

Una característica de las fianzas que hemos mencionado hasta ahora es la de que su razón de ser nace siempre de una exigencia legal, reglamentaria o contractual. Existe un amplísimo mercado de **otro tipo de fianzas financieras** que tienen como característica principal la de mejorar la solvencia crediticia del que la solicita, y cuyo contenido financiero es mucho más puro que el de las que se han visto hasta ahora.

Ahora bien, si se están emitiendo fianzas cuasi financieras, como se ha visto, ¿por qué no ampliar nuestro campo de trabajo a éstas y otras fianzas que demanda el mercado?

Todas las compañías de caución del mundo se quejan de la estrechez del mercado, no sin razón.

Todas las compañías de caución del mundo se quejan de la estrechez del mercado, no sin razón: basta con mirar nuestros balances para comprobar que, con excepción de algunas empresas norteamericanas, casi nadie supera los 2.000 millones de pesetas (20 millones de dólares) de negocio directo en fianzas tradicionales.

Entonces, ¿por qué no trabajar en el campo de las puras fianzas financieras, o, al menos, en alguna de ellas?

A título de propuesta, se sugieren, de una manera sucinta, los criterios según los cuales una compañía de caución podría trabajar en este nuevo mercado de demanda e interés creciente:

1.º Es obvio, pero hay que señalarlo, que hay que contar con analistas profesionales que permitan profundizar en las operaciones financieras que se van a garantizar. No parece difícil encontrar a estos profesionales, probablemente alguno de nuestros sus-

criptores esté capacitado para serlo y si no, la banca o las sociedades de gestión de patrimonios son una magnífica escuela de ellos.

2.º Hay que evitar la antiselección. Por el mismo razonamiento que el expuesto en el párrafo anterior, no deben afianzarse préstamos otorgados por los bancos, salvo que éstos exijan **en todos los casos** que las operaciones vengan afianzadas. En caso contrario, si únicamente se van a afianzar los préstamos de clientes que la banca considera dudosos, ya que se corre con el 100% del riesgo, sería preferible, dar 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, y el Banco de Crédito Industrial, siempre exigen el afianzamiento de los préstamos que otorgan sin excepción alguna, por ello 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.

El plazo de la operación no debe ser largo, ya que la fiabilidad del análisis realizado se reduce notablemente con el paso del tiempo.

3.º El plazo de la operación no debe ser largo, ya que la fiabilidad del análisis realizado se reduce notablemente con el paso del tiempo. Tres años debería ser el plazo límite y, excepcionalmente, y según el tipo de contragarantías, podrían estudiarse operaciones más a largo plazo.

4.º Las contragarantías. Aquí está probablemente el ser o no ser de estas operaciones. Así como en las fianzas tradicionales,

habitualmente no se piden contragarantías (al menos en Europa) en las fianzas financieras debería ser todo lo contrario: salvo casos muy excepcionales, siempre hay que pedir contragarantías que aminoren el riesgo asumido, incluida la hipoteca.

- 5.º La tasa de prima debe ser notablemente más alta que la de las fianzas tradicionales.

Es necesario el análisis no sólo de la solvencia del cliente, sino también de la estructura jurídico-económica del contrato que vamos a garantizar y su razón de ser.

- 6.º Es necesario el análisis no sólo de la solvencia del cliente, sino también de la estructura jurídico-económica del contrato que vamos a garantizar y su razón de ser. Así, no es lo mismo afianzar un préstamo agrícola concedido a una cooperativa para aumentar sus silos o convertir en regadío lo que es seco, que afianzar uno a esa misma cooperativa por necesidades de tesorería, debido a la mala cosecha del ejercicio anterior.

En el primer caso, el importe del préstamo generará nuevos ingresos al permitir sembrar o cosechar más cantidad de terreno o de aumentar el valor del producto sembrado, mientras que en el segundo, habrá que confiar en que la climatología sea buena, la cosecha extraordinaria y que se produzcan excedentes de tesorería para devolver el préstamo.

