



Los créditos documentarios en tiempos de crisis

Ni siquiera los créditos documentarios –que aseguran al exportador el cobro de la operación– han logrado escapar a la restricción crediticia. El análisis de su funcionamiento nos permitirá determinar las consecuencias que sobre estos medios de pago está teniendo la actual crisis mundial



Jorge Torres Quilez

Profesor de la Universidad de Zaragoza

El grado de virulencia, profundidad y alcance de la actual crisis se desliza precipitadamente sobre los cimientos de nuestro modelo de desarrollo transfronterizo, florecido a comienzos de las últimas décadas. El escepticismo planea sobre la sostenibilidad de nuestros tradicionales patrones de crecimiento, focalizados históricamente y vigorosamente en sectores escasamente productivos, con una exigua aportación al valor competitivo estatal –fundamentalmente en la construcción y en determinados servicios–, y que, paradójicamente, desde la última década se han configurado como los verdaderos componentes sustentadores del fuerte impulso experimentado por nuestro Producto Interior Bruto. Este escepticismo ha erosionado firmemente el músculo financiero de un país que presenta progresivamente evidenciados síntomas de extenuación.

En este contexto, los tentáculos de sus ramificaciones han comenzado incluso a azotar indistintamente a aquellas compañías que se han diferenciado por su esfuerzo innovador a efectos de impulsar la internacionalización de sus servicios y productos y que desde hace décadas iniciaron procesos internacionales de diversificación, desarrollando modelos de producción basados en una mayor innovación y tecnología, con el objeto de conquistar la productividad y capacidad competitiva necesarias que exige un mundo riguroso cada vez más globalizado.

Los procedimientos derivados de la globalización han precisado que estas empresas hayan modernizado sus estructuras económicas, efectuando una transición hacia un modelo fundamentado en una estructura productiva opuesta, consistente en transformar los avances científicos y tecnológicos en una actividad productiva generadora de riqueza y empleo, que ha demandado una manifiesta especialización en actividades de alto valor añadido. Sin embargo, estas compañías se encuentran igualmente padeciendo los síntomas de una pandemia económica difícil de doblegar.

La onda expansiva derivada de una rotunda insuficiencia generalizada de liquidez se extiende vertiginosamente hacia todos los estamentos del comercio transnacional. La retroalimentación que se genera, se encuentra obstruyendo de manera explícita las fuentes internacionales de generación de ingresos de nuestro tejido empresarial. La grave parálisis que están evidenciando las actividades de consumo y procesos de inversión de economías domésticas y empresas a nivel mundial, reducen significativamente el importe neto de la cifra de negocio de aquellas mercantiles que hace algunos años decidieron fraccionar sus directrices autócratas y liberalizar su comercio

exterior. Paralelamente, la mordacidad de la crisis existente, hecha ostensible por medio de múltiples procedimientos concursales, continuas quiebras empresariales, constantes expedientes de regulación de empleo e incesantes reducciones de estructuras de costes, detraen los recursos económicos necesarios para continuar afrontando con suficientes garantías los requerimientos mínimos que subyace de la casuística de las operaciones de comercio exterior.

CONTEXTO DE DIFICULTADES CRECIENTE

Entre los elementos inherentes a la operativa internacional que históricamente han obstaculizado la culminación y éxito de operaciones comerciales transfronterizas sobresalen las diferencias idiomáticas entre las partes, la diversidad en materia legislativa, los sistemas dinerarios exclusivos de cada país, las costumbres opuestas y hábitos divergentes, el desconocimiento mutuo entre contratantes, y las diferentes consideraciones de riesgo país. Estas condicionan irremediamente la elección del medio de pago a instrumentar, el establecimiento del precio y sus condiciones de entrega, así como la designación de la divisa en la que canalizar los

Ficha Técnica

AUTOR: Torres Quilez, Jorge.

TÍTULO: Los créditos documentarios en tiempos de crisis

FUENTE: Estrategia Financiera, nº 267. Diciembre 2009.

LOCALIZADOR: 99/2009

RESUMEN: Periodos de absoluta restricción crediticia como en el que nos encontramos sobrellevan una profunda repercusión sobre la operativa financiera dimanante de los créditos documentarios. Las entidades financieras comienzan a declinar la emisión de esta tipología de instrumentos a favor de clientes cuyos estándares de solvencia han quedado gravemente aminorados. Por otra parte, la institución financiera del exportador rechaza su aceptación ante la incertidumbre que sobrevuela la suficiencia y sostenibilidad financiera de cualquier banco emisor. Y, por último, las entidades confirmadoras, en esencia, se han volatilizado. Todo aquello que escape de la extensión del comercio solvente entre filiales o socios previamente consolidados, no se otorga ni se acepta. Y ante la ausencia de garantías de pago del comprador, las mercancías no se expiden del puerto y los principios del comercio internacional comienzan a desmoronarse. En este contexto, se analiza la importancia de recobrar un nivel de confianza básico en el sistema financiero con el objeto de reactivar estas operaciones, al mismo tiempo que se aborda la problemática y funcionamiento de este valioso instrumento internacional en tiempos de crisis.

