

Mitjans de pagament i mercat de divises

Pilar Cos Sánchez

PID_00212338

Índex

1. Mitjans de pagament internacional.....	5
1.1. Els principals mitjans de pagament internacional.	
Classificació	5
1.2. Xec personal i xec bancari	8
1.3. Ordre de pagament simple	10
1.4. Remesa simple	11
1.5. Remesa documentària	13
1.6. Ordre de pagament documentària	16
2. El crèdit documentari (L/C).....	18
2.1. Definició	18
2.2. Regulació	18
2.3. Funcionament i característiques	19
2.4. Conveni del crèdit documentari	21
2.5. Tipus de crèdits documentaris	21
2.6. Recomanacions	22
3. Instruments de cobertura del risc de cobrament.....	23
3.1. Pòlissa d'assegurança	23
3.2. Factoring	24
3.3. Forfaiting	24
4. Els mercats de divises.....	26
4.1. Sistema Europeu de Bancs Centrals	26
4.2. Mercats de divises	27
4.2.1. Conceptes previs	27
4.2.2. Funcionament	28
4.2.3. Tipus de canvi	29
4.3. Instruments de cobertura del risc de canvi	31
4.3.1. L'assegurança de canvi	32
4.3.2. Opcions sobre divises	33
5. Casos pràctics sobre mitjans de pagament.....	36
5.1. Cas pràctic: Ordre de pagament documentària	36
5.2. Cas pràctic: Crèdit documentari	38
6. Casos pràctics sobre mercat de divises.....	42
6.1. Cas pràctic: exportació al Regne Unit. Tipus de canvi i assegurança de canvi	42
6.2. Cas pràctic: opció de divises	44
Bibliografia.....	47

1. Mitjans de pagament internacional

1.1. Els principals mitjans de pagament internacional.

Classificació

El mercat exterior ha de ser tractat de manera diferent del mercat nacional, ja que el grau de desconeixement mutu entre els contractants, la distància geogràfica, els diferents usos, costums i legislacions dels països fan que les circumstàncies siguin diferents.

En el comerç internacional la importància en la selecció del mitjà de pagament per a assegurar el cobrament de les vendes és més important que el fet mateix de vendre. No obstant això, una posició molt estricta pot fer perdre l'oportunitat de vendre i una posició tova col·loca l'empresa en un risc d'impagament. És cert que tota operació comercial comporta un risc de cobrament¹, però aquest ha de ser minimitzat.

Hi ha alguns factors que afecten més i als quals ha de prestar una especial atenció l'exportador en seleccionar el mitjà de pagament, que és qui assumeix el risc d'impagament:

- La solvència i serietat de l'importador
- La situació politicoeconòmica del país comprador
- El grau de confiança amb l'importador
- El termini del pagament
- L'import de l'operació

A l'hora d'optar per un mitjà de pagament o un altre, els interessos de l'exportador i de l'importador es contraposen. El primer pretendrà cobrar les seves vendes immediatament i intentarà triar aquell mitjà de pagament que li proporcionï més seguretat de cobrament, mentre que el segon pretendrà pagar una vegada hagi rebut la mercaderia i intentarà escollir aquell mitjà que el comprometi menys.

Entre ambdues postures extremes hi ha mecanismes intermedis i, com succeeix en qualsevol negociació, qui tingui més força comercial imposarà el seu criteri, que podrà ser acceptat o no en funció del risc que representi.

⁽¹⁾Els riscos genèrics per a l'exportador són:

- Insolvència de l'importador (risc comercial)
- Insolvència del país de l'importador (risc país)
- Insolvència del banc emissor del mitjà de pagament

Hi ha diferents criteris per a classificar els mitjans de pagament internacional. Una classificació parcial seria segons les variables següents: grau de confiança entre comprador i venedor, i risc de cobrament que comporta la seva utilització. En la taula 4.1 s'observa aquesta classificació.

Taula 4.1. Classificació dels mitjans de pagament

Grups mitjans pagament		
Grup	Grau de confiança	Risc
1. Crèdit documentari	Mínim	Mínim
2. Remesa documentària Ordre de pagament documentaria	Mitjà	Mitjà
3. Xec personal i bancari Ordre de pagament simple Remesa simple	Màxim	Màxim

La utilització del crèdit documentari comporta el risc mínim per a l'exportador, seguit del grup de mitjans de pagament documentaris, i finalment hi ha el grup en el qual no intervenen els documents en el cobrament de les operacions. Dins de cada grup, també hi ha un ordre quant al risc que representen.

El xec personal i bancari, ordre de pagament simple i remesa simple són mitjans de pagament en què els documents de l'operació de comerç exterior no condicionen el pagament, i per tant no es gestionen per mitjà d'un banc, sinó que s'envien amb la mercaderia.

Tant la remesa documentària com l'ordre de pagament documentària i el crèdit documentari són mitjans de pagament condicionals, en els quals els documents acreditatius de la mercaderia tenen un paper important; en els dos primers, la seguretat de cobrament és mitjana, mentre que en el crèdit documentari és màxima.

Quan hi ha un grau de confiança mínim (quan s'inicia una relació comercial i no es coneix l'importador), l'usual és recórrer a mitjans de pagament molt segurs. A mesura que augmenti aquesta relació i la confiança en el client, es podrà optar per d'altres que ofereixin menys seguretat, si bé com abans s'ha apuntat, no només depèn de la confiança entre les parts de la compravenda, sinó també d'altres factors com la situació del país comprador, moment del pagament i import de l'operació, fets que condicionen de manera important l'elecció del mitjà de pagament.

Es fa impensable cobrar les vendes dirigides a la gran majoria de països de la UE amb crèdit documentari per l'escassa acceptació que té, independentment de la confiança que hi pugui haver entre comprador i venedor. Per contra, en les vendes a països en vies de desenvolupament, com podrien ser països del Magreb, països llatinoamericans, etc., es fa pràcticament del tot imprescindible utilitzar el crèdit documentari com a mitjà de cobrament, encara que la confiança entre els contractants sigui màxima.

El moment del pagament (relació lliurament de la mercaderia - pagament) és important, ja que el risc d'impagament per a l'exportador augmenta o disminueix segons si es produeix després o abans de la recepció de les mercaderies per part de l'importador: és màxim en el primer cas i inexistent en el segon.

Gràfic 4.1. Moment de pagament



En els mitjans de pagament incondicionals, corresponents al tercer grup de la taula 4.1, en la majoria dels casos es rep el pagament després que l'exportador s'ha després de la mercaderia, assumint aquest un risc considerable.

Taula 4.2. Quadre comparatiu dels diferents mitjans de pagament

Mitjà de pagament	Iniciativa del reembors	Confiança comprador venedor	Risc	Cost	Legislació
Crèdit documentari	Importador	Cap	Mínim	Alt	UCP Publicació 600 (2007). CCI París
Remesa documentària	Exportador	Mitjana	Mitjà	Alt	Regles i usos uniformes per al cobrament del paper comercial CCI París. Llei canviària i del xec
Ordre de pagament documentària	Importador	Mitjana baixa	Mitjà	Mitjà	Contracte bancari
Remesa simple	Exportador	mitjana-alta	Alt	Baix	Regles per al cobrament del paper comercial CCI París
Ordre de pagament simple	Importador	Alta	Alt	Baix	Contracte bancari
Xec bancari	Importador	Alta	Alt	Baix	Llei canviària i del xec
Xec personal	Importador	Alta	Alt	Nul	Llei canviària i del xec

Font: P. Serantes (2000, pàg. 151)

D'una manera més específica, s'assenyala una taula comparativa dels diferents mitjans de pagament, els quals es detallaran en els apartats següents: s'explicarà el seu funcionament (amb un esquema) i les característiques més rellevants.

Bibliografia complementària

Com a informació addicional amb relació als mitjans de pagament, podeu consultar:

Un article de la revista d'*El Exportador Digital*: "Elección del medio de pago" (M. E. Ruiz Molina, 2004).

El web www.plancameral.org - "Operativa y gestión en Comercio Exterior" - "Formas de pago internacional" (trobareu explicacions de mitjans de pagament, reglamentacions, etc.).

1.2. Xec personal i xec bancari

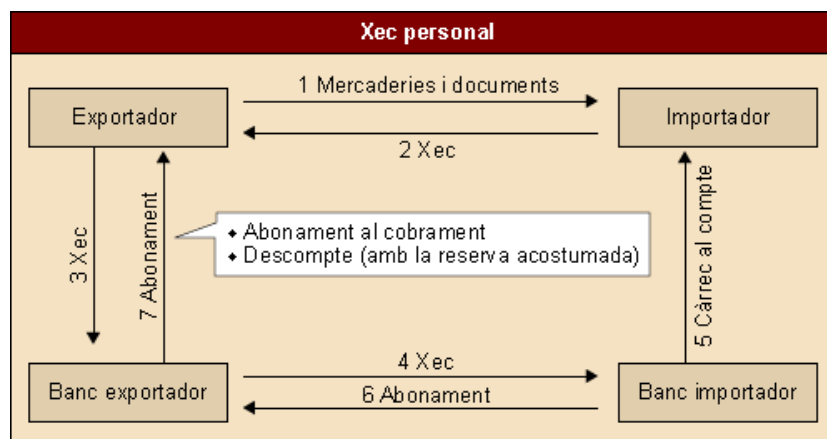
El xec personal és lliurat per una persona física o jurídica contra l'entitat financera en la qual manté un compte corrent.

Aquest mitjà de pagament necessita una anàlisi prèvia per a poder ser utilitzat, quant al següent:

- la legalitat de l'emissió,
- la veracitat de la firma del lliurador, i
- l'existència de saldo en el compte corrent de l'importador

Aquest mitjà de pagament és el que comporta el màxim risc per a l'exportador, ja que normalment el moment del pagament és posterior al lliurament (després d'enviar la mercaderia), per la qual cosa la confiança amb l'importador ha de ser absoluta. En el gràfic del marge es representa de manera esquemàtica aquesta modalitat.

Gràfic 4.2. Xec personal

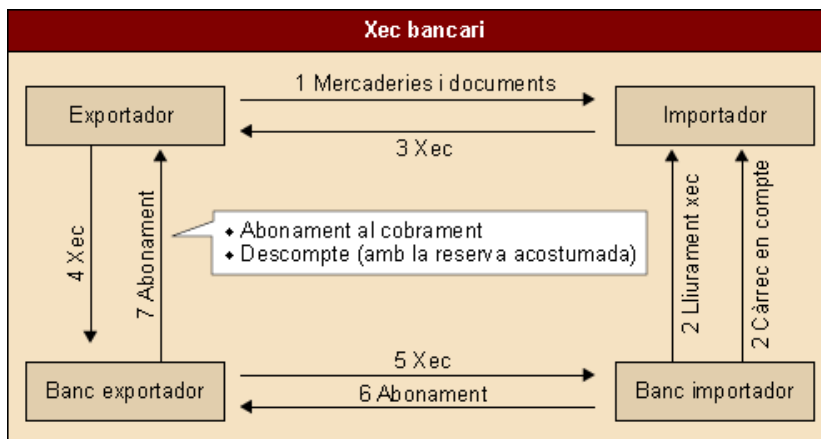


En no presentar cap avantatge per a l'exportador, es fa desaconsellable la seva utilització.

El xec bancari és el que emet un banc (lliurador) contra si mateix o una de les seves sucursals en una altra plaça, o amb càrrec als fons que tinguin dipositats en una altra entitat bancària a l'exterior.

També és un mitjà de pagament classificat com de màxim risc, encara que menys que el xec personal, ja que és un banc qui l'emet. Lògicament la seguretat és mínima sempre que el xec es rebi després de la tramesa de la mercaderia, que és l'habitual en el comerç internacional (podeu veure el gràfic 4.3 al marge).

