

VIII SEMINARIO DE FIANZAS  
Riva del Garda, Italia.

Carlos Hoyos  
Mayo, 1990



Hace unos meses, en Bariloche, mi querido amigo Agustín de Vedia, intentando vencer la modorra que embargaba a los asistentes después de la comida, dijo que los afianzadores podíamos muy bien ser una especie en extinción. No despertó a nadie de los que estaban ya dormidos, pero creo que consiguió que aquellos que aún nos debatíamos entre abandonarnos a nuestro destino, o justificar nuestra presencia en un lugar tan lejano, dedicáramos unos segundos a reflexionar sobre esa frase.

La organización de este Seminario me permite exponer aquí, públicamente, una continuación de esa reflexión.

Ya comenté en aquella reunión que era muy difícil ver compañías de seguros de caución, con excepción de algunas americanas, con volúmenes de primas superiores a 20 millones US\$ en fianzas tradicionales.

Prácticamente la totalidad de las compañías, incluso las que superan esa cifra, tienen desde hace bastante tiempo crecimientos modestos, y el ratio de gastos generales a primas no hace sino crecer llevándonos a preguntarnos, ¿hasta cuándo podremos continuar?.

La reducción de las tasas de prima es una de las razones del estancamiento, pero tenemos que asumirlo: la situación no va a cambiar salvo cambios bruscos en la siniestralidad (como es el caso de Noruega), que por supuesto no son deseables.

Hay al menos tres situaciones que nos permiten una visión del futuro no del todo pesimista:

- Una es que en casi todos los países, la banca, nuestro competidor principal, controla porcentajes del mercado que

en la mayoría de los casos superan el 70% (quizá Italia, con un 50%, sea el país más equilibrado), y en algunos alcanza el 90% o más. Los nuevos ratios de solvencia establecidos en la CEE pudieran hacer cambiar esta tendencia, y permitir al sector asegurador porcentajes del mercado más importantes.

- La segunda es una tendencia creciente de la fianza privada como forma cada vez más habitual de afianzar el cumplimiento de obligaciones contractuales entre empresas o personas privadas.
- La tercera sería la aparición de nuevos tipos de fianzas como consecuencia de nuevas disposiciones legales, bien sean éstas nacionales o, como en el caso de Europa, comunitarias. A título de ejemplo, citaré las garantías que por Ley se han establecido recientemente en Francia para la "titrisation", y que abren un mercado nuevo.

A pesar de esto las compañías de fianzas no debemos permanecer cruzadas de brazos, esperando que alguien venga a solucionar-nos nuestros problemas. Así pues me van a permitir que les comente lo que ha puesto en práctica mi compañía para afrontar esta situación que nos había llevado a crecer desde 1985 a 1989 sólo un 17% y a aumentar nuestro ratio de gastos generales a primas en un porcentaje muy superior. Añadiré que estadísticas facilitadas por colegas europeos, arrojan porcentajes no muy diferentes para el mismo período. De nuevo quiero indicar que hablo de Fianzas tradicionales exclusivamente.

En diferentes momentos a lo largo de estos tres últimos años, MAPFRE CAUCION Y CREDITO ha tomado las siguientes iniciativas:

- \* Actuar con decidido impulso en el mercado internacional.
- \* Desarrollar el Seguro de Crédito interno.
- \* Desarrollar el Seguro de Crédito a la Exportación.

1<sup>a</sup>. La actividad internacional que indico en primer lugar, estaba orientada en un triple sentido :

- a. Una actuación como Reaseguradores profesionales en el seguro de caución y crédito. Nuestra compañía tiene como meta a medio plazo, equilibrar el volumen de primas que cede (70% del total del negocio) con el de primas que recibe (aproximadamente un 7%).
- b. Promoción de compañías especializadas en países en los que por diferentes circunstancias el seguro de Caucción, o no existe, o está muy poco desarrollado y su evolución presenta buenas perspectivas, o el mercado es lo suficientemente importante como para permitir nuevas compañías.

Así, MAPFRE CAUCION Y CREDITO tiene una Agencia en Portugal, un par de proyectos muy avanzados para crear compañías especializadas en Caucción y Crédito en América Latina, y algunos estudios aún incipientes con el mismo objetivo en países mediterráneos.

- c. Tomas de participaciones minoritarias en compañías ya existentes de Caucción, cuya actividad fuera complementaria con la nuestra, y con las que pudiéramos desarrollar una colaboración mutuamente provechosa. Así, MAPFRE CAUCION Y CREDITO tiene hoy el 10% de L'ETOILE COMMERCIALE (Francia), y busca nuevas oportunidades de acercamiento a compañías colegas con quienes poder establecer contactos en este sentido.

