

MEMORIA METODOLÓGICA

**GESTIÓN ACTUAL DEL RIESGO CAMBIARIO (COP/USD) MEDIANTE LA UTILIZACIÓN
DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE COBERTURA: EFECTOS
CONTABLES Y FINANCIEROS.**

INVESTIGADORES

CÉSAR AGUSTO GARRO MARTÍNEZ

JHON JAIRO JARAMILLO RÚA

WILMAR ALEXANDER LÓPEZ ZULUAGA

ASESORES

CARLOS MARIO OSPINA ZAPATA

FERNANDO ESTEBAN POSADA ESPINAL

**UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS CONTABLES
MEDELLÍN**

2012

EL PROBLEMA

El riesgo cambiario constituye un componente bastante significativo del riesgo financiero, aún más en las empresas que realizan operaciones de comercio internacional, cuya situación financiera es altamente sensible al margen de rentabilidad presente en las ventas y/o compras al exterior, así como el costo de la deuda en moneda extranjera, ya que el precio está fijado por el mercado que es altamente competitivo, por lo tanto ante el riesgo cambiario, es necesario que estas empresas implementen estrategias que les permitan cubrirse de efectos negativos sobre sus finanzas, esta situación en la economía colombiana ha llevado a observar con mayor detenimiento los instrumentos financieros derivados de cobertura altamente utilizados en países con un mayor nivel de desarrollo económico, donde han sido un gran aporte a la gestión financiera y en general al direccionamiento estratégico de muchas empresas.

La tendencia de revaluación del peso colombiano frente al dólar estadounidense (tasa de cambio, TRM COP/USD) que se ha sostenido en los últimos años, genera efectos de diversa índole e importancia tanto para las finanzas del Estado como para las empresas colombianas, directamente sobre aquellas que compran y/o venden al exterior, así como las que obtienen recursos en el extranjero. En este contexto de fortalecimiento de la moneda local frente a la divisa, a las empresas importadoras les resultan menos costosas las compras de insumos y mercancía, al igual les resulta menos costoso el endeudamiento; mientras que para las empresas exportadoras se ve reflejado en una disminución real de sus ingresos, dado que ante un nivel de ventas igual al de un periodo anterior y el mismo precio en dólares, la revaluación conlleva a que el monto recibido en pesos sea menor. Esto en las finanzas corporativas se conoce como riesgo cambiario.

La utilización de derivados de cobertura como estrategia contra el riesgo cambiario implica la inversión de recursos tanto humanos como económicos y técnicos; un aspecto fundamental para su adecuada gestión es el tratamiento contable, el cual en Colombia está regido para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera a través de la Circular Básica Contable y Financiera en su capítulo XVIII. Por el contrario, para las empresas del sector real las implicaciones en materia contable no son expresas, por lo que se alude al Decreto Reglamentario 2649 de 1993, en general a los principios y las normas básicas contables así como a las Normas Internacionales de Información Financiera, como marco de referencia para emplear el criterio profesional.

Las empresas colombianas del sector real para el 2011 exportaron 56.953,5 millones de dólares, lo que representó un aumento del 43% con referencia al 2010. Antioquia es el departamento con mayor participación de las exportaciones no tradicionales con un 33,3% seguido por Bogotá con un 19,5%, estas exportaciones representan el 30,1% del total exportado por el país (DANE), lo que ratifica que Antioquia ha sido uno de los departamentos pioneros en materia de exportaciones no tradicionales. Las empresas exportadoras antioqueñas, especialmente las asentadas en el área metropolitana, contribuyen de manera significativa con el crecimiento económico del país y la estabilidad de dichas empresas se ve afectada por la volatilidad de la TRM (COP/USD), de manera negativa y bastante preocupante con la tendencia actual; ante esto los derivados de cobertura

constituyen una opción válida, más que esperar subsidios del Gobierno Nacional o tomar medidas drásticas como los despidos colectivos.

Otra situación viven aquellas empresas que tienen sus pasivos principalmente en el exterior, pues la tendencia revaluacionista favorece sus intereses al adquirir a menor precio los dólares que requieren para pagar sus obligaciones en esta moneda.

“La deuda externa de Colombia en 2011 ascendió a US\$75.859 millones. De acuerdo con el reporte del Emisor, del total de la deuda externa a diciembre de 2011, US\$42.769 millones corresponden a compromisos del sector público, lo que equivale a 12,9% del PIB. A diciembre de 2010, este monto era de US\$39.546 millones y equivalía a 13,7% del PIB. Por su parte, el saldo vigente de la deuda externa del sector privado fue de US\$33.091 millones, lo que equivale a 10% del PIB. Frente a diciembre de 2010, esta aumentó US\$7.899 millones.

Luego, por la magnitud del saldo de la deuda externa correspondiente al sector privado (44% del total de la deuda externa de Colombia), su crecimiento en 2011 (31%) y su peso sobre el PIB (10%), las empresas deben gestionar con diligencia el riesgo cambiario que recae sobre sus obligaciones en el exterior, sin importar que la tendencia actual de la TRM les favorezca, es difícil anticipar los cambios abruptos en los movimientos de la TRM y una buena alternativa para soportarlos son los derivados de cobertura.

La situación descrita anteriormente hace importante preguntarse por los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en empresas significativas del Área metropolitana del Valle de Aburrá. La investigación sólo tiene en cuenta los instrumentos financieros derivados de cobertura básicos (Forwards, Futuros y Opciones). El swap aunque es un instrumento básico, no hace parte del objeto de investigación, ya que éste se comporta como un conjunto de forwards en un periodo largo de tiempo, y su tratamiento excede el alcance de la presente investigación.

RESPUESTAS TENTATIVAS

Con el análisis de la información se busca validar la idea de que el uso de instrumentos financieros derivados de cobertura por parte de las empresas significativas del Área Metropolitana del Valle de Aburrá para la gestión del riesgo cambiario, produce efectos importantes tanto en materia contable como financiera. Dicha gestión ha mejorado significativamente en los últimos años debido a las fluctuaciones en la TRM COP/USD y la consecuente inestabilidad en los flujos de efectivo.

En lo contable se producen efectos sobre el recurso humano, se requieren personas calificadas para el procesamiento de la información al igual que sistemas de información contables adecuados según las necesidades y la capacidad económica de la empresa. Todo esto permite adelantar el tratamiento

contable de las operaciones de cobertura, el cual parte de la recopilación de la información que incluye el tipo de instrumento financiero derivado utilizado, el monto negociado, el mercado al cual se recurre, el plazo, la tasa pactada y la posición primaria cubierta. Estos elementos implican un procesamiento preciso, con lo que los informes generados dan cuenta de la efectividad de la cobertura y la disminución del riesgo cambiario.

En cuanto a las finanzas de dichas empresas el efecto generalmente es positivo, puesto que la cobertura con estos instrumentos produce un beneficio mayor a sus costos asociados, es decir, con esta operación se estabilizan los flujos de efectivo esperados y los costos generados constituyen erogaciones menos representativas que la potencial disminución de los ingresos para el caso de los exportadores y el potencial aumento del costo de la deuda para aquellas empresas con obligaciones financieras en el extranjero en caso de no realizar la cobertura.

El enfoque del trabajo investigativo se reestructuro, ya que en el desarrollo del proceso investigativo tanto desde la lectura como desde los instrumentos investigativos, los investigadores observaron que el sujeto de investigación sobre el cual recaía la problemática objeto de estudio era más amplia, puesto que la aplicación de los derivados de cobertura para la gestión del riesgo cambiario aplica tanto para las empresas exportadoras (como se abordó la investigación inicialmente), como para las empresas que se financien en moneda extranjera, que buscan minimizar el costo de capital en el desarrollo de su objeto social.

LAS VARIABLES

Para abordar el problema investigativo, se fracciono la formulación del problema de manera que se pudiera analizar con buen nivel de rigurosidad cada uno de los elementos involucrados, así se obtuvieron las variables descritas a continuación, que a su vez se miden mediante una o más preguntas que permitan abarcar la mayor cantidad posible de aspectos necesarios para dar una respuesta satisfactoria a la pregunta planteada.

| Variable | Definición | Forma de medición | Posibles resultados | | Interpretación |
|------------|---------------|---|---------------------|-----------------------|---|
| (Variable | Nivel al cual | ¿Existe una política para la gestión del riesgo cambiario por | Sí | Sí, Siempre → Alto | Cuando en la empresa se tenga definida una política clara en la que se evidencie la utilización de determinados derivados, el procedimiento |

| | | | | | |
|--|--|---|--|---|---|
| Diagnóstico) Nivel de gestión del riesgo cambiario. | se gestiona el riesgo cambiario, mediante instrumentos derivados de cobertura en las empresas. | medio de la utilización de derivados de cobertura? ¿La política es implementada y la cobertura opera efectivamente? | No Siempre Ocasionalmente Nunca | Sí, Ocasional → Medio Sí, Nunca → Bajo No, No aplica → Bajo | para su implementación y la cobertura de la tasa de cambio de manera permanente. Existe la política, pero la cobertura opera ocasionalmente. Existe la política pero en realidad la cobertura no opera. No existe la política por lo tanto la cobertura no aplica. |
| Recursos del sistema contable | Nivel de recursos humanos y técnicos con los que la empresa cuenta para la contabilización de los derivados de cobertura | ¿Se cuenta con personal idóneo para la contabilización de los derivados de cobertura? ¿Los sistemas de información contable son los adecuados para la contabilización de los derivados de cobertura? | Si No Si No | Si, Si → Óptimo Si, No → Mínimo No, Si → Mínimo | Se cuenta con el personal idóneo y los sistemas de información contables adecuados Se cuenta con el personal idóneo pero los sistemas de información no son adecuados Los sistemas de información son adecuados, pero no se cuenta con el personal idóneo |

| | | | | | |
|--|--|---|--------------------------|--|--|
| | | | | No, No → Nulo | No se cuenta con personal y sistemas adecuados |
| Grado de reconocimiento y clasificación de los derivados de cobertura en los EEFF. | Grado en el que se reconocen y se clasifican los derivados de cobertura en los EEFF. | ¿Los derivados de cobertura se reconocen en los EEFF? ¿Los derivados de cobertura se clasifican adecuadamente según norma aplicable? | Si No Si No | Si, Si →Conveniente Si, No → Aceptable No →Insuficiente | Cuando los derivados de cobertura se reconocen y clasifican adecuadamente en los EEFF. Los derivados de cobertura se reconocen en los EEFF, pero no se clasifican adecuadamente. No reconocen los derivados de cobertura en los EEFF. |
| Grado de revelación respecto a los derivados de cobertura en los EEFF. | Grado en que los EEFF revelan la información de la operación de derivados de cobertura para la gestión del riesgo cambiario. | ¿Los derivados de cobertura son revelados en los EEFF? ¿En la notas a los EEFF se revelan detalladamente las características más importantes de la operación de cobertura? | Si No Si No | Si, Si →Conveniente Si, No → Aceptable No →Insuficiente | Cuando los derivados de cobertura se revelan en los EEFF, además, las notas dan cuenta de la operación. Los derivados de cobertura se revelan en los EEFF, pero las notas informan poco o nada de la operación. No se revelan los derivados de cobertura en los EEFF, ni la operación en |

| | | | | | |
|---|---|--|------------------|----------------|---|
| | | | | | las notas. |
| Impacto financiero por la operación del riesgo cambiario con derivados financieros. | Impacto en las finanzas de las empresas exportadoras por la utilización de los derivados de cobertura del riesgo cambiario. | ¿Cuál es la relación costo-beneficio, por la utilización de derivados de cobertura del riesgo cambiario? | Beneficio>Costo. | B>C → Positivo | Con la operación de cobertura los flujos de caja positivos superan los costos de los derivados. |
| | | | Beneficio=Costo. | B=C → Nulo | Los flujos de caja positivos son iguales a los costos de los derivados. |
| | | | Beneficio<Costo. | B<C → Negativo | Los flujos de efectivo positivos son inferiores a los costos de los derivados. |

LOS INSTRUMENTOS

La información recolectada mediante los instrumentos de la investigación y su posterior análisis permitió al grupo de investigación la evaluación de la hipótesis y dar solución al problema de investigación. Las entrevistas grabadas y transcritas permitieron estudiar toda la información con detenimiento, e identificar cómo se gestiona el riesgo cambiario, las políticas propias de cada empresa para esta gestión, la utilización y contabilización de los instrumentos financieros derivados de cobertura y los efectos financieros que la gestión de este riesgo conlleva, todos estos datos permitieron previo análisis de contenido identificar de manera inicial la gestión actual del riesgo cambiario y los efectos contables y financieros en las empresas analizadas, para precisar la información obtenida además de las entrevistas se utilizaron encuestas con las cuales se obtuvieron datos puntuales que posteriormente se tabularon y analizaron en función de las variables operacionales definidas, a partir de las cuales se estructuraron los instrumentos que se relacionan a continuación.

a) Guión de entrevista

| Entrevista gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura | |
|---|---|
|  <p>UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA 1803</p> | <p>Universidad de Antioquia</p> <p>Facultad de Ciencias Económicas</p> <p>Departamento de Ciencias Contables</p> |
| Objetivo: | Identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en empresas significativas del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (Sector Real). |
| <p>Fecha: _____</p> <p>Empresa: _____</p> <p>Cargo del entrevistado: _____</p> | |
| 1. Desde su perspectiva, ¿cómo se gestiona el riesgo cambiario en la empresa? R// | |
| 2. ¿Cuáles son los puntos más importantes de la política de gestión del riesgo cambiario en la empresa? R// | |
| 3. ¿Cómo opera dicha política actualmente? R// | |
| 4. ¿Cuáles instrumentos financieros derivados de cobertura se utilizan en la empresa? ¿Cómo lo hacen? R// | |
| 5. ¿Qué implica en materia contable la utilización de estos instrumentos? R// | |
| 6. ¿Qué ventajas y/o desventajas financieras conlleva la utilización de dichos instrumentos? R// | |
| <p>Medellín</p> <p>2012</p> | |

b) Formato de la Encuesta

| Encuesta Gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura | |
|--|---|
|  <p>UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA 1803</p> | <p>Universidad de Antioquia</p> <p>Facultad de Ciencias Económicas</p> <p>Departamento de Ciencias Contables</p> |
| Objetivo: | Identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en empresas significativas del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (Sector Real). |
| <p>Fecha: _____</p> <p>Empresa: _____</p> <p>Cargo del entrevistado: _____</p> | |
| <p>1. ¿La empresa tiene definidas estrategias de cobertura del riesgo cambiario?</p> <p>Si : __</p> <p>No: __ Por qué _____</p> | |
| <p>2. ¿Actualmente operan los procedimientos para efectuar cobertura del riesgo cambiario?</p> <p>Si : __</p> <p>No: __ Por qué _____</p> | |
| <p>3. Como estrategia de cobertura del riesgo cambiario, la empresa utiliza algunos de los siguientes productos financieros: (Clasifique de 1 a 6 según nivel de utilización siendo 1 el producto más utilizado y 6 el menos utilizado, para caso de no utilización “0”)</p> <p>Forwards: _____</p> <p>Futuros: _____</p> <p>Opciones Put: _____</p> <p>Opciones Call _____</p> <p>Otros derivados: _____</p> <p>Factoring: _____</p> <p>Cobertura natural: _____</p> | |
| <p>4. La empresa contrata derivados de cobertura con: (Clasifique de 1 a 3 según nivel de contratos, siendo 1 la contraparte más contratada y 3 la menos contratada, en caso de N/A “0”)</p> <p>Bancos _____</p> | |

| | |
|---|-----------|
| Fecha de celebración del contrato | Sí__ No__ |
| Mercado o Contraparte | Sí__ No__ |
| Valor Negociado o Nocional | Sí__ No__ |
| Tasa Pactada | Sí__ No__ |
| Posición Primaria cubierta o Subyacente | Sí__ No__ |
| Plazo | Sí__ No__ |
| Valor del derecho y de la obligación | Sí__ No__ |
| 12. La negociación de las operaciones de cobertura es llevada a cabo por: | |
| Experto en operaciones de cobertura con derivados ____ | |
| Gerente Financiero ____ | |
| Ingeniero financiero ____ | |
| Contador Público ____ | |
| Otro ____ ¿Cuál? _____ | |
| 13. El manejo de la información sobre las operaciones de cobertura es llevado a cabo por: | |
| Experto en operaciones de cobertura con derivados ____ | |
| Gerente Financiero ____ | |
| Ingeniero financiero ____ | |
| Contador Público ____ | |
| Otro ____ ¿Cuál? _____ | |
| 14. Para el procesamiento de la información contable sobre las operaciones de cobertura, la empresa cuenta con sistemas de información: | |
| Software especializado __ | |
| Hoja de cálculo convencional__ | |
| 15. ¿Están parametrizados los registros generados por las operaciones de cobertura con derivados financieros? | |
| Si __ | |
| No__ Por qué _____ | |
| 16. Las transacciones en dólares de la compañía en el periodo 2011 generaron: | |
| Ingresos por diferencia en cambio > Gastos por diferencia en cambio ____ | |
| Gastos por diferencia en cambio > Ingresos por diferencia en cambio ____ | |
| Gastos por diferencia en cambio = Ingresos por diferencia en cambio ____ | |
| 17. La utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en el periodo 2011 en saldos netos género: | |
| Ganancia __ | |

| |
|--|
| Pérdida ___ Ninguna ___ |
| 18. El resultado neto de la cobertura en el periodo 2011 (variación valor posición primaria Vs variación valor derivado financiero) arroja: Ganancia ___ Pérdida ___ Ninguna ___ |
| 19. ¿Siempre se genera una variación en dirección opuesta entre el valor de la posición primaria y el valor de la operación con derivados de cobertura? Si ___ No___ Por qué _____ |
| 20. ¿Cuáles de los siguientes costos genera la operación de cobertura con derivados financieros? Primas pagadas ___ Cuentas de margen ___ Comisiones ___ Personal para la gestión ___ Impuestos ___ Equipamiento (recursos técnicos) ___ Otros ___ ¿Cuáles? _____ |
| 21. ¿Cómo califica el incremento en las erogaciones asociadas a la utilización de instrumentos financieros derivados durante el periodo 2011? Alto ___ Medio ___ Bajo ___ |

FUENTES

Carlos Mario Ospina Zapata (Asesor Metodológico): El docente en la primera etapa de la investigación acompañó a los investigadores, proporcionando orientación sobre las bases que soportarían todo el trabajo de investigación, haciendo énfasis en la definición de las variables en su medición y posterior evaluación. Inicialmente la investigación se iba abordar como un estudio de caso, ya que se hacía más práctico en función de las limitantes de tiempo y acceso a información de primera mano en las empresas, frente a lo que el asesor argumentó con firmeza la inaplicabilidad de este tipo de investigación para abordar el objeto de estudio, puesto que no se pretendía explicar una situación particular en forma detallada, sino una realidad probable en el entorno económico de las compañías del Área Metropolitana del Valle de Aburrá.

Fernando Esteban Posada Espinal (Asesor Temático): Desde la primera reunión con el asesor este mostró gran interés por acompañar al grupo investigativo en el desarrollo de su trabajo, motivado tanto por el objeto de estudio, ya que para él es un tema de suma importancia en la gestión financiera de las compañías, como por la posibilidad de verse beneficiado con la experiencia adquirida para sus estudios de maestría que adelantaba paralelamente.