Gràfic 4.3. Xec bancari



Una vegada enviat el xec, no hi ha risc de cobrament per a l'exportador, excepte:

- Si el país del banc emissor té problemes politicoeconòmics (risc país), el qual pot congelar els pagaments a l'exterior.
- Si és emès per un banc amb dificultats (per insolvència, falta de fons).

El moment de l'abonament a l'exportador es pot dur a terme en el mateix moment en què aquest presenti el xec al seu banc (es produiria després del pas 4 del gràfic 4.3) o una vegada el banc emissor reemborsa l'import del xec al banc de l'exportador (tal com s'indica en l'esquema, pas 7). En el primer cas es produeix un descompte bancari, amb les reserves acostumades (l'abonament no s'efectuarà en ferm), i el banc carrega a l'exportador els interessos resultants. Si el xec bancari és rebutjat per l'obligat del pagament, el banc de l'exportador carregarà a aquest l'import prèviament abonat. En el xec personal també es podria obtenir un descompte, però la norma és que no sigui així.

Entre aquests dos mitjans de pagament hi ha unes diferències², tant per a l'exportador com per a l'importador, que es presenten a continuació.

(2)

Gràfic 4.4. Diferències entre xec personal i bancari

Diferències Xec personal - xec bancari		
	Xec bancari	Xec personal
Exportador	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Descompte bancari més accessible (promptitud i fluïdesa) ♦ No representa risc, llevat de país amb risc o banc amb dificultat 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Dificultat descompte bancari (dificultats firma i saldos) ♦ Té riscos importants
Importador	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Comissió emissió ♦ Càrrec compte importador: moment d'emissió 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ No comissió importador ♦ Càrrec compte importador (més tard)

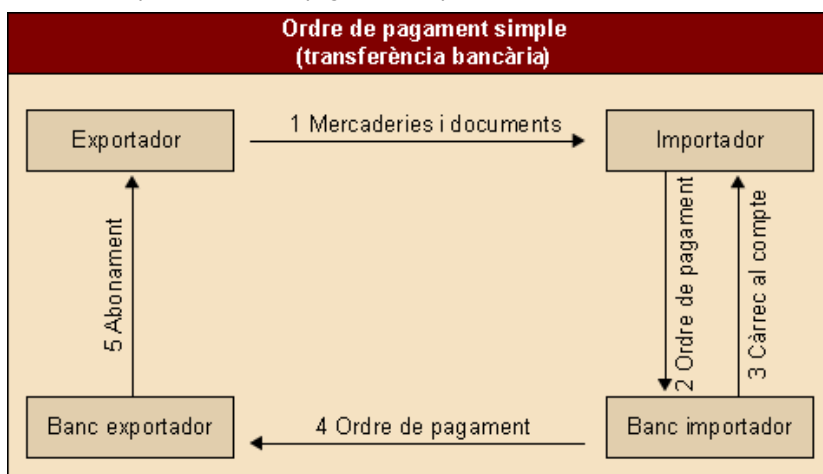
1.3. Ordre de pagament simple

És una petició formal que cursa l'ordenant (importador) al seu banc, perquè directament o per mitjà d'un tercer banc pagui o transfereixi a l'exportador (beneficiari) una determinada quantitat (import de l'operació).

L'ordre de pagament simple³ és coneguda també com a *transferència bancària*, si bé té certes diferències teòriques.

(3)

Gràfic 4.5. Esquema d'ordre de pagament simple



Com en la resta de mitjans de pagament definits anteriorment, el pagament és posterior al lliurament; l'importador emet l'ordre de pagament quan la mercaderia es troba en poder seu.

La tramitació interbancària del pagament es pot realitzar per diferents mitjans: via postal, telegràfica o per SWIFT; aquest últim és el que se sol utilitzar per la rapidesa i seguretat que proporciona.

SWIFT

SWIFT significa Societat per a la Comunicació Financera Mundial (Society for WorldWide Financial Telecommunication). Els bancs adherits es comuniquen mitjançant una xarxa informatitzada.

L'exportador envia la mercaderia i els documents (separadament o conjuntament) pel mitjà de transport seleccionat a l'importador (1), el qual ordena al seu banc que transfereixi l'import de l'operació (2), que aquest carrega al compte de l'importador (3). El banc de l'importador transmet l'ordre de pagament al banc de l'exportador (4) i aquest al seu torn abona l'import a l'exportador.

1.4. Remesa simple

És una lletra de canvi, que gira el lliurador (exportador) a càrrec del comprador estranger (importador) per l'import, termini i divisa convinguts en l'operació comercial.

A part de la lletra de canvi, també hi poden intervenir altres documents financers, com un rebut, un pagaré etc.

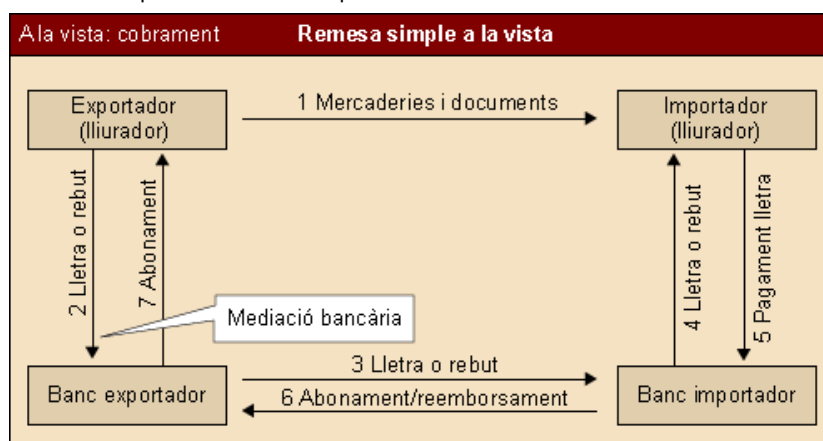
El funcionament habitual és que es realitzi mitjançant intermediació bancària: l'exportador lliurarà el document financer al seu banc perquè, directament o per mitjà d'un altre banc, procedeixi a presentar-la a l'importador perquè gestioni el seu cobrament i/o acceptació.

Hi ha dues modalitats de remeses simples segons quin és el venciment del document financer: a la vista o a termini. El més comú és que el pagament sigui posterior al lliurament: l'importador pagarà quan hagi rebut la mercaderia.

- Remesa simple a la vista

En el gràfic 4.6 es descriu el procés de la remesa contra pagament al comptat (a la vista).

Gràfic 4.6. Esquema de remesa simple a la vista



- Remesa simple a termini

És la modalitat de remesa contra acceptació dels documents financers.

El funcionament és el mateix que una remesa simple a la vista, amb la diferència que el banc presenta la lletra o el rebut a l'importador amb instruccions d'acceptació i no de cobrament.

El banc encarregat del cobrament té l'obligació que l'acceptació sigui completa i exacta, però no té responsabilitat de l'autenticitat de les firmes. No obstant això, els bancs ho tenen molt en compte.

L'actuació bancària en l'acceptació d'una remesa simple pot ser:

- Acceptar i guardar l'efecte

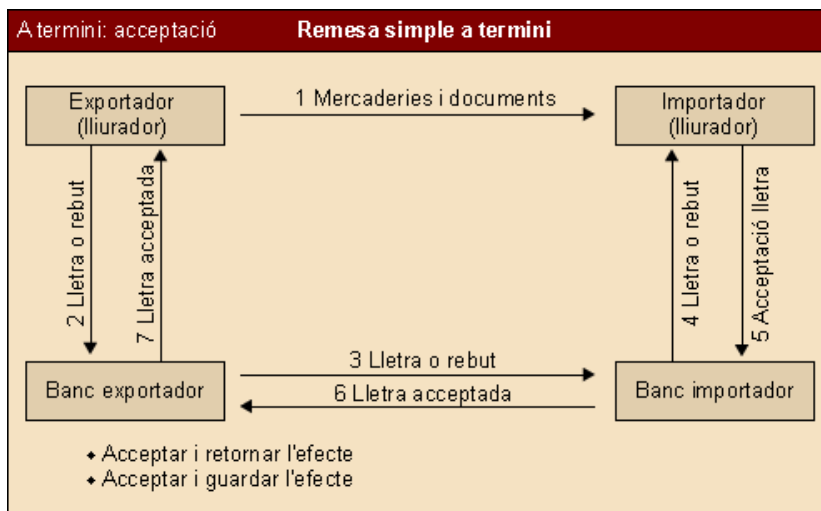
El lliurador lliura l'efecte al banc amb instruccions que gestioni la seva acceptació. Aquest donarà instruccions al banc de l'importador o al seu corresponal perquè obtingui l'acceptació del lliurat. Una vegada aconseguit, retindrà la lletra fins al venciment; en aquest moment l'haurà de presentar al cobrament. Es pot emprar per a efectes a curt termini; no obstant això, el més usual és l'alternativa següent.

- Acceptar i retornar⁴

La mateixa situació que l'anterior, només que una vegada obtinguda l'acceptació per part del lliurat, el banc de l'importador procedirà a retornar la lletra al banc de l'exportador (passos 5, 6 i 7).

(4)

Gràfic 4.7. Remesa simple a termini (moment de l'acceptació)



En aquest últim cas, l'exportador es pot guardar els documents financers fins al seu venciment, o descomptar-los al seu banc (lògicament, l'exportador haurà de tenir una línia de descompte amb el banc –una pòlissa–, en la divisa en que faci les operacions). El banc procedeix a la negociació o descompte de les lletres o efectes amb recurs. És a dir, el banc anticipa els fons, però en el supòsit que la lletra resulti impagada, procediria a carregar en compte l'import a l'exportador (devolució de lletres).

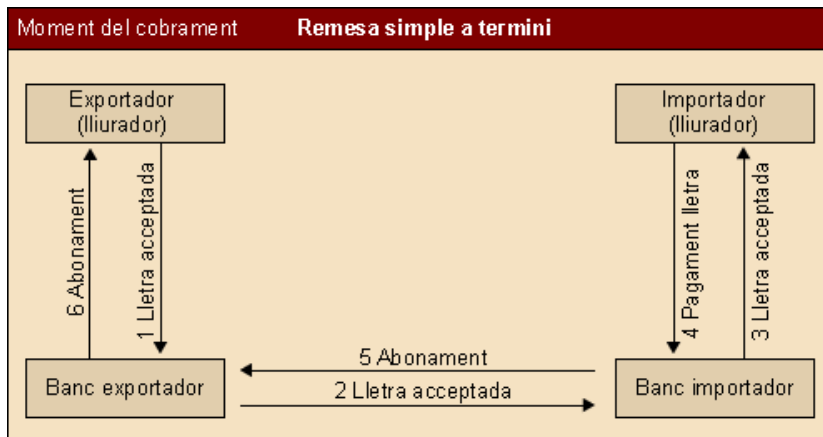
Observació

El cas contrari és sense recurs. En el cas de les remeses no es dóna aquesta circumstància.

Finalment, al venciment de la lletra, aquesta es gestiona per al seu cobrament⁵.

(5)

Gràfic 4.8. Remesa simple a termini (moment del cobrament)



Aquesta modalitat de remesa simple té un risc important, ja que l'exportador es desprèn de la mercaderia i documents sense ni tan sols tenir la lletra acceptada. Fins i tot una vegada acceptada no produeix garantia a l'exportador, ja que l'acceptació és personal (importador). L'emissió d'un aval bancari en la mateixa lletra representaria una garantia més gran, sempre que el banc fos solvent.

