

TEMA 5: FINANCIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES

1. FINANCIACIÓN DE LA IMPORTACIÓN. GENERALIDADES

Se entiende por financiación de las importaciones la posibilidad que tienen los sujetos importadores de financiar sus compras en el exterior recurriendo a las entidades financieras. El sistema crediticio bancario constituye la principal fuente de la que se sirven las empresas españolas para conseguir recursos ajenos que cubran sus necesidades financieras, entre las que se incluye la financiación de las importaciones.

Se entiende por periodo de financiación de una importación, el período que media entre la recepción de la mercancía por parte del importador y el pago de la misma.

Los productos que se importan en un determinado país, se pueden agrupar, siguiendo una clasificación convencional, en: productos de consumo (que sirven para el consumo inmediato), materias primas y bienes intermedios (que se utilizan para la fabricación de productos o para la transformación en otros productos) y bienes de equipo (que se emplean para la fabricación). Del uso o destino final se desprende las características de los importadores que son diferentes para cada grupo de bienes: mayoristas-detallistas para los bienes de consumo y distribuidores-fabricantes para las materias primas, los bienes intermedios y los bienes de equipo.

El sector importador puede tener unas necesidades financieras básicas, de acuerdo con las características del bien importado. Dividamos las importaciones en grupos económicos:

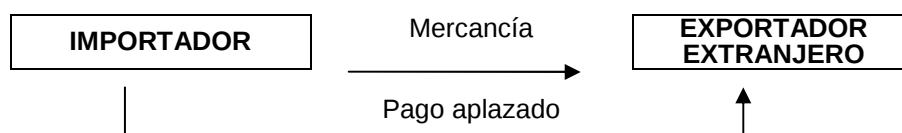
- Bienes de consumo.
- Bienes intermedios y materias primas.
- Bienes de equipo ligeros.
- Grandes bienes de equipo.

1.1 SUJETOS FINANCIADORES

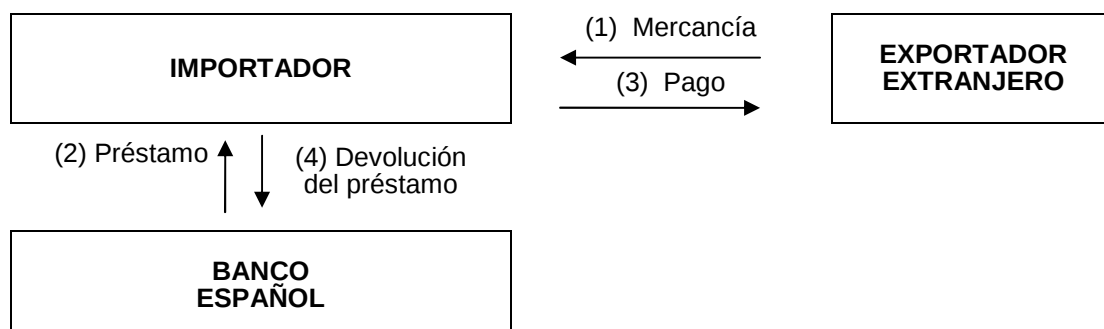
Son aquellos que cubren o garantizan el aplazamiento de pago concedido al importador. Comúnmente se trata de entidades financieras que aportan los fondos al importador para que pueda pagar al contado.

SUJETOS FINANCIADORES
• Exportador extranjero. • Banco español financiador.

EXPORTADOR EXTRANJERO



BANCO ESPAÑOL FINANCIADOR



1.2 INSTRUMENTOS MERCANTILES DE LA FINANCIACIÓN

La financiación otorgada por el exportador extranjero consiste en el aplazamiento de pago que éste concede al importador que instrumenta dependiendo del medio de pago que utilicen (remesa simple, remesa documentaria, crédito documentario, etc.) y de la confianza que despierte el importador en el exportador.

De hecho cuanto mayor sea el aplazamiento de pago concedido por el exportador al importador, mayor también es su período de incertidumbre en lo referente a recibir el reembolso.

Los procedimientos más seguros para eliminar el riesgo en este caso son varios:

- Vender con remesa documentaria a plazo y con la letra avalada por una entidad financiera de primera línea.
- Vender mediante crédito documentario pagadero a plazo y utilizable por aceptación de la entidad financiera.