DESCRIPTORES: Instrumentos financieros, crédito documentario, gestión del riesgo, exportación, importación, internacionalización, crisis, liquidez.



La carta de crédito **intensifica la seguridad** en los primeros acercamientos comerciales, bajo el compromiso **de la entidad financiera** de garantizar el pago **de una mercancía** al exportador

fondos derivados. En la actualidad, hay que agregar en la actualidad otras complicaciones coyunturales que incrementan la creciente complejidad derivada del grado de desconfianza reinante, la privación de liquidez y la crisis bancaria mundial. La conjunción de todas estas limitaciones ha golpeado firmemente la estructura de un sector exterior cuyo fundamento se basa en aspectos claves como la confianza, transparencia y capacidad de negociación entre agentes comerciales.

A estos efectos, las transacciones económicas internacionales se encuentran fundamentalmente supeditadas a la aportación de garantías de cobertura y al nivel de confianza que el importador sea capaz de ofrecer al exportador, con el fin de eliminar cualquier exposición al riesgo comercial que suele aflorar en la relación directa comprador-vendedor. Con carácter previo a la materialización de la transacción, resulta imprescindible analizar el nivel de riesgo de crédito que emane de la posible insolvencia de una empresa contraparte que no sea capaz de afrontar sus obligaciones financieras de pago en sus respectivas fechas de vencimiento. Esta situación preliminar de análisis de riesgo requiere examinar detenidamente una serie de parámetros a efectos de detectar y pronosticar el acaecimiento de futuras contingencias que desintegre el objetivo de la operación: situación financiera, volumen de negocio, capacidad de reembolso, grado de liquidez y solvencia, nivel de afianzamiento, comportamiento habitual ante pagos, opinión de mercado y límites de riesgo.

Una posibilidad óptima de enmendar estas exigencias formales reside en los procedimientos de emisión de medios de pago documentarios, debido a que condicionan el pago de la transacción a la entrega de unos determinados documentos estipulados anticipadamente -comerciales y/o financieros-, representativos de la mercancía objeto del contrato de compraventa y de la titularidad de la misma. En este sentido, los créditos documentarios se erigen como uno de los instrumentos medulares en la actividad financiera internacional, con el fin de obtener los recursos económicos y afianza-

mientos precisos que garanticen la naturaleza y el buen fin de la transacción. La correcta liquidación de este procedimiento de financiación certifica su doble utilidad. Por un lado, posibilita al importador asegurarse la recepción de la mercancía en el tiempo y forma convenidos y, por otro lado, faculta al exportador garantizarse la seguridad en cuanto al ágil perfeccionamiento del importe íntegro de venta, siempre y cuando cumpla con la totalidad de sus obligaciones formales.

Desde la vertiente bancaria, un crédito documentario o carta de crédito representa una operación financiera de activo, quedando integrado en el balance de situación bancario junto con el resto de operaciones de financiación que constituyen la concesión de un volumen determinado de recursos monetarios -líneas de crédito, préstamos, avales, etcétera-, al configurarse como un medio de pago por medio del cual el banco emisor, siguiendo instrucciones de su cliente importador, pone a disposición del exportador una determinada cantidad de dinero, utilizando los servicios de otra entidad financiera -banco avisador-, normalmente situado en el país del beneficiario, siendo dicho montante disponible contra la presentación de ciertos documentos requeridos por el ordenante -que acreditarán el envío de la mercancía-, siempre que todos los plazos y condiciones estipulados en el condicionado del crédito hayan sido íntegramente cumplidos. De esta manera, si toda la documentación es conforme, es decir, si no muestra ningún tipo de discrepancia respecto al condicionado del crédito, el banco del importador procederá al desembolso íntegro de fondos, con independencia de que en ese momento el importador posea en su cuenta saldo acreedor o no. Por lo tanto, el banco del agente importador afianza la operación, de manera que si la parte importadora no hace frente a su compromiso de pago en la fecha requerida, será el banco emisor, garante de la operación, quien asuma de forma fehaciente en último término las obligaciones que procedan de la misma.

En este escena, la falta de confianza y de liquidez entre las entidades financieras, principales participantes de nuestro sistema financiero, ha generado una importante retracción en la concesión en el número y volumen negociado de estas operaciones, provocando una disminución en la canalización del flujo de capitales exteriores, que se acrecienta a medida que se endurecen los criterios de concesión de nuevas financiaciones, dejando desequilibrado a un sector fuertemente necesitado de soporte bancario.

