

## Forfaiting: finanzas y comercio integrados

Tapia, Gustavo N.

### 1 — Concepto e introducción temática

En sus inicios el mercado del forfaiting fue desarrollado por los suizos, después de la Segunda Guerra Mundial para financiar la venta de bienes de capital alemanes a Europa del Este. Pero actualmente los centros mundiales de forfaiting son Londres, Zurich y Viena, mercados donde se pactan casi la totalidad de las operaciones de forfaiting del mundo, en donde muchos bancos grandes, incluyendo las instituciones americanas, proporcionan servicios especializados de forfaiting en sus filiales. Este instrumento se utiliza cuando los créditos a la exportación del gobierno o las garantías de crédito no están disponibles o cuando un vendedor no amplía créditos a largo plazo en los mercados, tales como Europa del Este, Latinoamérica, entre otros.

El forfaiting es la compra de una promesa de pago instrumentada en un documento, sobre el cual se aplica un descuento contra el librador del mismo. Supone una financiación de exportaciones sin recurso, lo que implica que no habrá retorno para el exportador si el importador no paga. La palabra forfaiting deriva del término francés "forfait" que significa renunciar a un derecho. En este caso, se refiere al exportador, que abandona su derecho a una deuda admisible en una fecha futura a cambio de un pago al contado inmediato, con un descuento convenido.

En resumen, por este motivo, entendemos a la operación de forfaiting como una financiación al librado/importador en la que el costo es soportado por el librador/exportador. Dado los términos usuales en materia de comercio exterior, resulta un instrumento especialmente útil para plazos medianos y largos, (los períodos de los créditos varían, pudiendo ser estas de algunos meses hasta cinco años aproximadamente).

Habitualmente una Entidad financiera especializada o un Banco, denominado "forfaiteer", compra el documento que financia la operación comercial internacional, que vencen en el futuro y sin la acción de recurso sobre los tenedores previos de las obligaciones que se materializan en los documentos emitidos.

Dado que el exportador como acreedor de la operación, al emplearse el forfaiting se libera del riesgo de impago en forma definitiva recibiendo fondos de manera anticipada; a cambio de esto, recibe por su crédito un precio inferior al nominal formalizado con el comprador.

Esta técnica es de rápida ejecución y se caracteriza por ser:

- **Abstraible:** cualquiera que sea la documentación utilizada, tiene que permitir la separación entre los derechos adquiridos con la compra del instrumento y la operación comercial que ha originado su emisión. Esto quiere decir que ni el deudor ni el banco garante pueden utilizar los incumplimientos, disputas comerciales u otras incidencias como excusa para recusar el pago de la deuda.

- **Negociable:** los créditos objeto de una operación deben ser libremente transferibles.

- **Comercial:** el crédito surge como consecuencia de un contrato de compraventa de bienes

y por tanto se califica como crédito comercial. La operación se realiza a un precio que representa el valor presente de los vencimientos futuros, actualizado.

- **Sin recurso:** Una vez finalizada la operación, el vendedor puede desinteresarse totalmente de los acontecimientos que afectan al crédito cedido, mientras que el comprador no tiene ninguna posibilidad de devolver el crédito al vendedor en caso que el deudor no pague, salvo fraude.

Usualmente se emplea el forfaiting en operaciones de exportación de gran volumen y para lograr liquidez sin ampliar capital de trabajo y acortando el ciclo operativo del exportador. Adicionalmente se reducen riesgos de operación. No existe posibilidad de demanda contra el exportador que vendió el crédito, excepto contra el deudor principal, que será el importador en el caso de que el forfaiting tenga su origen en una operación de compraventa internacional.