Cuando la financiación es otorgada por una entidad financiera del país del importador, se instrumenta mediante una póliza de crédito o una póliza de préstamo para que el importador pague la contado al exportador extranjero.

• PÓLIZA DE CRÉDITO

Es un contrato mercantil que establecen la entidad financiera y el importador, donde se recogen las condiciones del crédito y los derechos y obligaciones de las partes.

Se utiliza cuando existen financiaciones continuadas. Se trata de una línea de crédito, es decir, ofrece la posibilidad al importador de ir disponiendo del dinero a medida que lo necesita. El acreditado paga intereses solamente por la parte de crédito dispuesta y por el tiempo de utilización.

• PÓLIZA DE PRÉSTAMO

Es un documento contractual que asume el acreditado (importador en este caso) y la entidad financiera que realiza la financiación de la importación, en el que se reflejan las obligaciones y derechos de los contratantes (plazos de amortizaciones, intereses, etc.)

Se utiliza para financiaciones puntuales y singulares. En él, el prestatario dispone del dinero de una sola vez (generalmente) y con él paga la importación, reembolsando el capital a la entidad financiera al final del plazo convenido o en aportaciones parciales; además, paga intereses por el importe total del préstamo. No admite cancelaciones anticipadas salvo con el pago de una penalización.

Las entidades financieras para los préstamos denominados en divisas utilizan el tipo de interés llamado Libor (London Interbank Offered Rate), que es el tipo de interés básico ofrecido en el mercado interbancario de Londres, más un diferencial de uno o dos puntos.

1.3 MONEDA DE LA FINANCIACIÓN

La importación puede ser financiada en euros o en cualquier divisa convertible. La elección es voluntaria por parte del importador y dependerá de los niveles de tipo de interés y de riesgo de cambio.

Es el momento de hablar de los tipos de interés:

Las entidades financieras pueden prestar a tipo fijo o variable. Los tipos variables suelen ser revisados semestral o anualmente, tomando como referencia Euríbor o Libor.

Financiación a corto plazo	Tipos fijos
Financiaciones a medio y largo plazo	Tipos variables

La referencia de los bancos para aplicar los tipos de interés es:

Financiaciones en euros	EURIBOR
Financiaciones en divisas	LIBOR

1.4 PLAZO DE LA FINANCIACIÓN

Los bienes de consumo precisan un período de financiación corto (máximo aproximado 180 días). Su ciclo (compra de la mercancía, llegada a España, comercialización y cobro) es más bien reducido. Otro caso es el de las materias primas y bienes de equipo donde este período se alarga desde 180 días hasta 360 días constituyen un ciclo financiero medio, pues la mercancía importada se recibe, luego hay que transformarla y posteriormente comercializarla. Por último, los bienes de equipo se reciben del extranjero se montan y empiezan a fabricar productos pero su amortización es más larga de un año y, en consecuencia, su ciclo financiero es largo.

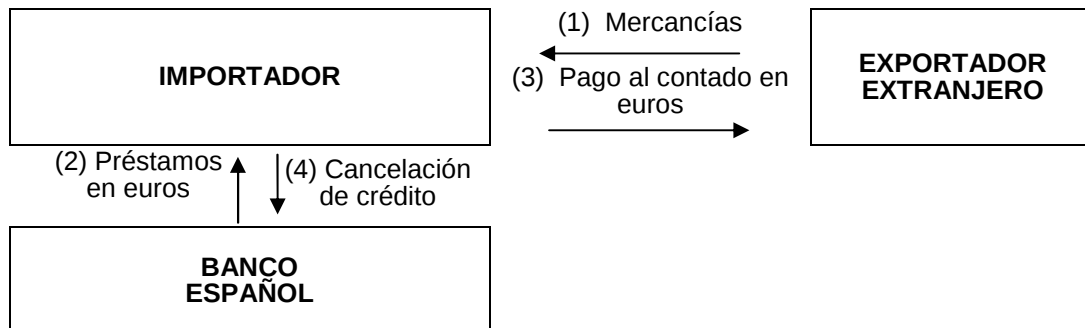
Productos	Usos	Importadores	Ciclo financiero	Duración
Bienes de consumo	Consumo inmediato	Detallista/mayorista	Corto	180 días
Materias primas y bienes intermedios	Fabricación y transformación de otros productos	Fabricantes/distribuidores	Medio	Desde 180 días hasta un año
Bienes de equipo	Fabricación de otros productos	Fabricantes/distribuidores	Largo	Más de un año

2. FINANCIACIÓN EN EUROS DE LA IMPORTACIÓN

2.1 FACTURACIÓN Y FINANCIACIÓN EN EUROS

El importador tiene que pagar euros al exterior y quiere financiarse en euros con un banco local.