## 2ª. Desarrollo del Seguro de Crédito Interno.

El Seguro de Crédito Interno comenzó su actividad en 1989 y creemos que el mercado español ofrece una buena oportunidad para quien sepa actuar con la debida prudencia y profesionalidad.

## 3ª. Desarrollo del Seguro de Crédito a la Exportación.

La idea de desarrollar el Seguro de Crédito a la Exportación, es tan reciente que de hecho todavía no se ha puesto en marcha. Iniciará su actividad dentro de 10 días, el próximo 1 de Junio de 1990, y para ello contamos ya con un equipo modesto en número de personas, pero tremendamente rico desde el punto de vista profesional.

Esto es todo por el momento. ¿Cuál será el próximo paso?. Podría ser el de trabajar en el campo de las Fianzas puramente Financieras, decisión ésta que nuestra compañía todavía no ha madurado totalmente, y que incluso pudiera verse retrasada debido a la compra de un banco, el Banco MAPFRE, por parte de nuestro grupo asegurador, y que deberá hacernos reflexionar sobre quién debería suscribir en su caso este tipo de negocio dentro de MAPFRE.

Ya comentábamos en Bariloche que todas las compañías de Caucción emitimos casi diariamente Fianzas cuasi Financieras, pero que éstas eran en casi el 100% de los casos, Fianzas que surgían como consecuencia de un requisito legal o reglamentario (así, algunas de las Fianzas de Aduanas, las de Impuestos, y otras), pero que al lado de éstas estaban naciendo otras que tenían un carácter financiero mucho más puro, y nombrábamos a

título de ejemplo las Fianzas que se emiten para mejorar el crédito de otras empresas. Es a estas fianzas puramente financieras a las que me referiré de ahora en adelante.

Hasta ahora, las medidas que MAPFRE CAUCION Y CREDITO ha tomado, han supuesto cambios en la estructura de la empresa, algunos de ellos importantes debido a la naturaleza de las operaciones realizadas.

¿Cuáles deberían ser los cambios a introducir si quisiéramos trabajar con rigor y profesionalidad en el campo de las Fianzas Financieras?. ¿Qué estructura mínima necesaria deberíamos tener?.

Vamos a intentar dar algunas ideas sobre cómo debería estar organizada una compañía que quisiera trabajar con unas ciertas garantías de éxito en este arriesgado campo, ampliando lo que ya dije sucintamente en el anterior Seminario.

#### A. CAPITALES PROPIOS DE LA COMPAÑIA.

Cualquier sociedad que quiera trabajar con credibilidad en este sector deberá dotarse de fondos propios suficientes. Me atrevo a decir que los capitales actuales de la mayoría de las sociedades que no trabajamos las Fianzas Financieras, son reducidos, y que incluso el hecho de contar con la solvencia de nuestros reaseguradores no nos permitiría afrontar con éxito esta actividad, sin incrementar notablemente nuestros fondos propios.

Esta necesidad puede, por otra parte, ser pronto una exigencia legal, ya que ¿cómo justificar que otras instituciones, la banca en concreto, estén sujetas a normativas

mucho más duras respecto a fondos propios, que las compañías de seguros de Caucción, si vamos a hacer exactamente lo mismo que ella?.

Sin duda el reaseguro, ya sea Proporcional o en Exceso de Pérdida, responde parcialmente a esta pregunta, pero aún así parece imposible que con capitales de 5 ó 10 millones de US dólares, e incluso menos, podamos por ejemplo, mejorar el rating de nuestros clientes, o hacer frente con carácter inmediato a posibles grandes siniestros.

Otra razón para el incremento de los capitales actuales sería que en las fianzas financieras se produce en casi todos los casos una concentración del riesgo en una o dos fianzas. No es inusual tener clientes con 50, 100 o más millones de dólares de riesgo en fianzas tradicionales. Sin embargo, estas cifras resultan de la acumulación de multitud de fianzas, lo que en definitiva hace que el riesgo esté muy distribuido. En las fianzas financieras cuando un cliente solicita 50/100 millones de dólares, normalmente es para una sólo operación, por lo que estamos concentrando la posibilidad de siniestro en una sólo fianza.

Además de la imagen de solvencia, y de la concentración del riesgo en una o dos fianzas, no hay que olvidar que las Fianzas Financieras suelen ser de pago inmediato, y en ocasiones a primer requerimiento, y sin posibilidad de retrasar el pago si no queremos que nuestro nombre se resienta. Esto es debido entre otras razones a las diferentes relaciones entre las partes que intervienen en las fianzas financieras comparadas con las de las fianzas de contrato.

En efecto, mientras que en las fianzas de contrato las relaciones entre el asegurador, el tomador del seguro y el asegurado están reguladas en casi todos los países por la

póliza de afianzamiento, en las Fianzas Financieras la relación es diferente, el vínculo entre el tomador del seguro y el asegurador seguirá siendo la póliza, pero el del asegurador y el asegurado será normalmente un aval o una "letter of credit", según la terminología anglosajona. Este documento es mucho más fácilmente incautable, ya que normalmente es ejecutable a primer requerimiento.