Fernando Jaramillo Betancur (Investigador y Docente Universitario): Al inicio del proceso investigativo fue abordado por el grupo, ya que una de las motivaciones para abordar la temática objeto de estudio fueron los conocimientos adquiridos durante el proceso formativo con este docente, en una reunión nos describió el panorama de la gestión del riesgo cambiario mediante derivados de cobertura en Colombia, enfatizando en los diferentes mercados existentes que debería de ser estudiados por el grupo.

Referentes Bibliográficos

Alonso, J.C. y Cabrera, A. (2004). La tasa de cambio nominal en Colombia. *Apuntes de economía*, 2, 1-30.

Banco de la República. (1999, Octubre). Informe del Banco de la República al Congreso de la República. Colombia.

Chesney, M., Hernandez, F., Marois, B. y Wojakowski, R. (2001). *El manejo del riesgo cambiario: las opciones sobre divisas*. México: Limusa.

Córdoba, W., Gutiérrez, L. y Rendón, L. E (2009). *Aplicaciones en Excel para la conversión de forward de cobertura en empresas del sector real contabilizados bajo COLGAAP a IFRS*. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

Decreto Reglamentario 2649 de 1993. Principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Dólar, vuelve la discusión: no hay ninguna razón que justifique la utilización de recursos públicos para cubrir el riesgo cambiario de las empresas privadas. (2009, Agosto 21). *Dinero*, p. 8.

Eslava, A. y García, G. (2000). *Volatilidad y cobertura cambiaria: el papel de los instrumentos privados*. Tesis para optar al título de economista, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

España, L. F. y López, J. A. (2010). *Modelo de gestión del riesgo cambiario*. Tesis para optar al título de Magíster en Administración concentración en Finanzas corporativas, Facultad de ciencias administrativas y económicas, Universidad ICESI, Cali, Colombia.

Fundación IASC, Resumen Técnico NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar.

Garcés, W. (2010). *Evaluación de alternativas de cobertura de riesgos ante cambios en la tasa cambiaria*. Tesis para optar al título de Máster en Ingeniería Administrativa, Facultad de Minas, Universidad Nacional de Colombia sede Medellín.

IASB, NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración, 2004.

Instrumentos financieros derivados y productos estructurados. (2008, Julio 30). *Revista Legislación*, pp. 20-70.

Jiménez, P. (1989). Exposición y cobertura al riesgo de cambio. *Revista Tecnología Administrativa*, No. 14, 39-58.

Lara, A. (2005). *Productos derivados financieros: instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*. México: Limusa.

López, D. F. (2006). Nivel de reservas internacionales y riesgo cambiario en Colombia. *Revista Economía institucional*, 15, 117-160.

Mantilla, S. A. (2011). *Estándares/Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS/NIIF)* (2ª ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones.

Martínez, C. (Director). (2007). *Herramientas de cobertura con futuros y opciones en mercados internacionales* [Vídeo]. Colombia: Universidad Externado de Colombia.

Maya, A. C., Jaramillo, C. M. y Montoya, L. M. (2011). ¿Existen ganancias por la cobertura de riesgo cambiario en un portafolio de acciones global, desde la perspectiva de un inversionista Colombiano? *Revista Estudios Gerenciales*, 120, 83-103.

Mesen, V. (2008). Los instrumentos financieros derivados: concepto, operación y algunas estrategias de negociación. *Revista Ciencias Económicas*, 26, 243-256.

Mesen, V. (2010). La auditoría de los instrumentos financieros derivados. *Revista Ciencias Económicas*, 28, 203-212.

Ochoa, I. D. y González, C. (2007). Evaluación del mercado de opciones sobre tasas de cambio: perspectivas para una mejor utilización. *Revista EIA*, 7, 145-158.

Peña, P. A. y RIOS, A. (2011). *Factoring, solución financiera al riesgo cambiario para pymes exportadoras de Colombia*. Extraído el 05 febrero, 2011: <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20111228192741.pdf>

Ramírez, J. C. y Pérez, A. M. (2007). Opciones tipo barrera sobre la tasa de cambio peso/dólar. *Revista AD-Minister*, 11, 64-79.

Ramírez, V. (2010). *Sector real y su gestión de riesgo cambiario en Colombia*. Extraído el 20 de febrero, 2011 de <http://www.radartecnologico.com/economia/sector-real-y-su-gestion-de-riesgo-cambiario-en-colombia>

Ruiz, E. (1992). Implicaciones contables de los contratos de futuros [Versión electrónica]. *Revista Española de financiación y contabilidad*, 72, 609-651.

Sierra, J. H. y Londoño, D. A. (2010). Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas: análisis previo a la apertura del mercado de derivados en la bolsa de valores de Colombia. *Revista Cuadernos de administración*, 41, 237-260.

Superintendencia financiera. (1998, Febrero). Capítulo XVIII Valoración y Contabilización de Derivados. Colombia.

Superintendencia financiera. (2010, Enero). Capítulo XVIII Instrumentos Financieros Derivados y Productos Estructurados. Colombia.

UDLAP, Teoría de Productos Financieros Derivados, (Cap. 2). Extraído el 06 de Febrero, 2011 del sitio web de Universidad de las Américas Puebla: http://caterina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/castro_p_ra/capitulo2.pdf

Vanegas, A. P., Zapata, A. y Pulgarín, C. C. (2010). *Diseño de una estrategia de administración del riesgo cambiario a partir de la utilización de derivados: estudio de caso logística S.A.* Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

Vásquez, R. y Arias, M. L. *Análisis y tratamiento contable de instrumentos derivados. IFRS y normas locales. Mercado de derivados estandarizados*. Extraído el 30 de febrero, 2011 de <http://www.derivex.com.co/Capacitaciones/Memorias%20de%20Capacitaciones/Aspectos%20Contables%20en%20el%20Mercado%20de%20Derivados%20Estandarizados%20sobre%20Commodities%20Energ%C3%A9ticos.pdf>

Vilarino, A., Pérez, J. y García, F. (2008). *Derivados: valor razonable, riesgos y contabilidad: teoría y casos prácticos*. España: Pearson Education.

LAS FASES Y LOS PROCEDIMIENTOS

Planteamiento del problema, objetivos y justificación

El grupo investigativo definió el problema objeto de estudio sin muchos conflictos, es decir sus integrantes tras una corta deliberación optaron por este tema frente a las otras dos opciones que se plantearon; auditoría financiera y análisis de costos. Un momento complicado fue cuando el asesor metodológico no veía muy clara la conexión de la gestión del riesgo cambiario mediante

instrumentos derivados de cobertura con las diferentes líneas de investigación, a lo que el grupo realizó unos ajustes, tratando de hacer más visible la relación de tema elegido con la contaduría específicamente en la línea de investigación de contabilidad y finanzas.

Diagnóstico bibliográfico

Con los pasos anteriores ya definidos se procedió con la búsqueda sistemática de referentes bibliográficos, que aportaran una visión más global del tema y una base firme con la que los integrantes pudieran abordar con acierto y de manera completa el objeto de estudio. Los pasos desarrollados fueron los siguientes: cada integrante del grupo, investigó acerca del tema en revistas, libros y demás documentos con valor académico para realizar fichas bibliográficas que permitieran sintetizar las principales ideas que se hacían necesarias involucrar al trabajo que se estaba adelantando principalmente con la elaboración de los marcos histórico legal, teórico y conceptual.

Diseño metodológico

La naturaleza de la investigación es mixta, ya que se hace uso de herramientas cuantitativas para lograr precisión en los resultados, pero a la vez se observan aspectos cualitativos que amplían las posibilidades de descripción y explicación. Para identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario es necesario realizar un diagnóstico de dicha gestión, en esta tarea es indispensable recurrir a herramientas cualitativas como una entrevista abierta que dé cuenta de la actitud que se tiene en la empresa frente al riesgo cambiario. Luego es necesario puntualizar los datos obtenidos mediante encuestas (herramienta cuantitativa) para tabularlos, analizarlos y convertirlos en información precisa que sirva de base para obtener conclusiones.

De acuerdo con el alcance de la investigación esta posee una naturaleza explicativa, puesto que se parte del fenómeno actual, teniendo en cuenta sus detonantes históricos, esto es lo significativo del riesgo cambiario y los instrumentos financieros derivados de cobertura a causa de la revaluación actual y las grandes fluctuaciones de la TRM COP/USD en los últimos años, para posteriormente identificar las consecuencias o los efectos de dicho fenómeno, en este caso los efectos contables y financieros generados por las operaciones de cobertura con instrumentos financieros derivados como gestión del riesgo cambiario. Así, observando el fenómeno actual y entendiendo sus causas, será posible explicar sus consecuencias.

Diagnóstico bibliográfico

- Revisión y depuración de la bibliografía
- Búsqueda de nuevas fuentes bibliográficas que complementen la que ya se posee
- Selección de las nuevas fuentes bibliográficas
- Lectura sistemática y relectura de las fuentes nuevas y de las iniciales respectivamente

Aplicación de los instrumentos

- Revisión documental de EEFF de empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá
- Selección de la muestra final para la aplicación de los instrumentos de la investigación
- Entrevista abierta a un empleado del área contable y/o financiera. Preferiblemente de un cargo directivo
- Encuesta a un empleado del área contable y/o financiera. Preferiblemente de un cargo directivo

Análisis e interpretación de la información

- Transcripción de las entrevistas, análisis de contenido de las mismas
- Tabulación de los datos obtenidos con las encuestas
- Construcción de gráficos para el posterior análisis
- Análisis de la información
- Interpretación de la información tanto cualitativa como cuantitativa
- Conclusiones de la información obtenida y confrontación con la hipótesis

Redacción del artículo y construcción de la memoria metodológica

- Planeación y definición del esquema del artículo
- Depuración de la información a utilizar
- Redacción inicial del artículo de investigación
- Lectura y revisión del artículo de investigación
- Redacción final del artículo
- Recopilar y organizar la información a incluir en la memoria metodológica

Población y muestra

Ante la imposibilidad de tomar una muestra estadísticamente representativa para la población de las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá, dadas las limitaciones de acceso a la información en muchas de estas empresas y el límite de tiempo para la culminación de la investigación, se opta por determinar la muestra según el siguiente criterio:

Sobre 30 empresas exportadoras que se consideren significativas para el sector en el área metropolitana, se realizará la revisión documental de sus Estados Financieros (Balance General, Estado de Resultados y sus respectivas notas) para determinar si estos reflejan algún tipo de tratamiento de los instrumentos financieros derivados de cobertura del riesgo cambiario.

Con las empresas cuya información financiera dé cuenta de la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura y por ende una gestión del riesgo cambiario, se tomarán las 3 empresas más significativas y cuya probabilidad de acceso a la información mediante entrevistas y

encuestas sea alta, para proceder a la aplicación de estas herramientas, las que se realizarán con los empleados encargados de la gestión del riesgo cambiario y el departamento de contabilidad.

Con el diseño metodológico planteado el grupo de investigación quedaba satisfecho puesto que veía aplicable para el objeto de estudio y a la par lo veía realizable teniendo en cuenta los recursos disponibles; tiempo, técnicos, humanos y económicos.

Trabajo de campo

En el desarrollo del proyecto de la investigación tras una revisión, depuración y adición de nuevos referentes bibliográficos, se entró en la larga fase del trabajo de campo, el grupo comenzó a contactar las empresas cuya información financiera había sido previamente analizada y lastimosamente en general la respuesta por parte de éstas fue lenta e incluso nula. Cada integrante realizó una gestión para alcanzar un contacto en una empresa idónea para desarrollar el tema de la investigación, desanimo que la mayoría de las ocasiones no se encontrara la respuesta deseada, pero finalmente se lograron contactar tres empresas bastantes significativas para el espacio geográfico de la investigación con lo que volvió el entusiasmo al grupo de investigación.

En las empresas analizadas se aplicaron tanto encuesta como entrevista realizadas con el personal calificado para tratar el tema de la gestión del riesgo cambiario mediante instrumentos derivados de cobertura de manera que se encontrarán respuestas satisfactorias a los planteamientos realizados y dichas respuestas fueran confiables para luego ser contrastadas y analizadas con la teoría y la misma información financiera de las empresas. Los entrevistados mostraron un buen nivel de empatía, por lo que las entrevistas fueron amenas y se manejó un nivel de cordialidad apropiado para la ocasión, ya en la materia demostraron sólidos conocimientos en el tema, después de contrastar la información suministrada en las encuestas y entrevista con los estados financieros y sus notas se encontraron algunas inexactitudes.

Análisis de la información y conclusiones

Con toda la información obtenida desde la teoría la aplicación de los instrumentos y los estados financieros se procedió a realizar el respectivo análisis, siguiendo la línea definida por las variables de operacionalización. Primero se transcribieron las grabaciones de las entrevistas y se tabularon las respuestas a las encuestas por parte de las tres empresas en la matriz de encuesta, con estos insumos sumados a los marcos de referencia se inició con el análisis de la variable diagnóstico nivel de gestión del riesgo cambiario, concluyendo que las empresas analizadas contaban con un nivel conveniente de gestión en lo referente a un ambiente propicio para la gestión del riesgo y la existencia de unas políticas clara para mitigarlo. Luego se analizó los recursos del sistema contable y como era de esperar por el tamaño y la fortaleza de las empresas analizadas el sistema contable contaba con los recursos idóneos tanto humanos como técnicos; igualmente en reconocimientos y clasificación contable se evidenció un tratamiento adecuado, mientras que en lo referente a revelaciones se observaron falencias. El impacto financiero sobre las compañías debería ser

positivo, pero un inadecuado enfoque en la operación de cobertura puede llevar a que se disminuya la gestión y no se presente una adecuada contabilización y revelación de la información de las operaciones en los estados financieros y sus notas, con lo que en últimas sean mayores los costos que los beneficios alcanzados.

LECTURA Y ESCRITURA

Al inicio cuando apenas se intentaba definir el tema a investigar, la lectura se desarrollaba principalmente en grupo, era una lectura abierta, de temas generales a los que se les fue precisando el enfoque para finalmente elegir el tema de la gestión del riesgo cambiario mediante derivados de cobertura. Después, en la fase de búsqueda bibliográfica la pesquisa y la lectura era en principio individual, hasta el momento de la escritura de las fichas bibliográficas, en este punto lo consignado en las fichas se leyó en grupo, se discutió y se llegaron a acuerdos frente a las ideas, las afirmaciones y las citas que junto al análisis y la construcción de sentido por parte de los investigadores constituirían el marco de referencia del trabajo investigativo.

Antes de comenzar el trabajo de campo se dedicó casi una semana para releer los marcos de referencia construidos, aquí el grupo se sintió motivado al encontrar buenas relaciones conceptuales y suficientes fundamentos teóricos para soportar el objeto de estudio, igual se buscaron algunas fuentes bibliográficas más que fortalecieran definitivamente el apoyo histórico, legal, teórico y conceptual, en especial para apoyar ese costado de la problemática que en principio se había dejado de lado: las empresas con deuda en dólares.

Sin duda la fase de análisis de la información expone la necesaria relación Lectura, Reflexión y Escritura, el trabajo en esta etapa parte de la lectura y relectura de toda la información obtenida y construida hasta ahora (planteamiento del problema, objetivos, antecedentes, justificación y marco de referencia, así como las grabaciones de la entrevistas realizadas y sus transcripciones, las encuestas y su tabulación, además de los estados financieros y sus notas), la reflexión se dio al discutir en grupo la coherencia de cada tipo de información y al contrastar la coherencia entre los diferentes tipos de información, logrando así identificar puntos comunes entre la teoría y las prácticas de las empresas, entre dichas prácticas y el tratamiento contable al respecto y en últimas en el objetivo de las operaciones de cobertura con derivados financieros y los resultados alcanzados, lo que constituye el eje transversal del artículo de investigación y permite concluir sobre todo lo trabajado.

LOS ASESORES

Carlos Mario Ospina Zapata (Asesor Metodológico): La relación con el asesor fue cordial en todo momento, siempre estuvo dispuesto a atender las dudas e inquietudes por parte del grupo investigador. Sus indicaciones en la primera etapa del proceso fueron de vital importancia para comprender el camino a seguir, en procura de llevar a cabo un proceso exitoso en el que se aprehendiera la metodología de la investigación en lo contable. Ya en la segunda etapa del trabajo de investigación, el asesor seguía dispuesto a atender cualquier preocupación del grupo, como en el momento de la revisión del enfoque con el que se estaba abordando el tema tratado.

Fernando Esteban Posada Espinal (Asesor Temático): aunque la elección del asesor fue un poco lenta, el acompañamiento del profesor ha sido muy importante en la comprensión de los conceptos tan específicos que se manejan al abordar un tema como los derivados de cobertura, el asesor ha demostrado profundos conocimientos en cuanto a gestión del riesgo cambiario y a pesar de las dificultades para acordar los horarios por las diferentes ocupaciones de ambas partes su aporte a la investigación es más que valiosa.

LAS CONCLUSIONES

Con el trabajo de investigación realizado los integrantes del grupo de investigación adquieren una satisfactoria experiencia en esta importante faceta de la formación profesional, que será un importante plus a la hora de ejercer en la profesión. La teoría de la metodología de la investigación y su aplicación en este trabajo, contribuyen a integrar a los conocimientos adquiridos en otros proyectos de aula la posibilidad de ir más allá, de buscar, de contrastar, de confirmar o refutar formando así un carácter un criterio profesional.

En el desarrollo de la investigación fue fundamental la coordinación y el entendimiento entre los integrantes del grupo, es decir, un positivo trabajo en equipo permitió llevar a buen término este laborioso proceso. Se lograron potenciar las habilidades y destrezas de cada integrante, sumando sinergias que permitieran con eficiencia distribuir las responsabilidades, las tareas, frente a lo que resultó indispensable la confianza y la concertación en el grupo. Igualmente se fortalecieron habilidades interpersonales en la gestión de los contactos en las empresas que sirvieron como referente para la investigación.

ANEXOS

ANEXO 1 FICHAS BIBLIOGRAFICAS

Ficha bibliográfica: GUAJARDO CANTU, G., (1995), CONTABILIDAD FINANCIERA. México, McGRAW-HILL.

Idea central: El manejo eficiente de los sistemas de información que permitan una correcta toma de decisiones, siendo la contabilidad uno de los principales sistemas.

Argumentos de apoyo:

1. Presentación de las tecnologías necesarias para procesar y analizar la contabilidad financiera, mostrando las reglas de presentación y evaluación que integran los principales reportes financieros.
2. El papel que juega la contabilidad en las organizaciones.
3. La contabilidad debe estar preparada para adoptarse a las complejidades del mundo actual de tal manera que pueda seguir cumpliendo su propósito de generar información útil para la toma de decisiones.
4. Cuantificación de los resultados (beneficios netos) por la realización de la prestación de servicios a los clientes y su correspondiente efecto en el valor de la entidad económica.
5. El objetivo final de la contabilidad financiera es cuantificar uno de los datos más relevantes para los usuarios externos: la utilidad o pérdida de un negocio.

Producción propia:

Una manera de competir en un mundo globalizado, es la calidad, ya que esta genera, valor agregado al cliente. La calidad es tener eficiencia y eficacia en los productos y servicios.

Para procesar un buen sistema de información contable, es necesario tener una buena entrada de información, puesto que esta posteriormente será la salida; además de una buena calidad de información hace de la organización tomar decisiones oportunas.

La contabilidad financiera esta organizada para producir información para usuarios externos a la administración, también genera información de eventos transcurridos en el pasado en términos cuantitativos y monetarios.

Para que la información sea útil es necesario que su contenido sea relevante, significativo, veraz y, a la vez comparable.