Si l'importador es nega a pagar la lletra, tant contra pagament com contra acceptació (en aquest cas al venciment de l'efecte), convé instruir el banc cobrador perquè protesti la lletra:

- Si l'importador ha retirat la mercaderia, l'exportador ordenarà el protest de la lletra.
- Si no l'ha retirat, posarà la mercaderia a nom seu.

Independentment de si es dóna una circumstància o una altra, reclamarà danys i perjudicis a l'importador, per via judicial o arbitral.

1.5. Remesa documentària

La remesa documentària es defineix com un mitjà de pagament en virtut del qual un exportador (lliurador) lliura al seu banc un document financer acompanyat de diversos documents acreditatius de la mercaderia (documents de transport, comercials o assegurança), amb les instruccions que els lliurin a l'importador (lliurat) contra el pagament de l'import de l'operació o l'acceptació de la lletra.

En cas de no pagar-se o que no s'acceptés la lletra, els documents no es lliurarien a l'importador, sinó que es deixarien a disposició de l'exportador i aquest conservaria la propietat de la mercaderia.

El banc encarregat del cobrament o acceptació només pot efectuar el lliurament dels documents en les condicions estipulades pel banc de l'exportador; si procedeix d'una altra manera, el risc que es derivi d'aquesta acció serà a càrrec seu i únicament a ell imputable.

Les remeses documentàries, igual que les remeses simples, poden ser a la vista (contra pagament) o a termini (contra acceptació).

Mostres

L'importador pot sol·licitar a l'exportador que amb els documents, hi hagi una autorització per a agafar-ne mostres a la duana, atès que l'importador pot voler examinar la mercaderia abans de procedir al pagament o acceptació de la lletra.

- Remesa documentària a la vista (contra pagament)

En el gràfic 4.9, observem el seu funcionament que a continuació detallarem.

Pas 1: l'exportador envia la mercaderia.

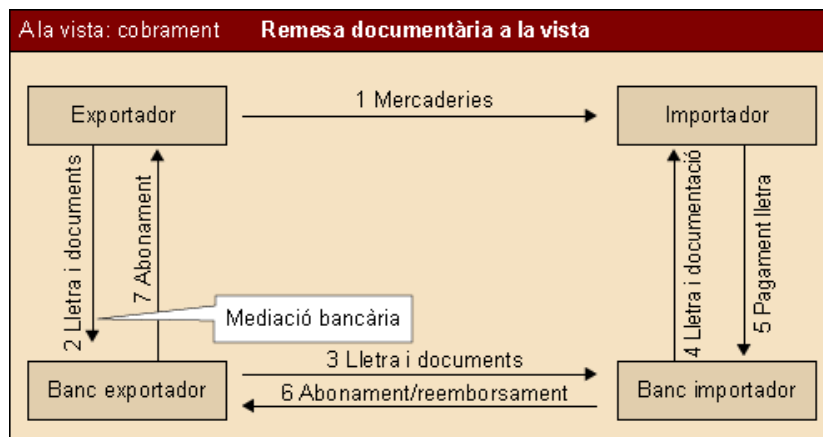
Pas 2: l'exportador reuneix els documents acordats, gira una lletra de canvi a càrrec de l'importador per l'import de l'operació i amb venciment a la vista, i els lliura al seu banc juntament amb les instruccions.

Pas 3: el banc de l'exportador procedeix a remetre la lletra i els documents al banc del país de l'importador amb les instruccions de lliurar els documents a aquest contra el pagament de la lletra.

Passos 4 i 5: el banc del país d'importació, seguint les instruccions, lliura els documents a l'importador, el qual els revisa i si els troba conformes procedeix al pagament de la lletra.

Passos 6 i 7: el banc de l'importador reemborsa al banc de l'exportador i aquest paga al seu client.

Gràfic 4.9. Remesa documentària a la vista



- Remesa documentària a termini (contra acceptació)

En aquest cas, l'exportador concedeix un ajornament de pagament a l'importador. Per tant, les instruccions de l'exportador al seu banc seran les de lliurar els documents contra l'acceptació de la lletra o lletres i, si s'escau, amb els avals corresponents (si està avalat per un banc solvent la garantia és més gran).

L'exportador té l'opció de descomptar-se les lletres; el banc procedeix a la negociació o descompte de les lletres o efectes amb recurs.

El risc d'aquest mitjà de pagament quan és per acceptació és més elevat que en la remesa documentària contra pagament, ja que l'importador pot complir la primera part (acceptació), i al venciment no pagar la lletra.

Igual que la remesa simple, el banc encarregat del cobrament té l'obligació que l'acceptació sigui completa i exacta, però no té responsabilitat de l'autenticitat de les firmes.

El resultat de la gestió del banc en l'acceptació de l'efecte per part de l'importador pot ser:

- Que accepti l'efecte.
 - Que demori l'acceptació.
 - Que es negui a acceptar l'efecte. Convé instruir el banc cobrador perquè protesti la lletra.
- Hi ha una altra modalitat de remesa documentària, documents contra rebut de fideïcomís (o *trust receipt*), en la qual l'importador pot retirar els documents de manera provisional, sense pagament, firmant per ells un rebut de fideïcomís, per tal que la mercaderia pugui passar els controls sanitaris, d'anàlisi etc. imposats per la duana del país comprador. L'acceptació definitiva dels documents queda supeditada als resultats dels controls pertinents.

Quan es demora o nega l'acceptació o pagament de la lletra, els motius poden ser:

- Hi ha discrepàncies en el preu, condicions, qualitat de la mercaderia, etc.
- La mercaderia no passa els controls duaners o d'inspecció sanitària del país de l'importador.
- La mercaderia ha arribat en mal estat.
- El lliurador no va aportar els documents requerits o l'importador no els troba conformes.
- Simplement mala fe de l'importador.

En aquests casos, les accions possibles que pot emprendre l'exportador es detallen a continuació:

1) Retirada de la mercaderia del port i duana, autoritzant el banc, agent, etc. perquè actuï per compte de l'exportador.

2) Protest de la lletra.

3) Després les opcions serien:

- a) Convèncer l'importador.
- b) Buscar un nou importador.
- c) Vendre en subhasta pública.
- d) Retornar la mercaderia.
- e) Abandonar la mercaderia.

Independentment de les accions judicials o arbitrals que se'n puguin desprendre.

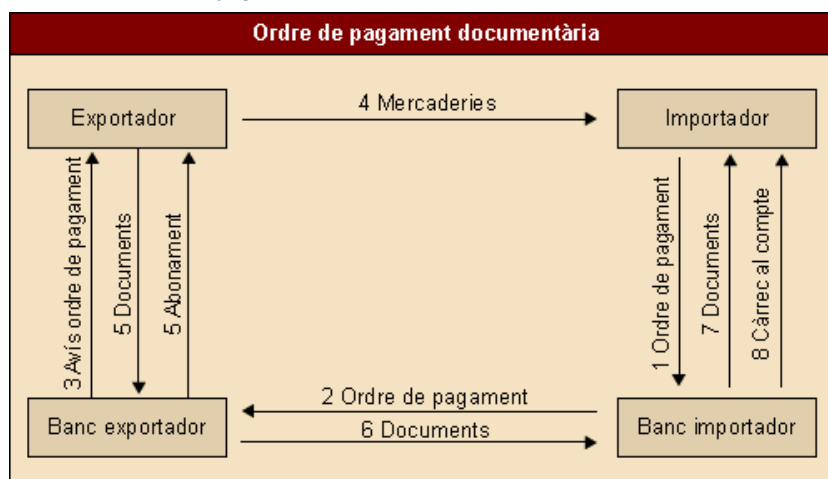
1.6. Ordre de pagament documentària

És una petició formal que cursa l'ordenant (importador) al seu banc, perquè directament o per mitjà d'un tercer banc pagui o transfereixi a l'exportador (beneficiari) una determinada quantitat (import de l'operació), sempre que estiguin presents determinats documents de l'operació de compravenda.

Els documents que s'han de lliurar al banc són principalment la factura comercial, el document de transport, el certificat d'assegurança, o altres certificats.

En el gràfic 4.10 s'indica el funcionament d'aquest mitjà de pagament.

Gràfic 4.10. Ordre de pagament documentària



Pas 1: l'importador sol·licita al seu banc que emeti una ordre de pagament amb instruccions de pagar a l'exportador l'import de l'operació contra el lliurament, per part d'aquest, dels documents acreditatius de la mercaderia.

Passos 2 i 3: el banc de l'importador ho comunica a l'exportador, generalment, per mitjà d'un altre banc.

Pas 4: l'exportador procedeix a l'embarcament de la mercaderia.

Pas 5: l'exportador lliura la documentació al banc, el qual procedeix al seu pagament si troba conformes els documents.

Passos 6 i 7: el banc de l'exportador procedeix a enviar els documents al banc de l'importador.

Passos 7 i 8: el banc els lliura a l'importador i alhora li abona el seu import.

En la seva definició és semblant al crèdit documentari. No obstant això, no s'hi ha de confondre, ja que no ofereix les garanties d'aquest en cap aspecte: no té caràcter irrevocable i no té legislació específica. Tanmateix, presenta avantatges que no ofereixen altres mitjans de pagament: l'exportador no embarca la mercaderia fins que no rep l'ordre de pagament a favor seu, i l'importador no realitza el pagament fins que no rep els documents (per tant, l'embarcament ja s'ha produït).

Els aspectes principals que diferencien el crèdit documentari de l'ordre de pagament documentària són:

a) El crèdit documentari està regulat per les Regles i usos uniformes dels crèdits documentaris de la CCI (Cambra de Comerç Internacional), i ha de figurar en el conveni del crèdit; l'última versió data de 2007 (publicació 600).

L'ordre de pagament documentària no té regles internacionals concretes que estableixin el paper i la responsabilitat de les parts intervinents.

b) El crèdit documentari és sempre irrevocable (ja que no tindria sentit que fos revocable). En canvi, l'ordre de pagament documentària sempre és revocable.

c) Quan es tracta d'un crèdit documentari, en el tèlex o SWIFT on es comunica el condicionat del crèdit, ha de constar de manera explícita que es tracta d'un crèdit documentari, i també el seu número de referència.

Per la seva banda, en l'ordre de pagament constarà com a ordre de pagament.

d) El crèdit documentari pot ser a la vista i a termini, mentre que l'ordre de pagament únicament pot ser a la vista.

2. El crèdit documentari (L/C)

2.1. Definició

És un conveni en virtut del qual un banc (banc emissor), a petició i d'acord amb les instruccions de l'importador (ordenant), es compromet davant l'exportador (beneficiari), directament o per mitjà d'un altre banc (banc intermediari), a pagar-li l'import de l'operació (import de la compravenda) contra el lliurament dels documents exigits, sempre que es compleixin els termes del condicionat del crèdit.

El crèdit documentari implica una obligació de pagament condicionada que assumeix l'entitat emissora a favor d'un beneficiari i seguint les instruccions de l'ordenant, basada en les normes acceptades internacionalment i recollides en les Regles i usos uniformes relatius als crèdits documentaris, en la revisió de 2007 (UCP 600).

Amb un crèdit documentari s'estableixen tres tipus de relacions contractuals relacionats però independents entre ells:

1) Contracte de compravenda (entre importador i exportador)

Serà el que marcarà bàsicament les condicions del crèdit (importador, exportador, import, documents, etc.).

2) Sol·licitud d'obertura d'un crèdit documentari (entre banc emissor i importador)

Que l'importador sol·liciti a un banc l'obertura d'un crèdit documentari no significa que la hi concedeixi, ja que depèn de la solvència de l'importador. El banc emissor assumeix un risc, ja que finança el comprador; com a contraprestació, podria exigir-li la signatura d'una pòlissa de crèdit per l'import del crèdit documentari.