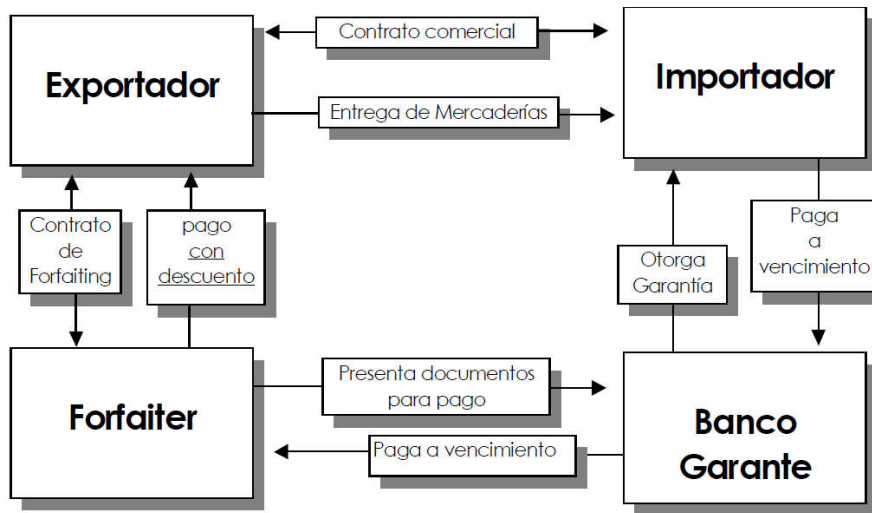
Respecto a las metodologías de descuento, hay dos modalidades comunes:

- **Straight discount:** el valor presente del descuento se calcula deduciendo los intereses de descuento del valor nominal del crédito, (descuento directo).

- **Discount to yield:** el descuento se aplica sobre la cantidad efectivamente adelantada, (descuento efectivo).

Con relación a los instrumentos de pago que se utilicen tienen necesariamente que implicar una promesa incondicionada e irrevocable al pago, empleándose: pagarés, letras de cambio y cartas de crédito, esta última preferentemente con aceptación. Sin embargo, también se podrían descontar sin recurso otros documentos como facturas comerciales, derechos de cobro sobre un contrato de suministro, etc., siempre que ofrezcan con suficiente certidumbre el derecho a exigir el pago de la obligación a su vencimiento. Los pagarés y las letras de cambio se transmiten mediante el endoso, que en su forma más simple consiste en la firma del beneficiario del título en el reverso del mismo. En este caso, dada la modalidad sin recurso, el endoso transmite el derecho a recibir el pago de la letra, pero no a recurrir al vendedor en caso de impago.

Por otro lado, cuando el banco comprador del documento, descuenta la aceptación comercial sin recurso, a menudo ésta queda garantizada por una agencia de exportación gubernamental o un banco comercial en el país del importador. Las obligaciones de forfaiting suelen incluir una garantía en forma de un aval o una garantía bancaria incondicional, irrevocable y transferible, que acepta la parte que realiza el forfaiting.