Ficha bibliográfica: MANTILLA BLANCO, S. (2002). Tendencias y escenarios en contabilidad financiera. Revista Legis del Contador. No 11. Págs. 63-106.

Idea central: La contabilidad financiera y los cambios fundamentales que ha venido experimentando y seguirá experimentado. El enfoque dejó de ser de control, para dar importancia a

los flujos de efectivo, por que se abandona el paradigma patrimonialista y se adopta el de la utilidad para la toma de decisiones y se está ad- portas de asumir el de aseguramiento de la información, privilegiando la orientación al cliente, en un contexto de stakeholders. El objetivo de la contabilidad a nivel internacional es la transparencia.

Argumentos de apoyo:

1. No se puede afirmar que la contabilidad financiera haya cambiado por iniciativa propia o como producto de su dinámica científica interna. Todo lo contrario. Los cambios de que ha sido objeto son producto del impacto que el nuevo entorno ha generado en ella.
2. El problema contable no es cómo contabilizar bultos de yuca o de papa, o carros o camiones. El reto actual es contabilizar los derechos y los procesos inmersos en los nuevos instrumentos financieros (que no son inventarios y que no siempre se trazan como ventas) y que es donde hoy está la plata del mundo. La clave de los instrumentos financieros es tenerlos el menor tiempo posible a fin de trasladar el riesgo. Y en cuanto a las ventas, lo que ocurre realmente es una transferencia de riesgos y de derechos, lo cual genera unos costos (comisiones, impuestos, etc.) lo cual da la posibilidad de tener ingresos sin tener ventas.
3. Ahora más que nunca. La contabilidad se ha politizado, pero no en el sentido estatal sino en el contexto ampliado de la negociación. Quiere decir, es producto no de la imposición por parte de un poder, sino de acuerdos en función de objetivos comunes, esto es, en la mesa de stakeholders donde se negocian los distintos intereses.
4. La combinación de información financiera con información no-financiera se expresa en distintos contextos: balanced scorecard, cuadro de mando integral, tablero de control, sistemas integrados de información ERPs, o sistemas de medición del desempeño. Se les asocia la generación de valor, del negocio. Ahí radica su importancia actual y como prácticamente todas las empresas se están trasladando hacia estos sistemas.
5. El vagón chibcha, esto es, realizar los procesos contables de una manera rústica y primitiva no garantiza, en el mundo actual, que se consigan los objetivos y mucho menos en términos de eficacia y eficiencia. Por eso, el hacer las cosas a la criolla lo único que se consigue es generar desgaste (sobre-costos). Esto no lo entienden quienes, con afanes leguleyescos, se aferran a que la contabilidad cumplan única y exclusivamente lo que ellos mismos consignan en la ley. En este vagón andan en Colombia, la DIAN y las superintendencias.

Producción propia:

En el contexto actual, la exigencia de la transformación en material contable, que se ha venido dado en general por el entorno económico que evoluciona rápidamente y la internacionalización de la contabilidad. El paradigma patrimonialista (defiende únicamente los intereses del dueño) se abandona y se adopta el paradigma de la utilidad (defiende el capital y prima los intereses de los accionistas). Ya no es suficiente la representación de la situación financiera de una empresa en hechos pasados que toma en cuenta información financiera (Cuantitativa) dejando de lado

información no-financiera (Cualitativa), Como respuesta surgen algunas metodologías como el cuadro de mando integral o balanced scorecard en respuesta a las necesidad de los stakeholders de tener una herramienta más efectiva que le permitiera observar la gestión de manera integral, Para la toma de decisiones, además que genera valor agregado dentro de la organización al permitir desarrollar estrategias de acuerdo a los objetivos y fortalezas evidenciadas en las perspectivas del CMI.

Ficha bibliográfica: CARVALHO BETANCURT, J., CARDONA ARTEAGA, J. (2003), Armonización de la contabilidad financiera: comparación de modelos. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.43. Pág. 17-64.

Idea central: El marco conceptual contable vigente internacionalmente, reconoce que existen diferencias entre los estados financieros preparados y presentados. Tales diferencias pueden provenir de una amplia variedad de circunstancias sociales, económicas y legales; además en los diferentes países se tiene en mente las necesidades de distintos usuarios de los estados financieros.

Argumentos de apoyo:

1. Una armonización de las regulaciones, normas contables y procedimientos relativos a la preparación y presentación de los estados financieros. Teniendo en cuenta que si se presentan conflictos entre algunas NIC y el marco conceptual, en este caso prevalece la NIC.
2. Proveer información útil a los inversores y acreedores para la predicción, comparación y evaluación de los flujos netos potenciales de tesorería, en términos de importe, periodicidad y riesgo.
3. La información acerca de la situación financiera y la actividad pasada se usa como base para preparar la situación financiera y la actividad futura; así como otros asuntos en los que los usuarios estén directamente interesados.
4. El ente económico puede incluir una subdivisión de esta u un ente ampliado como es el caso de la consolidación de entidades pertenecientes a un mismo grupo económico. De ahí que los estados financieros consolidados presenten la situación financiera, los cambios en el patrimonio, en la situación financiera, los flujos de efectivo y los resultados de una matriz y sus subordinados, como si fuesen los de una sola empresa.
5. Si la información trata de representar verazmente las transacciones y otros eventos, es necesario que los mismos sean contabilizados y presentados de acuerdo a su sustancia y realidad económica, y no únicamente en su forma legal. La sustancia de las transacciones y otros eventos no siempre es consistente con la apariencia legal.

Producción propia:

Como se puede evidenciar los objetivos de la información contable referidos al caso colombiano han sido tomados de los grandes pronunciamientos internacionales que se han conocido hasta el momento. En el marco conceptual internacional los efectos de las transacciones y demás sucesos se reconocen cuando ocurren, también se registran en los libros y se informa sobre estos en los estados financieros. También podemos observar que en el marco conceptual del modelo internacional muchas de las normas básicas nacionales se encuentran en dicho modelo con otras denominaciones, pero que aluden a lo mismo. Una diferencia es que en el modelo internacional no se trata las normas básicas.

En cuanto a los usuarios cuando se expresa que deben ser capaces de comparar los estados financieros, desde el punto de vista que es lo más conveniente para sus propios intereses, ya que podrán identificar las tendencias de la situación financiera y del desempeño en la organización.

Cabe notar que en muchas ocasiones la contabilidad se uniforma, sin tener presente los acondicionamientos que el medio puede originar sobre la entidad.

Se concluye que la información contable debe servir para prevenir flujos de efectivo inadecuados por parte de las organizaciones con el fin de alcanzar sus resultados.

Ficha bibliográfica: TASCON FERNANDEZ, M. y AMOR TAPIA, B. (2007), La distinción entre operativo y financiero como base para el análisis contable: la aportación de Penman. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.51.Pág. 131-158.

Idea central: El modelo de análisis contable de Penman permite obtener información sobre las rentas y los valores patrimoniales reales resultantes de la actividad normal y de la actividad de financiación de la empresa, sin mezclar conceptos.

Argumentos de apoyo:

1. Penman propone una reclasificación de las partidas de los 4 estados financieros obligatorios según las NIC-NIIF, dicha reclasificación en función de la distinción entre lo operativo y lo financiero, de acuerdo al objeto de cada empresa en particular.
2. Para la reclasificación se tiene en cuenta la posición de los potenciales usuarios de los estados financieros. Por ejemplo, los dividendos de las acciones preferentes se reclasifican como un pasivo financiero, puesto que para los accionistas comunes representan una obligación de pago al mismo nivel de exigencia que los intereses de las deudas.
3. La distinción entre lo operativo y lo financiero permite medir correctamente la eficiencia operativa y el pasivo financiero neto (en general activos financieros < pasivos financieros).
4. Al observar los criterios de reconocimiento, clasificación y valoración, el modelo de Penman permite superar algunos problemas de la información contable-financiera, para

hacerla comparable en mayor medida y para adecuar partidas y valores al objetivo de análisis.

5. La rentabilidad global se genera a partir del rendimiento de las operaciones, el apalancamiento financiero y el diferencial de rendimientos (operativo - financiero).

Producción propia:

En la actualidad es evidente que en cuanto a normatividad contable la tendencia es a la armonización mediante las NIC-NIIF. En este contexto el modelo de análisis contable de Penman se presenta como una propuesta coherente e interesante en la medida que aquellos flujos provenientes de las operaciones normales del negocio son claramente diferenciados de aquellos flujos causados por la actividad financiera, la cual sin duda en los últimos años se ha complejizado significativamente. Además, en su modelo Penman controvierte muchos aspectos formales e incluso de fondo en cuanto a la información contable-financiera, respecto al tratamiento que realizan las normas internacionales, por lo que algunas autoridades en la materia lo llegan a considerar atrevido.

Sin embargo, la validez de esta propuesta difícilmente es cuestionable en lo que tiene que ver con su coherencia lógica y la formalización (lenguaje matemático) que Penman realiza para presentar lo que él nombra los 7 inductores de la rentabilidad global: el margen en ventas, la rotación de activos, (other ítems/NOA), el apalancamiento financiero, la tasa de coste financiero, el apalancamiento de los pasivos operativos y la participación de los intereses minoritarios. Con lo que proporciona información muy precisa de resultados operativos y resultados financieros por separado, y sobre lo que los autores se animan a proponer variantes y complementos que se pueden tomar como punto de partida para el perfeccionamiento del modelo.

Ficha bibliográfica: MANTILLA BLANCO, S., (2009), Contabilidad a valor razonable, Bogotá, Ecoe Ediciones.

Idea central: El Objetivo de la información financiera es crear una estructura de comunicación para ayudarle a los usuarios a tomar decisiones económicas, para valorar la contabilidad de la administración, por los recursos que se le han confiado y para ofrecer información sobre la posición financiera de la entidad y su capacidad para generar flujos de efectivos.

Argumentos de apoyo:

1. La información suministrada tiene que ser relevante, confiable, comprensible y comparable.
2. La medición a valor razonable ofrece una base de contabilidad apropiada para los instrumentos financieros que se tienen para propósitos de negociación o que de otra manera son administrados sobre la base de valor razonable.
3. El modelo mixto de medición le ofrece a los inversionistas mejor información para la evaluación de los instrumentos financieros.

4. La contabilidad a valor razonable beneficia a los inversionistas, ya que limita la capacidad de las compañías para manipular sus ingresos netos, porque las ganancias y pérdidas sobre los activos y pasivos se reportan en el periodo en el cual ocurren, no cuando se realicen como resultado de la transacción.
5. La contabilidad a valor razonable es la mejor plataforma para la revelación obligatoria y voluntaria y para que los inversionistas sean conscientes de que preguntas hacerle a la administración.

Producción propia:

Tener información de calidad es una ventaja financiera a favor de quienes no se aferran a los requerimientos meramente legales.

Valor razonable, entendido como el valor transparente, como el desinfectante que deja ver la realidad de los negocios (que no siempre es de color rosa deseado). Los valores razonables son difíciles de estimar y por consiguiente no son confiables.

También se conoce valor razonable como el precio que sería recibido al vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes en el mercado a la fecha de medición.

Una de las ventajas de llevar la contabilidad a valor razonable es que se autocorrije con el tiempo haciéndolo de una manera oportuna, la cual es importante en periodos de incertidumbre y asimetría de la información alta y rápidamente en evolución.

La información financiera ha sido creada por convención durante el tiempo y no puede satisfacer todas las necesidades de información de todos los usuarios. Estos necesitarán complementar la información contenida en los estados financieros con información suministrada por la entidad en la forma de comentarios de la administración, así como a partir de fuentes externas.

El valor es considerado como el mayor de los flujos de efectivo futuros.

Ficha bibliográfica: CORREA GARCIA, J. y JARAMILLO BETANCUR, F. (2007), Una aproximación metodológica y prospectiva a la gestión financiera en las pequeñas empresas. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.50.Pág. 93-118.

Idea central: Las MIPYMES (Micro, pequeñas y medianas empresas) requieren de una gestión financiera integral en la que contabilidad y finanzas se adapten a sus características, de manera que aporten en la creación de valor para este tipo de empresas, las más comunes en Latinoamérica.

Argumentos de apoyo:

1. Si bien la contabilidad y las finanzas tienen unos postulados generales, estos deben ser utilizados respondiendo a las condiciones particulares del entorno económico y de cada unidad empresarial en particular.
2. En Colombia y en general en Latinoamérica, las MIPYMES constituyen la gran mayoría del total de empresas y la marcada diferencia respecto a las grandes corporaciones en cuanto a nivel de formalidad se refleja en todos sus componentes incluso en lo contable y financiero.
3. Los “pequeños” empresarios no perciben el valor de un sistema de información financiera descontextualizado, es necesario un mayor acercamiento de lo contable y lo financiero en los términos que lo demandan estas empresas.
4. Las herramientas de la contabilidad financiera pueden ser útiles a las MIPYMES, el problema es que no se seleccionan ni aplican correctamente.
5. Además de conocer los resultados económicos y financieros, los empresarios de MIPYMES necesitan planeación y prospectiva (financiera y administrativa en general) con lo que es observable el crecimiento en valor de la organización.

Producción propia:

La realidad del sector empresarial en la región (Latinoamérica) exige de todos aquellos sujetos cuyo campo de conocimiento o desempeño está directamente relacionado, una alta capacidad de adaptación al contexto y flexibilidad para afrontar los constantes cambios. Por esto, académicos, docentes, estudiantes y con mayor urgencia los profesionales en ejercicio de la contabilidad y las finanzas deben desarrollar o fortalecer la habilidad para que su trabajo este en sintonía con las necesidades de la empresa a la que se deben y lo más probable es que esta sea una MIPYME.

Luego, en el momento de la economía financiera resulta clave el desarrollo de una gestión financiera integral que además de la elaboración y presentación de estados financieros, conste de una planeación y un control financiero que permita superar o por lo menos disminuir la informalidad e incluso el caos que llegan a presentar las MIPYMES en medio de sus limitaciones, esto valiéndose de herramientas como los presupuestos y los diferentes tipos de análisis sobre la información financiera, solo así la contabilidad y las finanzas representarán más beneficios que costos para las MIPYMES.

Ficha bibliográfica: OCHOA GARRO, L., TORO CARTAGENA, D., BETANCUR GALLEGO, L., y CORREA GARCIA, J. (2009). El indicador Z, una forma de evaluar el riesgo de continuidad. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.54.Pág. 225-255.

Idea central: El modelo de Altman conocido como el indicador Z cumple en gran medida con las expectativas de las empresas del sector real de la economía colombiana, al ofrecer una alerta que permita actuar oportunamente y acorde con la realidad en situaciones de riesgo de continuidad.

Argumentos de apoyo:

1. De las 62 empresas a las que se les observó la coherencia entre el indicador Z y su realidad económica (estar o no en acuerdo de reestructuración), 44 presentaron acierto, es decir, el 71% mostró coherencia entre los resultados del indicador Z y su situación real, lo que implica un buen nivel de acierto generando confianza en su aplicación.
2. De 27 empresas que presentaron pérdidas recurrentes, 25 mostraron riesgo de continuidad según los resultados del indicador Z, es decir un 93%, lo que lleva a una generalidad; las empresas que presentan pérdidas recurrentes en sus resultados, pueden presentar también riesgo de continuidad.
3. La mayoría de los aciertos se presentaron con las empresas acogidas a la Ley 550 de 1999, pues generalmente todas presentaban una situación financiera difícil (reflejada en los resultados de los indicadores) y estaban en riesgo de continuidad, y por esto habían tomado esta opción como una salida a la crisis.
4. El indicador Z en principio solo útil para empresas cotizantes en bolsa, fue complementado por el mismo Altman para extender su aplicabilidad a empresas manufactureras que no cotizan en bolsa y a empresas de servicios.
5. El Z recopila varios indicadores financieros, cada uno con una proporción diferente, lo cual permite llegar a un análisis más completo que el ofrecido por otros modelos y facilita la obtención de conclusiones más precisas.

Producción propia:

La investigación realizada por los autores es prueba de lo importante que se presenta ahora el análisis de la información financiera y contable de las empresas con fines predictivos. Así, es válido que se investigue por herramientas útiles a la contabilidad y a las finanzas en sus propósitos de ser útiles en la toma de decisiones, tal es el caso del indicador Z, que es abordado por el grupo de investigación con el fin de establecer una medida de su aplicabilidad en las empresas colombianas, muchas de las cuales han necesitado y seguirán necesitando un indicador confiable que les dé oportuno aviso del riesgo de continuidad, sobre el cual la contabilidad según las normas colombianas y las internacionales, tiene el deber de informar.

Los resultados de la investigación son claros, es conveniente que el indicador Z comience a ser más difundido en el medio empresarial y porque no desde la academia, de este modo sus ventajas serán de mayor conocimiento por contadores y todos los relacionados con la materia, luego se difundirá su aplicación y lo más importante, será posible tomar medidas para salvar negocios viables que por negligencia administrativa y falta de prospectiva encuentren amenazada su continuidad.

Ficha bibliográfica: HERMOSILLA CORTES, J. (2002). El método de masas financieras: una alternativa de análisis de estados financieros. Revista Legis del Contador. No 11. Págs. 129-150.

Idea central: La metodología de las masas financieras tiene por objeto resumir y traducir la información contable en una información más depurada desde un punto de vista financiero, con el objeto de que sirva de base para el análisis financiero fundamental. Por lo esencial, se trata de establecer agregados poco numerosos pero suficientes indicativos para permitir tener un razonamiento global y, de coordinar estos agregados con el objeto de establecer relaciones económicas y financieras ilustrativas de la situación de una empresa.

Argumentos de apoyo:

1. La reestructuración de los estados financieros se funda sobre la siguiente idea: la información comprendida en los estados financieros parece demasiado abundante y, en consecuencia, se justifica reducirla sobre el plano del volumen para tratarla más rápidamente y de resumirla a algunos conceptos y datos claves para interpretarla más eficazmente.
2. La reestructuración de los estados financieros de manera más coherente, desde el punto de vista financiero. Permita a las grandes cifras definidas, ayudar al proceso de análisis y emitir juicios de valor acerca de la empresa.
3. El terreno del análisis de los estados financieros está lleno de trampas que permiten, a veces, construir zonas oscuras, que no ayudan a visualizar con claridad lo que realmente hay detrás de las cifras que presentan los estados financieros: es el caso de estudios puramente descriptivos que encontramos en muchos documentos teóricos o de origen profesional.
4. El análisis de las estructuras de inversión (activos) y de financiamiento (pasivos y patrimonio) concierne el equilibrio de las estructuras y la solvencia o liquidez de una empresa, por lo cual, se hace necesario transformar la información contable, muy voluminosa, en grandes cifras a través de las masas del financieras.
5. Las ventajas de esta metodología es que nos permite resumir la información en grandes grupos homogéneos que nos indican algo por si solos, podemos automatizarlas, a través de ellas podemos verificar los cálculos de la información publicada, y nos permite tener, por un lado, las inversiones reales, y por otro lado las obligaciones reales; separándolas en el corto plazo en financieras y operacionales, para analizar el ciclo operacional de la empresa.