CRISIS BANCARIA DE CONFIANZA Y DE LIQUIDEZ

En el periodo anterior a este prevaleció una excesiva confianza a nivel mundial -precursora de gran parte de los excesos económico-financieros originados-, sustentada por una profunda falta de control del riesgo por parte de supervisores bancarios y nutrida por las óptimas clasificaciones que concedían

las agencias independientes de calificación crediticia o *rating*. Ahora hemos transitado hacia una etapa en la que la desconfianza se erige como uno de los principales trastornos que azotan el funcionamiento eficiente del comercio exterior. En síntesis, una época excesivamente extensa de dinero barato como en la que nos hemos encontrado, se ha transmutado en un escenario de absoluta restricción crediticia, disparándose la contingencia de impagos.

Nos encontramos en un sistema transaccional financiero cada vez más globalizado, con mercados fuertemente correlacionados, donde las fronteras y barreras de acceso han quedado ágilmente excluidas. Bajo todas estas premisas, sistemas como la titulación bancaria —operación que consiste en agrupar los préstamos hipotecarios (*prime* y *subprime*), transformarlos y transferirlos a un tercero—, han extendido y dispersado los riesgos asumidos por las entidades financieras que los concedieron a otros grupos financieros, disparando las primas de riesgo, amenazando la estabilidad del sistema financiero mundial y mermando gravemente la liquidez. Esta coyuntura ha provocado que la desconfianza sea creciente y que esté derivando en una sequía en los tradicionales canales bancarios de financiación, y que por extrapolación natural, se encuentre deteriorando las operaciones internacionales de financiación. A estos efectos, al ir drenándose el acceso a estas habituales fuentes de financiación y no disponer de recursos financieros alternativos o capital suficiente para refinanciar su negocio recurrente, las empresas no obtienen el apalancamiento necesario para continuar con sus procesos de internacionalización, dado que el propio sistema bancario adolece de la liquidez y confianza suficiente para conceder nuevas operaciones crediticias.

A estos efectos, el Banco Central Europeo se ha visto forzado a sufragar temporalmente nuestro sistema bancario, inyectando masivamente liquidez a corto plazo a tipos superiores al de intervención y aceptando colaterales de un nivel de riesgo aceptable. Bajo este respecto y a pesar de que un gran número de entidades financieras han recibido ingentes cantidades de liquidez, paradójicamente no las han legado a prestar, ni siquiera en el mercado interbancario, como consecuencia del pánico a soportar nuevos contagios o previsiblemente por temor a que otras entidades, analistas o inversores auguren una situación peor de la que se encuentran, alegando como fundamentos su mera tenencia a efectos de hacer frente a la refinanciación de sus propios vehículos de inversión, o de atender sus compromisos de crédito adquiridos con sus principales clientes corporativos o financieros. Ni siquiera los planes gubernamentales de rescate financiero, que han pretendido volver a instaurar la confianza y seguridad en nuestro devastado sistema financiero con la única finalidad de que la liquidez interbancaria vuelva a emerger y reactive definitivamente la cadena de crédito a nivel internacional, parecen que vayan a provocar que los mercados mayoristas de financiación vuelvan a la

normalidad en un horizonte de corto plazo. Un hito esencial para que se vuelvan a asignar los recursos financieros necesarios a nuestro tejido empresarial, ávido de cubrir necesidades financieras.

Entretanto, la persistencia en el nivel de desconfianza y las continuas tensiones reveladas en el mercado interbancario español continúan considerándose como una tónica frecuente en los últimos meses. Para su recomendable funcionamiento, es esencial la recuperación de un grado mínimo de seguridad y certidumbre. Es tal el grado de escepticismo, que se han llegado a producir sesiones en las que las entidades financieras prestaban recursos en el mercado interbancario únicamente a un día, siendo verdaderamente dificultoso lograr financiación a tres o seis meses, y en caso de que se consiguiera, se liquidaba a precios muy elevados, particularidad que se ha trasladado al cliente final, encareciendo los créditos con elevados diferenciales sobre el Euribor. La insuficiencia de liquidez en el mercado interbancario derivada del grado de desconfianza ha llegado a tal extremo, que las entidades financieras españolas, tradicionalmente prestadoras de recursos al resto de las entidades, han pasado a tener una posición netamente deudora, por importe de unos 570 millones de euros, de acuerdo a los datos del Banco de España, constituyéndose la primera vez en la historia que estas entidades de ahorro invierten su tendencia.

LOS CRÉDITOS DOCUMENTARIOS Y LAS DIFICULTADES DE ACCESO A LOS RECURSOS

Producto de este contexto, las entidades bancarias han limitado de forma taxativa la aprobación de financiación en la mayoría de los nuevos procesos internacionales, cerrando rigurosamente el mercado de crédito a endeudamientos previamente concedidos y viéndose forzadas a representar el guión más perverso de esta crisis: el de reguladores de crédito.