• ESQUEMA OPERATIVO



• EJEMPLO

Operación de importación:

Cuantía: 500.000 EUR

Plazo de financiación: 90 días

Tipo de interés: Euribor más 50 puntos básicos: 4 % anual

Modalidad: préstamo.

• DESARROLLO

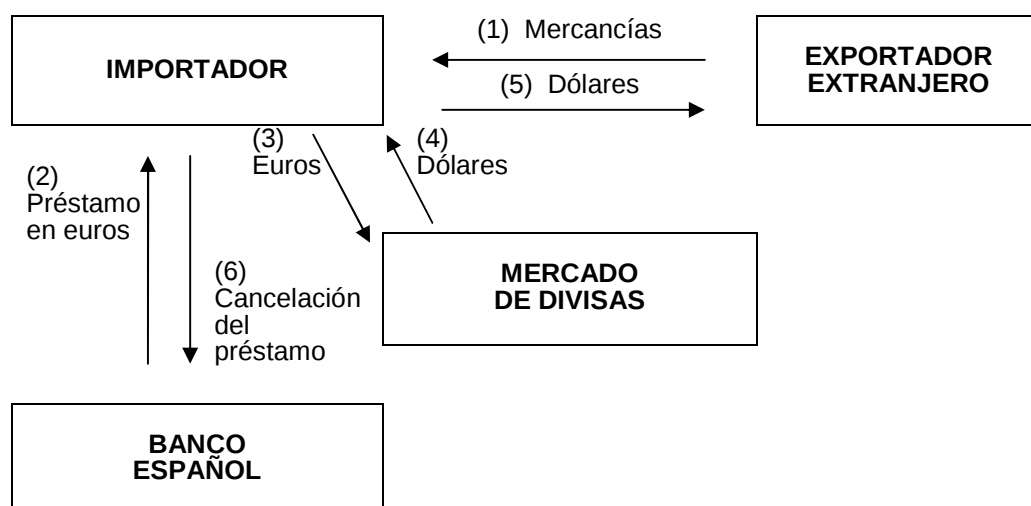
- El banco presta al importador los 500.000 euros por 90 días.
- El importador paga al contado al proveedor.
- Noventa días después se hace la liquidación de la cuenta de préstamo.

$$\text{Intereses: } 500.000 \times 90 \times \frac{0,04}{360} = 5.000 \text{ EUR}$$

- El importador deberá devolver al banco: 500.000 + 5.000 = 505.000 EUR
- Su coste financiero es 4 % anual.

2.2 FACTURACIÓN EN DIVISAS Y FINANCIACIÓN EN EUROS

El importador tiene que pagar divisas al exterior y quiere financiarse en euros con un banco local.



El banco presta al importador euros para que compre los dólares y pague al contado al exportador extranjero. Al vencimiento de la financiación, el importador devolverá capital e intereses en euros al banco financiador.

• EJEMPLO

Operación de importación:

Cuantía: 500.000 USD

Plazo de financiación: 90 días
 Tipo de interés Euribor: 4 % anual
 Modalidad: préstamo.
 Tipo de cambio: 1,310 USD/EUR

- **DESARROLLO**
- El importador recibe un préstamo de 50.000 USD / 1,310 = 38.167,94 EUR
- Con los 38.167,94 EUR compra los 50.000 USD al cambio de 1,310 y efectúa el pago al exterior.
- Al vencimiento, se produce la liquidación de intereses.