Como consecuencia de esto, podemos llegar a la conclusión de que las Fianzas Financieras son de mucho más riesgo que las fianzas normales, en las que la situación es diferente debido a las siguientes razones :

- \* Primero, podemos prever los posibles siniestros al observar la marcha de las obras o contratos cuyo cumplimiento garantizamos.
- \* Segundo, no es igual de fácil demostrar el incumplimiento de un contrato de obra, que el de una obligación de pago.
- \* Tercero, las fianzas son de un importe normalmente no muy elevado. Así, y al menos en mi país, la fianza media no suele superar los 100.000 US\$. En las Fianzas Financieras no son inhabituales fianzas de 20, 40 o más millones de US\$.
- \* Cuarto, las fianzas de contrato tienen casi siempre a la Administración Pública como asegurado, con todas las ventajas que esto supone, mientras que las Fianzas Financieras son normalmente en favor de personas físicas o empresas privadas.

**B. REASEGURO.**

Sin poner en duda la solvencia de nuestros reaseguradores, quiero resaltar aquí a nuestros colegas latinoamericanos, la necesidad primordial (en el caso de las Fianzas Financieras), de contar con reaseguradores que puedan hacer frente al pago de los siniestros con la máxima urgencia.

Ya hemos comentado que las Fianzas Financieras suelen ser de importes muy elevados, y normalmente los siniestros son de pago inmediato. Un retraso en el pago por parte del reaseguro de 15 ó 20 días puede agravar la situación de tesorería del asegurador. Una morosidad más prolongada puede representar situaciones dramáticas.

La concentración del riesgo en pocas fianzas hace recomendable además del reaseguro cuota parte tradicional, un reaseguro en Exceso de Pérdida que evite los desequilibrios patrimoniales de las aseguradoras.

**C . ANALISTAS FINANCIEROS PROFESIONALES.**

A nadie se le escapa que no es lo mismo garantizar la ejecución de un contrato de obra, que garantizar el pago del principal e intereses en una emisión de obligaciones. En el primer caso la experiencia del contratista junto a una situación económica razonable permitirán la toma de la decisión. En el segundo caso, el análisis deberá ser mucho más profundo. Deberemos ser capaces de analizar la operación concreta que se nos solicita afianzar y prever la evolución de la empresa durante los años que durará el riesgo , y para ello tenemos que conocerla en profundidad, y no sólo a ella, sino también al sector industrial en el que se mueve.

Desgraciadamente será difícil llegar al nivel de profesionalización de las sociedades de rating o de administración de patrimonios, donde cuentan con uno o más profesionales por sectores de actividad. Se trata de expertos que conocen inmediatamente cómo afecta por ejemplo, una pluviometría pobre al sector hidroeléctrico, o el parón de las centrales nucleares al sector de grandes bienes de equipo, y digo que será difícil llegar a ese nivel porque el costo sería insoportable y sólo podría justificarse si tuviéramos cientos de operaciones de este tipo. De todas maneras ésta sería la meta a conseguir. En algunos países, imagino que será posible la compra de estos servicios que en cualquier caso son imprescindibles.

#### D. ASESORES JURIDICOS ESPECIALIZADOS.

No es el análisis financiero de la solvencia del cliente y de la operación, el único que deberemos realizar, será también necesario que conozcamos la estructura jurídica del contrato, el texto de la fianza y la formalización correcta de las contragarantías que deberemos solicitar.

Parece una obviedad el decir esto, pero es importante subrayar que se han producido algunos grandes siniestros sin posibilidad de recuperación debido a la incorrecta cumplimentación de las contragarantías, o porque el riesgo asumido con la fianza iba mucho más allá de lo que en principio creíamos.

## E. SUSCRIPTORES.

Nuestros suscriptores deben ser extremadamente cuidadosos en la aceptación de riesgos. Así, deberían prestar especial atención a la antiselección, plazo de la operación, tasa de prima y contragarantías. Comentaremos seguidamente cada uno de estos puntos.

- Antiselección. Ya señalé en el Seminario de Bariloche lo importante que es evitar la antiselección en el origen de la operación. Repetiré aquí lo que dije allí.

Con evitar la antiselección, quiero decir que las operaciones que afiancemos, deberán serlo en todos los casos sin excepción. Así por ejemplo, MAPFRE CAUCION Y CREDITO no emitiría Fianzas por las que se garantice el pago de la publicidad ante TVE, si ésta únicamente se las solicitara a los clientes de solvencia dudosa. El hecho de que TVE pida fianzas en garantía del pago de la publicidad a todas las empresas, ya sean éstas General Motors, o IBM, evita la antiselección.