Los créditos documentarios no escapan de este escenario de absoluta restricción crediticia. Enmarcado en un entorno de fuertes acotaciones, donde los estándares de solvencia han quedado desarticulados, los agentes importadores no encuentran ningún acceso a los mercados de financiación a efectos de satisfacer el grado de solvencia exigido por el exportador con el objeto de finalizar sus operaciones de compra, pudiéndose generar un círculo vicioso fulminante. Como consecuencia de no poder adquirir el *input* importado necesario para incorporarlo a su proceso productivo, tras no disponer del respaldo financiero de la entidad financiera, la elaboración del *output* se encarece, pudiendo ralentizarse, con los consiguientes efectos sobre el nivel de facturación, el margen de beneficio y, en último término, sobre el mercado laboral. Derivado de este pretexto, resulta primordial recobrar la normalidad e instaurar nuevamente un nivel de confianza mínimo en el funcionamiento del sistema bancario.

En este contexto financiero, la carta de crédito intensifica de manera eficaz la seguridad en los pri-



meros acercamientos de la relación comercial, bajo el compromiso de la entidad financiera de garantizar el pago de una mercancía al exportador, contra la entrega de determinados documentos exigidos por parte del importador, que acrediten que se han cumplido todos los términos y condiciones estipulados en el clausulado de este medio de pago.

A modo ilustrativo, a continuación se detalla el diagrama normalizado de flujos de un crédito documentario, con el objeto de determinar las consecuencias que el recrudecimiento de la crisis está originando sobre esta operativa (Cuadro 1).

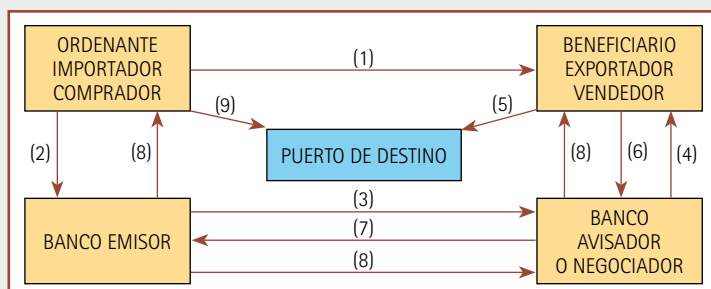
Pasemos a analizar cada uno de los flujos:

- **Flujo 1.** Establecimiento de la negociación comercial entre proveedor y cliente y determinación del precio y condiciones de entrega, con el compromiso de liquidar la operación bajo la modalidad de pago de la carta de crédito.
- **Flujo 2.** Solicitud de apertura del crédito documentario a la entidad financiera emisora -banco del ordenante. Recibe las instrucciones para proceder a la apertura del crédito y se compromete al pago contra la presentación de documentos estrictamente conformes con los términos puntualizados en el crédito. Este banco emisor actúa como garante de la operación, ya que asume el riesgo sobre su cliente al comprometerse a pagar al beneficiario siempre que se den estas circunstancias: que los documentos solicitados hayan sido presentados y que sean rigurosamente conformes con los plazos y condiciones estipulados en el condicionado. Asimismo, este banco revisa la documentación, verifica el cumplimiento de los requisitos exigidos y realiza el pago en las condiciones acordadas.
- **Flujo 3.** Emisión del crédito documentario vía telemática -sistema S.W.I.F.T.-, siguiendo las instrucciones indicadas en la solicitud del crédito documentario, por parte del banco emisor, quien comunica la emisión al banco avisador. Por otro lado, el banco avisador puede limitarse a comunicar el

crédito al beneficiario sin adquirir más compromiso que dar fe de la autenticidad del mensaje S.W.I.F.T. recibido, no encontrándose obligado, en esta situación, a negociar los documentos que le presente el beneficiario con cargo al crédito. A instancias del banco emisor, puede ser requerido o autorizado para añadir su confirmación. Esto significa que, ante la presentación de documentos conformes con todos los términos del crédito, se compromete a efectuar el pago al exportador, sin recurso e independientemente de cualquier otra circunstancia que pueda acontecer. La confirmación no modifica el clausulado original y refuerza el nivel de garantía de la operación, otorgando una mayor seguridad al beneficiario, como consecuencia de eliminar el riesgo-país, los problemas de idioma en la resolución de incidencias, etcétera.

- **Flujo 4.** El banco avisador de la operación procede a notificar al beneficiario la emisión del crédito. Habitualmente suele coincidir con el banco del exportador y se encarga de la comunicación de la apertura del crédito documentario al beneficiario. Posteriormente recibe del beneficiario los documentos previstos en el condicionado del crédito y actúa según las instrucciones recibidas del banco emisor. Llegado a este punto, existe la posibilidad de modificar las condiciones de emisión del crédito, con anterioridad a la expedición de la mercancía, siendo solicitadas por el banco emisor según instrucciones del ordenante, tras precio acuerdo con el beneficiario. Esta operativa conlleva la aplicación de costes bancarios.
- **Flujo 5.** Una vez ha sido fehacientemente notificado por parte del banco, el beneficiario embarca las mercancías hacia el país de destino, con la certidumbre absoluta de cobro, siempre y cuando cumpla con las condiciones y plazos dispuestos en el condicionado del crédito.
- **Flujo 6.** Cuando el receptor ha expedido definitivamente la mercancía hacia el puerto de destino y se ha generado el último documento requerido -documento de transporte-, remite el conjunto de la documentación demandada -comercial y/o financiera- al banco avisador, que gestionará la comprobación de la corrección de los documentos, a modo de servicio comercial al cliente -con la excepción de si se trata del banco confirmador- y los hará llegar al banco pagador del crédito documentario.
- **Flujo 7.** Después de haber explorado los documentos recibidos de su cliente exportador, con el fin de descartar cualquier tipo de disconformidad y eliminar errores de forma en la confección y redacción de los mismos que puedan suspender el proceso de pago, el banco avisador remite el agregado de documentos al banco pagador, que se responsabiliza esencialmente de comprobar si los documentos llegan antes de su fecha límite, si