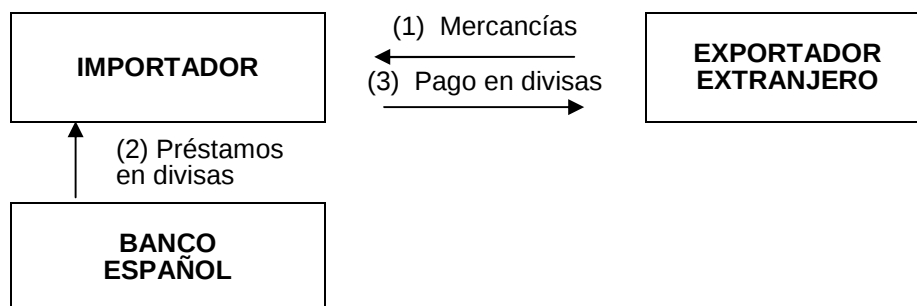
$$\text{Intereses: } 38.167,94 \times 90 \times \frac{0,04}{360} = \mathbf{381,68 \text{ EUR}}$$

- El importador deberá devolver al banco: 38.167,94 + 381,68 = 38.549,62
- Su coste financiero es 4 % anual.

3. FINANCIACIÓN EN DIVISAS DE LA IMPORTACIÓN

3.1 FACTURACIÓN EN DIVISAS Y FINANCIACIÓN EN LA PROPIA DIVISA

En este supuesto, el importador solicita al banco un préstamo en la propia divisa que tiene que pagar al exportador.



• EJEMPLO

Operación de importación:
 Cuantía: 50.000 USD
 Plazo de financiación: 90 días
 Tipo de interés: Libor: 6 %
 Modalidad: préstamo.
 Cambio USD día de la financiación: 1,310 USD/EUR
 Cambio USD día del vencimiento de la financiación: 1,320 USD/EUR

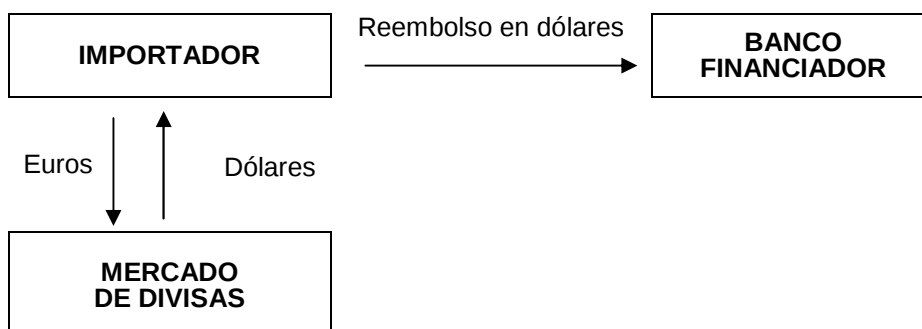
• DESARROLLO

- Al vencimiento del préstamo de 50.000 USD (90 días después), el banco procede a la liquidación de la cuenta de préstamo

$$\text{Intereses: } 50.000 \times 90 \times \frac{0,06}{360} = \mathbf{750 \text{ USD}}$$

- El importador deberá devolver al banco: 50.000 + 750 = 50.750 USD
- Su coste financiero es 4 % anual.

En una operación de esta índole hay un problema característico. El esquema operativo de la cancelación es:



La empresa importadora tiene un pasivo de 50.750 USD. Esta divisa la tiene que adquirir ahora para liquidar su deuda con el banco.

Cuando se financió, el dólar/euro cotizaba a 1,310. Ahora está a 1,320.

$$\frac{50.000}{1,320} = 37.878,78 \text{ EUR}$$

Si el importador hubiera pagado al contado a su proveedor, el precio habría sido:

$$\frac{50.000}{1,310} = 38.167,94 \text{ EUR}$$

Sin embargo, al financiarse ha pagado menos euros ¿Cómo puede ser esto? La respuesta es clara: la depreciación del dólar (de 1,310 a 1,320) ha compensado con creces el pago de intereses.