Els bancs tenen impresos de sol·licitud d'obertura de crèdits documentaris estandarditzats.

3) Conveni de crèdit documentari (entre totes les parts: importador, exportador, banc emissor i banc intermediari).

És el crèdit documentari, amb el condicionat propi.

2.2. Regulació

Els crèdits documentaris estan regulats per les Regles i usos uniformes relatius a crèdits documentaris, regulats per la Cambra de Comerç Internacional (CCI). Aquestes normes neixen de la necessitat que les parts intervinents tendeixin a establir uns criteris d'uniformitat internacional en què es conciliïn els usos, costums i interpretacions propis de cada país.

La Cambra de Comerç Internacional a París va dictar les primeres regles el 1933. Posteriorment hi ha hagut cinc revisions més (1951, 1962, 1974, 1984 i 1993). L'última revisió és va produir el 2007 (va entrar en vigor l'1 de juliol del 2007), que es correspon amb la publicació 600 (UCP 600). Perquè tinguin efecte, s'han d'establir en el text del crèdit i obliguen totes les parts intervinents. Les regles i usos relatius als crèdits documentaris (UCP 600) regulen el tractament dels crèdits documentaris, com també les relacions, obligacions i responsabilitats de les parts que intervenen en un crèdit.

Una vegada s'ha situat el conveni del crèdit documentari quant a la relació contractual i la regulació, s'explicaran les condicions i termes que contenen el crèdit i que regiran l'operació.

2.3. Funcionament i característiques

Les parts intervinents del crèdit documentari són:

- Ordenant: importador.
- Beneficiari: exportador.
- Banc emissor: banc de l'importador. És el banc que emet el crèdit documentari i, per tant, responsable del seu pagament.
- Banc intermediari. Pot actuar com a:
 - Banc avisador: únicament avisa de l'obertura del crèdit documentari a l'exportador.
 - Banc pagador: l'habitual és que el banc avisador també sigui el pagador, per a evitar demores i costos innecessaris.
 - Banc acceptador: quan s'utilitza la modalitat de crèdit documentari a termini.
 - Banc confirmador: garanteix el pagament a l'exportador, assumint les mateixes responsabilitats davant el pagament que el banc emissor. S'utilitza en exportacions a països amb dificultats (risc país) o quan el banc emissor no ofereix massa garanties. Normalment és el mateix banc avisador i pagador.

Per a explicar el seu funcionament, ens basarem en la modalitat del **crèdit documentari** (segons les "Reglas y Usos Uniformes Relativos a los Créditos Documentarios - UCP 600", hi ha la presumpció d'irrevocabilitat) **a la vista**.

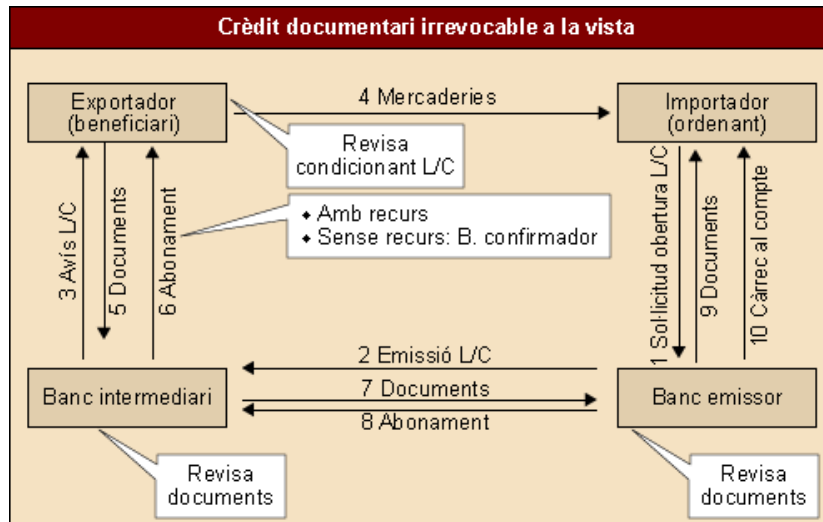
Prèviament s'ha firmat un contracte de compravenda internacional entre comprador i venedor, en què s'especifiquen les condicions de l'operació.

Una vegada firmat el contracte, els passos que s'han de seguir en l'operatòria d'aquesta modalitat de mitjà de pagament es detallen a continuació.

UCP 600

Les regles uniformes relatives als crèdits documentaris (UCP 600) consten de trenta-nou articles. En el material en format web es pot accedir al text complet.

Gràfic 4.11. Crèdit documentari irrevocable a la vista



Pas 1: l'importador sol·licita al seu banc l'obertura del crèdit documentari, el qual la hi concedeix després de realitzar les corresponents anàlisis de solvència de l'importador.

Pas 2: el banc, una vegada estudiat el risc que contreu, emet el crèdit a favor de l'exportador utilitzant els serveis d'un banc intermediari.

Pas 3: aquest banc avisa de l'obertura del crèdit a l'exportador afegint-hi o no la seva confirmació, segons correspongui.

Pas 4: l'exportador, una vegada examinat el condicionat del crèdit i trobant-lo conforme, procedeix a embarcar la mercaderia.

Pas 5: lliura els documents al banc intermediari que l'ha avisat del crèdit.

Pas 6: aquest els revisa i, si els troba conformes, procedeix al pagament de l'operació d'exportació.

El pagament per part del banc intermediari es pot produir amb recurs o sense recurs. En el primer cas, l'entitat anticipa l'import del crèdit, però amb la condició que si resulta impagat per part del banc emissor, es retrocedeixi l'import prèviament abonat. Al contrari, quan és sense recurs, si el crèdit resulta impagat pel banc emissor, l'entitat financera intermediària no té acció de retroacció del pagament. Aquest últim cas es produeix quan es tracta d'un crèdit confirmat.

Passos 7 i 8: el banc avisador remet els documents al banc emissor del crèdit, revisa els documents que, si són conformes al condicionat del crèdit, li reemborsarà el seu import.

Pas 9: el banc de l'importador lliura a aquest els documents.

Pas 10: el banc emissor abona l'import del crèdit a la importadora, carregant-l'hi en compte.

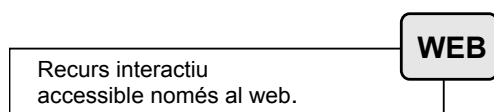
A la icona del marge es resumeixen els avantatges d'utilitzar un crèdit documentari, tant per a l'importador com per a l'exportador.

Gràfic 4.12. Avantatges del crèdit documentari

Avantatges L/C	
Venedor	Importador
<ul style="list-style-type: none"> ♦ Garantia cobrament ♦ Banc emissor és el responsable del pagament ♦ Comprador no pot retenir pagament ♦ Reclamacions fora de l/L/C 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Confirma la seva solvència ♦ Seguretat mercaderia sol·licitada ♦ Recepció documents en termini útil ♦ Paga si documents coincideixen amb les condicions ♦ Paga quan mercaderia està embarcada

2.4. Conveni del crèdit documentari

Els termes i condicions d'un conveni de crèdit documentari més usuals, emparats per la normativa de les UCP 600, són els següents:

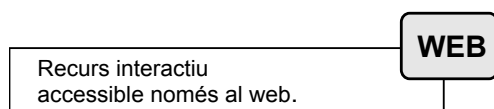


Si les condicions o termes no estan correctes, l'exportador haurà de sol·licitar una modificació del crèdit documentari a l'importador perquè el banc emissor el dugui a terme. La modificació no serà operativa fins que el banc intermediari ho notifiqui a l'exportador. Normalment les modificacions són degudes a les dates de caducitat o d'embarcament del crèdit.

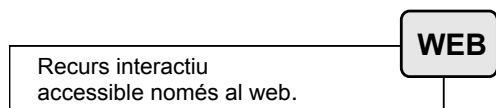
2.5. Tipus de crèdits documentaris

Hi ha diverses modalitats de crèdits documentaris, classificats per diversos criteris, com són pel moment del pagament o per la responsabilitat del banc intermediari.

Els tipus de crèdits documentaris més habituals es detallen a continuació:



També hi ha altres modalitats que s'utilitzen menys, com els crèdits documentaris:



2.6. Recomanacions

Hi ha una sèrie d'aspectes que és necessari que l'exportador tingui en compte per la importància que adquireix el crèdit documentari dins dels mitjans de pagament internacionals:

- El crèdit documentari sempre ha de ser confirmat en el cas d'un país amb dificultats o d'un banc que no presenti garanties. En cas que el banc intermediari no el confirmi, l'exportador no ha d'acceptar aquest crèdit.
- Presentació de documents. És necessari que l'exportador sigui molt rigorós en la confecció dels documents, i convé presentar-los al banc amb prou temps per a poder esmenar els errors possibles.
- Reserves. En els crèdits documentaris no hi ha reserves fortes o febles en els documents. Qualsevol petit defecte o error en els documents pot ser suficient perquè no es pagui el crèdit. Lògicament, si és factible, el banc avisador pot retornar els documents a l'exportador perquè esmeni els errors detectats.
- Venciment del crèdit documentari. Aquest ha de tenir una amplitud que permeti a l'exportador preparar la mercaderia i els documents i enviar-la.
- Documents. No s'han d'acceptar crèdits que exigeixin documents inusuals o difícils d'obtenir.
- Ambigüitat del condicionat. El text del condicionat del crèdit ha de ser clar en totes les seves clàusules.

En el cas de tractar-se d'una importació, és important que el comprador sigui exigent pel que fa als documents sol·licitats, ja que el pagament és contra documents. Si aquests estan conformes a l'estipulat en el crèdit i la mercaderia arriba en mal estat, el banc emissor i/o confirmador està obligat a pagar l'import del crèdit. Les reclamacions per defectes, avaries o problemes amb les mercaderies es resolen fora de l'àmbit del crèdit. És per això que és important que l'importador sol·liciti documents que certifiquin que la mercaderia comprada coincidirà amb la que rebí.

3. Instruments de cobertura del risc de cobrament

Els instruments de cobertura per risc comercial de les exportacions realitzades són mesures per a evitar riscos d'impagats. En aquest apartat, es poden trobar els instruments més utilitzats per a cobrir els riscos inherents a l'operativa internacional, com són les pòlisses d'assegurança, el factoratge o *factoring* i el forfatatge o *forfaiting*.

Per a determinats països o clients, és habitual que les operacions internacionals entre exportador i importador es realitzin amb mitjans de pagaments poc segurs (malgrat que el grau de confiança sigui mínim) i a més amb pagament ajornat, un cop la mercaderia s'hagi subministrat. En aquesta situació l'exportador incorre en riscos no únicament comercials⁶, sinó també polítics⁷ i extraordinaris⁸.

Una manera d'evitar aquests riscos seria l'exigència de l'exportador d'un pagament anticipat previ a l'enviament de les mercaderies. Des del punt de vista de l'exportador, aquesta és la millor alternativa per a minorar tots els riscos (comercials, polítics i extraordinaris), però òbviament, no sempre és possible.

Una altra manera seria emprant mitjans de pagament més segurs com és principalment el crèdit documentari, i també d'altres com remeses documentàries⁹, que aportin un grau més elevat de seguretat. Tanmateix, no sempre és possible, ja que per a països de la UE i en general per als països desenvolupats, el crèdit documentari és un mitjà de pagament poc utilitzat i no massa admès. D'altra banda, la forta competència existent en els mercats internacionals obliguen els exportadors a oferir fórmules de pagament flexibles als seus compradors.