Gráfico 1. Diagrama de flujos en la operativa de créditos documentarios





Las entidades financieras focalizan exclusivamente su examen en la vertiente documental, es decir, en el tratamiento y gestión estricta de los documentos

se incluye la totalidad de los documentos solicitados, y si las condiciones de entrega reflejadas en los documentos son las pactadas y reflejadas en el crédito documentario.

- **Flujo 8.** En el supuesto de que el banco pagador manifieste conformidad con relación al contenido y forma de los documentos, los hace llegar a su cliente importador —si el crédito es pagadero en las cajas del banco emisor, los bancos pagador y emisor coinciden— y prosigue con las instrucciones convenidas en materia de forma de pago. En el momento en el que se materializa el pago, se clausura automáticamente el expediente del crédito documentario, adeudando en una cuenta a la vista del importador, y remitiendo los fondos monetarios por medio del sistema de teletransmisión S.W.I.F.T. hacia el banco avisador para que abone en la cuenta corriente del exportador el montante efectivo del crédito, una vez haya deducido las correspondientes comisiones aplicadas. Si por el contrario, el banco pagador revela la existencia de discrepancias —desviaciones respecto a los términos originalmente acordados— en los documentos presentados, en los plazos de entrega o en otras condiciones negociadas en el crédito, se abren reservas que el banco pagador deberá comunicar al banco emisor y éste, en última instancia, a su cliente-ordenante del crédito. Tras practicar su valoración y analizar la magnitud e incidencia de las mismas en su programación, decidirá si las acepta dando por adecuado el crédito o, si por el contrario, no lo hace. Cuando no se procede al levantamiento de las reservas o discrepancias percibidas, se informa de manera inmediata al banco avisador con el objeto de que las comunique al beneficiario y, paralelamente, se devuelven los documentos a efectos de enmendarlas apresuradamente. En caso de no llegar a corregirse, no se procedería con el pago del crédito documentario, debiendo repatriar la mercancía hacia su país de origen, o bien tratando de asignarla por medio de una venta alternativa. Para valorar la mejor alternativa, se deberían ponderar los costes derivados que esta contingencia podría

suscitar: los costes de transporte, en el primer caso, confrontados frente a los costes de almacenaje en el puerto de destino.

Una paradójica observación a acentuar radica en que las entidades financieras, decisivamente ineludibles para afianzar el correcto funcionamiento del crédito documentario y solventar las cuestiones iniciales de la problemática dimanante de las operaciones de comercio exterior —diferencias idiomáticas, desconocimiento mutuo, diversidad legislativa, costumbres opuestas, hábitos divergentes y riesgo país— focalizan exclusivamente su examen en la vertiente documental, es decir, en aquello que concierne al tratamiento y gestión estricta de los documentos que subyacen de esta operativa, y que atesoran un alcance especial, al transmitir la propiedad de los bienes que se intercambian; excluyendo su responsabilidad sobre la corriente real de la operación, es decir, sobre el funcionamiento y estado de calidad del bien comercializado, hasta el punto de que el banco emisor —y el confirmador, en su caso— tiene la obligación de desembolsar el montante de la transacción cuando los documentos y condiciones del crédito hayan sido adecuadamente satisfechos, sin valorar la situación real de las mercancías, en caso de que diverja respecto a la convenida en los documentos. A título ilustrativo, se podría generar el caso extremo de que los documentos fuesen conformes, al no presentar ninguna discrepancia, y que al retirar la mercancía del puerto de destino, ésta no funcionase, estuviese deteriorada o simplemente no estuviese ubicada dentro de su contenedor oportuno.

- **Flujo 9.** Una vez aceptados los documentos —tras levantar o no las posibles reservas reveladas—, el banco pagador entrega la documentación a su cliente importador, quien en ese mismo instante adquiere la titularidad de los mismos y, por ende, la propiedad de la mercancía, que podrá retirar del puerto de destino contra la entrega de la misma.

