

«Forfaiting»:

financiación de exportaciones



[Comstock]/Thinkstock

+

cobertura

de riesgos

Se trata de una alternativa de financiación a la que pueden recurrir, en general, todo tipo de empresas exportadoras y que lleva implícito el aseguramiento del cobro de las operaciones de exportación con pago aplazado. Es ciertamente idónea para ventas a países emergentes o en vías de desarrollo. A pesar de su coste, su tramitación es relativamente sencilla y ofrece múltiples ventajas al exportador

Afi Analistas Financieros Internacionales

¿QUÉ ES EL FORFAITING?

Es una modalidad de financiación de las exportaciones y de cobertura de riesgos asociados a la operativa comercial internacional en la que la entidad financiadora (también denominada *forfaiter*) adelanta los fondos al exportador sin tener posibilidad de recurso frente a éste en el caso de que, finalmente, el importador no cumpla con su obligación de pago de la operación.

El *forfaiting* supone la compra en firme, por parte de la entidad financiera, de un conjunto de créditos comerciales, representados por pagarés, letras de cambio, cartas de crédito u otros instrumentos negociables, con vencimientos a medio y largo plazo, emitidos en concepto de pago de exportaciones y, como se indicaba anteriormente, sin recurso contra el exportador en caso de impago, por lo que éste está exento del riesgo de insolvencia del importador, así

como del riesgo país. Además, al cobrar al contado, el exportador tampoco ha de soportar el riesgo de cambio en caso de tratarse de una operación no denominada en euros.

ALGUNAS CARACTERÍSTICAS

Coste. El *forfaiting* tiene un coste elevado en comparación con otras alternativas de financiación, que, sin embargo, debe relativizarse teniendo en cuenta la cobertura que ofrece. Los componentes del coste del *forfaiting* se refieren a (i) la tasa de descuento cobrada por el *forfaiter*, que varía en función del país, divisa y plazo de cobro e incluye la prima de riesgo, que puede repercutirse total o parcialmente al importador; (ii) la comisión de compromiso, destinada a compensar al *forfaiter* por el riesgo que asume comprometiéndose a financiar la operación a un determinado precio y que suele ser asumida por el exportador; (iii) gastos de estudio, de garantías que debe presentar el importador, etc. habitualmente soportados por el exportador. A éstos, puede sumarse la comisión de opción, generada cuando la empresa exportadora necesita una oferta financiera en firme sin conocer con certeza si la compraventa se llevará a término.

Documentos. Pueden descontarse sin recurso distintos documentos. Sin embargo, como conllevan un compromiso de pago incondicional e irrevocable, los más aconsejables y generalmente utilizados en las operaciones de *forfaiting* son las letras de cambio, los pagarés (estos dos los más habituales) y las cartas de crédito documentarias (confirmadas, transferibles y con pago diferido).

Las letras, aceptadas por el importador, y los pagarés, emitidos por el importador a favor del exportador, han de estar garantizados por entidades financieras de primera línea del país del importador y, si el riesgo país es elevado, por entidades supranacionales o de otro país con mejor rating.

El *forfaiting* permite cobrar al contado las ventas realizadas al exterior con pago diferido, sin mermar la capacidad crediticia del exportador

Regulación. No existe una referencia normativa general internacionalmente aplicable, por lo que hay que recurrir a las legislaciones aplicables a cada uno de los instrumentos de pago utilizados. Así, para las letras de cambio y los pagarés, en muchos países, sería de aplicación la Convención de Ginebra de 1930 y la Convención de Nueva York de 1988, mientras que para los créditos documentarios, las reglas y usos uniformes de la Cámara de Comercio Internacional.

Mercado secundario. El *forfaiting* se caracteriza por la existencia de un mercado secundario, no organizado y poco profundo, que permite la compraventa de efectos comerciales objeto de esta modalidad operativa a los precios vigentes, lo que dota así de liquidez al instrumento.

¿QUIÉN INTERVIENE?

Con carácter general, en una operación de *forfaiting* intervienen los siguientes actores:

- Exportador: empresa que realiza la venta a plazo al exterior y que es, además, cliente del *forfaiter*, del que cobra al contado.

- Importador: empresa compradora y deudora del crédito que acepta las letras de cambio o emite los pagarés (u otro documento de pago utilizado) representativos de la compra a plazo.
- Avalista o garante del importador: deudor que, generalmente, es una entidad financiera o Administración pública. Su intervención es muy conveniente cuando existe riesgo país o cuando el importe de la deuda respecto a la capacidad de pago del importador es elevado.
- *Forfaiter*: entidad financiera que ofrece el servicio de *forfaiting* y negocia sin recurso los documentos representativos del pago aplazado.
- Trustee: puede intervenir como entidad que vela por el cumplimiento de las obligaciones de las partes.