Producción propia

El método de masas financieras que trata de reestructurar los estados contables en estados “más financieros”, para ayudar a un proceso de análisis más profundo, y determinar la situación financiera de una entidad en un momento determinado. Esta herramienta tiene mucha utilidad al permitir hacer un análisis financiero que se realiza en un periodo amplio con la información pública de la empresa y agruparla en masas financieras y obtener una idea de la estructura financiera, rentabilidad y liquidez, de manera que los stakeholders tendrán un instrumento que les permitirá tomar decisiones. Hay algunas limitaciones en el método la primera es que se deja de un lado las variables cualitativas como la satisfacción de los clientes, la eficacia en los procesos internos ; y la segunda es que por la falta de información se recurren a ciertas hipótesis, que podrían desviar los

resultados de la realidad de la empresa, aquí la pregunta sería ¿Qué tan acertadas son esas hipótesis? y la respuesta a esta pregunta estaría en el criterio del analista financiero y su conocimiento de la organización, el sector al que pertenece y en general al entorno económico que rodea a la empresa.

Ficha bibliográfica: CORREA GARCIA, J., (2005), De la partida doble al análisis financiero. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.46. Pág. 171-193.

Idea central: La contabilidad financiera si bien es vista en nuestro medio como una obligación mediante la cual se busca dar cumplimiento a los requerimientos principales tributarios, es una herramienta de gestión muy importante para las organizaciones que aún en los tiempos actuales es desaprovechada en todo su potencial y bondades que puede ofrecer.

Argumentos de apoyo:

1. Para una mayor trascendencia se requiere una serie de elementos que desde el análisis financiero permitan potenciar las aplicaciones de la contabilidad.
2. La contabilidad financiera es un campo inacabado si se potencian todos los resultados que se pueden obtener de su utilización acorde con las necesidades empresariales y las demandas del entorno.
3. Promover la contabilidad como una herramienta indispensable en las organizaciones por el valor que se genera para todos los usuarios y sus potenciales.
4. El análisis financiero es un elemento que posibilita el mejoramiento de las decisiones y acciones que impactan el sistema de información contable, a través de el se posibilitan la planificación de recursos y la gestión eficiente de los mismos.
5. El ECSF y EFE son herramientas de análisis conjuntas que se emplean para analizar el movimiento de recursos de una empresa.

Producción propia:

La contabilidad financiera no se debe aislar únicamente para propósitos externos, ya que esta con las demás contabilidades constituyen un sistema de información integral, además la contabilidad es un proceso la cual se ve como un enfoque dinámico en las organizaciones.

Los estados financieros no son el único resultado de la información contable, tampoco el análisis financiero el único factor que posibilita la retroalimentación. El análisis financiero ha sido un factor determinante para el progreso de las organizaciones y para que se avance en el mejoramiento continuo en los procesos, puesto que este permite descomponer la realidad empresarial para conocer con detalle cada uno de sus elementos.

Una de las principales características que subyacen la información contable es la comprensión de los fenómenos financieros por parte del contador público, además de la comunicación de estos a

todo tipo de público, afirmación con la que estoy de acuerdo, pues esta debe de ser siempre útil para tomar decisiones acertadas por los diferentes usuarios.

Ficha bibliográfica: FLORES MUJICA, G. (2001). Contabilidad financiera: Capital intelectual en el ámbito de la contabilidad financiera. Revista Legis del Contador. No 7. Págs. 79-116.

Idea central: El capital intelectual y la gran importancia de los activos intangibles en las empresas, tales como la creatividad, iniciativa, relaciones con los clientes, innovación y aprendizaje, entre otros, lo que inciden fuertemente en la valoración de las acciones en los mercados financieros, provocando una diferencia con el valor de una acción en libros de contabilidad; por ello es necesario que la contabilidad financiera lo incorpore como un estado adjunto, y además debería publicarlo.

Argumentos de apoyo:

1. La nueva era de la información, está impulsando a que las empresas de la era industrial adopten un nuevo modelo de negocios que anime y recompense la creatividad, el servicio de alta calidad y el trabajo que añade valor y coloque el conocimiento en el centro de su planificación estratégica.
2. Una empresa de información, no solo adquiere ventaja competitiva, con el hecho de disponer de una potente base de datos, equipos, programas informáticos, entre otros factores, sino que necesita además, hacer un uso inteligente de esa masa de datos, para ello necesita inversión en el intangible “capital humano” (conocimientos, inventiva, intuición, cultura de la organización, entre otros factores) capaz de implementar la gestión estratégica.
3. El capital intelectual se esconde dentro de ese concepto contable tradicional y misterioso llamado good will recalca activos poco usuales pero reales, tales como las marcas de fábrica. En comparación, el capital intelectual busca activos todavía menos tangibles, tales como la capacidad de una empresa para aprender y adaptarse.
4. La importancia de los activos intangibles en las empresas se comprueba por la diferencia cada vez mayor entre el valor de una acción en los libros de contabilidad y el valor de la misma en los mercados financieros, diferencia que da origen al concepto de capital intelectual.
5. Un nuevo papel deberán desempeñar los contadores en la aplicación de sus habilidades para la creación e integración del conocimiento dentro de sus organizaciones; para dirigir y controlar el proceso de transformación del conocimiento; y para evaluar; presentar reportes, y auditar los resultados de esos procesos y esas funciones dependerán críticamente de la habilidad para: primero, clasificar los activos basados en conocimiento; segundo, identificar como forman el capital intelectual y por consiguiente, como están vinculados con los objetivos estratégicos generales de la organización; y tercero, evaluar cómo contribuyen al capital intelectual de la empresa y compararlo con el capital intelectual de otras organizaciones.

Producción propia:

Los argumentos que presenta el autor tienen mucha validez, ya que en la globalización con la expansión de los mercados, la competitividad se hizo aún más fuerte, lo que obligó a las empresas a adaptarse al nuevo entorno enmarcado por la creatividad, la innovación, la iniciativa, entre otros. Todas estas circunstancias hicieron que se entendiera que las empresas no son los activos fijos sino las personas que laboran en ellas, entonces ¿Por qué no se reconocen en los estados financieros como intangible el “Capital intelectual”? El grado de subjetividad para valorar el capital intelectual es alto aunque existan varios modelos, y además las entidades encargadas de establecer los estándares de contabilidad no han llegado a un consenso sobre las directrices que permitan integrar los estados financieros con el capital intelectual de las organizaciones.

Ficha bibliográfica: CALLAO GASTON, S., GASCA GALAN, M. y JARNE JARNE, J. (2008), Consecuencias de las deficiencias de la información contable en los precios de las acciones. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.53. Pág. 55-79.

Idea central: La existencia o no de deficiencias en la información contable publicada por las empresas no resulta un factor estadísticamente significativo en la evolución de los precios de sus títulos, aunque sí existen variables que inciden de alguna forma en esta evolución, como la existencia de una historia de deficiencias en la información.

Argumentos de apoyo:

1. En el estudio realizado sobre 37 empresas españolas que cotizan en la bolsa de Madrid, y que presentan salvedades en su información financiera en el 2004, se observa que no se presentan diferencias significativas en la evolución del precio de sus acciones al compararla con la evolución en 37 empresas sin salvedades mediante la metodología del análisis de la varianza con medidas repetidas.
2. La existencia de una historia de deficiencias en la información financiera contribuye a que el precio de las acciones tenga una evolución a largo plazo menos creciente que cuando no existe dicho antecedente.
3. El análisis del factor tipo deficiencia pone de manifiesto unas reacciones en los precios más acusadas en las empresas que presentan informe 2 que las que presentan salvedades.
4. El estudio realizado es consistente con muchos de los trabajos que no han detectado una evidencia fuerte de la existencia de un impacto significativo en el precio de los títulos tras el conocimiento de los problemas en la calidad de la información financiera.
5. Cuando en el estudio se compara la tendencia en los precios de las acciones en los 2 grupos de empresas durante 2 años (2003-2004), en la gran mayoría de los meses la tendencia es homogénea.

Producción propia:

El estudio realizado permite un análisis válido desde la estadística para identificar la incidencia que en los últimos años ha tenido la calidad de la información financiera en las decisiones de inversionistas y demás agentes del mercado financiero y los resultados expuestos quizás hagan parte de la casuística de los escándalos de grandes corporaciones y las crisis financieras sucedidas en la última década. Sin embargo, los propios autores reconocen sus limitaciones, principalmente la de no incluir toda esa información formal e informal que directa o indirectamente produce movimientos al interior de ese complejo “universo financiero” y que escapa incluso a los informes de auditoría o informes aclaratorios y complementarios que exigen las comisiones de bolsa (Informe 2), todo esto pudiendo desvirtuar los resultados expuestos. Obviamente 1 o 2 meses con salvedad se pueden aceptar, pero una tendencia generalizada da a entender a la gente que hay “cosas raras” en la empresa. Posiblemente la razón para que genere mayor impacto el Informe 2 sea la percepción de las personas sobre su contenido, enfoque y especialmente la confianza que les genera este informe.

Ficha bibliográfica: MONCLUS GUITART, R. y VIDAL BLASCO, M. (2008), Los activos y pasivos financieros en la nueva economía. Adaptación en el caso español. Revista Contaduría Universidad de Antioquia No.53.Pág 81-101.

Idea central: El actual Plan General de Contabilidad español (PGC) contiene un tratamiento mucho más detallado y completo de la gestión de los activos y pasivos financieros, respecto al que se daba en los planes anteriores.

Argumentos de apoyo:

1. El PGC considera relevante la naturaleza de los activos y pasivos financieros y los clasifica en función de la finalidad con la que cada empresa los ha adquirido o generado.
2. Con el PGC se plasma una norma específica para registrar y valorar los instrumentos financieros, diferentes valoraciones que se aplican según la categoría en la que ha sido clasificado el activo o pasivo financiero.
3. Incorporación del criterio de valoración del valor razonable.
4. Tratamiento que se le da a los gastos a distribuir en varios periodos, el PGC los considera gastos del periodo y no activos como lo hacían planes anteriores.
5. La nota 9 de la memoria, debe recoger información sobre la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y los resultados de la empresa, así como la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de cada activo y pasivo financiero.

Producción propia:

Sin duda la mundialización de la economía es toda una realidad y la tendencia es a que lo financiero ocupe un lugar preponderante, entonces resulta más que conveniente, necesario que cada país

observando su propia realidad y en coherencia con sus metas especialmente en lo socioeconómico, analice detenidamente el caso de España, su aporte a la contabilidad y a las finanzas.

El PGC español elaborado para armonizar los criterios y las prácticas contables con las normas internacionales de información financiera (NIIF), constituye una buena referencia para el proceso de armonización que se adelanta en Colombia, esto en el sentido de que el PGC español es resultado de un proceso juicioso y metódico, lo que permitió que su estructura sea sólida y coherente, pues en este no solo se plasman nuevos nombres más bonitos para lo que ya se tenía en planes anteriores, los cambios son reales y se explican detalladamente los objetivos, las ventajas y la manera de aplicar cada uno de estos nuevos criterios.

Tal es el caso de las provisiones para los instrumentos financieros que con el PGC pasan a llamarse correcciones valorativas, y en conjunto con el criterio de valoración inicial (al momento de la adquisición) y el criterio de valoración posterior, además de la categoría en la que se ubica cada activo o pasivo financiero, constituyen un sistema bien elaborado para informar contablemente sobre estos instrumentos financieros que cada vez cobran mayor importancia en la economía.

Ficha bibliográfica: BODIE, Z.; KAPLAN, R. y MERTON, R. (2003). Las opciones sobre acciones son un gasto. Harvard Deusto Business Review (Barcelona). Págs. 85-94.

Idea central: la contabilización de los stock options ha generado gran controversia, ya que no hay una legitimidad al permitir que una norma contable de cómo resultado que al registrar dos transacciones económicamente iguales den lugar a cifras radicalmente diferentes que distorsiona la realidad financiera de una empresa.

Argumentos de apoyo:

1. Las opciones sobre las acciones representan un coste real. Uno de los principios básicos de la contabilidad es que los estados financieros deben registrar transacciones que sean significativas desde el punto de vista económico, nadie duda de que las opciones con negociaciones cumplen ese criterio, pero si dudan de la concepción de acciones cumpla ese criterio, se dice que no se presenta un intercambio de efectivo, pero esta afirmación se aparte de toda lógica económica, ya que las transferencias de dinero no tiene por qué entrañar transferencias de dinero en efectivo.
2. Se puede estimar el coste de las opciones sobre acciones concedidas a profesionales. Los modelos de determinación del precio de las opciones es que de basan en características de la acción subyacente. Por eso, precisamente, han contribuido al extraordinario desarrollo de los mercados de opciones en los últimos treinta años.
3. Los costos de las opciones sobre las acciones aún no se declaran adecuadamente, ya que el hecho de que en los estados financieros se agregue una nota en la cual se muestra el costo

de las concesiones de opciones, no cumple el principio fundamental de la contabilidad que es mostrar la situación económica subyacente de la empresa.

4. Imputar como gasto las opciones sobre acciones no perjudica a las empresas jóvenes, ya que en última instancia termina siendo un gasto, que se refleje como tal y no como una nota al pie de página de los estados financieros es diferente.
5. ¿Qué supondrá la imputación como gasto? Aunque los argumentos económicos a favor de declarar las concesiones de opciones sobre acciones en el cuerpo principal de los estados financieros parecen ser abrumadores, reconocemos que las imputación como gasto plantea algunas dificultades, las ventajas que obtienen las empresas al emitir opciones sobre las acciones se materializa en periodos futuros, en forma que aumenta los flujos de efectivo generados por sus profesionales motivados y retenidos por las opciones.

Producción propia:

Los stock options representan la posibilidad de que los empleados adquieran una parte de las acciones de la empresa a través de este instrumento financiero, en el cual tenían la posibilidad de ejercer la opción al final del tiempo, lo que incentiva a los empleados a ser más eficientes y por ende que la empresa tenga mayores flujos de caja, lo que hace aumentar el valor de las acciones. Si los stock options contribuyen a la generación de flujos de caja se deberían tratar como diferidos y amortizarlos en los periodos que dure la opción, con esta alternativa habrá una asociación del ingreso con el gasto.

Ficha bibliográfica: MORALES CASTRO, A., MORALES CASTRO, J. (2008), PRINCIPIOS DE FINANZAS. México, Trillas.

Idea central: El control del dinero, y específicamente el movimiento de este, se logra en cada una de las organizaciones con la segregación de funciones. La dinámica de entradas y salidas de dinero debe pasar por un proceso en el que cada etapa el personal es diferente.

Argumentos de apoyo:

1. Las cantidades de dinero necesario o excedentes, pueden ser controlables y administrados con un registro llamado “flujo de efectivo”.
2. Riqueza, rendimiento, utilidad y valor.
La riqueza genera utilidad.
El rendimiento de toda la inversión se refiere a la rentabilidad que se obtiene de la asignación de los recursos financieros a los proyectos de inversión.
3. La contabilidad y los estados financieros. Se necesita tener información financiera actualizada para tomar decisiones correspondientes a sus futuras operaciones.
Es la unidad de negocios la que requiere la contabilidad.
4. Análisis e interpretación de la información financiera para comprender el campo de desempeño.

5. Mejoramiento y seguimiento de las estrategias para llevar a cabo un adecuado desempeño del control, en cuanto al recurso dinero.

Producción propia:

El control es un sistema que tiene como propósito la consecución del logro de los objetivos organizacionales, es el conjunto de normas y procedimientos para el cumplimiento o corrección de un proyecto.

El estado de flujo de efectivos, estado financiero en el cual identificamos las entradas y salidas de dinero por parte de una organización, en el cual posteriormente se podrá evidenciar un control del dinero.

A la hora de invertir se debe tener en cuenta el rendimiento, riesgo y la incertidumbre, ya que se determinara como, que y cuanto se debe invertir para generar utilidades.

La contabilidad bien sea por cumplimiento o necesidad, es una herramienta fundamental para llevar a cabo un control adecuado, pues en base de esta se refleja la realidad económica de la empresa.

Ficha bibliográfica: TORRES CORONAS, T. (2001). Contabilidad financiera: la opinión de los responsables de la información financiera sobre la capitalización de marcas. Revista Legis del Contador. No 7. Págs. 51-77.

Idea central: Hace una reflexión sobre la capitalización de marcas. Estudia la opinión y el grado de consenso que existe entre los profesionales de las finanzas de España al considerarlo el punto de partida para el cambio de las prácticas contables.

Argumentos de apoyo:

1. Las deficiencias en el tratamiento del good will y la inadecuada contabilización de los activos intangibles, así como la evidencia empírica demostrada de que las marcas son un activo reconocido por el mercado, son argumentos de peso para replantearnos el tratamiento del capital comercial a efectos de información económica-financiera.
2. El IAS 38 (IASC, 1998, para. 10 a 12) considera que la definición de intangible requiere que el activo sea claramente distinguible del good will, en este caso la marca. Para ello debe ser separable cuando la empresa puede alquilar, vender, intercambiar o distribuir los beneficios específicos atribuibles al activo sin disponer de los beneficios económicos que fluyen de otros activos usados en la misma actividad generadora de ingresos.
3. El IASC framework (IASC, 1989. Para. 89) al señalar que “un activo se reconoce en el balance cuando es probable que fluyan a la empresa futuros beneficios económicos y que el activo tenga un coste o valor que pueda ser medido” abre la puerta a dos modelos de

reconocimiento con aplicación diferente según la naturaleza del intangible (adquirido o formado)

4. A lo largo de la historia los intangibles generados por la empresa se han considerado de difícil o imposible valoración o valorables, pero de forma excesivamente subjetiva. Estas circunstancias han alejado las marcas propias de los estados financieros. Sin embargo su reconocimiento en países como Australia pone de manifiesto que es un proceso factible y no siempre rechazado.
5. Los resultados en el ámbito global permiten extraer una importante conclusión, pese a que el método de valoración preferido para incluir las marcas en los estados financieros es el costo histórico, este método no es el mejor, se valora si tenemos en cuenta los criterios de valoración establecidos. Este resultado permite ver una clara discrepancia entre la práctica contable (lo que se hace porque legalmente debe hacerse) y lo que nos gustaría hacer.

Producción propia:

Es evidente que las marcas juegan un papel muy importante dentro del comercio, ya que los clientes reconocen la trayectoria, la calidad, la publicidad y entre otros factores asociados a ella, por lo que los clientes se sienten motivados a realizar una compra en determinada marca y no en otra, aun que el producto sea muy similar. Todas estas características nos dan a entender que la marca en una organización tiene un valor asociado ya que contribuye de manera directa a la generación de ingresos. Por lo tanto se debería registrar dentro de los intangibles, y poder mostrar una situación financiera más acorde a la realidad. Un ejemplo muy sencillo en cual se evidencia la asociación de una marca a flujos de caja en un establecimiento de comercio es el de las franquicias que pagan por el derecho de explotar una marca, cumpliendo unos requisitos que le impone el propietario industrial.

ANEXO 2. ANTEPROYECTO

1. **TÍTULO:** Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura: Implicaciones contables y financieras.

EJE PROBLÉMICO: Análisis Contable

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: Contabilidad y Finanzas

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

El riesgo cambiario constituye un componente bastante significativo del riesgo financiero, aún más en las empresas exportadoras colombianas cuya situación financiera es altamente sensible al margen de rentabilidad presente en las ventas al exterior, ya que el precio está fijado por el mercado que es altamente competitivo, por lo tanto ante el riesgo cambiario, es necesario que estas empresas implementen estrategias que les permitan cubrirse de efectos negativos sobre sus finanzas, esta situación en la economía colombiana ha llevado a observar con mayor detenimiento los instrumentos derivados de cobertura altamente utilizados en países con un mayor nivel de desarrollo económico, donde han sido un gran aporte a la gestión financiera y en general al direccionamiento estratégico de muchas empresas.