CONTENIDO DEL CRÉDITO DOCUMENTARIO

En la representación gráfica correspondiente al flujo número 2, el importador, una vez ha concertado con el exportador la canalización financiera del pago de la mercancía por medio de la emisión de un crédito documentario, solicita a la entidad financiera su emisión. Como consecuencia de la condición de garantía del banco emisor ante su cliente ordenante y del consumo de recursos que constituye en el epígrafe contable circunscrito dentro del activo en su balance situacional, la entidad financiera perpetra un estudio de los credenciales crediticios —solventía, garantía, liquidez y riesgo— de su cliente, si no dispone de línea de financiación autorizada; o bien, verifica la existencia de un riesgo disponible en su línea de financiación de comercio exterior, otorgada

previamente por su banco, con el objeto de comprobar si la diferencia entre el límite y el riesgo dispuesto es superior al montante del crédito documentario objeto de emisión.

A continuación se detallan los items más significativos a considerar en el formulario concerniente a la emisión del crédito documentario.

1. **Tolerancia.** En la cuantía final del crédito, se permite una oscilación de hasta el +/-10%, debiéndose precisar qué tanto por ciento de *spread* se admite. Habitualmente oscila desde el 0% hasta el 10%, aunque como norma general se contempla una tolerancia del +/-5% respecto al importe establecido, con el fin de cubrir aquellos casos de emisión con importe redondeado al alza por razones de naturaleza comercial o para aquellos supuestos en que deba facturarse un flete y/o un seguro —caso de los Incoterms CIF, CIP, CFR y CPT— y el precio fijado esté contemplado sobre la base de un precio hipotético, y en el momento de la contratación del flete o del seguro se obtenga un precio inferior. Esta tolerancia, sin embargo, no abarca a la cantidad de mercancías o al precio unitario, que deben ser respetados.
2. **Lugar y fecha límite para presentar documentos.** El lugar de presentación de documentos se refiere a la zona donde va a ser utilizado el crédito, es decir, a la demarcación donde se va a emplazar el banco pagador, mientras que la fecha límite representa la máxima fecha autorizada para que los documentos requeridos lleguen al banco donde deben ser revisados, comprobados y utilizados —dispuestos—. Por lo tanto, una vez examinados los documentos, se deberá practicar el pago o emitir las correspondientes discrepancias —si los documentos o plazos de entrega no son los correctos—.
3. **Lugares de origen y destino.** Hace mención al territorio de donde expide la mercancía y hacia qué ciudad es destinada.
4. **Posibilidad de envíos fraccionados.** Hace referencia a la posibilidad del exportador de conformar varias expediciones del mismo pedido, amparadas todas en un único crédito documentario.
5. **Posibilidad de realizar transbordos.** Se refiere a si la mercancía puede transmutar de medio de transporte en el trayecto hacia el lugar de destino o, si por contra, debe desplazarse en todo momento en el mismo barco, camión, vagón o avión.
6. **Fecha límite de embarque.** Se puntualiza la fecha máxima de expedición de la mercancía desde el punto de origen.
7. **Modalidades de pago de los créditos documentarios.** Se reseñan las peculiaridades financieras en materia de pago:
 - Pagaderos a la vista. El pago es emitido contra la presentación de documentos al importador, siempre que todos los términos y condiciones del crédito se hayan cumplido inflexiblemente.
 - Pago diferido-aplazado. Se emite el pago en una fecha posterior a la entrega de los documentos. Comúnmente el plazo fijado suele computar a partir de la fecha de embarque de la mercancía —que queda reflejada en el documento de transporte—, aunque en ocasiones también se suele medir a partir de la fecha de la emisión de la factura, fecha de entrega de los documentos, o una fecha prefijada de antemano.
 - Pago por aceptación. En este caso, existe una letra de cambio —efecto— formando parte de los documentos del crédito documentario, y será necesario aceptarla para proceder al pago.
 - Pago por negociación. Se recurre igualmente a un efecto financiero, susceptible de ser descontado en un banco negociador designado previamente; o en caso de que sea libremente negociable, cualquier banco del país donde sea utilizado puede configurarse como banco negociador, que se compromete a descontar el efecto sin recurso —sin posibilidad de acción jurídica posterior a cargo del librador en caso de ser impagado. Esta fórmula es muy poco utilizada en Europa, al contrario de lo que sucede en los países orientales.
8. **Descripción de la mercancía.** Señala una breve descripción de los productos y cantidades compradas, según factura o pedido.
9. **Documentos requeridos.** En esta división substancial se describen los diferentes documentos comerciales y de información demandados al exportador —factura comercial, certificado de origen, certificado de peso, de análisis, certificado sanitario, lista de empaquetado...—, documentos de transporte —B/L, AWB, CMR, multimodal—, documentos de seguro —en función del incoterm preestablecido, póliza de seguro y certificado de seguro, entre otros— y/o financieros —letras de cambio, recibos...—. En todo crédito se debe indicar manifiestamente una fecha de caducidad, es decir, un tiempo límite a partir del cual prescribe el plazo para presentar documentos. Bajo este objeto, el exportador ha de verificar convenientemente esta fecha de caducidad y comprobar si este lapso temporal establecido resulta adecuado a efectos de fabricar y suministrar la mercancía y, paralelamente, para la obtención de documen-



tos y posterior presentación. La vida del crédito se ha de adaptar en la mayor medida posible a la realidad, puesto que una vida excesivamente prolongada encarece el crédito.