Realmente, ¿Cuál es el coste financiero para este importador? Apliquemos la siguiente expresión:

Coste financiero: % intereses	+	diferencia de cambio
-		

Examinemos cuál ha sido esta diferencia de cambio en términos de porcentaje anual:

$\frac{CS - CV}{CS} \times 100 \times \frac{k}{n}$	CS = Cambio spot CV = Cambio al vencimiento k = 360 en días o 12 en meses n = vencimiento de la operación
--	---

$$\frac{1,310 - 1,320}{1,310} \times 100 \times \frac{360}{90} = - 3,05 \%$$

El coste financiero habrá sido:

% interés financiación	6 % anual
Beneficio en cambios	- 3,05 % anual
COSTE FINANCIERO	2,95 % anual

Ahora bien, no nos dejemos llevar por engaños, ya que los supuestos y ejemplos aguantan todo. ¿Qué hubiera sucedido si el dólar se hubiese apreciado?. Como tenemos un pasivo en dólares, se nos hubiera encarecido la financiación.

Por eso, la igualdad de coste financiero en esta modalidad es:

Coste financiero: % intereses divisas	+	diferencia de cambio
-		

Se aplicará el signo menos (-) cuando el dólar se deprecie y más (+) cuando se aprecie.

¿En qué circunstancias se hace interesante esta modalidad financiera?

Realmente, no es fácil de contestar, pero en principio, habrá que tener en cuenta:

- La diferencia de tipo de interés. A mayor diferencia, será más interesante la financiación.
- Que la empresa tenga ingresos en la divisa en que se financia. De esta forma, tendrá una autocobertura del riesgo de cambio.

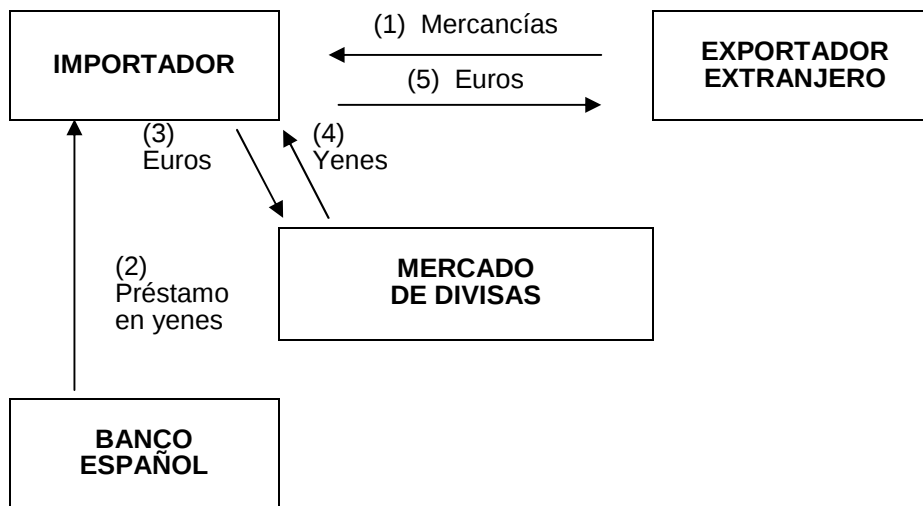
No obstante, existe la posibilidad de financiarse bajo esta modalidad y cubrir el riesgo de cambio del préstamo y sus intereses, al contratar un seguro de cambio o adquirir una opción de compra de divisas. Lo que sucede es que, por medio de la cobertura, eliminamos la ventaja de la diferencia de intereses.

COSTE FINANCIERO CON SEGURO DE CAMBIO

$$\text{Coste financiero: \% intereses divisa} \quad \begin{array}{c} + \\ - \end{array} \quad \text{Seguro de cambio o de la opción}$$

3.2 FACTURACIÓN EN EUROS Y FINANCIACIÓN EN DIVISAS

En este supuesto, el importador tiene que pagar euros al exterior y prefiere financiarse en divisas.



El desarrollo operativo es el siguiente:

- El banco presta al importador los yenes correspondientes al contravalor de los euros que tiene que pagar al exterior.
- El importador vende los yenes en el mercado de divisas y obtiene los euros que tiene que pagar al proveedor extranjero.
- Al vencimiento, el importador tendrá que comprar los yenes para reembolsar el préstamo al banco financiador.

Nos encontramos en la situación anterior. Si no se ha efectuado la cobertura del riesgo de cambio, el importador se expone a una apreciación del yen que puede absorber la ventaja comparativa de la diferencia de intereses.