La actual revaluación del peso colombiano frente al dólar estadounidense (tasa de cambio, TRM COP/USD) genera efectos de diversa índole e importancia tanto para las finanzas del Estado como para las empresas colombianas, directamente sobre aquellas que compran y/o venden en los Estados Unidos. Es así como en este contexto de fortalecimiento de la moneda local frente a la divisa, a las empresas importadoras les resulta menos costosa las compras de insumos y mercancía, mientras que para las empresas exportadoras se ve reflejado en una disminución real de sus ingresos, dado que ante un nivel de ventas igual al de un periodo anterior y el mismo precio en dólares, la revaluación conlleva a que el monto recibido en pesos sea menor. Esto en las finanzas corporativas se conoce como riesgo cambiario.

La utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura como estrategia contra el riesgo cambiario implica la inversión de recursos tanto humanos como económicos, y un aspecto

fundamental para su adecuada gestión es el tratamiento contable, el cual en Colombia está regido para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera a través de la Circular Externa 051 de 2007. Por el contrario para las empresas del sector real las implicaciones en materia contable no son expresas, por lo que se alude al Decreto Reglamentario 2649 de 1993, en general a los principios y las normas básicas contables, como marco de referencia para emplear el criterio profesional. Además, se ha llegado a consensos acerca de las mejores prácticas para su registro, con lo que se busca reconocer la existencia y el impacto de estos instrumentos financieros en los resultados de la organización así como en su situación financiera.

En Colombia, Antioquia ha sido uno de los departamentos pioneros en materia de exportación. Las empresas exportadoras antioqueñas, especialmente las asentadas en el área metropolitana, contribuyen de manera significativa con el crecimiento económico del país (aumento del PIB) y la estabilidad de dichas empresas se ve afectada por la volatilidad de la TRM (COP/USD), de manera negativa y bastante preocupante con la tendencia actual; ante esto los instrumentos financieros de cobertura constituyen una opción válida, más que esperar subsidios del Gobierno Nacional o tomar medidas drásticas como los despidos colectivos.

2.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Qué implicaciones contables y financieras genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del Área metropolitana del Valle de Aburrá (Sector Real)?

2.3. SISTEMATIZACIÓN

2.3.1. ¿Qué son y en qué consisten los instrumentos financieros derivados de cobertura más utilizados en Colombia actualmente?

2.3.2. ¿Cuál es el estado actual de la gestión del riesgo cambiario (COP/USD) en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá?

2.3.3. ¿Cuáles son los instrumentos financieros derivados utilizados por las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá como cobertura del riesgo cambiario?

2.3.4. ¿Cómo es el tratamiento contable de los instrumentos financieros derivados de cobertura según la normatividad aplicable en Colombia?

3. ANTECEDENTES

3.1. INVESTIGACIONES SIMILARES

Ochoa, I. D. y González, C. (2007). Evaluación del mercado de opciones sobre tasas de cambio: perspectivas para una mejor utilización. Revista EIA, ISSN 1794-1237 Número 7, p. 145-158.

En el artículo a través de un estudio en el sector real y financiero se evalúa la utilización de los contratos de derivados o instrumentos del mercado financiero, con lo cual se pretendían demostrar el desconocimiento y la poca utilización de éstos en Colombia para cubrir el riesgo cambiario, cada vez más latente en un mundo globalizado, también se realiza un análisis a los antecedentes del mercado colombiano donde se evidencia la variación que se presentó del comportamiento de la TRM (COP/USD) que pasó de una tendencia típicamente alcista (devaluación permanente) a una gran volatilidad (tendencia errática con movimientos no predecibles de devaluación y revaluación), hasta el punto de que entre diciembre de 2002 y diciembre de 2005 experimentó una apreciación sin precedentes, de cerca del 25%

Las opciones financieras son poco conocidas en Colombia y sobre ellas se tiene muy poca información. Puesto que no hay un mercado organizado, se transan sólo en el mercado extrabursátil (OTC), el cual, si bien es cierto que implica mayor riesgo de contraparte, también permite el diseño de coberturas a la medida de las necesidades del cliente.

La economía y el mercado externo colombianos se encuentran ante el gran reto que imponen la internacionalización y globalización de los mercados y el plan de desarrollo Visión Colombia Segundo Centenario 2019. Este hecho obliga a que las empresas deban incrementar sus negociaciones en divisas, particularmente en dólares de los Estados Unidos de América. En consecuencia, estarán más expuestas al riesgo cambiario, contra el cual deben protegerse haciendo cobertura.

Como conclusiones los autores afirman que:

Hay falta de difusión de los mecanismos para hacer la cobertura cambiaria, lo cual alcanza el 25,6% de las empresas que no la hacen. Además, el 20,5% argumenta que el costo de la cobertura es alto, pero al parecer, en esta evaluación no se tiene en cuenta el costo de la posible pérdida asociada al riesgo cambiario.

Las empresas que hacen cobertura utilizan derivados financieros en especial mediante forwards, en un 65,9%, y éstos combinados con otros instrumentos, como cobertura natural y opciones, representan un 22% adicional, de modo que los forwards están presentes en el 88% de las

coberturas. La cobertura natural es utilizada por el 9,8% de las empresas que cubren el riesgo cambiario y apenas un 2,4% utilizan las opciones como instrumento de cobertura.

El mercado de forwards sobre tasa de cambio es el más líquido, mientras que las opciones es el instrumento menos utilizado y en ello influyen aspectos como los altos costos y la mayor complejidad para hacer la negociación, pero estos resultados revelan, en todo caso, que hay espacio favorable para que las opciones tengan una mayor aplicación como un excelente mecanismo para realizar coberturas de riesgo cambiario, ante la necesidad, también, de desarrollar la cultura de la gestión del riesgo.

Córdoba, W.; Gutiérrez, L. y Rendón, L. E. (2009). Aplicaciones en Excel para la conversión de forward de cobertura en empresas del sector real contabilizados bajo COLGAAP a IFRS. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

El trabajo aborda dos temas de indudable importancia para el sector real de la economía en la actualidad, estos son los instrumentos financieros derivados de cobertura y la latente conversión de las normas colombianas de contabilidad a las normas internacionales de información financiera (IFRS). La contabilización de dichos instrumentos financieros tiene efectos sobre la situación financiera de las empresas que es reflejada a través de los estados financieros, por lo que se pueden generar cambios en la toma de decisiones de los diferentes usuarios.

El objetivo principal del trabajo era el diseño de una aplicación en Excel que permitiera la contabilización de un forward de cobertura en una empresa del sector real, incluyendo la conversión de COLGAAP a IFRS y el análisis de su efecto financiero. Para su desarrollo, se partió de la descripción de las cuentas contables a utilizar y de manera paralela se exponían las diferencias en el registro contable bajo principios colombianos y el registro según las normas internacionales. Una vez planteadas dichas diferencias, se describió el caso práctico sobre el cual sería aplicable el modelo en Excel: una empresa del sector real que realiza operaciones de cobertura del riesgo cambiario mediante un forward, detallando los elementos del contrato de forward como tal, y los registros contables correspondientes en tres momentos clave, al inicio de la operación, en un cierre de mes y al momento de la liquidación del forward de cobertura.

La aplicación en Excel desarrollada permite la contabilización de forward de cobertura en empresas del sector financiero, industrial, comercial y de servicios bajo IFRS, mientras que bajo COLGAAP aplica para empresas del sector real. Básicamente, el modelo se nutre de los datos de entrada que son los elementos del contrato de forward específico (dólares negociados, plazo, TRM negociada, TRM al día de la negociación, TRM al cierre de mes, TRM en el momento de la liquidación), y a partir de estos genera los resultados de la operación (ganancia o pérdida) tanto bajo normas colombianas como las internacionales, además, permite la simulación de variaciones en las TRM.

Igualmente, se pueden observar los efectos sobre el Balance General y el Estado de Resultados en el momento inicial, al cierre de mes y al momento de la liquidación. También, se generan los efectos sobre los principales indicadores financieros.

Los autores concluyen destacando la utilidad de la aplicación en Excel para aquellas empresas con obligaciones y/o derechos en dólares que busquen gestionar el riesgo cambiario mediante forward de cobertura. De igual modo, la comparación entre COLGAAP e IFRS desarrollada también en el aplicativo, expone la diferencia fundamental en la contabilización de instrumentos financieros derivados de cobertura como el forward bajo una u otra normatividad, ésta se refiere a que en las normas internacionales en cada cierre de periodo se registran las ganancias (ingresos) o pérdidas (gastos) que va generando la operación, mientras que en las normas colombianas el Estado de Resultados sólo es afectado al liquidar el contrato. En el momento de la liquidación los registros para ambas modalidades son bastante similares, se cierran las cuentas de balance: derechos (activo), obligaciones (pasivo) y sólo bajo COLGAAP el patrimonio, y por último se registran las entradas y salidas en COP y en moneda extranjera USD según sea el caso, bajo COLGAAP reconociendo además la ganancia o pérdida por la operación del forward de cobertura.

Vanegas, A. P.; Zapata, A. y Pulgarín, C. C. (2010).Diseño de una estrategia de administración del riesgo cambiario a partir de la utilización de derivados: estudio de caso Logística S.A. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

Dada la creciente globalización de los mercados, las empresas se ven enfrentadas permanentemente al riesgo por el tipo de cambio. Por este motivo las compañías que tienen un impacto directo en sus operaciones por este fenómeno, necesitan establecer elementos que les permitan administrar este tipo de riesgo, por lo cual, es importante se analice detenidamente su incidencia, la administración del riesgo y los mecanismos de cobertura a su disposición.

Cada tipo de estrategia de cobertura cambiaria tiene sus particularidades de las cuales se desprenden ventajas y limitantes, por lo cual la administración del riesgo debe ser un proceso complejo que contemple necesariamente una buena identificación, medición, y control a partir de las particularidades de la empresa.

Al utilizar la cuenta corriente del exterior como un instrumento de pago activo; automáticamente se neutraliza la volatilidad de la TRM COP/USD en Colombia; por lo tanto si se logra que los clientes paguen en el exterior, la pérdida por tasa de cambio reflejada en el Estado de Resultados de la organización mejora, de manera que la utilidad será mayor.

En la investigación se busca a través de la aplicación de una cobertura natural mitigar el impacto que tiene Logística S.A., por la compra de divisas en Colombia para el pago a proveedores y la diferencia en cambio que existe entre el pago a proveedores en Colombia y la recepción de pesos colombianos por concepto del pago de clientes nacionales, dando paso a negociar todas sus transacciones de compra y venta en dólares americanos en la cuenta corriente del exterior.

En el caso de Logística S.A se deben definir procedimientos formales para la administración de su riesgo de tasa de cambio, dentro de este proceso establecer las políticas que sirven como punto de referencia para gerenciar los negocios de la compañía considerando todos los elementos (pago clientes y pago proveedores), los instrumentos derivados óptimos asociándolos a los riesgos y cuantificados siempre de acuerdo a las condiciones de cada negocio y a los movimientos del mercado.

3.2. ¿CÓMO SURGE EL PROBLEMA?

En el contexto actual se presenta una tendencia revaluacionista en la tasa de cambio COP/USD, que ha llevado al gremio exportador a manifestarle al gobierno, su preocupación por las pérdidas atribuibles a este fenómeno, asunto que le resulta muy llamativo al grupo de investigación, dado que existen varias estrategias para realizar cobertura del riesgo cambiario altamente utilizadas en economías más desarrolladas que la colombiana, y si bien no son absolutas pueden ser bastante efectivas para mitigar efectos negativos en la posición financiera.

En el mercado financiero se han desarrollado instrumentos derivados que permiten llevar a cabo diferentes tipos de cobertura incluida la del riesgo cambiario, éstos han ganado reconocimiento en la medida que se han venido implementando como solución a la tendencia revaluacionista, estas operaciones de cobertura implican costos de diversa índole que hacen necesario un análisis de la conveniencia de su utilización, sin embargo, esto no justifica su desconocimiento como una herramienta para la gestión del riesgo cambiario.

Para el grupo de investigación de acuerdo con los conocimientos previos adquiridos frente al tema en el transcurso de la formación académica en Contaduría Pública, es clave identificar el impacto financiero que puede presentarse por la utilización de estrategias de cobertura del riesgo cambiario en las empresas que realizan operaciones de comercio exterior en el Área Metropolitana del Valle de Aburrá (espacio geográfico con relación directa con el grupo de investigación), y su adecuado tratamiento contable a nivel nacional, puesto que la inestabilidad en los flujos de efectivo y grandes pérdidas o ganancias para estas empresas como consecuencia de la alta volatilidad que ha tenido la tasa de cambio COP/USD en los últimos años es representativo para la economía colombiana.

4. OBJETIVOS

4.1. OBJETIVO GENERAL

Identificar las implicaciones contables y financieras que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (Sector Real).

4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

4.2.1. Caracterizar los instrumentos financieros derivados de cobertura más utilizados en Colombia actualmente.

4.2.2. Diagnosticar la gestión del riesgo cambiario (COP/USD) en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá.

4.2.3. Identificar los instrumentos financieros derivados utilizados por las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá como cobertura del riesgo cambiario.

4.2.4. Describir el tratamiento contable de los instrumentos financieros derivados de cobertura según la normatividad aplicable en Colombia.

5. JUSTIFICACIÓN

El conocimiento y la correcta utilización de los instrumentos derivados de cobertura por parte de las empresas exportadoras de Medellín y su Área Metropolitana, constituye una estrategia importante para reducir o cubrir los posibles impactos negativos de la revaluación del peso colombiano frente al dólar sobre la situación financiera y los resultados de dichas empresas. Por esto, es fundamental reconocer la gestión del riesgo cambiario que realizan actualmente las empresas exportadoras, qué instrumentos derivados se utilizan, cómo se aprovechan para la cobertura, sus costos asociados, el tratamiento contable que se les da y las implicaciones financieras que generan, así será posible tener una idea de la eficacia de esta estrategia de cobertura sobre los flujos monetarios de las empresas exportadoras.

El trabajo investigativo aborda los instrumentos financieros derivados en función de su aprovechamiento para cubrir el riesgo de menores ingresos que representa el actual comportamiento de la tasa de cambio (COP/USD) para las empresas exportadoras que en Medellín y el Área Metropolitana representan uno de los principales sectores jalonadores de la economía en la región e incluso a nivel nacional. Luego, es evidente la necesidad de tratar las bases conceptuales de los instrumentos financieros derivados de cobertura más utilizados, mas no el desarrollo teórico para su valoración (ampliamente tratado en otros trabajos investigativos). Esto dado el objetivo principal del trabajo investigativo, en función del cual el costo de un instrumento financiero derivado de cobertura será aceptable para una empresa en la medida que el beneficio de su cobertura sea mayor.

Con el desarrollo del presente trabajo las empresas exportadoras de Medellín y su Área Metropolitana pueden conocer las implicaciones en materia contable y financiera de la gestión que realizan con los instrumentos financieros derivados de cobertura del riesgo cambiario, es decir, obtienen un diagnóstico de la calidad con la que administran su principal riesgo financiero, lo que les permite fortalecer su estrategia de cobertura en el caso de que aprovechen correctamente los instrumentos financieros derivados o rediseñar dicha estrategia si los estados financieros y los flujos

de dinero dan cuenta de que la cobertura no es eficaz. También, el trabajo investigativo permite a aquellas empresas exportadoras cuya gestión del riesgo cambiario es prácticamente nula o se limita a la cobertura natural o a los llamados de auxilio al Gobierno Nacional, recurrir a la cobertura mediante instrumentos financieros derivados al observar resultados positivos en otras empresas, con lo que asumirían una postura más responsable y activa frente al tema.

Por otro lado, resulta importante que tanto académicos como profesionales en ejercicio en materia contable como financiera se acerquen a los efectos que genera la gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura, ya que desde el momento en que una empresa los adquiere estos constituyen una inversión (activos financieros) y su contratación genera flujos de caja. Entonces, es pertinente que los hallazgos de este trabajo sean observados por contables y financieros, ya sea para nutrir posteriores investigaciones, para discutirlos, aprobarlos o refutarlos

BIBLIOGRAFÍA

Córdoba, W.; Gutiérrez, L. y Rendón, L. E. (2009). Aplicaciones en Excel para la conversión de forward de cobertura en empresas del sector real contabilizados bajo COLGAAP a IFRS. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

Dólar, vuelve la discusión: no hay ninguna razón que justifique la utilización de recursos públicos para cubrir el riesgo cambiario de las empresas privadas. (2009, Agosto 21). Dinero, p. 8.

Ochoa, I. D. y González, C. (2007). Evaluación del mercado de opciones sobre tasas de cambio: perspectivas para una mejor utilización. Revista EIA, ISSN 1794-1237 Número 7, p. 145-158.

Ramírez, J. C. y Pérez, A. M. (2007). Opciones tipo barrera sobre la tasa de cambio peso/dólar. Revista AD-Minister, Número 11, p. 64-79.

Sierra, J. H. y Londoño, D. A. (2010). Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas: análisis previo a la apertura del mercado de derivados en la Bolsa de Valores de Colombia. Cuadernos de Administración, Volumen 23, p. 237-260.

Vanegas, A. P.; Zapata, A. y Pulgarín, C. C. (2010). Diseño de una estrategia de administración del riesgo cambiario a partir de la utilización de derivados: estudio de caso logística S.A. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

ANEXO 3. PROYECTO

**GESTIÓN ACTUAL DEL RIESGO CAMBIARIO (COP/USD) MEDIANTE LA
UTILIZACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS DE COBERTURA:
EFECTOS CONTABLES Y FINANCIEROS.**

TRABAJO DE GRADO 1

ASESOR METODOLÓGICO:

CARLOS MARIO OSPINA ZAPATA

INVESTIGADORES:

**CÉSAR AUGUSTO GARRO MARTÍNEZ
JHON JAIRO JARAMILLO RÚA
WILMAR ALEXANDER LÓPEZ ZULUAGA**

**UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CIENCIAS CONTABLES
MEDELLÍN
2012**

1. TÍTULO: Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura: Efectos contables y financieros.

EJE PROBLÉMICO: Análisis Contable

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: Contabilidad y Finanzas

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

2.1. DESCRIPCIÓN DEL PROBLEMA

El riesgo cambiario constituye un componente bastante significativo del riesgo financiero, aún más en las empresas que realizan operaciones de comercio internacional, cuya situación financiera es altamente sensible al margen de rentabilidad presente en las ventas y/o compras al exterior, ya que el precio está fijado por el mercado que es altamente competitivo, por lo tanto ante el riesgo cambiario, es necesario que estas empresas implementen estrategias que les permitan cubrirse de efectos negativos sobre sus finanzas, esta situación en la economía colombiana ha llevado a observar con mayor detenimiento los instrumentos financieros derivados de cobertura altamente utilizados en países con un mayor nivel de desarrollo económico, donde han sido un gran aporte a la gestión financiera y en general al direccionamiento estratégico de muchas empresas.

La tendencia de revaluación del peso colombiano frente al dólar estadounidense (tasa de cambio, TRM COP/USD) que se ha sostenido en los últimos años, genera efectos de diversa índole e importancia tanto para las finanzas del Estado como para las empresas colombianas, directamente sobre aquellas que compran y/o venden al exterior. Es así como en este contexto de fortalecimiento de la moneda local frente a la divisa, a las empresas importadoras les resultan menos costosas las compras de insumos y mercancía, mientras que para las empresas exportadoras se ve reflejado en una disminución real de sus ingresos, dado que ante un nivel de ventas igual al de un periodo anterior y el mismo precio en dólares, la revaluación conlleva a que el monto recibido en pesos sea menor. Esto en las finanzas corporativas se conoce como riesgo cambiario.

La utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura como estrategia contra el riesgo cambiario implica la inversión de recursos tanto humanos como económicos y técnicos; un aspecto fundamental para su adecuada gestión es el tratamiento contable, el cual en Colombia está regido para las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera a través de la Circular Básica Contable y Financiera en su capítulo XVIII. Por el contrario, para las empresas del sector real las implicaciones en materia contable no son expresas, por lo que se alude al Decreto Reglamentario 2649 de 1993, en general a los principios y las normas básicas contables, como marco de referencia para emplear el criterio profesional.

Las empresas colombianas del sector real para el 2011 exportaron 56.953,5 millones de dólares, lo que representó un aumento del 43% con referencia al 2010. Antioquia es el departamento con

mayor participación de las exportaciones no tradicionales con un 33,3% seguido por Bogotá con un 19,5%, estas exportaciones representan el 30,1% del total exportado por el país(DANE).Lo que ratifica que Antioquia ha sido uno de los departamentos pioneros en materia de exportaciones no tradicionales. Las empresas exportadoras antioqueñas, especialmente las asentadas en el área metropolitana, contribuyen de manera significativa con el crecimiento económico del país y la estabilidad de dichas empresas se ve afectada por la volatilidad de la TRM (COP/USD), de manera negativa y bastante preocupante con la tendencia actual; ante esto los instrumentos financieros de cobertura constituyen una opción válida, más que esperar subsidios del Gobierno Nacional o tomar medidas drásticas como los despidos colectivos.

2.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Qué efectos contables y financieros genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del Área metropolitana del Valle de Aburrá(Sector Real)?

2.3. SISTEMATIZACIÓN

2.3.1. ¿Cuál es el estado actual de la gestión del riesgo cambiario (COP/USD) en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura?

2.3.2. ¿Cuáles son los instrumentos financieros derivados utilizados por las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá como cobertura del riesgo cambiario?

2.3.3. ¿Cómo es el tratamiento contable de los instrumentos financieros derivados de cobertura que realizan las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá?

2.4. DELIMITACIÓN

2.4.1. Temática: La investigación sólo tiene en cuenta los instrumentos financieros derivados de cobertura básicos (Forwards, Futuros y Opciones). El swap aunque es un instrumento básico, no hace parte del objeto de investigación, ya que éste se comporta como un conjunto de forwards en un periodo largo de tiempo, y su tratamiento excede el alcance de la presente investigación.

2.4.2. Histórica: En la investigación se observa la gestión actual del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura y los efectos contables y financieros que éste genera.

2.4.3. Geográfica: La investigación se realizará en el Área Metropolitana del Valle de Aburrá.

3. ANTECEDENTES

3.1. INVESTIGACIONES SIMILARES

Ochoay González, (2007, Junio). Evaluación del mercado de opciones sobre tasas de cambio: perspectivas para una mejor utilización. Revista EIA, ISSN 1794-1237 Número 7, p. 145-158.

En el artículo a través de un estudio en el sector real y financiero se evalúa la utilización de los contratos de derivados o instrumentos del mercado financiero, con lo cual se pretendían demostrar el desconocimiento y la poca utilización de éstos en Colombia para cubrir el riesgo cambiario, cada vez más latente en un mundo globalizado, también se realiza un análisis a los antecedentes del mercado colombiano donde se evidencia la variación que se presentó del comportamiento de la TRM(COP/USD) que pasó de una tendencia típicamente alcista (devaluación permanente) a una gran volatilidad (tendencia errática con movimientos no predecibles de devaluación y revaluación), hasta el punto de que entre diciembre de 2002 y diciembre de 2005 experimentó una apreciación sin precedentes, de cerca del 25%.

Las opciones financieras son poco conocidas en Colombia y sobre ellas se tiene muy poca información. Puesto que no hay un mercado organizado, se transan sólo en el mercado extrabursátil (OTC), el cual, si bien es cierto que implica mayor riesgo de contraparte, también permite el diseño de coberturas a la medida de las necesidades del cliente.

La economía y el mercado externo colombiano se encuentran ante el gran reto que imponen la internacionalización y globalización de los mercados y el plan de desarrollo Visión Colombia Segundo Centenario 2019. Este hecho obliga a que las empresas deban incrementar sus negociaciones en divisas, particularmente en dólares de los Estados Unidos de América. En consecuencia, estarán más expuestas al riesgo cambiario, contra el cual deben protegerse haciendo cobertura.

Como conclusiones los autores afirman que:

Hay falta de difusión de los mecanismos para hacer la cobertura cambiaria, lo cual alcanza el 25,6% de las empresas que no la hacen. Además, el 20,5% argumenta que el costo de la cobertura es alto, pero al parecer, en esta evaluación no se tiene en cuenta el costo de la posible pérdida asociada al riesgo cambiario.

Las empresas que hacen cobertura utilizan derivados financieros en especial mediante forwards, en un 65,9%, y éstos combinados con otros instrumentos, como cobertura natural y opciones, representan un 22% adicional, de modo que los forwards están presentes en el 88% de las

coberturas. La cobertura natural es utilizada por el 9,8% de las empresas que cubren el riesgo cambiario y apenas un 2,4% utilizan las opciones como instrumento de cobertura.

El mercado de forwards sobre tasa de cambio es el más líquido, mientras que las opciones es el instrumento menos utilizado y en ello influyen aspectos como los altos costos y la mayor complejidad para hacer la negociación, pero estos resultados revelan, en todo caso, que hay espacio favorable para que las opciones tengan una mayor aplicación como un excelente mecanismo para realizar coberturas de riesgo cambiario, ante la necesidad, también, de desarrollar la cultura de la gestión del riesgo.

Córdoba, Gutiérrez Rendón, (2009). Aplicaciones en Excel para la conversión de forward de cobertura en empresas del sector real contabilizados bajo COLGAAP a IFRS. **Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.**

El trabajo aborda dos temas de indudable importancia para el sector real de la economía en la actualidad, estos son los instrumentos financieros derivados de cobertura y la latente conversión de las normas colombianas de contabilidad a las normas internacionales de información financiera (IFRS). La contabilización de dichos instrumentos financieros tiene efectos sobre la situación financiera de las empresas que es reflejada a través de los estados financieros, por lo que se pueden generar cambios en la toma de decisiones de los diferentes usuarios.

El objetivo principal del trabajo era el diseño de una aplicación en Excel que permitiera la contabilización de un forward de cobertura en una empresa del sector real, incluyendo la conversión de COLGAAP a IFRS y el análisis de su efecto financiero. Para su desarrollo, se partió de la descripción de las cuentas contables a utilizar y de manera paralela se exponían las diferencias en el registro contable bajo principios colombianos y el registro según las normas internacionales. Una vez planteadas dichas diferencias, se describió el caso práctico sobre el cual sería aplicable el modelo en Excel: una empresa del sector real que realiza operaciones de cobertura del riesgo cambiario mediante un forward, detallando los elementos del contrato de forward como tal, y los registros contables correspondientes en tres momentos clave, al inicio de la operación, en un cierre de mes y al momento de la liquidación del forward de cobertura.

La aplicación en Excel desarrollada permite la contabilización de forward de cobertura en empresas del sector financiero, industrial, comercial y de servicios bajo IFRS, mientras que bajo COLGAAP aplica para empresas del sector real. Básicamente, el modelo se nutre de los datos de entrada que son los elementos del contrato de forward específico (dólares negociados, plazo, TRM negociada, TRM al día de la negociación, TRM al cierre de mes, TRM en el momento de la liquidación), y a partir de estos genera los resultados de la operación (ganancia o pérdida) tanto bajo normas colombianas como las internacionales, además, permite la simulación de variaciones en las TRM. Igualmente, se pueden observar los efectos sobre el Balance General y el Estado de Resultados en el

momento inicial, al cierre de mes y al momento de la liquidación. También, se generan los efectos sobre los principales indicadores financieros.

Los autores concluyen destacando la utilidad de la aplicación en Excel para aquellas empresas con obligaciones y/o derechos en dólares que busquen gestionar el riesgo cambiario mediante forward de cobertura. De igual modo, la comparación entre COLGAAP e IFRS desarrollada también en el aplicativo, expone la diferencia fundamental en la contabilización de instrumentos financieros derivados de cobertura como el forward bajo una u otra normatividad, ésta se refiere a que en las normas internacionales en cada cierre de periodo se registran las ganancias (ingresos) o pérdidas (gastos) que va generando la operación, mientras que en las normas colombianas el Estado de Resultados sólo es afectado al liquidar el contrato. En el momento de la liquidación los registros para ambas modalidades son bastantesimilares, se cierran las cuentas de balance: derechos (activo), obligaciones (pasivo) y sólo bajo COLGAAP el patrimonio, y por último se registran las entradas y salidas en COP y en moneda extranjera USD según sea el caso, bajo COLGAAP reconociendo además la ganancia o pérdida por la operación del forward de cobertura.

Vanegas, Zapata y Pulgarín, (2010).Diseño de una estrategia de administración del riesgo cambiario a partir de la utilización de derivados: estudio de caso Logística S.A. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

Dada la creciente globalización de los mercados, las empresas se ven enfrentadas permanentemente al riesgo por el tipo de cambio. Por este motivo las compañías que tienen un impacto directo en sus operaciones por este fenómeno, necesitan establecer elementos que les permitan administrar este tipo de riesgo, por lo cual, es importante se analice detenidamente su incidencia, la administración del riesgo y los mecanismos de cobertura a su disposición.

Cada tipo de estrategia de cobertura cambiaria tiene sus particularidades de las cuales se desprenden ventajas y limitantes, por lo cual la administración del riesgo debe ser un proceso complejo que contemple necesariamente una buena identificación, medición, y control a partir de las particularidades de la empresa.

Al utilizar la cuenta corriente del exterior como un instrumento de pago activo; automáticamente se neutraliza la volatilidad de la TRM COP/USD en Colombia; por lo tanto si se logra que los clientes paguen en el exterior, la pérdida por tasa de cambio reflejada en el Estado de Resultados de la organización mejora, de manera que la utilidad será mayor.

En la investigación se busca a través de la aplicación de una cobertura natural mitigar el impacto que tiene Logística S.A., por la compra de divisas en Colombia para el pago a proveedores y la diferencia en cambio que existe entre el pago a proveedores en Colombia y la recepción de pesos

colombianos por concepto del pago de clientes nacionales, dando paso a negociar todas sus transacciones de compra y venta en dólares americanos en la cuenta corriente del exterior.

En el caso de Logística S.A se deben definir procedimientos formales para la administración de su riesgo de tasa de cambio, dentro de este proceso establecer las políticas que sirven como punto de referencia para gerenciar los negocios de la compañía considerando todos los elementos (pago clientes y pago proveedores), los instrumentos derivados óptimos asociándolos a los riesgos y cuantificados siempre de acuerdo a las condiciones de cada negocio y a los movimientos del mercado.

3.2. ¿CÓMO SURGE EL PROBLEMA?

En el contexto actual se presenta una tendencia revaluacionista en la tasa de cambio COP/USD, que ha llevado al gremio exportador a manifestarle al gobierno, su preocupación por las pérdidas atribuibles a este fenómeno, asunto que le resulta muy llamativo al grupo de investigación, dado que existen varias estrategias para realizar cobertura del riesgo cambiario altamente utilizadas en economías más desarrolladas que la colombiana, y si bien no son absolutas pueden ser bastante efectivas para mitigar efectos negativos en la posición financiera.

En el mercado financiero se han desarrollado instrumentos derivados que permiten llevar a cabo diferentes tipos de cobertura incluida la del riesgo cambiario, éstos han ganado reconocimiento en la medida que se han venido implementando como solución a la tendencia revaluacionista, estas operaciones de cobertura implican costos de diversa índole que hacen necesario un análisis de la conveniencia de su utilización, sin embargo, esto no justifica su desconocimiento como una herramienta para la gestión del riesgo cambiario.

Para el grupo de investigación de acuerdo con los conocimientos previos adquiridos frente al tema en el transcurso de la formación académica en Contaduría Pública, es clave identificar el impacto financiero que puede presentarse por la utilización de estrategias de cobertura del riesgo cambiario en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (espacio geográfico con relación directa con el grupo de investigación), y su adecuado tratamiento contable a nivel nacional, puesto que la inestabilidad en los flujos de efectivo y grandes pérdidas o ganancias para estas empresas como consecuencia de la alta volatilidad que ha tenido la tasa de cambio COP/USD en los últimos años es representativo para la economía colombiana.

4. OBJETIVOS

4.1. OBJETIVO GENERAL

Identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá(Sector Real).

4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

4.2.1. Diagnosticar la gestión del riesgo cambiario (COP/USD) en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá.

4.2.2. Identificar los instrumentos financieros derivados utilizados por las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá como cobertura del riesgo cambiario.

4.2.3. Describir el tratamiento contable de los instrumentos financieros derivados de cobertura que realizan las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá.

5. JUSTIFICACIÓN

El conocimiento y la correcta utilización de los instrumentos derivados de cobertura por parte de las empresas exportadoras de Medellín y su Área Metropolitana, constituye una estrategia importante para reducir o cubrir los posibles impactos negativos de la revaluación del peso colombiano frente al dólar sobre la situación financiera y los resultados de dichas empresas. Por esto, es fundamental reconocer la gestión del riesgo cambiario que realizan actualmente las empresas exportadoras, qué instrumentos derivados se utilizan, cómo se aprovechan para la cobertura, sus costos asociados, el tratamiento contable que se les da y las implicaciones financieras que generan, así será posible tener una idea de la eficacia de esta estrategia de cobertura sobre los flujos monetarios de las empresas exportadoras.

El trabajo investigativo aborda los instrumentos financieros derivados en función de su aprovechamiento para cubrir el riesgo de menores ingresos que representa el comportamiento a la baja de la tasa de cambio (COP/USD) de manera sostenida, para las empresas exportadoras que en Medellín y el Área Metropolitana representan uno de los principales sectores jalonadores de la economía en la región e incluso a nivel nacional. Luego, es evidente la necesidad de tratar las bases conceptuales de los instrumentos financieros derivados de cobertura más utilizados, más no el desarrollo teórico para su valoración (ampliamente tratado en otros trabajos investigativos). Esto dado el objetivo principal del trabajo investigativo, en función del cual el costo de un instrumento financiero derivado de cobertura será aceptable para una empresa en la medida que el beneficio de su cobertura sea mayor.

Con el desarrollo del presente trabajo las empresas exportadoras de Medellín y su Área Metropolitana pueden conocer las implicaciones en materia contable y financiera de la gestión que realizan con los instrumentos financieros derivados de cobertura del riesgo cambiario, es decir, obtienen un diagnóstico de la calidad con la que administran dicho riesgo, lo que les permite

fortalecer su estrategia de cobertura en el caso de que aprovechen correctamente los instrumentos financieros derivados o rediseñar dicha estrategia si los estados financieros y los flujos de dinero dan cuenta de que la cobertura no es eficaz, siempre y cuando la empresa cuente con la disponibilidad para hacerlo y con los recursos necesarios (Financieros, humanos y técnicos). También, el trabajo investigativo permite a aquellas empresas exportadoras cuya gestión del riesgo cambiario es prácticamente nula o cuyos gestores se dedican a los llamados de auxilio al Gobierno Nacional, recurrir a la cobertura mediante instrumentos financieros derivados al observar resultados positivos en empresas similares, con lo que asumirían una postura más responsable y activa frente al tema.

Por otro lado, resulta importante que tanto académicos como profesionales en ejercicio en materia contable como financiera se acerquen a los efectos que genera la gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura, ya que desde el momento en que una empresa los adquiere estos constituyen una inversión (activos financieros) y su contratación genera flujos de caja. Entonces, es pertinente que los hallazgos de este trabajo sean observados por contadores y financieros, ya sea para nutrir posteriores investigaciones, para discutirlos, aprobarlos o refutarlos.

6. MARCO DE REFERENCIA

6.1. MARCO HISTÓRICO LEGAL

Colombia a lo largo de su historia ha pasado por diferentes sistemas cambiarios, desde la estabilidad de la libertad cambiaria entre 1923 y 1931, pasando por un régimen de tasa de cambio fija (1931-1967), luego el régimen de “mini-devaluaciones” (1967-1993), seguido del régimen de banda cambiaria (1993-1999) y finalmente, ante lo insostenible de este último régimen, se adopta el régimen de tasa de cambio flexible en septiembre de 1999 y actualmente es el sistema vigente.

La adopción del régimen de tasa de cambio flexible se aprueba mediante la Resolución Externa número 21 de 1999 del Banco de la República (Banco Central Colombiano) en uso de las facultades conferidas por el artículo 16 Ley 31 de 1992, en la cual se especifican sus atribuciones como autoridad en materia cambiaria. En dicha resolución el Banco de la República resuelve en el artículo 2: “El Banco de la República deberá comprar y vender las divisas a tasas de mercado” con lo cual se da paso a la tasa de cambio flexible en la economía colombiana, la cual no soportaba ya los límites impuestos por la banda cambiaria en un entorno de “crisis económica internacional, con salidas de capitales y fuertes ataques especulativos y luego de varios años de intenso aumento en el gasto público, de déficit fiscal y de desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos (Informe del Banco de la República al Congreso de la República, 1999, p. 5)”.

En principio, el régimen de tasa de cambio flexible supone que la determinación de dicha tasa está dada por la libre interacción del mercado, en el que la oferta y la demanda de divisas (en este caso,

del dólar estadounidense) determinan el precio de la misma. Sin embargo, en una economía como la actual la mano invisible de Adam Smith no es suficiente para alcanzar el equilibrio, y lo común en Colombia como en muchos países es que la demanda de dólares exceda la oferta (causando devaluación) o que la oferta exceda la demanda (causando revaluación).

Por esto, el Banco de la República realiza intervenciones mediante diversas modalidades cuando considera que es necesaria su actuación en el mercado para corregir ineficiencias del mismo. Por ejemplo, hace uso de opciones sobre divisas para suavizar tendencias fuertes sean estas de devaluación o de revaluación. Luego, el sistema cambiario no es totalmente libre, algo en realidad conveniente, lo que lleva a que se le conozca como régimen de flotación sucia. Es importante aclarar que la intervención del Banco de la República tiene sus limitaciones, sus medidas sólo alcanzan a suavizar las tendencias en la tasa de cambio, no es lógico esperar que logre frenar una fuerte tendencia por sí solo.

Desde la instauración de la flexibilidad cambiaria son diversas las tendencias que se han presentado; entre 2000 y 2001 se presentó una tendencia de devaluación, pasando la TRM de 1873,77 COP/USD a 2291,18 COP/USD. En contraste con este periodo de devaluación, en los años siguientes se presentaron grandes fluctuaciones de la TRM llegando a alcanzar valores por encima de 2900 COP/USD de forma acelerada, siendo su pico más alto 2968,38 COP/USD en febrero 11 de 2003, igualmente la revaluación posterior de la TRM se dio de manera abrupta llegando a estar en 2284,22 COP/USD en diciembre 31 de 2005, en otras palabras, se “pasó de una tendencia típicamente alcista (devaluación permanente) a una gran volatilidad (tendencia errática con movimientos no predecibles de devaluación y revaluación), hasta el punto de que entre diciembre de 2002 y diciembre de 2005 experimentó una apreciación sin precedentes, de cerca del 25% (Ochoa y González, 2007).