Por poner otro ejemplo, no es lo mismo la fianza mencionada en garantía del pago de las precintas alcohólicas, que la del simple aplazamiento del pago de un impuesto ya devengado. Mientras que en la primera el fabricante de la bebida alcohó-

lica obtiene el dinero para el pago del impuesto con las ventas del producto, es decir, que éste autogenera el dinero para el pago, en el segundo, lo que ocurre lisa y llanamente es que la empresa no puede hacer frente a una obligación de pago ya vencida o de vencimiento próximo. Qué duda cabe de que el riesgo es mucho mayor en este último caso.

Sería interesante que las compañías de seguros que fueran a trabajar en este sector se dotaran de fondos propios generosos y establecieran unos márgenes de solvencia muy superiores a los que habitualmente les obliga la Ley.

- 7.º Por otra parte, es de todos conocido que los ratios de solvencia que las diferentes legislaciones obligan a constituir a las compañías de seguros, están muy lejos de aquéllos que se ven obligados a tener los bancos. Sería interesante que las compañías de seguros que fueran a trabajar en este sector se dotaran de fondos propios generosos y establecieran unos márgenes de solvencia muy superiores a los que habitualmente les obliga la Ley, para adecuarse anticipadamente a una legislación que, a medio o largo plazo, obligará, probablemente, a las aseguradoras a incrementar sus ratios de solvencia hasta hacerlos semejantes a los de la banca.

Debe señalarse que nos espera un mercado amplio, de demanda creciente, y que puede resultar muy interesante. No hay que olvidar, sin embargo, que a lo largo de los últimos años se han producido en este tipo de fianzas siniestros muy importantes en países como Estados Unidos, Dinamarca, Noruega, donde la profesionalidad técnica de las aseguradoras está fue-

ra de toda duda, y que han afectado seriamente a su patrimonio y al de sus reaseguradores.

Un peligro añadido a las fianzas financieras es que normalmente son fianzas a primera demanda, lo que hace que la obligación de pago deba ser inmediata, casi al contado, en comparación a las fianzas tradicionales de cumpli-

miento en las que existe, al menos teóricamente, la obligación por parte del asegurado de demostrar el incumplimiento del tomador del seguro.

Por todo ello, para trabajar en este mercado es especialmente necesario el rigor, la profesionalidad y suma prudencia. ■

LA COBERTURA DE FIANZAS FINANCIERAS (II)

CARLOS HOYOS

MAPFRE Caución y Crédito

La ventajosa participación de las entidades bancarias en la cobertura de fianzas, posiblemente varíe con los nuevos requisitos de solvencia de la CEE. La utilización de fianzas, para garantizar el cumplimiento de obligaciones contractuales esta siendo requerida con mayor profusión.

A pesar de esto, las Compañías de Fianzas no deben permanecer cruzadas de brazos, esperando que alguien venga a resolver los problemas de este mercado. Una posición activa, con suficiente base técnica y financiera, sitúa en condiciones favorables la implantación de aseguradoras en este sector.

Los aspectos técnicos inherentes a la cobertura del riesgo de fianzas y los derivados de la estructura política y del comercio internacional, como se ponía de relieve en el anterior número de esta revista, dificultan el desarrollo de este sector del seguro. De hecho, es muy difícil encontrar compañías de seguros de caución, con excepción de algunas americanas, con volúmenes de primas superiores a 2.000 millones de ptas. (20 millones \$ USA) 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, planteando una cuestión crucial ¿hasta cuándo se podrá mantener esta situación?

La reducción de las tasas de prima es una de las razones del estancamiento, pero es necesario 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 permiten una visión del futuro no del todo pesimista:

- Una es, que en casi todos los países, la banca, competidor principal, controla porcentajes del mercado que en la mayoría de los casos superan el 70% (quizás 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 podrían 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, se pueden citar 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 deben permanecer cruzadas de brazos, esperando que alguien venga a solucionar sus problemas. En base a la experiencia recogida a lo largo de varios años de operación de coberturas de Fianzas Financieras Tradicionales, se exponen una serie de reflexiones para la adecuada constitución, y gestión de este sector de reciente evolución:

- 1.^a **La actividad internacional**, que se indica en primer lugar, esta orientada en un triple sentido:
 - En una primera intención, dirigida a diversificar el riesgo, actuando como reaseguradores profesionales en el seguro de caución y crédito, con la meta, a medio plazo, de equilibrar el volumen de primas cedidas con el de primas recibidas.
 - Promoción de compañías especializadas en países en los que por diferentes circunstancias el seguro de Caución, 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.