3.1. Pòlissa d'assegurança

És l'instrument més emprat per a cobrir el risc de cobrament. S'hauria de valorar el cost que representa la prima del producte contractat amb el risc que s'assumeix amb la venda.

Aquestes companyies solen cobrar un fix i/o un variable per la pòlissa contractada, segons el volum d'exportació. Cada client és catalogat individualment, i pot estar cobert amb la pòlissa o no, en funció de la situació financera del client. El percentatge de cobertura en cas d'impagament acostuma a ser entre el 85% i el 90% de l'import impagat. Tenir contractada una assegurança també ens permet catalogar els nostres clients en funció del grau de solvència.

⁽⁶⁾Risc comercial: es refereix a l'impagament per part de l'importador per suspensió de pagaments, fallida o simplement per mala fe.

⁽⁷⁾Risc polític: es deriva de circumstàncies polítiques o econòmiques del país de destinació, que impedeix la realització puntual del pagament a l'exterior (un país incompleix el seus compromisos financers amb l'exterior per manca de reserves de divises o altres motius); també és conegut com a *risc país*.

⁽⁸⁾Risc extraordinari: es deriva de fets de caràcter catastròfic aliens a la voluntat de les parts contractants (importador i exportador), que impedeix el compliment del contracte per part del comprador.

⁽⁹⁾Aquesta modalitat de pagament no dóna una seguretat màxima, però en cas d'impagament l'exportador no perd la propietat de la mercaderia. Si la remesa documentària és contraacceptació, es podria solucionar amb un aval bancari a la lletra.

Bibliografia complementària

Article de la revista *El Exportador* (núm. 179, febrer 2014): "Gestionar el riesgo".
www.plancameral.org: Operativa y gestión de comercio exterior.

Als països de la UE i en general als països desenvolupats és un instrument molt emprat, a causa que els mitjans de pagament més admesos no solen donar seguretat (transferència bancària, remesa simple, etc.).

Les empreses que assegurin aquests riscos poden ser qualsevol companyia que assegurin operacions de cobraments nacionals. Tanmateix, les més importants són:

- **CESCE (Compañía Española de Seguros de Créditos a la Exportación, SA)**
Al web de la CESCE es poden trobar diferents productes per a les pimes; segons les característiques de la nostra empresa, se'n podrà escollir un o un altre. Es tracta de productes globals o per a una operació individual.
- **Crédito y Caución**
La companyia amb la qual treballem habitualment per assegurar els nostres cobraments nacionals.
- **COFACE**
Informació i valoració del risc d'impagats nacionals i internacionals, recobriment i protecció contra impagats i seguiment permanent (per Internet) de solvència de clients.

3.2. Factoring

Es tracta d'una modalitat financera que es tradueix en un acord signat entre l'exportador i una entitat financera (factor) per a prestar un d'aquests dos serveis: la gestió del cobrament, en el qual l'empresa cedeix a l'entitat financera les factures perquè gestioni el seu cobrament, o la venda de les factures a l'entitat financera.

En aquesta última modalitat, el document de cobrament es pot cedir a una entitat financera sense recurs o amb recurs. Aquesta última és l'operativa normal, en la qual l'entitat financera anticipa l'import de l'operació a l'exportador, però si aquesta resulta impagada es retrocedeix l'import prèviament abonat. Per contra, en la cessió sense recurs el factor compra la factura de l'exportador, i en cas que el document sigui impagat, la pèrdua recauria en la seva totalitat sobre l'entitat financera. Lògicament la cessió sense recurs és més cara pel risc que assumeix l'entitat financera.

3.3. Forfaiting

És una modalitat financera que porta implícita l'assegurança dels cobraments de l'exportació per part de l'exportador. Mitjançant el *forfaiting*, l'entitat financera anticipa fons a l'exportador i així li assegura el reembossament de la seva venda.

Per tant, el *forfaiting* és una operació en la qual l'empresa exportadora ven en ferm (sense recurs) a una entitat financera un document de pagament internacionalment acceptat, lletra o pagaré, que reconeix un dret de cobrament originat en una operació de compravenda internacional.

Com a conseqüència d'aquest elevat risc, l'entitat financera que compra els efectes financers exigirà normalment que estiguin avalats (pel banc de l'importador o una tercera entitat).

Bibliografia complementària

Com a informació addicional de l'apartat, s'hi adjunta l'article següent de la revista d'*El Exportador Digital*, "Forfaiting" (ICEX, 2004).

4. Els mercats de divises

4.1. Sistema Europeu de Bancs Centrals

El 19 de març de 1979 es va crear el Sistema Monetari Europeu (SME) per tal d'establir una zona d'estabilitat monetària a Europa. Actualment ha deixat pas a l'SME-BIS, que estableix les relacions entre els països inclosos a la Unió Monetària i els temporalment exclosos i que és una via d'entrada a la Unió Econòmica i Monetària per als països de la Unió que no formen part de la zona euro des de 1999.

La Unió Econòmica i Monetària (UEM) comporta l'adopció d'una moneda única per als països integrants (dotze dels quinze països de la Unió Europea), l'euro¹⁰, i la concentració de la política monetària i canviària en una única institució, el Banc Central Europeu. L'any 2014 són divuit estats membres de la Unió Europea els que participen en la moneda única (euro):

⁽¹⁰⁾L'1 de gener de 2002 és la data a partir de la qual les monedes i els bitllets en euros van començar a circular.

- Alemanya
- Àustria
- Bèlgica
- Xipre
- Eslovàquia
- Eslovènia
- Estònia
- Espanya
- Finlàndia
- França
- Grècia
- Irlanda
- Itàlia
- Letònia
- Luxemburg
- Malta
- Països Baixos
- Portugal

No participen en la moneda única (l'any 2014) els estats membres de la Unió Europea següents: Bulgària, República Txeca, Dinamarca, Croàcia, Lituània, Hongria, Polònia, Romania, Suècia i Regne Unit (mapa de la zona de l'euro 1999-2014).

El Banc Central Europeu, que va substituir l'Institut Monetari Europeu (IME) durant l'any 1998, és l'encarregat de dirigir la política monetària dels divuit països de la UEM. El BCE és independent, tant davant dels governs dels estats membres com de les institucions comunitàries.

Així mateix, durant l'any 1998 es va posar en marxa el Sistema Europeu de Bancs Centrals (SEBC), que està format pel BCE i pels bancs centrals nacionals.

Les funcions fonamentals del SEBC són gairebé idèntiques a les missions actuals dels bancs centrals nacionals, però transportades a escala europea:

- Definició i posada en pràctica de la política monetària de la Unió Monetària.
- Gestió de les operacions de canvi.
- Manteniment i gestió de les reserves oficials de divises.
- Promoció del bon funcionament dels sistemes de pagament.
- Supervisió de l'estabilitat i del bon funcionament de les institucions de crèdit i del conjunt.

També neix la Zona Única de Pagaments en Euros, la SEPA (*Single Euro Payments Area*), que és la zona en la qual ciutadans, empreses i altres agents econòmics poden fer i rebre pagaments en euros (principalment mitjançant l'ocupació de tres grans tipus d'instruments: les transferències, els deutes domiciliats i les targetes de pagament), amb les mateixes condicions bàsiques, drets i obligacions, i això amb independència de la seva ubicació i de si aquests pagaments impliquen, o no, processos transfronterers.

El territori que abasta la zona SEPA, per a la creació d'un mercat únic de pagaments en euros, comprèn trenta-quatre països: els vint-i-vuit països membres de la UE, i Islàndia, Liechtenstein, Mònaco, Noruega, San Marino i Suïssa.

Està regulada pel Reglament CE 260/2012, que estableix l'1 de febrer de 2014 com a data límit perquè les transferències i deutes nacionals siguin reemplaçats pels nous instruments SEPA.

4.2. Mercats de divises

4.2.1. Conceptes previs

- Divisa
En sentit ampli, són els diners legals i qualsevol mitjà de pagament xifrat en una moneda diferent de la nacional, o domèstica. No obstant això, es distingeixen els bitllets en moneda estrangera de les divises pròpiament dites, que comprenen les compres i vendes de dipòsits bancaris denominats en moneda estrangera, mitjançant qualsevol dels instruments aptes per a mobilitzar-los (xecs, transferències, etc.). Es presenten per anotacions en un compte; la seva transferència és electrònica, per la qual cosa no està subjecta a les dificultats de manipulació, transport, assegurança ni a les derivades del risc de falsificació, entre d'altres, pròpies dels bitllets, consideracions que repercuteixen en el preu d'aquests. La cotització de les divises en sentit estricte diferirà de la dels bitllets.

Divisa

El Fons Monetari Internacional defineix la divisa de la manera següent: els títols de crèdit que les autoritats monetàries o els particulars tenen davant de no residents en forma de dipòsits bancaris, pagarés, valors a curt i llarg termini, deutes per exportacions, etc., utilitzables en cas de dèficit de balança de pagaments, independentment de la moneda en la qual estiguin emesos.

Per tant, el concepte de *divisa* és un concepte molt més ampli que el de bitllet, ja que pot ser qualsevol mitjà de pagament i posició en moneda estrangera.

- **Divisa convertible**

És aquella la cotització de la qual la determina el mercat, ja que es pot intercanviar lliurement per una altra divisa. La convertibilitat pot ser total, sense cap tipus de restricció, o externa, que implica un tractament diferenciat per als residents d'aquest país.

Una divisa no convertible és la que no pot convertir-se en una altra divisa, a causa d'un control de canvis del país de la divisa.

4.2.2. Funcionament

En primer lloc, definim el mercat de divises com aquell en el qual s'intercanvien divises dels diferents països; designa el conjunt de transaccions que determinen els preus diaris d'unes monedes en funció d'unes altres.

El mercat de divises és un mercat en què hi ha una oferta i una demanda, i fa que mitjançant aquesta oferta i demanda els operadors tanquin o pactin un preu per a una determinada transacció.

La demanda de divises estarà determinada per les importacions que efectua un país, i les sortides de capital, mentre que l'oferta de divises d'un país estarà determinada per les exportacions i per les entrades de capital.

Hi ha dos tipus de mercats de divises:

- **Mercat al comptat o *spot*:** mercat de canvis en el qual les transaccions amb divises es realitzen al tipus de canvi d'aquell dia, i el lliurament de la divisa és, llevat d'excepcions, dos dies feiners després que l'operació s'hagi efectuat. És a dir, les operacions al comptat són les que es liquiden com a molt tard dos dies hàbils després de la data de contractació. També es poden efectuar operacions en les quals el lliurament i el pagament es facin un dia després, i fins i tot el mateix dia.
- **Mercat a termini o *forward*:** és aquell mercat de canvis on les divises contractades es lliuren a partir de tres dies. En aquest mercat es negocien les assegurances de canvi i altres operacions a termini. Els preus de divises a termini no coincideixen amb els preus al comptat, ja que en els preus a termini influeixen els tipus d'interès de les divises, i també la tendència de la pròpia divisa.

Vegeu també

Vegeu l'apartat 4.3.1 d'aquest mòdul.

Els mercats de divises no disposen d'un lloc físic de negociació. Estan integrats per sales de contractació ubicades en entitats financeres i companyies que negocien via telefònica i mitjançant l'ordinador. Els mercats de divises són la conjunció dels seus protagonistes. L'activitat del mercat està descentralitzada.