En diciembre 14 del 2004 el gobierno toma medidas para tratar de controlar la revaluación del peso colombiano frente al dólar, en primera instancia emite el Decreto 4210 por el cual se modifica el Régimen General de Inversiones de Capital del exterior en Colombia y de capital colombiano en el exterior, en el cual se establece que el periodo mínimo de permanencia de la inversión extranjera es de un año, tratando así de evitar los capitales golondrina. Ésta medida no fue efectiva, ya que dichos capitales para el 2004 sumaron la cifra de 377 millones de dólares comparados con los 3000 millones de dólares comprados por el Banco de la República y el Gobierno Central, por lo tanto ésta medida no tuvo impacto sobre la tendencia de revaluación del peso frente al dólar. El decreto le daba a entender al sector exportador, quienes se encontraban preocupados ante esta situación, que el gobierno estaba actuando para disminuir la tendencia revaluacionista, otra medida eran las compensaciones para el sector exportador, lo cual no resulta conveniente para la economía de un país ya que las ayudas brindadas a dicho sector salen directamente del bolsillo de los contribuyentes, esto sigue siendo cierto aunque se camuflen bajo exenciones tributarias.

Ante el panorama de revaluación del peso colombiano, en el país se comenzaron a considerar varias posibilidades para cubrir el riesgo cambiario en el que estaban sumergidos principalmente los exportadores, quienes continuaban pidiendo ayudas directas del Gobierno Central dejando de lado la idea de una gestión propia para mitigar dicho riesgo. En el año 2002 había iniciado entre el Banco Interamericano de Desarrollo y la Bolsa de Valores de Colombia un convenio de cooperación técnica no reembolsable para fortalecer el mercado de capitales nacional mediante el desarrollo de entre otros una Bolsa de futuros y opciones, que incluiría la posibilidad de negociación de instrumentos estandarizados de cobertura del riesgo cambiario, lo cual fortalecería esta gestión de dicho riesgo por parte de los exportadores en los años venideros.

Si bien en Colombia apenas se venía introduciendo con fuerza el concepto de gestión del riesgo cambiario, en otros países, el manejo de dicho concepto ya estaba asentado en la práctica empresarial, es el caso de España, país en el cual desde finales de los 80 se había comenzado a tratar con seriedad la gestión del riesgo cambiario, y a principios de los 90 los desarrollos en gestión del riesgo ya eran significativos. Resulta obvio que el riesgo como tal no es un fenómeno novedoso, si lo es la postura que frente a él toman las empresas. Al respecto, Ruíz a principios de los años 90 propone una doble implicación:

- a) La empresa pasa de la noción “soportar riesgo” a la de “gestión de riesgo”, donde este comienza a ser una variable susceptible de cuantificación y control.
- b) Se hace necesario el desarrollo de soportes informativos ante estas nuevas situaciones (1992, p. 612).

Esto aludiendo a la necesidad de que en España se desarrollaran principios y se establecieran criterios puntuales para el tratamiento contable de las operaciones con derivados financieros, incluyendo operaciones de cobertura de tasas de interés, índices bursátiles y tasas de cambio. La cobertura de estas últimas, requeriría de una representación contable que diera cuenta de la naturaleza de la operación, así como de sus objetivos y los efectos que generaría principalmente en las finanzas de la empresa que la realizara. También se plantea la necesidad de demostrar la cobertura (relación operación principal y operación de cobertura) y de observar su efectividad desde el inicio, durante y al final del contrato.

Para la época en el país ibérico ya se hablaba de estrategias de cobertura de posiciones primarias que tuvieran las empresas con el uso de instrumentos derivados financieros, siendo uno de los más utilizados el denominado futuro de divisas sobre la tasa de cambio pesetas/dólar, pesetas/marco, entre otras. El futuro de divisas y otros como las opciones y los forwards seguramente constituyen desde su desarrollo una herramienta de incalculable valor para las empresas exportadoras e importadoras españolas en cuanto posibilitan una estrategia para la gestión del riesgo cambiario.

Para Colombia el caso de España ha constituido un referente importante y su estudio ha contribuido con los adelantos alcanzados en la cultura de gestión del riesgo cambiario, así como en la

comprensión de que estas operaciones de cobertura hacen parte de la realidad financiera y económica de las empresas, por lo que tanto sólo con la debida representación contable se puede afirmar que “el sistema contable se constituye en un sistema de realidad económica” (Ruiz, 1992, p. 623).

Tras la volatilidad de la TRM que se presentó entre el 2002 y 2005, y la incapacidad del Banco de la República para controlar las fuertes e impredecibles fluctuaciones, los exportadores se vieron en la obligación de considerar las diferentes estrategias para realizar una gestión propia del riesgo cambiario, a través de los diferentes mecanismos que se utilizaban en el mundo como: cobertura natural, aumento de la competitividad, expansión del mercado y por supuesto la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura.

Ante los cambios del mercado, dados por la globalización donde “el flujo de grandes cantidades de dinero de un país a otro es cada vez más común gracias a los avances tecnológicos en telecomunicaciones y sistemas de información automatizados” (De Lara, 2002) y las políticas cambiarias propias de cada país, como consecuencia de ésto aparece el riesgo cambiario, con el cual los administradores ven afectados sus ingresos reales en la moneda local. La ingeniería financiera surgió dando solución a través de la utilización de unos instrumentos financieros para cubrir la necesidades de las empresas y de los individuos. “En 1985 se realizaron las primeras operaciones de Ingeniería financiera, los bancos de Londres decidieron tomar la iniciativa de ofrecer a sus clientes nuevos productos que estuvieran “a la medida” de sus necesidades” (Diez y Mascareñas, 1994), aunque los bancos comenzaron a utilizar la ingeniería financiera en la década de los 80, los instrumentos financieros derivados básicos como son los swaps, forwards, futuros y opciones “se utilizan desde el siglo XVII. Sin embargo, la apertura del Chicago Board of Trade en 1850 fue lo que permitió el desarrollo del mercado de futuros” (UDLAP, p. 8).

Hacia “1970 los mercados de futuros financieros se convirtieron en una buena opción para los inversionistas que deseaban negociar con divisas, acciones o bonos. En esa misma década fue publicado el modelo de Fisher Black y Myron Scholes, cuyo objeto principal es determinar el valor de las opciones, tomando como base información histórica y calculando probabilidades del precio futuro de las acciones”(Davies, 2003, citado en UDLAP p. 8), por presentar un importante aporte a la economía y las finanzas, este modelo recibió el Premio Nobel de Economía en 1997.

Los instrumentos financieros derivados de cobertura en la gestión del riesgo cambiario constituyen una herramienta fundamental ya que permite eliminar la incertidumbre, a través de la negociación de forma anticipada de la TRM COP/USD, que puede ser muy inestable en la economía colombiana debido a los diversos cambios económicos que se presentan actualmente alrededor del mundo. La negociación anticipada de la TRM permite que el administrador o individuo que realiza ventas a crédito en el exterior desde el inicio de la operación pueda saber cuál va a ser su ingreso real en moneda local, y no esté sujeto a las variaciones del mercado.

Hacia el 2008 se presenta una crisis financiera mundial que constituye el punto de quiebre para el debilitamiento de la economía estadounidense, lo que trae como consecuencia que tras un periodo de volatilidad de revaluación y devaluación, se acentúa una revaluación sostenida desde mediados de 2009, y en el 2010 la tendencia revaluacionista continua con mayor fuerza, prueba de esto es que

durante el año 2010 el peso colombiano ha sido una de las monedas con revaluación más alta a nivel mundial, de más del 10% en los primeros meses del año, lo cual ha generado de nuevo la reacción de diversos sectores del país, en particular del sector exportador, el cual es el más afectado por la reducción de sus ingresos (España y López, 2010).

Esto evidencia que aún no se gestiona el riesgo cambiario de forma masiva, en la actualidad se sigue presentando la revaluación de la TRM y el entorno de crecimiento económico del país y debilitamiento de la economía norteamericana, llevan a pronosticar que la actual tendencia perdure por los menos durante el 2012.

En Colombia además de las operaciones de cobertura realizadas por la intermediación de la Bolsa de Valores de Colombia (Bolsa de futuros y opciones: derivados estandarizados), los gestores de las empresas exportadoras acuden también al mercado extrabursátil (OTC) donde se negocian los forwards no estandarizados que se ajustan a las necesidades de dichas empresas. Ambas modalidades son reglamentadas por la Superintendencia Financiera para aquellas entidades sometidas a su inspección y vigilancia, mediante el Decreto 1793 de 2008 (que modifica el Capítulo 18 de la Circular Básica Contable y Financiera 100 de 1995), en el cual se le otorga las facultades y se definen los conceptos básicos respecto a los instrumentos derivados financieros, se autoriza la realización de operaciones con dichos instrumentos y se establecen garantías, entre otros. La Superintendencia Financiera emite las Circulares Externas 004 y 033 de 2010 (Capítulo XVIII Instrumentos financieros derivados y productos estructurados) en las cuales el emisor establece las definiciones básicas frente a las operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados, los requisitos mínimos para negociar instrumentos financieros derivados, los criterios a seguir para el manejo de los riesgos asociados, contabilización y revelación de la información.

Las empresas del sector real en Colombia, aún hoy no cuentan con una disposición específica respecto a la contabilización y revelaciones de los instrumentos derivados de cobertura, por lo tanto estas empresas se pueden valer de las disposiciones de la Superintendencia Financiera aplicándolas por analogía, también se presenta el caso de empresas que llevan la contabilidad y revelación de dichos instrumentos bajo normas internacionales de contabilidad, específicamente la NIIF 7, “los principios contenidos en esta NIIF complementan a los de reconocimiento, medición y presentación de los activos financieros y los pasivos financieros de la NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación y de la NIC 39 instrumentos financieros: Reconocimiento y medición” (Córdoba, Gutiérrez y Rendón, 2009, p. 35). Otra posibilidad para estas empresas es la contabilización y revelación de dichos instrumentos, de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados contenidos en el Decreto Reglamentario 2649 de 1993, ya que

“apoyándose en ellos, la contabilidad permite identificar, medir, clasificar, registrar, interpretar, analizar, evaluar e informar, las operaciones de un ente económico, en forma clara, completa y fidedigna” (Decreto Reglamentario 2649, Art 1).

6.2. MARCO TEÓRICO

En las finanzas corporativas el objetivo básico financiero es la maximización del valor de la compañía para cada uno de los socios o accionistas, para alcanzarlo es necesario gestionar adecuadamente los riesgos financieros que pueden afectar la estabilidad económica de la organización, la cual se encuentra inmersa en un ambiente de incertidumbre debido a los permanentes cambios en la actual economía mundial, y sólo la adecuada toma de decisiones asegurará la supervivencia de estas compañías. Miguel Ángel Tirado, Coordinador del Diplomado en Finanzas, Banca y Crédito del ITESM¹ recomienda que las empresas estructuren sus estrategias para administrar riesgos en base a tres pasos:

- a. Determinar riesgos financieros. Es necesario conocer ampliamente las actividades de la empresa, así como el personal que trabaja para ellas. Después, al revisar cada rubro de los estados financieros se pueden detectar transacciones que estén afectando los resultados del negocio. Estos desequilibrios, en vez de significar una amenaza, deben de representar una oportunidad para buscar soluciones eficientes.
- b. Determinar flujos y periodo de exposición. Es importante saber la cantidad de dinero que representa los riesgos identificados, así como la frecuencia con la que éstos ocurren.
- c. Estructurar estrategias de cobertura. Después de llevar a cabo los dos pasos anteriores, es posible tener un panorama detallado de los peligros a los que se enfrenta el negocio. Por lo tanto, se recurre al uso de herramientas financieras que permitan mejorar la estabilidad económica e incrementar las utilidades. (p.10)

Acorde con los pasos anteriores se presentan opciones con las cuales las empresas exportadoras pueden gestionar el riesgo cambiario como: el factoring principalmente para las PYMES exportadoras, éste consiste en vender la cartera en dólares a una entidad de factoring esta venta se realiza por la TRM COP/USD de mercado y se realiza el descuento (costo de venta de la cartera) sobre el pago total. Este instrumento financiero constituye una buena herramienta para aquellas empresas que quieren evitar el riesgo cambiario y obtener liquidez. Además se presentan los instrumentos financieros derivados de cobertura que últimamente se han venido implementando con mayor frecuencia.

¹ ITESM: Instituto Tecnológico de Monterrey.

Instrumentos financieros derivados de cobertura del riesgo cambiario

Para las empresas exportadoras colombianas uno de los riesgos financieros más significativos es el riesgo cambiario, el cual se ve reflejado como una disminución real de sus ingresos ante el mismo nivel de ventas del periodo anterior, debido a la revaluación de la TRM (COP/USD), por esto y en consonancia con la necesidad de estructurar estrategias de cobertura ante un riesgo latente, las empresas exportadoras tienen en los instrumentos financieros derivados de cobertura una oportunidad para gestionar este riesgo.

Los derivados financieros son productos especializados cuyo valor se basa en el precio de un activo, de ahí su nombre. Los derivados se pueden realizar sobre diferentes tipos de activos como bienes transables, tasas de interés, acciones, bonos y tasas de cambio. Estos productos son utilizados para ayudar a mitigar el riesgo que posee el activo del que se deriva (España y López, 2010, p.54).

En Colombia los instrumentos derivados financieros se pueden negociar en dos mercados: a través de la Bolsa de Valores de Colombia, en la que se compran y venden contratos derivados estandarizados, los cuales tienen predeterminadas algunas características propias de cada contrato, como lo son: el activo subyacente, el valor negociado y el plazo. Por otro lado, en el mercado OTC (mercado extrabursátil) se negocian los instrumentos derivados financieros no estandarizados, los cuales se ajustan a las necesidades de ambas partes quienes pactan las condiciones sin la participación de un intermediario. A continuación se presenta la Tabla 1. en la cual se exponen las diferencias entre estos dos mercados:

Tabla 1. Diferencias entre el mercado OTC y el mercado organizado.

| Características | OTC | Organizados (BVC)² |
|---|--|---|
| Términos del contrato | Ajustado a necesidades de ambas partes | Estandarizados |
| Lugar del mercado | Cualquiera | Bolsa de Derivados |
| Fijación de precios | Negociaciones | Cotización abierta |
| Fluctuación de precios | Libre | En algunos mercados existen límites |
| Relación entre comprador y vendedor | Directa | A través de la Cámara de Compensación |
| Depósito en garantía | No usual | Para el vendedor. En algunos mercados, para el comprador |
| Calidad de cobertura | A la medida | Con precisión definida |
| Riesgo de contrapartida | Lo asume el comprador | Lo asume la Cámara |
| Seguimiento de posiciones e información | Exige medios especializados | De fácil acceso. Disponibilidad en medios de información |
| Regulación | En general no disponible | Regulación gubernamental y autorregulación |

²**BVC:** Bolsa de Valores de Colombia, representa el mercado organizado en Colombia.

| | | |
|----------|---------------------------------------|--------|
| Liquidez | Escasa en gran parte de los contratos | Amplia |
|----------|---------------------------------------|--------|

Fuente: Cubriendo el futuro: Publicación especializada; MexDer; Año 1, No 6, Agosto 2003, p.2

Por lo tanto, la decisión de negociar los instrumentos financieros derivados dependerá de la importancia que se le dé a cada una de las características, un ejemplo claro de esta situación se presenta con la empresa cuyos administradores deseen un riesgo de contraparte mínimo, en este caso acudirán a la Bolsa de Valores de Colombia, por el contrario la empresa que desee cubrir sus necesidades de manera más precisa optará por el mercado OTC o mercado extrabursátil. En ambos mercados se realizan operaciones de dos tipos:

- a. Con fines de cobertura. Se adquiere el derivado con el objetivo de eliminar o reducir ciertos riesgos del mercado que afectarían al negocio o actividad, en caso de no utilizar algún producto derivado. También se busca “asegurar a una fecha determinada el precio futuro de un bien o, incluso, la misma disponibilidad de los bienes en particular” (Ortiz 2002, citado en UDLAP, p.12).
- b. Con fines de negociación (especulativos). En este caso el inversionista está dispuesto a asumir riesgos con los cuales pueda obtener ganancias generadas por cambios de valor en el mercado. El inversionista adquiere instrumentos derivados, con el objetivo de negociarlos en un corto plazo y antes de la fecha de vencimiento del contrato (UDLAP, p.13)

Ambas operaciones las pueden realizar las empresas exportadoras, pero ahora interesan particularmente las operaciones con fines de cobertura del riesgo cambiario, que les permiten a los administradores asegurar el valor COP de los USD³ que recibirán en determinado periodo de tiempo por sus ventas al exterior. Los derivados financieros que se pueden utilizar para la cobertura del riesgo cambiario son:

- En el OTC (mercado extrabursátil) los forwards y los swaps.
- En la BVC (mercado organizado) los futuros y las opciones.

A continuación se describen las características fundamentales de cada uno de los instrumentos financieros derivados de cobertura del riesgo cambiario:

Forwards: “Son los contratos en los cuales se establece un compromiso de compra o venta de una cierta cantidad de mercancía, divisa o título valor a un precio determinado en un momento futuro” (Mantilla, 2011, p. 345). Las empresas exportadoras colombianas utilizan este tipo de instrumento para cubrir el riesgo cambiario, lo hacen en el mercado extrabursátil con un banco comercial, con el cual se pactan directamente las condiciones de negociación del activo subyacente (divisas), como el monto, el plazo, tasa de cambio futura, la cual será el referente para establecer la ganancia o pérdida al compararla con la tasa de cambio del mercado en la fecha pactada. “En este tipo de

³ Entiéndase el valor en pesos colombianos de los dólares estadounidenses.

contrato la entrega física de la mercancía es inusual, ya que se liquida únicamente la pérdida o ganancia obtenida por la fluctuación de los precios” (Mantilla, 2011, p. 345).

La cobertura del riesgo cambiario mediante la utilización de los forwards se presenta al compensar el menor ingreso por la operación real debido a la revaluación TRM COP/USD, en este caso el banco reconoce la diferencia entre la tasa de cambio de mercado en la fecha de liquidación y la tasa de cambio pactada, como una ganancia para la empresa exportadora. Por lo tanto, “en los forwards no existen flujos de efectivo entre las partes hasta el vencimiento del contrato” (UDLAP, p.20), y lo que gane una de las partes equivale a la pérdida de la otra.

Futuros: Contrato estandarizado en cuanto a su fecha de cumplimiento, su tamaño o valor nominal, las características del respectivo subyacente, el lugar y la forma de entrega (en especie o en efectivo). Éste se negocia en una bolsa con cámara de riesgo central de contraparte, en virtud del cual dos (2) partes se obligan a comprar/vender un subyacente en una fecha futura (fecha de vencimiento) a un precio establecido en el momento de la celebración del contrato. (Capítulo XVIII Circular Básica Contable y Financiera, 2010, p.9).

Los contratos futuros son muy similares a los forwards, las diferencias están dadas por dos características fundamentales: el futuro como contrato estandarizado tiene las condiciones predeterminadas por la Bolsa de Valores de Colombia y la compensación del contrato está a cargo de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, la cual vela por el cumplimiento de las obligaciones contraídas por ambas partes, ya que ésta se constituye

como acreedora y deudora recíproca de los derechos y obligaciones que deriven de operaciones que hubieren sido previamente aceptadas para su compensación y liquidación, asumiendo tal carácter frente a las partes en la operación de forma irrevocable, quienes a su vez mantendrán el vínculo jurídico con la contraparte central y no entre sí (Cámara de Riesgo Central de Contraparte, Página web, 2012).