- Toma de participaciones en compañías de Caución ya existentes, cuya actividad fuera complementaria de la desplegada por la entidad interesada.

- 2.^a **Desarrollo del Seguro de Crédito Interno.**—El Seguro de Crédito Interno comenzó su actividad en España en 1989 ofreciendo una buena oportunidad para quien sepa actuar con la debida prudencia y profesionalidad.

- 3.^a **Desarrollo del Seguro de Crédito a la Exportación.**—Campo muy selectivo, que plantea alto grado de complementariedad con la gestión de los seguros de fianzas financieras y que, por tanto, es aconsejable incluir en la gama de coberturas a ofrecer.

Las compañías de Caución emiten de forma regular fianzas cuasi financieras, que, en su mayoría, surgen como consecuencia de un requisito legal o reglamentario (Fianzas de Aduanas, Impuestos, y otras). Junto a ellas están naciendo otras que tienen un carácter financiero mucho más puro, por ejemplo las fianzas que se emiten para mejorar el crédito de otras empresas. En referencia a estas fianzas puramente financieras, a continuación se destacan los aspectos fundamentales de organización para operar en este campo.

La concentración del riesgo en pocas fianzas financieras hace recomendable, además del reaseguro cuota parte tradicional, una cobertura de exceso de pérdida.

1. CAPITAL DE LA COMPAÑÍA

Cualquier sociedad que quiera trabajar con credibilidad en este sector deberá dotarse de fondos propios suficientes. Los capitales actuales de la mayoría de las sociedades de Caución que no trabajan las Fianzas Financieras, son reducidos, y, a pesar de contar con la solvencia del reaseguro, no permiten afrontar con garantía esta nueva actividad, sin incrementar notablemente las capacidades financieras propias.

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 Caución, si van a actuar exactamente igual que los bancos?

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 500 a 1.000 millones de ptas. (5 ó 10 millones de \$ USA), e incluso menores, se pueda, por ejemplo, mejorar el «rating» de los asegurados, o hacer frente con carácter inmediato a posibles grandes siniestros.

Otra razón para el incremento de los capitales es que en las fianzas financieras se produce en casi todos los casos una concentración del riesgo en una o dos fianzas. Es usual tener clientes con 5.000-10.000 millones de ptas. (50-100 millones \$ USA) 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 5.000 ó 10.000 millones de ptas. (50-100 millones \$ USA), normalmente es para una sola operación, por lo que estamos concentrando la posibilidad de siniestro en una sola fianza.

Además de la imagen de solvencia, y de la concentración del riesgo en pocas 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 se quiere que el prestigio 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 (carta de crédito). Este documento es mucho más fácilmente incautable, ya que normalmente es ejecutable a primer requerimiento.

Como consecuencia de esto, se llega 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**, se pueden 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, al menos en España, la fianza media no suele superar los 10 millones de ptas. (100.000 \$ USA). En las fianzas financieras son habituales fianzas de 2.000, 4.000 o más millones de ptas. (20, 40 millones \$ USA).
- **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

En los seguros de fianzas financieras el vínculo entre el asegurado y el asegurador se basa en un aval o una carta de crédito.

son normalmente en favor de personas físicas o empresas privadas.

2. REASEGURO

Se hace necesario resaltar 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.

Anteriormente se indicaba 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.

3. 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. Se deberá estar en condiciones de analizar la operación concreta que se solicita afianzar y prever la evolución de la empresa durante los años que durará el riesgo y, para ello, es necesario 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 «ra-

ting» o de administración de patrimonios, donde cuentan con profesionales expertos 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.