El coste financiero, sin cobertura del riesgo de cambio, será:

$$\text{Coste financiero: \% intereses en yenes} \quad \begin{array}{c} + \\ - \end{array} \quad \text{diferencia de cambio de cambio yen/euro}$$

Con cobertura del riesgo de cambio:

$$\text{Coste financiero: \% intereses en dólares} \quad \begin{array}{c} + \\ - \end{array} \quad \text{Seguro de cambio o de la opción}$$

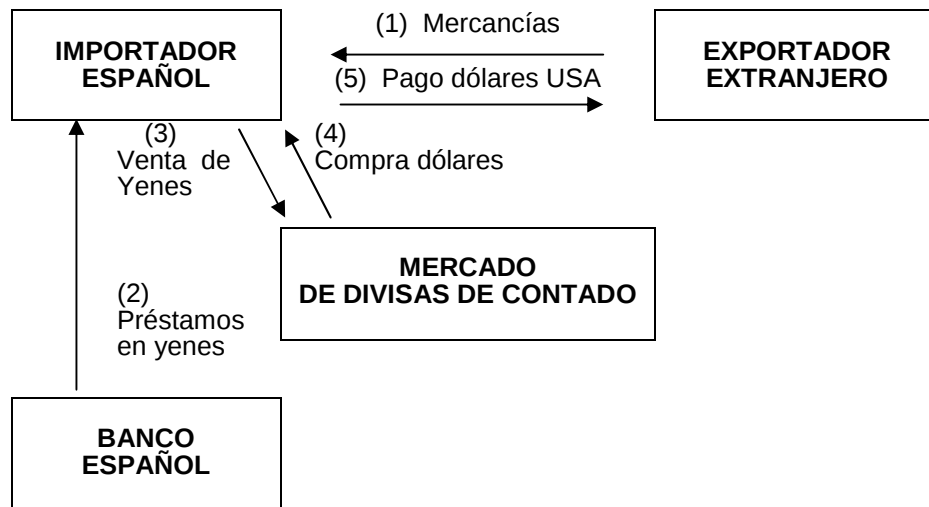
3.3 FACTURACIÓN EN DIVISAS Y FINANCIACIÓN EN DISTINTA DIVISA

Esta es otra posibilidad, aunque presenta mayor complejidad. Si decide financiarse en divisa distinta, deberá elegir una que ofrezca un tipo de interés aceptable y escaso riesgo de cambio, pues si efectúa, además, una operación de cobertura, el coste entre ambas financiaciones será muy aproximado, dada la igualdad:

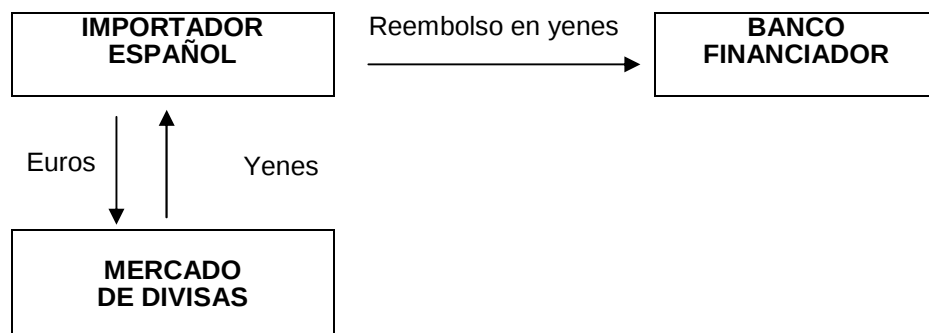
$$\text{Libor} + / - \text{Seguro de cambio: Euribor}$$

Tomemos como ejemplo a un importador que está endeudado en dólares USA y que teme financiarse en esa divisa, teniendo en cuenta la inestabilidad de la misma. Decide financiarse en el yen japonés, que presenta un tipo de interés del 1,5 % anual (incluido el diferencial).

El importador comprará hoy los dólares en el mercado de contado y pagará al exportador americano. El préstamo lo obtendrá en yenes japoneses. y al finalizar el plazo de amortización del préstamo tendrá que conseguir en el mercado de divisas el nominal más los intereses en yenes.



Al finalizar el plazo de amortización del préstamo tendrá que conseguir en el mercado de divisas el nominal más los intereses en yenes.



$$\text{Coste financiero} = \text{Libor} + \text{Diferencial} \pm \text{Diferencia cambio}$$