Els participants en el mercat de divises estan classificats en cinc grups principals:

- Bancs centrals. Els seu paper és generalment de caràcter passiu, si bé també participa activament en determinats esdeveniments. Poden gestionar les seves reserves en el mercat de divises i col·laboren en el seu desenvolupament.
- Bancs comercials i d'inversió. És el grup que duu a terme el volum més gran de negociació de divises. La seva activitat principal és amb finalitats especulatives o de cobertura. Les empreses no financeres que necessiten dur a terme transaccions en divises hauran de recórrer sempre als serveis bancaris, excepte en aquelles casos en què disposin de mitjans per a negociar entre companyies dels mateix grup.
- Clients corporatius. Els grups tradicionalment importants han estat les companyies petrolieres i les empreses que negocien primeres matèries o mercaderies (*commodities*).
- *Brokers*. Actuen com a intermediaris tancant ordres de compravenda de divises.

Tots els anteriors es tracten de participants directes (actuen activament per ells mateixos en el mercat). Com a participants indirectes (els que actuen en el mercat per mitjà d'un participant directe), hi ha les institucions no financeres, inversors institucionals, petita i mitjana empresa, i persones físiques (importadors/exportadors, inversors a l'exterior, etc.).

www.plancameral.org

4.2.3. Tipus de canvi

El tipus de canvi és la cotització d'una divisa amb relació a una altra, és a dir, la relació de conversió entre dues divises.

Igual que succeeix en altres mercats, els tipus de canvi estan influenciats pels moviments de l'oferta i de la demanda a curt o llarg termini. Pel que fa a aquests últims, els factors principals que influeixen d'una manera més directa sobre l'oferta i la demanda d'una divisa són: la taxa d'inflació, el tipus d'interès, la balança per compte corrent, la situació de les finances públiques, les perspectives econòmiques del país, l'estabilitat política, els sistemes de control de

canvis i el règim d'intervencions del banc central. Tanmateix, a curt termini hi poden influir els factors conjunturals que afectin les expectatives dels demandants i els oferents de divises en els mercats.

La cotització de divises implica una divisa pròpia (*base*) i una divisa estrangera (*counter*). Quan es realitza una conversió de tipus de canvi, en primer lloc es posa la divisa base i la divisa estrangera a continuació.

A partir d'aquests conceptes, definim els dos tipus de cotitzacions:

- **Cotització indirecta.** És el cas de la lliura esterlina (GBP) i l'euro (EUR). Els tipus es fixen per unitat de la divisa domèstica contra un import variable de la divisa estrangera.
Per exemple: $GBP/USD = 1,96$ significa que:
 - Una GBP es canvia per USD 1,96.
 - La GBP actua com a divisa base i el USD com a divisa estrangera.

A Europa, la cotització sempre és indirecta en relació amb l'euro, per exemple: EUR/USD. La divisa que apareix a l'esquerra (EUR) és la divisa base, mentre que la que apareix a la dreta (USD) és la divisa cotitzada.

- **Cotització directa**
Els tipus es fixen per unitat de la divisa estrangera contra un import variable de la divisa domèstica.

Els **tipus de canvi** que ens pot oferir un operador del mercat de divises (per exemple, una entitat financera) podrà ser de **compra** o de **venda**. Es calcula a partir d'un *fixing* (canvi mitjà), al qual s'afegeix un diferencial o se'n dedueix un, i estableix respectivament el canvi comprador i venedor que aplicarà a la clientela. Aquest pot variar en funció de diversos factors com l'import de la mercaderia, el tipus de client, etc.

- **Bid rate o preu de compra.** És el preu al qual els operadors del mercat estan disposats a comprar la unitat de la moneda base (per exemple, l'euro) de la cotització contra la venda de la moneda estrangera cotitzada (per exemple, l'USD). És el tipus de canvi que aplica una entitat financera a una empresa quan aquesta ha de pagar una importació en una divisa diferent de la domèstica.
Per exemple, una empresa espanyola que hagi d'efectuar un pagament de 10.000 USD a un proveïdor.
- **Ask rate o preu de venda.** És el preu al qual els operadors del mercat estan disposats a vendre la unitat de la moneda base de la cotització contra la compra de la moneda estrangera cotitzada. El preu de venda serà sempre superior al de compra. És l'utilitzat quan es cobra una exportació en una divisa estrangera i es converteix en la moneda domèstica (per a una empresa de la UE seria l'euro).

Per exemple, una empresa espanyola que rebí un cobrament de 20.000 USD i vulgui convertir-los en euros.

- **Spread.** És el diferencial entre la cotització de compra i venda.

El tipus de canvi *spot* a Espanya és lliure. La cotització d'una divisa està basada en el comportament de l'euro i la resta de les divises en els diferents mercats de divises del món. Per tant, els tipus de canvi són fixats per cada banc i fluctuen durant el dia. Tanmateix, els bancs publiquen cada dia uns tipus de canvi de referència.

Els tipus de canvi es fixen separatament per als bitllets i per a les divises; les cotitzacions dels bitllets són més baixes o més altes (depenent de si és canvi comprador o venedor) que les divises, ja que estan subjectes a les dificultats de manipulació, transport, assegurança i les derivades del risc de falsificació, entre d'altres, pròpies dels bitllets, consideracions que repercuteixen en el preu d'aquests.

Els tipus de canvi fixats pel Banc Central Europeu (BCE), juntament amb els bancs centrals nacionals, són publicats cada dia al web del BCE (www.ecb.int) i als corresponents webs i publicacions oficials de cada un dels països integrants de la UEM.

A Espanya es publica al web del Banc d'Espanya (www.bde.es) i en el BOE tipus de canvi de referència, que s'utilitzen principalment per a conversions de divises de documents utilitzats en el comerç internacional i com a tipus de canvi que aplica el Banc d'Espanya en les seves operacions.

La **codificació** de les divises es fa imprescindible per la complexa activitat global dels mercats mundials, per la qual cosa s'utilitzen els codis estandarditzats de tres lletres, desenvolupats per l'Organització Internacional d'Estandardització o International Standardization Organisation (ISO).

Les dues primeres lletres del codi són les dues lletres del codi del país de la divisa, i la tercera, normalment, és la inicial de la divisa en si mateixa.

En l'enllaç següent es poden trobar els canvis oficials *spot* de l'euro, publicats pel Banc Central Europeu, amb els seus respectius codis ISO: ECB - Euro foreign exchange reference rates.

4.3. Instruments de cobertura del risc de canvi

En primer lloc, indiquem qui assumeix el risc de canvi en una operació de compravenda internacional; segons la divisa en què es formalitzi ho assumirà l'exportador, l'importador o tots dos, tal com veiem en la taula 4.3.

Taula 4.3. Risc de canvi compravenda internacional

Moneda operació	Empresa exportadora	Empresa importadora
Moneda exportador	No	Sí
Moneda importador	Sí	No
Moneda tercer país	Sí	Sí

En aquest apartat s'explicaran aquells instruments de cobertura del risc de canvi més utilitzats per les pimes, sense entrar en els procediments sofisticats de les grans empreses i les multinacionals.

El risc de canvi és més elevat com més temps transcorri entre la data de facturació i la de cobrament. Aquest risc pot ser a favor o en contra, segons si es produeix un guany o una pèrdua. D'aquesta manera, si la divisa de pagament d'una exportació s'aprecia, el risc és positiu, mentre que quan es deprecia, és negatiu.

Els instruments de cobertura del risc de canvi són diversos. Els principals o més usuals (depenen del volum de l'operació) són els següents:

a) *L'assegurança de canvi* fa referència a les operacions del mercat.

b) *Les opcions sobre divises*.

c) *Autoassegurança*: el manteniment de posicions de tresoreria en aquesta divisa, per a les empreses que operen habitualment en divises, i tenen fluxos d'entrada i sortida similars en la mateixa o mateixes divises. Per exemple, per a pagar compres fetes amb aquesta divisa o simplement per a especular amb el tipus de canvi.

L'important és ser conscient del risc que assumim, intentar quantificar-lo, determinar què és assumible i què no ho és, estudiar els costos, avantatges i desavantatges de cadascun dels mètodes explicats, i prendre una decisió sobre aquest tema.

4.3.1. L'assegurança de canvi

És un contracte de compra o venda de divises que ha de lliurar una entitat financera, en una data futura determinada i a un canvi determinat. Aquest contracte permet conèixer el contravalor en euros de la divisa que es cobrarà en la data especificada.

El tipus de canvi *forward* depèn de diversos factors:

- de la diferència dels tipus d'interès entre les dues divises,

- del temps entre la data del contracte i la de valor, i
- de les expectatives del mercat de totes dues divises

Les característiques principals de l'assegurança de canvi són:

- El cost financer de l'operació està implícit en el preu de la divisa a termini.
- El tipus de canvi de la divisa a termini és fixat pel banc i la seva cotització fluctua durant tot el dia. Les cotitzacions són lliures i cada entitat financera les fixa en funció de la seva política comercial i capacitat operativa.
- No cal contractar-se per la totalitat de l'import de l'operació, sinó que es pot fer per una part d'aquest.
- Es pot dur a terme en qualsevol moment previ al venciment, fins a tres dies hàbils anteriors al cobrament de la venda, de manera que analitzant el mercat de divises es podrà efectuar quan sigui millor per als seus interessos.

En la taula 4.4 podem veure un tipus de canvi *forward*, d'un banc determinat i en una data determinada, d'un euro respecte a l'USD.

Es tracta de canvis orientatius (per a cotitzacions en ferm s'ha de contactar amb un banc).

Taula 4.4. Tipus de canvi *forward* EUR/USD

Termini (mesos)	Preu oferta	Preu demanda
1	1,3911	1,3908
2	1,3910	1,3907
3	1,3909	1,3906
6	1,3908	1,3905
12	1,3910	1,3905

Font: SIX Telekurs (canvis orientatius). www.bsmarkets.com (data de dades: 07/05/2014)

4.3.2. Opcions sobre divises

L'opció sobre divises és un contracte que dóna al seu tenidor el dret però no l'obligació de comprar (*call option*) o vendre divises (*put option*) a un tipus de canvi determinat, que és el preu d'exercici (*strike price*).

En les opcions de mercat extraborsari o *over-the-counter* (OTC), negociades entre el comprador de l'opció i una entitat bancària, el preu d'exercici de la divisa és fixat pel client, el qual ha de pagar una prima establerta per l'entitat bancària. El pagament de la prima es produeix en el moment de l'adquisició de l'opció.

Tal com s'ha assenyalat, el preu d'exercici (*strike price*) és negociable, i serà calculat pel banc en funció de les condicions específiques de l'opció i del mercat de valors. El preu d'exercici d'una opció de divises pot ser igual al tipus de canvi en el moment de contractar-la, però també pot estar per sobre o per sota d'aquest preu. L'entitat bancària, en qualitat de venedor de l'opció, aplicarà un premi més elevat o més baix, d'acord amb el preu triat.

La prima, que és fixada i cobrada pel banc, depèn de diversos factors, principalment:

- del preu d'exercici,
- del venciment de l'opció,
- de la volatilitat de la divisa contractada, i
- de la diferència dels tipus d'interès entre les dues divises

Les característiques principals d'aquests instruments de cobertura són:

- Per aquesta operació cal pagar una prima per avançat, que és el preu de l'opció.
- El preu d'exercici de l'opció de divises és fixat pel comprador de l'opció.
- Arribat el venciment, el dret es pot exercir o no, en funció del tipus de canvi; és a dir, no tenim l'obligació de fer ús de l'opció.
- No cal contractar-se per la totalitat dels diners de l'operació, sinó que també es pot fer per una part de l'import.
- El mercat bancari únicament ofereix opcions per quantitats de certa entitat.

"Les opcions de divises poden ser *call option* o *put option* (opcions de compra o de venda)".

- El comprador d'una opció *call* té el dret d'adquirir una quantitat determinada d'una divisa (a un tipus de canvi fixat) a canvi d'una altra.
- El comprador d'una opció *put* té el dret de vendre una quantitat determinada d'una divisa (a un tipus de canvi fixat) a canvi d'una altra.