SECUENCIA OPERATIVA

La operación de *forfaiting* puede iniciarse una vez que el exportador y el importador han llegado a un acuerdo de compraventa o de forma simultánea con la solicitud, por parte del exportador, de las condiciones que el *forfaiter* aplicará a la operación.

El *forfaiter*, antes de enviar su oferta al exportador, analizará las principales características de las partes involucradas, ya que, al tratarse de una operación sin recurso, debe valorar todas las condiciones que la rodean (cuantía, plazo, divisa, entidad avalista del importador, etc.). La oferta emitida por el *forfaiter* contendrá el detalle de los re-

COMPARATIVA ENTRE FORFAITING Y SEGURO DE CRÉDITO DESDE LA PERSPECTIVA DEL EXPORTADOR

	Forfaiting	Seguro de crédito
Plazo de cobro	Cobro anterior al vencimiento de los efectos comerciales	Cobro posterior al vencimiento de la obligación incumplida
Coste	Superior al del seguro de crédito	Según plazo, deudor y país de éste
Cobertura de riesgos	Hasta 100%	< 100%
Riesgos cubiertos	De insolvencia, de cambio y de tipo de interés	Comerciales, políticos y extraordinarios
Bienes objeto	Bienes de equipo, normalmente	Cualquiera

Fuente: Consejo Superior de Cámaras.



[stockphoto/Thinkstock]

quisitos que han de verificar los documentos de pago y los pasos que se deben seguir antes de que se efectúe el descuento.

Aceptada la oferta del *forfaiter* por el exportador, en virtud del contrato de compraventa internacional con pago aplazado (tres a cinco años si se trata de bienes de equipo), el exportador envía la mercancía al importador. La entidad garante, por su parte, enviará al exportador directamente, o al importador para éste se los envíe al exportador, los documentos de pago correspondientes (normalmente, letras de cambio y pagarés). Aquí puede mediar un *trustee* para garantizar que la entrega de los documentos de pago al exportador y de aquellos acreditativos de la propiedad de la mercancía objeto de la compraventa al importador se produce de forma correcta y que ninguna de las partes soporta más riesgos de los debidos.

El exportador, una vez recibidos los documentos de pago, los entrega a la entidad financiera (*forfaiter*) para su descuento, endosándoselos sin recurso a la propia entidad.

El *forfaiter*, tras haber revisado y dado su visto bueno a los documentos de pago, realiza el descuento al

tipo de interés de mercado para la divisa en cuestión. A fecha de vencimiento de los efectos comerciales, el *forfaiter* los presentará al cobro al avalista, a menos que previamente los haya negociado en el mercado secundario. Finalmente, dicho avalista, o la propia empresa importadora, efectúa el pago al *forfaiter*.

VENTAJAS PARA EL EXPORTADOR

Pese al elevado coste del *forfaiting* y las posibles dificultades para la obtención de avales de los importadores -principales inconvenientes para su uso por parte de una empresa exportadora-, las ventajas que ofrece esta modalidad de financiación de las ventas al exterior y de cobertura de riesgos son múltiples, sobre todo cuando existe un riesgo país elevado.

Dichas ventajas se refieren tanto al ámbito financiero como comercial. Así, respecto al primero, ha de tenerse en cuenta que, a través del *forfaiting*, el exportador cuenta con total liquidez (verificadas las condiciones, convierte una venta a plazo en una al contado) para financiar íntegramente la operación comercial y sin consumir líneas de crédito bancario. La empresa exportadora no necesita dotar provisiones y su carga ligada a la gestión adminis-

trativa de deudores se ve reducida, como también se reducen los controles de la deuda en divisas. Además, el exportador puede transferir el coste financiero de la operación, que conoce desde el inicio, al importador.

La empresa exportadora se beneficia, asimismo, de ventajas de carácter comercial, como la derivada de la posibilidad de conceder plazos de pago más amplios a sus clientes internacionales, lo que la permite, además, implementar una estrategia comercial más agresiva en nuevos mercados extranjeros o en aquellos en los que todavía no se ha consolidado. El *forfaiting* la evitaría contratar un seguro de crédito, al tratarse de otro de los instrumentos de cobertura de posible uso en las operaciones de exportación a medio y largo plazo.

Esta modalidad de financiación también elimina los riesgos de crédito y, en su caso, de cambio asociados a operaciones de exportación

Junto con lo anterior, el *forfaiting* constituye un instrumento idóneo para la financiación de stocks de distribuidores localizados en los mercados exteriores a los que la empresa exportadora dirige sus ventas ::