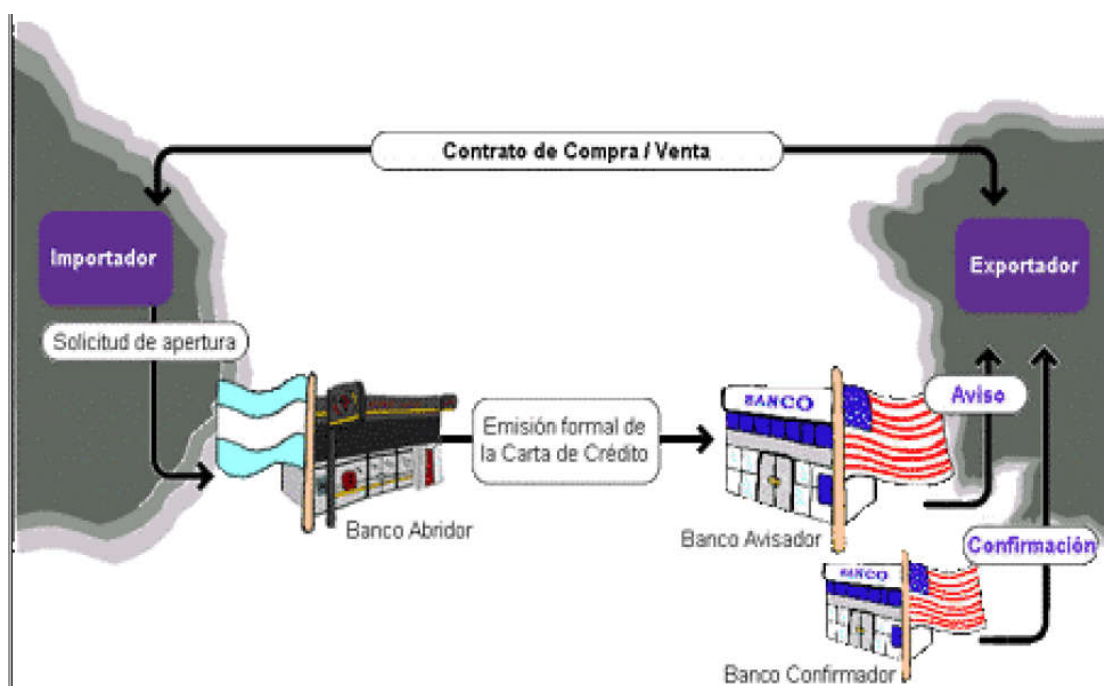


**2 — Circuito de la carta de crédito**



**Apertura**

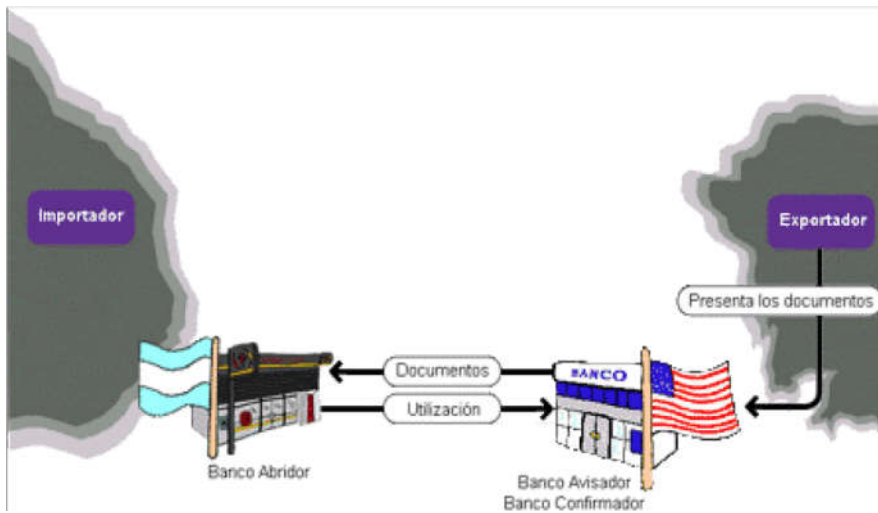
La apertura es la emisión formal de la Carta de Crédito, por parte del Banco Emisor ó Abridor. El Banco corresponsal del Banco Emisor (Banco Avisador) envía un aviso al Beneficiario, que tiene un Crédito Documentario a su favor y disposición. Este aviso es realizado sin responsabilidad de pago por el Banco Avisador. El Banco Avisador (en caso que asuma el rol de Banco Confirmador) envía al Beneficiario una confirmación. La misma es el compromiso legal de pago que asume este Banco, pasando a ser garante adicional al compromiso asumido por el Banco Emisor.