Un exemple d'una opció de venda

Un exportador espanyol ven a un client dels Estats Units a noranta dies en USD.

Durant aquest temps el dòlar pot depreciar-se respecte a l'euro o simplement existeix una inestabilitat de cotització entre ambdues divises. Per aquesta raó, contracta una opció de divises *put* a noranta dies al canvi actual (pel qual paga una prima), que permetrà a l'exportador vendre els dòlars rebuts a un preu conegut en la data de venciment de la factura.

Al venciment del pagament de l'exportació, si el dòlar s'ha apreciat, l'empresa espanyola no te obligació d'exercir l'opció, ja que pot vendre els dòlars a un preu més favorable.

Les diferències principals entre els instruments de cobertura del canvi – l'assegurança i l'opció– són:

- L'assegurança és de compliment obligatori; les opcions es poden exercir o no, ja que es tracta d'un dret, no d'una obligació.
- En l'assegurança el tipus de canvi queda fixat pel banc, mentre que en les opcions sobre divises és el comprador qui ho fa.
- En les opcions de divises s'ha de pagar una prima inicial, en canvi en l'assegurança no.

5. Casos pràctics sobre mitjans de pagament

5.1. Cas pràctic: Ordre de pagament documentària

L'empresa Fiacta, SA (de Barcelona) és una empresa dedicada a la fabricació de joguines. Actualment, la major part de les seves vendes les realitza en el mercat nacional. El volum de vendes a la Unió Europea (UE) de l'últim exercici és de 200 milions d'euros; també exporta a països fora de la UE per valor de 50 milions d'euros.

Concretament ens centrarem en una comanda procedent dels Estats Units d'Amèrica (EUA).

Les dades de la venda són:

- Condicions de compravenda: DAP Los Angeles (EUA) (incoterms 2010)
- Nom del client: Toys Ltd.
- Data de pagament: a la vista
- Divisa de pagament: USD

El banc de l'empresa Fiatca, SA els notifica el següent:

D'American Bank Los Angeles a Banca Catalana Barcelona

Los Angeles,

Per ordre de **Toys Ltd.** pagueu **USD 53.612,00** a favor de **Fiacta, SA**, en concepte de la venda de joguines. Aquesta ordre de pagament queda condicionada al lliurament per part del beneficiari del coneixement d'embarcament marítim i d'un certificat de qualitat que acrediti que compleixen les normes de seguretat de la Unió Europea corresponents.

Activitat

Preguntes

- 1) De quin mitjà de pagament es tracta? Expliqueu-ne el funcionament amb un esquema, identificant les parts segons aquest cas pràctic (comprador, venedor, banc pagador i banc emissor).
- 2) Què ha de fer el beneficiari per cobrar l'import corresponent?
- 3) Suposem que amb data de pagament el banc té els tipus de canvi següents (tipus de canvi al comptat d'1 euro respecte al USD) (EUR/USD):

Divisa	Compra	Venda
USD	1,3845	1,3850

4) Quin import haurà cobrat finalment l'empresa Fiacta, SA?

Solució

1) De quin mitjà de pagament es tracta? Expliqueu-ne el funcionament amb un esquema, identificant les parts segons aquest cas pràctic (comprador, venedor, banc pagador i banc emissor).

Per a l'esquema vegeu l'apartat 1.6 d'aquest mòdul identificant els parts segons aquest cas.

Es tracta d'una ordre de pagament documentària.

Les parts del mitjà de pagament són les següents:

Importador: Toys Ltd. (EUA)

Exportador (beneficiari): Fiacta, SA

Banc emissor: American Bank

Banc pagador: Banca Catalana

Els aspectes principals que diferencien el crèdit documentari de l'ordre de pagament documentària són els següents:

- a) Quan es tracta d'un crèdit documentari, ha de constar en el tèlex o SWIFT del condicionat del crèdit; és a dir, hi ha de posar "Crèdit documentari", i el número de referència.
- b) En l'ordre de pagament també constarà "ordre de pagament".
- c) El crèdit documentari està regulat, és a dir, el seu funcionament està regulat per les Regles i usos uniformes dels crèdits documentaris (UCP 600, 2007).
- d) L'ordre de pagament documentària no té regles internacionals concretes que estableixin el paper i la responsabilitat de les parts.
- e) El crèdit documentari és sempre irrevocable (ja que no tindria sentit que fos revocable). En canvi, l'ordre de pagament documentària sempre és revocable.
- f) L'ordre de pagament únicament pot ser a la vista. El crèdit documentari pot ser a la vista i a termini.

2) Què ha de fer el beneficiari per cobrar l'import corresponent?

L'exportador ha de lliurar a Banca Catalana els documents següents:

- El coneixement d'embarcament marítim (*bill of lading*).
- El certificat de qualitat que acrediti que les joguines compleixen les normes de seguretat de la UE.

Aquests seran revisats pel personal del banc pagador, que verificarà que siguin correctes. En cas que ho siguin, procedirà al pagament, que anirà contra el compte que el banc emissor hi manté, o que hi ha obert amb aquesta finalitat.

3) Suposem que amb data de pagament el banc té els tipus de canvi següents (tipus de canvi al comptat d'1 euro respecte al USD) (EUR/USD):

Divisa	Compra	Venda
USD	1,3845	1,3850

4) Quin import haurà cobrat finalment l'empresa Fiacta, SA?

Com que la divisa de pagament es l'USD i es tracta d'una venda, Fiatca, SA haurà de convertir l'import de la venda a euros. El t/c aplicat és el venedor (en tractar-se d'una exportació); per tant, la quantitat que cobrarà serà:

$$53.612 \text{ USD} / 1,3850 = 38.709 \text{ EUR}$$

5.2. Cas pràctic: Crèdit documentari

L'empresa Secos, SA, situada a Barcelona, es dedica a l'envasament i distribució a l'engròs de fruita seca (amb marca pròpia). Actualment, la major part de les seves vendes les realitza en el mercat nacional. Això no obstant, pràcticament tots els productes que comercialitza procedeixen de la importació (a granel) de diversos països.

En aquest cas treballarem amb una comanda d'avellanes a l'empresa Dry Fruits Ltd. de Tunísia. Les característiques de l'operació són les següents (es tracta d'una importació a Espanya procedent de Tunísia):

- Mercaderia: avellanes amb closca a granel
- Pes net: 19.500 kg
- Import de l'operació: USD 20.550
- Condicions de compra: CFR Barcelona
- Divisa de pagament: USD
- Mitjà de pagament: crèdit documentari

Secos, SA sol·licita al seu banc l'obertura d'un crèdit documentari, a favor de Dry Fruits Ltd. de Tunísia.

Les condicions i termes del crèdit documentari es detallen a continuació.

Conveni del crèdit documentari

Barcelona, 15 d'abril de 2014

De Banc Espanyol Barcelona (Espanya)

A Tunisian Bank Tunis (Tunísia)

Clau 20-908 (entre la nostra divisió internacional a Barcelona i la seva a Tunis)

Si us plau, aviseu al beneficiari que emetem el nostre crèdit documentari núm. 8907789

- Lloc i data de caducitat: Tunis, 8 de juny de 2014
- Ordenant: Secos, SA
C/ Fleming, 6

08078 Barcelona

- Beneficiari: Dry Fruits Ltd.
20, First Street
Tunis (Tunísia)
- Import: USD 20.550 (*about*)
- Crèdit disponible amb vostès mateixos per a pagament diferit a noranta dies data despatx a Tunis
- Embarcament de Tunis a Barcelona via marítima no més tard del 30 de maig de 2014
- Embarcament: 19.500 kg avellanes amb closca a granel (segons comanda núm. 567 del 2 d'abril de 2014)
- Documents requerits:
 - Coneixement marítim a l'ordre del Banc Espanyol, marcat noli pagat i notificar transitaris marítims de Catalunya, SA
 - Factura comercial signada en tres originals i dues còpies
 - *Packing list* per triplicat
 - Certificat de qualitat emès per Bureau Veritas
 - Certificat d'origen emès per triplicat per una cambra de comerç de Tunis

Els documents han de ser presentats dins els catorze dies següents a l'emissió dels documents d'embarcament.

- Condicions de lliurament: *cf.* Port Barcelona (incoterms 2010)
Subjecte a les Regles i usos uniformes dels crèdits documentaris, publicació UCP 600 de la CCI, revisió 2007.

Activitat

Preguntes

A continuació responeu les preguntes següents del condicionat del crèdit documentari descrit, d'acord als UCP 600 de la CCI.

- 1) Identifiqueu les parts intervinents en el crèdit documentari.
- 2) Quin tipus de crèdit és?
- 3) Per quin import es pot utilitzar el crèdit?
- 4) Indiqueu la data màxima de lliurament de documents per a les dates d'embarcament següents:
1/05 20/05 25/05 30/05
- 5) Per compte de qui seran les despeses?

6) Abans de despatxar la mercaderia a la duana de Barcelona, informen l'importador que les avellanes estan en mal estat. Tindrà l'obligació de pagar l'importador? Per què? Quina responsabilitat tindrà el Banc Espanyol davant el pagament?

7) Qui té la propietat de la mercaderia? Quin pot ser el motiu?

8) Pot revocar el crèdit de manera unilateral el banc emissor?

Solució

1) Identifiqueu les parts intervinents en el crèdit documentari.

Importador: Secos, SA (ordenant)

Exportador: Dry Fruits Ltd (beneficiari)

Banc emissor: Banc Espanyol

Banc intermediari: Tunisian Bank (actua com a banc pagador)

2) Quin tipus de crèdit és?

Es tracta d'un crèdit documentari irrevocable a termini.

Irrevocable perquè segons la UCP 600 (també de la versió anterior, UCP 500) hi ha una presumpció d'irrevocabilitat (en cas de no assenyalar res, s'entén que és irrevocable).

A termini perquè és indicat: "Crèdit disponible amb vostès mateixos per a pagament diferit a noranta dies...".

3) Per quin import es pot utilitzar el crèdit?

En indicar USD 20.550 (*about*), el crèdit té una tolerància de $\pm 10\%$ import total, la quantitat o el preu unitari al fet que es refereixen.

La variació podrà anar de 18.495 USD a 22.605 USD, pel que fa a l'import total.

4) Indiqueu la data màxima de lliurament de documents per a les dates d'embarcament següents:

- 01.05: 15.05
- 20.05: 03.06
- 25.05: 08.06
- 30.05: 08.06

Segons indica el crèdit, "els documents hauran de ser presentats dins els catorze dies següents a l'emissió del document d'embarcament", però sempre abans de la data de caducitat del crèdit. (Lloc i data de caducitat: Tunis, 8 de juny de 2014.)

5) Per compte de qui seran les despeses?

Les despeses aniran a càrrec de l'importador, sempre que el crèdit no assenyali el contrari.

Per tant, en cas de no especificar-s'hi, les despeses bancàries del país del beneficiari aniran també a càrrec de l'ordenant, que és el que succeeix en aquest cas pràctic.

6) Abans de despatxar la mercaderia a la duana de Barcelona, informen l'importador que les avellanes estan en mal estat. Tindrà l'obligació de pagar l'importador? Per què? Quina responsabilitat tindrà el Banc Espanyol davant el pagament?

Ens podem trobar en dues situacions diferents:

a) No hi ha discrepàncies amb els documents, o sigui que no hi ha reserves.

Si els documents presentats són conformes als termes i les condicions del crèdit, el banc emissor i/o confirmador està obligat a pagar l'import del crèdit documentari.