No soy partidario de afianzar préstamos otorgados por bancos, salvo que éstos exijan en todos los casos, que las operaciones vengan afianzadas. En caso contrario, creo que, si únicamente vamos a afianzar los préstamos de clientes que la banca considera dudosos, ya que vamos a correr con el 100% del riesgo, sería preferible dar nosotros el préstamo y cobrar el 15%, en lugar del 1% por la Fianza. En España la banca oficial, como por ejemplo el Banco de Crédito Agrícola, siempre exige el afianzamiento de los préstamos que otorga sin excepción alguna, por ello consideramos que estas

operaciones pueden ser estudiadas por las compañías de Caución, pues habrá prestatarios de gran solidez financiera con los que el riesgo de siniestro puede considerarse como muy pequeño.

- Plazo de la operación. No cabe duda de que cuanto más prolongado sea el plazo, más difícil será el diagnóstico de nuestro análisis financiero.

No hay análisis posible para riesgos a 8 ó 10 años. Lo ideal sería no pasar de 3 años, pero tenemos que ser sinceros, muchas de las operaciones financieras importantes superan a veces con gran amplitud los 5 años. ¿Qué hacer en estos casos?. La respuesta me lleva a otro punto importante.

- Contragarantías. Hoy todo el mundo busca garantías, los bancos para asegurar sus créditos, los inversores para no perder su dinero, los fabricantes para garantizarse del pago de los productos que venden, ¿y los aseguradores de Caución?, ¿por qué tenemos que ser precisamente nosotros, los que corremos con el riesgo que otros no quieren asumir, los únicos que no solicitemos u obtengamos garantías?.

Una de las características del seguro de caución, es la de que el tomador no tiene un interés directo en el mismo, es una obligación que le viene impuesta por el acreedor, sin cuyo cumplimiento no tiene acceso al status contractual o legal al que sí tiene interés directo en alcanzar. Sus obligaciones, los avatares de la ejecución del contrato cuyo cumplimiento se garantiza, no sufren la más pequeña alteración por el hecho

del seguro; sus obligaciones y las resultas del contrato garantizado son para él las mismas que si la garantía no existiera.

En las Fianzas Financieras esto no es así, ya que aquí, nuestro cliente, el tomador del seguro, obtiene una clara ventaja con la fianza, es más, de ella depende el que pueda hacer la operación, ya sea ésta colocar unas obligaciones, comprar a crédito, que le sea concedido un préstamo, etc.

¿Por qué entonces debemos renunciar a pedir tantas garantías como estimemos suficientes?. En realidad debemos pedir las garantías que nuestro cliente hubiera tenido que dar al asegurado si no hubiera existido nuestra fianza. No olvidemos que el precio de nuestro producto cubre, a duras penas, el servicio que damos. Si tuviéramos que cobrar por asumir un riesgo real, nuestra tasa no debería ser inferior al 10%. ¡Cobramos sólo el 1% porque estamos casi seguros de que no corremos riesgo!.

Así pues hay que solicitar tantas garantías como estimemos necesarias, y para operaciones a largo plazo siempre garantías hipotecarias.

- Tasa de prima. Debemos tener presente que en estas operaciones financieras el asegurado nos está trasladando su riesgo, y por lo tanto deberíamos cobrar una tasa de prima que nos cubriera no sólo el servicio que estamos dando, sino el riesgo que realmente estamos asumiendo.

No es fácil decir cuál debería ser la tasa de prima, ya que ésta variará según los países, debido al costo del dinero y a otros factores; sin embargo, sí se puede decir que debería ser notablemente superior a la de las fianzas tradicionales.

Para terminar, quisiera decir algo que ya comentó Arturo Brillembourg en Bariloche, y que posteriormente me ha ratificado James Dixon, sobre la tendencia en Estados Unidos respecto a las Fianzas Financieras. En este país se están creando compañías especializadas para operar en este campo y con un capital mínimo de 100 millones \$.

Esta cifra de capital subraya lo que planteaba al principio de mi exposición, respecto a la necesidad de incrementar nuestros fondos propios si quisiéramos trabajar en este sector.

El legislador americano ha introducido también la especialización, porque se ha dado cuenta de que el riesgo de las Fianzas Financieras es tan importante que debería ser suscrito por compañías dedicadas únicamente a este tipo de negocio para evitar, caso de que la actividad se realizara conjuntamente con otros ramos (ya sean éstos fianzas tradicionales o ramos generales del seguro), que éstos se vieran afectados por los posibles grandes siniestros que pudieran acontecer en las Fianzas Financieras.

Por todo ello, y con esto termino, vuelvo a repetir que para trabajar en este mercado es especialmente necesario el rigor, la profesionalidad y suma prudencia.

CARLOS HOYOS

Mayo, 1990.