### Utilización

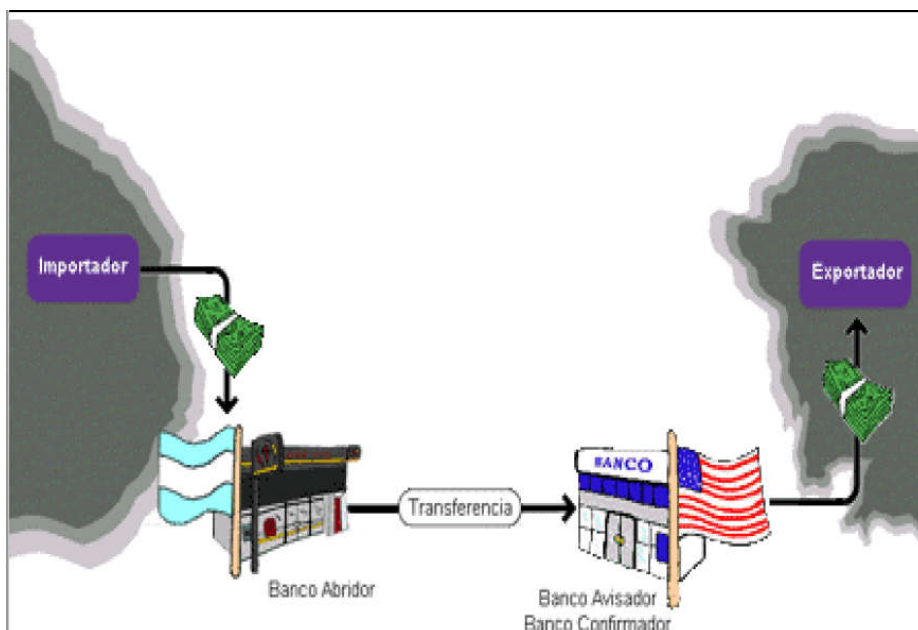
Una vez que el Beneficiario presenta los documentos en el Banco Avisador y/o Confirmador (si el mismo Banco asume los dos roles, o en el Banco Confirmador, si fuese diferente), para cumplir con los requerimientos del Crédito Documentario, el Banco los revisa y si están conformes en función de esos términos se producirá la utilización, que se efectivizará cuando dicho Banco remita los documentos al Banco Abridor. Los requisitos a solicitar son: el acuerdo comercial de crédito, la solicitud acompañada de los términos y condiciones firmada por el cliente, el aseguramiento del traslado de la mercadería contra todo riesgo y la presentación de las contragarantías requeridas si la operación no se efectúa a sola firma.

El reconocimiento de la obligación de pago se materializa mediante la aceptación de una letra o el reconocimiento explícito de honrarla al vencimiento. Así, si el crédito establece el pago a la vista, pagará a la vista y si el crédito establece el pago a plazo, pagará en la fecha de vencimiento establecida.



### Pago

Es el momento en que el Banco Abridor paga a través del Banco Avisador al Beneficiario, en forma definitiva, el valor de los documentos girados contra el Crédito Documentario.



### 3 — Garantías y costos

Respecto a las garantías, en la gran mayoría de las operaciones descontadas en el mercado de forfaiting está presente alguna forma de afianzamiento bancario. Eso permite por un lado reducir el riesgo de crédito y agilizar el proceso de análisis de riesgo del forfaiter y por otro, aumentar el grado de liquidez del activo en el mercado secundario. No obstante, existe un creciente número de empresas y corporaciones, muy conocidas en los mercados internacionales, que no necesitan ningún tipo de garantía adicional.

Para que un afianzamiento resulte idóneo para el forfaiting es necesario que sea incondicional, irrevocable y transferible. La forma de afianzamiento más utilizada en el mercado de forfaiting es el aval en tanto una alternativa a éste es la garantía bancaria, que se emite en un documento separado de los pagarés o letras.

Con relación al costo, éste, se compone de los siguientes elementos:

- La tasa de descuento aplicada en función del tiempo que media entre el momento del cobro y el del vencimiento efectivo de la deuda.
- La divisa en que aparece denominada la misma.
- Los días de gracia o número de días que los forfaiters añaden a cada vencimiento en el cálculo del descuento.
- La comisión de compromiso que es el precio que el forfaiter pide por reservar líneas de crédito y de riesgo país suficiente para poder efectuar una determinada operación en ciertas condiciones. Suele situarse alrededor del 50% del margen.