L'importador (Secos, SA) també està obligat a pagar.

Els defectes, les avaries o els problemes de la mercaderia es resolen fora de l'àmbit del crèdit documentari, entre exportador i importador.

Amb la finalitat d'evitar el frau o protegir el comprador davant la possible rebuda de mercaderia defectuosa, l'importador pot sol·licitar en el crèdit documentari un certificat d'inspecció de qualitat emès normalment per companyies privades reconegudes internacionalment (Bureau Veritas, etc.).

b) Hi ha discrepàncies amb els documents, o sigui, hi ha alguna reserva en els documents.

En aquest cas, ni el banc emissor ni el confirmador (si el banc de Tunísia és banc confirmador, que en aquest cas pràctic no s'ha indicat) estan obligats a pagar l'import del crèdit documentari. I, per tant, l'importador no tindrà tampoc l'obligació de pagar.

El banc està obligat a indicar a l'exportador les discrepàncies trobades en els documents.

7) Qui té la propietat de la mercaderia? Quin pot ser el motiu?

Segons s'assenyala, el coneixement marítim és a l'ordre del banc emissor (Banc Espanyol). Per tant, és el banc qui té la propietat de la mercaderia.

El motiu principal pel qual el banc posa la mercaderia a nom seu (en cas de transport marítim, a *l'ordre de...*) és la desconfiança que té de l'importador. Per tant, fins que no té la seguretat que Secos, SA pagarà l'import del crèdit, no li transmetrà la propietat de la mercaderia.

8) Pot revocar el crèdit de manera unilateral el banc emissor?

Tal com s'ha explicat en la pregunta 2 d'aquest cas, segons l'article de les UCP 600 hi ha presumpció d'irrevocabilitat. Per tant, no el pot revocar unilateralment ni el banc emissor, ni qualsevol part intervinent del crèdit.

6. Casos pràctics sobre mercat de divises

6.1. Cas pràctic: exportació al Regne Unit. Tipus de canvi i assegurança de canvi

Preguntes

Per a una empresa espanyola que exporta al Regne Unit i en què el cobrament és a termini:

1) Seria aconsellable emprar la lliura esterlina (GBP) com a divisa de cobrament de les vendes al Regne Unit tenint en compte l'evolució dels tipus de canvi amb l'euro? Justifiqueu la resposta.

2) Seria aconsellable contractar una assegurança de canvi? Justifiqueu la resposta.

Pregunta 1

En primer lloc, direm que en general, a l'empresa exportadora espanyola li interessarà cobrar les seves vendes en euros, i no en una altra divisa que li representi una incertesa en l'import finalment cobrat.

No obstant això, si ha de cobrar en lliures esterlines haurem d'estudiar l'evolució del tipus de canvi *spot* d'aquestes respecte a l'euro, analitzant si cobrar en aquesta divisa pot beneficiar o perjudicar l'empresa espanyola.

Depenent de la data en què es dugui a terme l'operació (any, mes i dia), la resposta variarà. Per tant, es fa indispensable situar-nos en una data concreta del temps, per exemple 8 de maig del 2014⁽¹⁾; d'aquesta manera, suposem que la venda es fa en aquest mes i any, i que el termini de cobrament és de seixanta dies.

L'evolució anual de la cotització euro/ lliura esterlina, anterior a la data de la venda, ens permetrà observar les fluctuacions entre les dues divises analitzades i, en tot cas, fer una previsió.

⁽¹⁾L'anàlisi es pot aplicar a altres dates i terminis (anàlisi mensual, trimestral, etc.), emmotllant-la, com és lògic, a l'evolució concreta del moment seleccionat.

Gràfic 4.13. Evolució anual t/c spot EUR/GBP (maig 2013 - maig 2014)



Font: www.finanzas.com - "Cotizaciones" - "Divisas"

En l'any analitzat, observem una situació d'inestabilitat en l'evolució del t/c de la lliura esterlina respecte a l'euro, amb fluctuacions tant en un sentit com en un altre (revaloracions i devaluacions de la lliura esterlina), ressaltant que el resultat final d'aquest últim any ha estat d'una lleu apreciació de la lliura esterlina, del 3,48%, respecte a la divisa europea.

A l'inici del període analitzat el t/c és de 0,845 GBP per euro, per a situar-nos actualment a una cotització de 0,8156 GBP per euro, fet que beneficiaria l'exportador espanyol. No obstant això, al principi del període analitzat (del maig a l'agost del 2013) la lliura esterlina va patir una devaluació respecte a l'euro i va arribar a un mínim de 0,8771 GBP per euro, seguit per un període d'apreciació de la lliura esterlina respecte a la divisa europea encara que amb certa inestabilitat.

Als exportadors espanyols que cobren les vendes amb lliures esterlines, la fortalesa de l'euro respecte a la lliura esterlina els perjudica i la feblesa de l'euro respecte a la lliura esterlina els beneficia. Per a l'empresa espanyola, segons la data de l'operació i vista l'evolució que s'ha produït en el t/c entre les dues divises, fer la venda en lliures esterlines i cobrar-la a termini podria comportar tant una pèrdua com un guany pel diferencial del tipus de canvi, assumint un risc negatiu però també positiu, que li representa una incertesa en l'import finalment cobrat.

Per tant, la resposta a aquesta primera pregunta depèn del grau de risc que vulgui assumir l'empresa, ja que si bé pot incórrer en pèrdues també pot obtenir guanys pel diferencial del tipus de canvi.

Pregunta 2

Caldria tenir en compte el que ens diuen els analistes respecte a la previsió en els propers dotze mesos i, per tant, analitzar el tipus de canvi *forward* EUR/GBP. Per a això s'adjunta la taula 4.5.

Taula 4.5. Divisa a termini EUR/GBP (08/05/2014)

Termini	Preu oferta	Preu demanda
1 M	0,8200	0,8200
2 M	0,8180	0,8175
3 M	0,8181	0,8176
6 M	0,8188	0,8183
12 M	0,8210	0,8200

Font: SIX Telekurs (canvis orientatius). www.bsmarkets.com

Davant la situació actual d'incertesa, el més aconsellable seria contractar amb el banc una assegurança de canvi a seixanta dies (en aquest cas prenem com a cotització de referència EUR/GBP 0,8180), que essent una alternativa conservadora, seria el més recomanable. Encara que pugui haver-hi perspectives d'una apreciació de la lliura esterlina enfront de l'euro, davant la situació d'instabilitat canviària, l'empresa espanyola elimina en la venda pèrdues pel tipus de canvi. Una altra alternativa seria esperar a veure quina evolució segueix la lliura esterlina i decidir més endavant, ja que l'assegurança de canvi es pot contractar fins a tres dies hàbils abans de la data del cobrament.

L'important és ser conscient del risc que assumim; intentar quantificar-lo; determinar què és assumible i que no ho és; estudiar els costos, avantatges i desavantatges de cadascun dels mètodes que hem explicat; i prendre una decisió sobre aquest tema.

6.2. Cas pràctic: opció de divises

Una empresa situada a Terol rebrà en tres mesos un cobrament d'una exportació de 100.000 USD. A la data de la venda, la cotització de l'EUR/USD en el mercat *spot* és de 1,3783, i l'assegurança de canvi (tipus de canvi *forward*) cotitza a 1,3758. No obstant això, l'exportador creu que l'USD s'apreciarà respecte a l'euro en els pròxims mesos, després d'analitzar-ne l'evolució. Per aquest motiu, s'ha posat en contacte amb el banc per contractar una opció de divises (opció de venda: *put option*) a 1,3578¹² (preu d'exercici: *strike price*). El banc de l'exportador li cobra una prima de 0,018 dòlars per USD.

⁽¹²⁾ Si ho comparem amb la cotització oferta de l'assegurança de canvi, el preu de la *put option* (1,3578 USD + 0,018 USD de prima = 1,3758 USD per cada euro) li surt igual.

El dia del venciment de l'opció de venda (tres mesos), el seu comprador determinarà si li interessa exercitar-la o no; l'exportador haurà d'obtenir la cotització de la divisa en el mercat *spot* en aquesta data. Es poden donar els supòsits següents:

1) La cotització *spot* (EUR/USD) és de 1,3900 USD per 1 EUR. Òbviament, l'exportador decidirà exercir l'opció, ja que el t/c de l'opció de venda es més beneficiós que aplicar el t/c al comptat en el moment del venciment.

L'import es calcularia (preu de la *put option* 1,3578 per cada euro):

$$100.000 \text{ USD} / 1,3578 = 73.684,55 \text{ EUR}$$

Al qual s'ha de restar la prima que s'ha pagat per avançat (el dia de la contractació de la *put option*):

$$100.000 \text{ USD} \times 0,018 \text{ USD} = 1.800 \text{ USD, al t/c spot 1,3783,} \\ \text{el contravalor en euros és de } 1.800 / 1,3783 = 1.305,95 \text{ EUR}$$

L'import final cobrat per l'exportador de Terol seria de:

$$73.684,55 \text{ EUR} - 1.305,95 \text{ EUR} = \mathbf{72.378,6 \text{ EUR}}$$

2) La cotització *spot* (EUR/USD) és d'1,3400 USD per 1 EUR.

En aquest cas no exerciria l'opció i vendria els USD cobrats al mercat per 1,3500 USD per euro, ja que aplicar el t/c al comptat en el moment del venciment és més beneficiós per a l'exportador que exercitar l'opció.

L'import es calcularia:

$$100.000 \text{ USD} / 1,3500 = 74.626,86 \text{ EUR}$$

Al qual s'ha de restar la prima que s'ha pagat per avançat (el dia de la contractació de l'opció *put*):

$$100.000 \text{ USD} \times 0,018 \text{ USD} = 1.800 \text{ USD, al t/c spot 1,3783,} \\ \text{el contravalor en euros és de } 1.800 / 1,3783 = 1.305,95 \text{ EUR}$$

L'import final cobrat per l'exportador de Terol seria de:

$$74.626,86 \text{ EUR} - 1.305,95 \text{ EUR} = \mathbf{73.320,91 \text{ EUR}}$$

Bibliografia

CCI (2013). *Práctica bancaria internacional*. Barcelona: ICC Publishing.

CCI (2007). *Reglas uniformes de la CCI para los créditos documentarios Revisión 2007*. Barcelona: ICC Publishing.

CCI (2013). *Reglas uniformes relativas al forfaiting (URF800)*. Barcelona: ICC Publishing.

Costa, L.; Font, M. (2003). *Las divisas en la estrategia internacional de la empresa*. Madrid: ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior).

Escuela de Organización Industrial (2005). *Curso superior de Estrategia y gestión del Comercio Exterior* (supervisió d'O. Llamazares). Madrid: ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior) / Consejo Superior de Cámaras.

Hernandez, L. (2000). *El Crédito Documentario*. Madrid: ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior).

Serantes, P. (2001). *Gestión financiera del Comercio Exterior. Casos prácticos*. Madrid: ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior).

Serantes, P. (2000). *Medios de pago internacionales. Casos prácticos*. Madrid: ICEX (Instituto Español de Comercio Exterior).

Serantes, P. (2013). *El crédito documentario. Como medio de pago. Como instrumento de financiación*. Madrid: ICEX.

Referències d'Internet

Banc Central Europeu: ECB - Euro foreign exchange reference rates

Banc d'Espanya: www.bde.es

BSmarkets

Cambra de Comerç Internacional (CCI)

COFACE

Compañía Española de Seguros de Créditos a la Exportación, SA: CESCE

ICEX (2004): Forfaiting

Pla cameral de les exportacions

Ruiz Molina, M. E (ICEX, 2004): "Elección del medio de pago"

SEPA