4. ASESORES JURIDICOS ESPECIALIZADOS

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

Es importante subrayar que se han producido 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 se había estimado.

5. SUSCRIPTORES

Los suscriptores deben ser extremadamente cuidadosos en la aceptación de riesgos, prestando una especial atención a la antiselección, plazo de la operación, tasa de prima y contragarantías. Seguidamente se comentan cada uno de estos puntos.

- **Antiselección.** —Es muy importante evitar la antiselección en el origen de las operaciones, es decir, que las coberturas deberán ser exigidas en todos los casos por la entidad solicitante de la fianza. Así, por ejemplo, no es recomendable emitir fianzas por las que se garantice el pago de la publicidad ante una cadena de televisión, si ésta únicamente se las solicitara a los clientes de solvencia dudosa. El hecho de que se pidan fianzas en garantías del pago de la publicidad a todas las empresas, ya sean grandes o pequeñas, evita la antiselección.

Se deben pedir las garantías que el tomador del seguro hubiera tenido que dar al asegurado si no hubiera existido la fianza.

En otro terreno, tampoco es recomendable afianzar préstamos otorgados por bancos, salvo que éstos exijan en todos los casos que las operaciones vengan afianzadas. En caso contrario, si únicamente se van a afianzar los préstamos de clientes que la banca considera dudosos, sería preferible que la Compañía de Fianzas concediera el préstamo y cobrara el 15%, en lugar del 1%, por la fianza. En España, la banca oficial siempre exige el afianzamiento de los préstamos que otorga sin excepción alguna, por ello se considera que estas operaciones pueden ser estudiadas por las Compañías de Caucción, pues habrá prestatarios de gran solidez financiera con los que el riesgo de siniestro puede considerarse muy pequeño.

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

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

- **Contragarantías.**—Actualmente todos los agentes del comercio mundial buscan garantías, los bancos para asegurar sus créditos, los inversores para no perder su dinero, los fabricantes para garantizarse el pago de los productos que venden. ¿Y los aseguradores de Caucción? ¿Por qué, corriendo con el riesgo que otros no quieren asumir, no solicitar u obtener, a su vez, otras garantías? Una de las características del seguro de caucción, 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 resultantes del contrato garantizado son para él las mismas que si la garantía no existiera.

En las fianzas financieras la situación no es la misma, ya que aquí 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 u obtener un préstamo.

¿Por qué, entonces, renunciar a pedir tantas garantías como se estimen necesarias? En realidad, se deben pedir las garantías que el cliente hubiera tenido que dar al asegurado si no hubiera existido la fianza. No hay que olvidar que el precio del seguro de fianzas cubre, a duras penas, el servicio que se da. Si hubiera que cobrar por asumir un riesgo real, la tasa no debería ser inferior al 10%. Cuando se aplican tarifas del 1% es porque la probabilidad de fallidos debe ser muy baja.

En consecuencia, se deben solicitar tantas garantías como se estimen necesarias, y, para operaciones a largo plazo, siempre garantías hipotecarias.

- **Tasa de prima.**—Hay que tener presente que en estas operaciones financieras el asegurado está trasladando su riesgo a la Compañía de Fianzas y, por lo tanto, se debería cobrar una tasa de prima que cubriera no sólo el servicio que se está dando, sino también el riesgo que realmente se está asumiendo.

No es fácil establecer 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.

El riesgo de las fianzas financieras es tan importante que conviene que sea suscrito por compañías dedicadas únicamente a este tipo de negocio.

Por último, conviene hacer una consideración respecto a la tendencia, en Estados Unidos, de los seguros de fianzas financieras. En este país se están creando compañías especializadas para operar exclusivamente en este campo, y con un capital mínimo de 10.000 millones de ptas. (100 millones \$ USA). Esta situación su-

braya la necesidad de especialización y de incremento de los fondos propios si se quiere trabajar en este sector.

La reglamentación legal estadounidense ha introducido también el requisito de la especialización, porque han sido conscientes de que el riesgo de las fianzas financieras es tan importante que debe 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. ■