### 4 — Ventajas y desventajas. Objetivos

#### Beneficios

- Permite financiar la operación de exportación / importación.
- Ofrece a los clientes un plazo de pago mayor.
- Permite eludir los riesgos políticos, administrativos y comerciales,
- Puede realizarse en cualquier momento dentro del período de vencimiento,
- Alternativa para aquellos documentos no admitidos por un factoring.
- El exportador mejora su liquidez al cobrar al contado.
- No se precisa de pago inicial.
- Transfiere al forfaiter el riesgo de incobrabilidad.
- No hay retención de riesgo por parte del exportador,
- El vencimiento del factor puede ser tanto a largo como a corto plazo.
- El exportador obtendrá una significativa ventaja comercial sobre los competidores que no utilizan el forfaiting y quienes, por lo tanto, no estarían en posición de ofrecer financiamiento de crédito de proveedor a mediano o largo plazo.
- Virtualmente, no hay restricciones en cuanto al tipo de producto, commodity o servicio a ser financiado y no hay limitaciones en cuanto a contextos extranjeros.
- La mayoría de las monedas son aceptables.

- El importador puede cubrir sus pagos con los ingresos proyectados.
- El exportador en mayor medida y el importador si hay cierta traslación también, pueden aprovechar esquemas de subsidios para exportaciones, los cuales están siempre disponibles por parte del gobierno del exportador.

### **Inconvenientes**

- Altos tipos de interés.
- Altos controles de cambio de algunos países
- Poca predisposición de los importadores a facilitar una garantía o aval.

Como consecuencia de los puntos precedentes, el exportador recibe su pago en efectivo, asegurando y respaldando su flujo de caja y un balance más sólido, pudiendo financiar hasta el 100% del valor contractual sin recurso, a la vez que se protege contra los retrasos en los pagos y la falta de pago por eventos de índole política.

El exportador también se protege contra movimientos adversos en las tasas de interés y en los tipos de cambio internacionales y elimina la administración de los créditos a cobrar por la operación comercial efectuada.

A modo de previsión, los bancos financiadores (forfaiters) pueden fijar tasas de interés con anterioridad a la fecha de embarque (Vg. 18 meses previos), protegiendo así al exportador de aumentos de tasas de interés, durante el período de manufacturación y entrega. Desde un punto de vista comercial, las condiciones de reembolso se estructuran de acuerdo a las necesidades de flujo de caja de los compradores y es factible incluir períodos de gracia. El importador accede a condiciones de financiamiento de mediano y largo plazo, que de otra forma podría resultar inalcanzable por su costo y hasta no disponible localmente, según el país y el tipo de empresa.

Se logra a partir del empleo de este instrumento, un alto grado de compatibilidad comercial y financiera. Para una empresa exportadora, el forfaiting permite conseguir varios objetivos:

### **Comerciales:**

- Facilita el acceso a nuevos mercados.
- Permite ampliar los mercados actuales.
- Permite que el importador logre financiación.

### **Financieros:**

- Liquidez.
- Reducción de los riesgos de crédito y los derivados del tipo de cambio y de interés.
- Mantenimiento de las líneas crediticias con bancos, ya que no las consume.
- Transferencia del costo financiero.
- Mejora de las ratios contables.

Por este motivo, es importante se consideren todas estas características cuando se compara su costo con el de otras alternativas de financiación, contemplando en este análisis los riesgos comerciales, políticos y cambiarios que se eliminan. En este sentido, no resulta inusual que empresas de pequeña y mediana dimensión, encuentren el forfaiting caro al compararlo con el



descuento de letras con recurso que les ofrece su banco habitual.

## 5 —Diferencias entre forfaiting y factoring

	<b>Forfaiting</b>	<b>Factoring</b>
<b>Servicios</b>	Financiación	Financiación y otros
<b>Bienes financieros</b>	Normalmente bienes de equipo	Normalmente existencias, bienes intermedios y productos de consumo
<b>Plazos</b>	Puede llegar hasta 7 años	Rara vez excede de 180 días
<b>Ambito</b>	Normalmente operaciones de comercio exterior	Operaciones interiores y de comercio exterior
<b>Número de operaciones</b>	Se estudia caso por caso	El límite se fija analizando al cliente importador
<b>Recurso</b>	Sin recurso	Con y sin recurso
<b>Documentos</b>	Básicamente letras y pagarés	No requiere documentos concretos
<b>Relación con el exportador</b>	Esporádica o nula	Habitual
<b>Forma de disponer de la financiación</b>	Por todo el importe o por una parte del mismo, fijado previamente	Flexible: una vez cedido el crédito puede disponerse de financiación en el momento que desee y por el importe elegido

## 6 — Perspectivas según las aplicaciones

Actualmente la mayoría de los interesados ven un mercado potencial casi ilimitado para el forfaiting, una aplicación mucho más amplia: como acciones individuales y como negociación de transacciones comerciales interrelacionadas que se pueden estructurar totalmente, tomando el riesgo de funcionamiento a través de la provisión del financiamiento del pre-embarque, seguido y combinado con la recepción del reembolso del post-embarque del comprador.