- 10. Reparto de gastos bancarios.** Mencionar si los gastos bancarios tanto dentro como fuera de España son por cuenta del comprador o del vendedor. Lo más frecuente es que los gastos bancarios devengados en España sean asumidos por parte de la compañía española y los gastos en el extranjero sean por cuenta de la empresa extranjera.

IMPLICACIONES DE LA CRISIS

Las ramificaciones de los efectos de la crisis se proyectan hondamente con una incidencia particular sobre la casuística de los créditos documentarios.

En primer lugar, la creciente complejidad que subyace de la actual crisis, conlleva a nuestro tejido empresarial a atribuir la necesidad de introducir un considerable grado de elasticidad en el establecimiento de las disposiciones financieras en el marco de sus alianzas económicas, a efectos de atenuar la ausencia de financiación ajena en los mercados internacionales de crédito.

En este concierto transfronterizo, la flexibilidad en la negociación de estipulaciones, de naturaleza eminentemente financiera, resulta fundamental a la hora de acometer con éxito una transacción foránea. Exhibir un mayor o menor nivel de madurez en esta modalidad de acuerdos en materia de tesorería puede determinar la frontera entre el triunfo o el fracaso de esta tipología de operaciones. En estos momentos de dificultad superlativa, la crisis ha potenciado la práctica de la libre financiación entre las partes contratantes, transformando las modalidades de pago, mediante la concesión de aplazamientos en las políticas de cobros y pagos, que se perciben como un elemento ineludible con el que afianzar una relación mercantil y ultimar un acuerdo entre los sujetos contratantes. Convenir con proveedores pagos aplazados, constituye un bálsamo para la gestión de tesorería, condicionada por la falta de recursos financieros exigibles.

Bajo este condicionante estimulado por la crisis, constituye una cuestión cada vez más recurrente que la corriente real de bienes y servicios no se corresponda de forma simultánea con la corriente financiera o monetaria que de ellos se deriva, siendo frecuente que se concedan postergaciones en la problemática de cobros y pagos. En este sentido, una política financiera asentada en diferimientos en cobros y pagos a 30, 60, 90 ó 120 días desde la fecha de embarque, se perfila como una de las fórmulas

de pago más recurridas, eliminando la liquidación al contado de la mayoría de los registros transaccionales internacionales. Consecuentemente, en este intervalo de tiempo que transcurre entre la compra o la venta de un bien o la prestación de un servicio determinado —corriente real— y el pago o el cobro correspondiente —corriente financiera—, las múltiples divisas se encuentran fluctuando soberanamente en el mayor espacio económico del mundo, el mercado de divisas, pudiendo llegar a originar apreciables contingencias sobre la situación patrimonial de cualquier compañía. Ante este contexto de exposición al riesgo, la dirección financiera tiene que ser capaz de instaurar entre sus directrices la identificación, cuantificación y posterior minimización de cualquier desviación cambiaria que pueda modificar y aminorar su estructura patrimonial.

De igual modo, la crisis ha comenzado a desfigurar diametralmente el funcionamiento normalizado de los créditos documentarios, quedando su reflejo evidenciado en los principales flujos representados. A los efectos anteriormente mencionados, en el flujo número 1, importador y exportador, comprometidos en materializar la transacción, van a ceder recíprocamente en la negociación, flexibilizando la modalidad de pago, o incluso degradando el nivel de seguridad del medio de pago, con el fin de avivar la operación. La pretensión del importador le conducirá a alcanzar la mayor gratuidad posible en la financiación a cuenta del exportador, dilatando el plazo de pago, y por extrapolación, el periodo medio de maduración, desde el hito de la fecha de embarque, en contraposición con la perspectiva del exportador, que convendrá aminorar el periodo de cobro.

Una particularidad perceptible derivada de la crisis reside en la problemática dimanante del flujo número 2. Por un lado, el endurecimiento en las condiciones de concesión de operaciones activas por parte de la entidad financiera emisora, unido al encarecimiento del precio en la aprobación de nueva financiación, ha restado atractivo a las inversiones internacionales, reduciendo significativamente el volumen operativo de los créditos. Por otro lado, el exiguo nivel de liquidez registrado en los balances bancarios, que queda exclusivamente designado para amortizar el vencimiento de su deuda, en vez de reactivar la proactividad de su negocio recurrente de prestación y colocación de fondos financieros y el avance de la crisis de confianza, que ha obstruido por completo la financiación interbancaria, deja sistemáticamente suspendida la asignación de recursos en las operaciones de comercio exterior. Por último, las entidades financieras se encuentran desestimando la emisión de esta tipología de instrumentos a favor de importadores cuyos estándares de solvencia y capacidades de reembolso han quedado gravemente



aminorados por la acrimonia de la crisis. Asimismo, el ratio de cobertura bancaria —nivel de provisiones, específicas o genéricas, que tiene la entidad sobre el total de créditos categorizados como morosos al cierre del periodo considerado— es inferior al 100%, lo que equivale a que menos del 100% de los créditos morosos han sido provisionados en sus cuentas de resultados, más allá de que entren o no finalmente en la categoría de fallidos; y deprecia la capacidad bancaria de inyectar nuevos recursos al sistema.