Se debe tener en cuenta que más del 5% del comercio mundial es financiado mediante esta técnica, a partir de operaciones que rondan una base de u\$s 100.000. Existen muchas empresas que son reconocidas mundialmente como empresas que operan en el mercado del forfaiting, como London Forfaiting Company PLC, Bank Boston, NedBank, Standard Bank, WestLB, entre otras, que operan en más de sesenta países.

Algunas empresas aceptan documentos con plazos de hasta 10 años y, en otros casos por periodos más breves de 180 días. El mercado de los documentos generalmente oscila entre uno y diez años, según el país/importador financiado y el garante. Los pagos normalmente se efectúan con una gracia de seis meses, pero la mayoría de los Forfaiters adecuarán los mismos para posibilitar efectuarlos en forma trimestral, semestral, anual, o sobre la base de pago único.

### Aplicaciones típicas y sus plazos:

- Commodities (aceite, carbón, maíz, etc.). Financiamiento 90 días a 18 meses.
- Servicios (ingeniería, diseño, manten., etc.). Financiamiento 180 días a 3 años.
- Tecnología (software, computadoras, comunicaciones, etc.). Financiamiento de 180 días a 5 años.
- Bienes de Capital (herramientas, tractores, etc.). Financiamiento 2 a 7 años.
- Plantas Industriales Energéticas (generadores de fuerza, producción de asfalto, etc.). Financiamiento de 3 a 10 años.
- Proyectos de Construcción (hospitales, aeropuertos, fábricas, etc.) con financiamiento de

3 a 10 años.

### **Conclusiones**

El forfaiting es para los exportadores, una herramienta muy interesante, dado que favorece el ofrecimiento de créditos para sus clientes (importadores), lo que posibilita la expansión en el mercado. Sin embargo, es necesario, evaluar la situación puntual de cada empresa en lo que respecta a liquidez, necesidad de fondos, rentabilidad y riesgos.

En numerosos mercados los compradores importadores, prestan más importancia al flujo de caja que al precio de pago, no tan sólo por la posibilidad de concreción de las operaciones, sino también porque permite poner en marcha o dar cumplimiento a los planes comerciales en los mercados locales.

Una buena instrumentación que apunte a la continuidad de los negocios y solidez en las relaciones comerciales, se transforma en una ventaja competitiva porque eleva el valor de las empresas.

Dada las condiciones actuales de nuestro país en materia de comercio exterior, sería propicio alentar la financiación a importadores regionales que compren productos argentinos con alto valor agregado empleando el Forfaiting, enmarcado en programas especiales de financiación que tengan metas orientadas al mercado de bienes y servicios, de manera de fomentar la expansión de los actuales y promover el desarrollo de otros nuevos.

### **Bibliografía**

- Bank of China. Corporate Banking &gt; International Settlement Services. <http://www.boc.cn/en/common/third.jsp>
  - A user's guide to forfaiting: What it is, who uses it and why?
  - Credit & Financial Management Review, Third Quarter 1999 by Moran, John F Jr.
  - London Forfaiting Company PLC. <http://www.londonforfaiting.co>
  - International Forfaiting Association (IFA) <http://www.forfaiters.org/>
  - Trade, commodities, technology- posted 14 Jul 2003 in Volume 6 Issue 9, Is forfaiting dead?.
  - <http://www.forfaiting.co.uk/forfaiting.shtml>
  - <http://www.lbinterfinanz.ch/PDF/forfaiting.pdf>.
- Especial para La Ley. Derechos reservados (ley 11.723)