En síntesis, las trabas para acceder a esta limitación de recursos financieros han provocado una categórica restricción en la concesión de créditos al sector, paralizando un gran número de transacciones, como consecuencia de la inexistencia del nivel óptimo de seguridad que otorga este medio de pago para ambos sujetos contratantes.

Otra singularidad distintiva emanada de este contexto de dificultades internacionales, afecta de manera destacada al transcurso del flujo interpretado con el número tres. La crisis económica y sus sucesivas soluciones políticas están golpeando incisivamente las arcas públicas de la mayoría de países, poniendo de manifiesto unas debilidades estructurales que, junto con el descenso generalizado del crecimiento y una respuesta insuficiente para responder eficazmente a los desafíos económicos y fiscales, han provocado que las agencias de *rating* hayan impuesto importantes amonestaciones a la pérdida de solvencia de la economía española y de otros países, rebajando calificaciones, que acrecientan el diferencial riesgo/país asociado y encarecen sensiblemente las colocaciones de deuda del Estado, justo cuando particularmente en nuestro país más se necesita recurrir a esta fórmula para financiar los crecientes compromisos de gasto.

La concurrencia de este escenario macroeconómico de mayor deuda, que acelera el espiral de déficit público, protagoniza una elevada cota de escepticismo en los procesos de confirmación de créditos documentarios, como consecuencia de que muchos de los países de importación adolecen coyunturalmente de reconocida estabilidad política y económica. Bajo este respecto, la entidad financiera netamente confirmadora ha comenzado a volatilizarse, al rehusar el banco avisador la participación en la operación contribuyendo con un mayor grado de garantía, denegando su compromiso a pagar al exportador siempre que se presenten los documentos solicitados estrictamente cumplimentados.

Además, intrínsecamente vinculado a las intervenciones masivas por parte de bancos centrales, a la insuficiencia en los niveles de capitales regulatorios y a los graves problemas de liquidez y de solvencia que atraviesan algunas de las principales entidades financieras que conforman el sistema bancario mundial, la concurrencia de un elevado límite de desconfianza acerca de la suficiencia económica, sostenibilidad financiera y la reducida calificación de riesgo de cualquier banco emisor, la institución financiera del agente exportador tiende a rechazar la aceptación del crédito ante la

Lo más frecuente es que los gastos bancarios devengados en España sean asumidos por parte de la compañía española y los gastos en el extranjero sean por cuenta de la empresa extranjera

incertidumbre sistematizada que sobrevuela. Esta dinámica escinde nuevamente las posibilidades de financiación del exportador, ya que cuando el banco acepta el documento financiero que sustenta el crédito —letra de cambio o recibo—, asume la obligación de pagar el montante a vencimiento, motivo por el que la letra aceptada por el banco otorga al vendedor una garantía fehaciente de pago. Llegado a este punto, si el exportador no desea esperar a la fecha de vencimiento de la letra, puede recibir su importe mediante la negociación, por ejemplo descontándola o vendiéndola a su propio banco.

Otro rasgo característico que refleja la metamorfosis de 180 grados que ha experimentado la falta de confianza mundial recae en el flujo representado bajo el número seis. A estos efectos, con el objeto de consolidar el poder negociador en la operación, el importador puede exigir al exportador la confección de unos documentos administrativos de dificultosa consecución y ardua elaboración, con el fin de pretender que incurra en alguna discrepancia afecta a la fecha de caducidad del crédito, y convenir algún beneficio vía descuento en el precio final.

Una última idiosincrasia que atenúa el potencial de endeudamiento de la parte exportadora reincide en el flujo codificado con el número ocho. Una vez que el importador ha aceptado la documentación remitida —habiendo levantado las reservas o no—, si el crédito es pagadero con cierto diferimiento respecto a la fecha de embarque, el exportador, acogiéndose a la garantía bancaria que proporciona el banco emisor y en la ínfima estructura de costes financieros, puede solicitar un anticipo de fondos en su propia entidad o en la confirmadora —si existe—, con el fin de optimizar su posición neta de tesorería. Si se trata de un crédito confirmado por una entidad financiera de primer nivel a escala mundial, el exportador dispone de mayor probabilidad a fin de conseguir el descuento de recursos, sin la necesidad de haber apertura una línea de financiación, dado el prácticamente inexistente nivel de riesgo que asume su banco —riesgo de quiebra de dos instituciones financieras y, como mínimo, una de ellas, la confirmadora, de reconocido prestigio a nivel internacional. ■