La cámara exige al inicio del contrato un depósito de garantía equivalente a un porcentaje del valor del contrato, el cual es cancelado por ambas partes, además se establece un nivel mínimo de mantenimiento del depósito de garantía, en caso de que el depósito de garantía baje más del nivel mínimo debido a las fluctuaciones diarias de la TRM COP/USD, la parte afectada deberá reembolsar a la cámara el valor que permita que su depósito de garantía se encuentre de nuevo en el nivel inicial.

Opciones: “Son contratos por el que una de las partes, pagando una prima, tiene el derecho y no la obligación de vender o comprar un activo (activo subyacente) a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha y periodo determinado” (Mantilla, 2011, p. 344). La prima pagada se conoce comúnmente como el valor de la opción, está le da el derecho al sujeto activo de ejercer o no la

opción durante o al final del contrato⁴, mientras que el sujeto pasivo tiene la obligación de pagar el activo subyacente al precio pactado siempre y cuando la contraparte ejerza su derecho.

“Cuando el derecho que se adquiere es para vender, la opción se conoce como put. Cuando el derecho que se adquiere es de comprar, la opción se conoce como call” (IMCP 2002 citado en UDLAP, P.16). Para ambos tipos de opciones las máximas ganancias y las máximas pérdidas posibles para cada parte se exponen a continuación:

Tabla 2. Ganancia y Pérdida de la Opción.

| | Mayor Ganancia | Mayor Pérdida |
|----------------------|-----------------------|----------------------|
| Sujeto Activo | Indefinida | Valor de la Opción |
| Sujeto Pasivo | Valor de la Opción | Indefinida |

Fuente: Elaboración propia

A los exportadores colombianos la compra de las opciones put les permite realizar cobertura sobre el riesgo cambiario, ya que estos pueden ejercer la opción de vender los dólares a la tasa que se pactó cuando se celebró la opción, el ejercer o no la opción depende de las fluctuaciones de la TRM COP/USD, se ejercerá cuando ésta esté por debajo de la tasa pactada, y la ganancia compense el valor de la prima pagada y el valor total de la disminución de los ingresos por la exportación, en el mejor de los casos. Cabe aclarar que el contrato de derivado terminará en el momento en el cual se ejerza la opción o alcance la fecha de vencimiento, el valor de la prima lo establece la Bolsa de Valores de Colombia como un porcentaje del valor del contrato.

Contabilización de los instrumentos financieros derivados de cobertura

La contabilización de las operaciones de cobertura mediante instrumentos financieros derivados por parte de las empresas exportadoras colombianas (sector real) no cuenta con una norma específica ni un concepto profesional que constituyan el referente inequívoco para el registro y las revelaciones concernientes a este tipo de operaciones cada vez más necesarias para el sector exportador. Por esto, se recurren a los Principios Contables Generalmente Aceptados (Decreto 2649 de 1993), a una aplicación análoga del modelo establecido para el sector financiero e incluso a la normatividad internacional.

En base a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia se destacan las normas básicas como:

⁴ La opción americana es a la que se hace referencia en esta investigación. También existe la opción europea, que solo admite ejercer el derecho al vencimiento del contrato.

Valuación o medición, ya que al principio, durante y al final del contrato se registra monetariamente dicha inversión, realización puesto que se lleva a cabo entre dos partes en las cuales una adquiere un derecho y la otra una obligación, además, como consecuencia de transacciones o eventos pasados, internos o externos, el ente obtendrá un beneficio o un sacrificio económico o se generará un cambio en sus recursos, asociación, las variaciones en la TRM generan ingresos o gastos asociados a la inversión, y revelación plena, la entidad debe revelar la información de forma tal que permita comprender y evaluar correctamente la situación financiera, los cambios en el patrimonio, los resultados y flujos futuros de efectivo esperados.

Por otro lado, se destacan las normas técnicas como:

Reconocimiento de los hechos económicos, se registra de manera oportuna la operación llevada a cabo, medición al costo histórico, se registran de acuerdo al monto invertido inicial, moneda funcional, se registra la operación de acuerdo a la moneda local (conversión de la TRM) a la hora de realizar la contabilización del derecho o la obligación adquirida.

La contabilización de dichas operaciones deberá tener en cuenta los códigos del Plan Único de Cuentas (PUC), que es diferente de acuerdo a la norma para cada sector, además, deberán ser revelados en las Notas a los Estados Financieros, las cuales aplican para empresas que registran los derivados financieros en el Balance; en dichas notas determinaran: entidad contratada, tipo de operación, valor, fecha de acuerdo, fecha de vencimiento, valor del derecho y de la obligación, valor neto y rubro cubierto.

Contabilización por aplicación análoga del modelo para el sector financiero.

El modelo desarrollado por la Superintendencia Financiera para las entidades bajo su vigilancia e inspección, tiene en cuenta tres tipos de coberturas posibles mediante instrumentos financieros derivados:

La primera se refiere a las coberturas del precio justo de intercambio sobre una posición primaria, la siguiente tiene que ver con las coberturas de los flujos de efectivo y en ambas las variaciones se deben a un conjunto de riesgos financieros asociados. En tercer lugar, se tiene la cobertura de activos o pasivos en moneda extranjera, esta categoría es en la que se ubican las necesidades de las empresas exportadoras al poseer sus cuentas por cobrar en dólares de los Estados Unidos y enfrentar la tendencia actual de revaluación sostenida. Esto queda claro al entender dichas coberturas como las que “cubren exclusivamente el riesgo de tipo de cambio de un determinado valor de activos o pasivos que se hallen denominados o indexados en monedas diferentes al peso colombiano” (Capítulo XVIII Circular Básica Contable y Financiera, 2010, p.11).

Un elemento como la evaluación de la efectividad de la cobertura, de obligatoria observancia por parte del sector financiero, constituye una herramienta útil para los gestores de las empresas exportadoras en cuanto a que de emplearse correctamente su resultado dará luces acerca del correcto funcionamiento de la cobertura. La evaluación se realiza mediante el siguiente indicador:

EFFECTIVIDAD DE LA COBERTURA

$$= \frac{\text{variación absoluta acumulada en el precio justo de intercambio o en los flujos de efectivo del instrumento financiero derivado}}{\text{variación absoluta acumulada en el valor presente o flujos de efectivo de la posición primaria cubierta}}$$

Ambas variaciones se refieren a las estrictamente causadas por el riesgo objeto de la cobertura, en este caso las variaciones originadas por la fluctuación de la TRM COP/USD. Es necesario que el valor del numerador no supere nunca el valor del denominador y que las variaciones se presenten en sentido contrario, de otra manera no se estaría presentando cobertura alguna. Además de estos requisitos, en el modelo se establece un rango para el indicador dentro del cual se entenderá que la cobertura es efectiva en el momento de la evaluación, este rango se ha definido entre el 80% y el 100%. La evaluación de la efectividad de la cobertura se debe realizar al inicio del contrato derivado (efectividad prospectiva) y durante su vigencia, por lo menos al cierre de cada mes hasta que se venda o liquide el contrato derivado (efectividad retrospectiva).

Sin duda la evaluación de la efectividad de la cobertura constituye un punto clave en la gestión del riesgo cambiario y de sus resultados se derivarán decisiones en cuanto al tratamiento contable de la operación con instrumentos financieros derivados de cobertura. Sin embargo, existen ciertas condiciones bajo las cuales no tendría ninguna utilidad ya que la probabilidad de que la efectividad sea del 100% durante toda la operación sería muy alta, este caso se da cuando se negocia el derivado en la misma moneda y por el mismo monto de la posición primaria.

La contabilización de los instrumentos financieros derivados de cobertura sobre activos o pasivos en moneda extranjera implica un tratamiento especial que recae tanto en el registro de los instrumentos como en el registro de la posición primaria cubierta. En el numeral 7.3.2.3. Contabilización de las coberturas de activos o pasivos en moneda extranjera de la Circular Básica Contable y Financiera se establece:

- a) Instrumentos financieros derivados con fines de cobertura: Para reconocer el efecto que se propone este tipo de cobertura, la ganancia o pérdida acumulada del instrumento financiero derivado se debe reconocer en la subcuenta correspondiente del estado de resultados, ..., siempre que dicho valor no exceda el monto de la variación acumulada de la posición primaria cubierta, atribuible a los movimientos de la tasa de cambio, desde la fecha de comienzo de la cobertura, la cual se contabiliza en las respectivas cuentas de Utilidad o Pérdida por Cambios (cuentas 4135 y 5135 en el PUC para el Sistema Financiero). Cuando la ganancia o pérdida acumulada del instrumento financiero derivado es mayor que el monto antes mencionado, la diferencia deberá registrarse en la cuenta patrimonial “Ganancias o pérdidas acumuladas no realizadas en instrumentos financieros derivados con fines de cobertura - Coberturas de activos o pasivos en moneda extranjera”, con el signo correspondiente.

- b) Posiciones primarias: La contabilización de las posiciones primarias cubiertas debe efectuarse con el procedimiento descrito en los ordinales i) y ii) del literal b) del numeral 7.3.2.2. del presente Capítulo, con la diferencia de que deben emplearse las subcuentas de orden correspondientes para este tipo de cobertura.

De acuerdo con esto, se valorará el instrumento financiero derivado en determinado momento (al inicio, al cierre de cada mes y en la liquidación como mínimo) para conocer la variación acumulada del derecho o la obligación:

Al inicio del contrato derivado, se registra en el activo el valor del derecho (Débito) y el valor de la obligación (Crédito) que en este momento serán iguales, en los registros posteriores se contabilizará de acuerdo a la variación de la TRM COP/USD respecto a la tasa de cambio pactada, el ingreso o el gasto según la primera este por debajo o por encima de la segunda, respectivamente. Para el otro caso, si la variación acumulada sobre la posición primaria es inferior a la variación acumulada sobre el derivado, la diferencia no se lleva a resultado sino al patrimonio. Finalmente, al momento de la liquidación se cierran las cuentas de balance y la diferencia si la hay, constituye un ingreso o gasto por la operación de cobertura.

Dependiendo del tipo específico de instrumento financiero derivado de cobertura que se utilice es necesario además de lo anterior, considerar algunos elementos adicionales para su contabilización. El contrato de futuros requiere la contabilización del depósito realizado, éste constituirá un anticipo entregado a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, al igual que posteriores desembolsos que se puedan presentar por la disminución del depósito por debajo del nivel mínimo de mantenimiento. Los contratos de opciones put requieren la contabilización de la prima pagada como erogación asociada a la operación de cobertura

Normas Internacionales Instrumentos Financieros

“Los instrumentos financieros tienen, para bien o para mal, la clave de la economía global en el presente. Su importancia ha sido resaltada a causa de la crisis financiera y existe intenso debate mundial sobre su contabilización ya sea a valor razonable (valor de mercado) o a costo (costo amortizado), o una combinación de éstos. La NIIF 9 refleja ello y por lo tanto está siendo emitida por fases. Cada nueva fase irá reemplazando las partes relevantes de la NIC 39, un proyecto que será efectivo a partir del 1 de enero de 2013” (Mantilla, 2011, p.145)

La NIIF 9 reemplazará la NIC 39 en tres fases, la primera emitida en noviembre de 2009 llamada fase 1: clasificación y medición de activos financieros, las dos fases restantes que no se han emitido, fase 2: metodología del deterioro y la fase 3: contabilidad de cobertura. Estas normas tendrán que ser acogidas por aquellas entidades que lleven su contabilidad bajo estándares internacionales a partir de 1 de enero de 2013 aunque se permite su aplicación de forma anticipada.

NIIF 9 Instrumentos Financieros

Parte 1: Clasificación y Medición de Activos Financieros

El objetivo de esta NIIF es establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros de forma que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros para la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad. El alcance está dado por todos los activos dentro de la IAS 39 (Mantilla, 2011, p. 145).

El reconocimiento y des-reconocimiento, la entidad tiene que reconocer un activo financiero en su estado de posición financiera cuando, y sólo cuando, la entidad se vuelve parte de las determinaciones contractuales del instrumento. La medición se realiza a costo amortizado o valor razonable y de acuerdo a esta medición se clasificaran en base a: a) Modelo de negocios que la entidad tenga para la administración de los activos financieros y b) las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

En la medición inicial de los activos financieros la empresa exportadora tiene que medir el activo financiero derivado a su valor razonable más, en el caso del activo financiero que no es a valor razonable a través de utilidad o pérdida, los costos de transacción que sean directamente imputables a la adquisición del activo financiero derivado.

La reclasificación de un modelo a otro solo aplica de manera prospectiva, no se re-expresan las ganancias o pérdidas previamente reconocidas por la operación de cobertura. Si en el momento de la reclasificación el nuevo valor del activo financiero es mayor o menor respecto al anterior valor en libros, se reconoce la utilidad o pérdida, respectivamente.

NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y medición (Tomado de la NIC39, modificada 2004)

El objetivo de esta Norma es el establecimiento de principios para el reconocimiento y la medición de los activos financieros y pasivos financieros, así como de algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras. Los requerimientos para la presentación y revelación de información sobre los instrumentos financieros se establecen en la NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación. Los requerimientos relativos a la información a revelar sobre instrumentos financieros están en la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar.

Medición posterior de activos financieros

A los efectos de la medición de un activo financiero después del reconocimiento inicial, esta Norma clasifica a los activos financieros en las cuatro siguientes categorías, definidas en el párrafo 9:

- (a) activos financieros al valor razonable con cambios en resultados;
- (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento;

- (c) préstamos y cuentas por cobrar;
- (d) activo financieros disponibles para la venta.

Después del reconocimiento inicial, una entidad medirá los activos financieros, incluyendo aquellos derivados que sean activos, por sus valores razonables, sin deducir los costos de transacción en que pueda incurrir en la venta o disposición por otra vía del activo, salvo para los siguientes activos financieros:

- (a) préstamos y cuentas por cobrar, tal como se los define en el párrafo 9, que se medirán al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva;
- (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento, tal como se las define en el párrafo 9, que se medirán al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva; y
- (c) las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado de un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, y los instrumentos derivados que estén vinculados a dichos instrumentos de patrimonio no cotizados y que deben ser liquidados mediante su entrega, que se medirán al costo (véanse los párrafos GA80 y GA81 del Apéndice A).

Los activos financieros que se designen como partidas cubiertas se medirán de acuerdo con los requerimientos de la contabilidad de coberturas, establecidos en los párrafos 89 a 102. Todos los activos financieros, excepto los llevados al valor razonable con cambios en resultados, estarán sujetos a revisión por deterioro del valor, que se hará de acuerdo con los párrafos 58 a 70 y los párrafos GA84 a GA93 del Apéndice A.

Ganancias y pérdidas

Una ganancia o pérdida surgida de la variación del valor razonable de un activo o pasivo financiero que no forme parte de una operación de cobertura (véanse los párrafos 89 a 102), se reconocerá de la siguiente forma:

- (a) Una ganancia o pérdida ocasionada por un activo o pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados, se reconocerá en el resultado del periodo.
- (b) Una ganancia o pérdida ocasionada por un activo disponible para la venta, se reconocerá directamente en el patrimonio neto, a través del estado de cambios en el patrimonio neto (véase la NIC 1 Presentación de Estados Financieros), con excepción de las pérdidas por deterioro del valor (véanse los párrafos 67 a 70 de la Norma) y de las ganancias y pérdidas de cambio (véase el párrafo GA83 del Apéndice A) hasta que el activo financiero se dé de baja, momento en el cual la ganancia o pérdida que hubiese sido reconocida previamente en el patrimonio neto se reconocerá en el resultado del periodo.

Coberturas

La cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura del valor razonable o una cobertura de flujos de efectivo.

Si existiese una relación de cobertura entre un instrumento de cobertura y una partida cubierta, tal como se describe en los párrafos 85 a 88 y en los párrafos GA102 a GA104 del Apéndice A, la contabilización de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura y de la partida cubierta seguirá lo establecido en los párrafos 89 a 102 de la Norma.

Las relaciones de cobertura son de tres clases:

(a) cobertura del valor razonable : es una cobertura de la exposición a los cambios en el valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de compromisos en firme no reconocidos, o bien de una porción identificada de dichos activos, pasivos o compromisos en firme, que puede atribuirse a un riesgo en particular y puede afectar al resultado del periodo;

(b) cobertura del flujo de efectivo: es una cobertura de la exposición a la variación de los flujos de efectivo que (i) se atribuye a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido (como la totalidad o algunos de los pagos futuros de interés de una deuda a interés variable), o a una transacción prevista altamente probable, y que (ii) puede afectar al resultado del periodo.

(c) cobertura de la inversión neta en un negocio en el extranjero, tal como se define en la NIC 21. Si una cobertura del valor razonable cumple, durante el periodo, con los requisitos establecidos en el párrafo 88, se contabilizará de la siguiente manera:

(a) la ganancia o pérdida procedente de volver a medir el instrumento de cobertura al valor razonable (en el caso de un derivado que sea instrumento de cobertura) o del componente de moneda extranjera medido de acuerdo con la NIC 21 (en el caso de un instrumento de cobertura que no sea un derivado) se reconocerá en el resultado del periodo.

(b) la ganancia o pérdida de la partida cubierta que sea atribuible al riesgo cubierto ajustará el importe en libros de la partida cubierta y se reconocerá en el resultado del periodo. Esto se aplicará incluso si la partida cubierta se midiese al costo. El reconocimiento de la ganancia o pérdida atribuible al riesgo cubierto en el resultado del periodo se aplicará si la partida cubierta es un activo financiero disponible para la venta.

Cuando una cobertura del flujo de efectivo cumpla, durante el periodo, las condiciones establecidas en el párrafo 88, se la contabilizará de la manera siguiente:

(a) la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz (véase el párrafo 88) se reconocerá directamente en el patrimonio neto, a través del estado de cambios en el patrimonio neto (véase la NIC 1); y

(b) la parte ineficaz de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconocerá en el resultado del periodo.

Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluyendo la cobertura de una partida monetaria que se contabilice como parte de una inversión neta (véase la NIC 21), se contabilizarán de manera similar a las coberturas de flujo de efectivo:

(a) la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz (véase el párrafo 88) se reconocerá directamente en el patrimonio neto, a través del estado de cambios en el patrimonio neto (véase la NIC 1); y

(b) la parte ineficaz se reconocerá en el resultado del periodo.

NIIF 7 Instrumentos financieros: revelaciones (tomado de Córdoba, Gutiérrez y Rendón, 2009)

El objetivo de esta NIIF es requerir a las entidades que, en sus estados financieros, revelen información que permita a los usuarios evaluar:

a) La relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y en el rendimiento de la entidad.

b) La naturaleza y alcance de los riesgos procedentes de los instrumentos financieros a los que la entidad se haya expuesto durante el periodo y en la fecha de presentación, así como la forma de gestionar dichos riesgos. La información a revelar cualitativa describe los objetivos, las políticas y los procesos de la gerencia para la gestión de dichos riesgos. Las informaciones a revelar cuantitativas dan información sobre la medida en que la entidad está expuesta al riesgo basándose en información provista internamente al personal clave de la dirección de entidad, juntas estas informaciones a revelar dan una visión de conjunto del uso de instrumentos financieros por parte de la entidad y de la exposición a riesgos que estos crean.

Las NIIF se aplican a todas las entidades, incluyendo a las que tienen pocos instrumentos financieros (por ejemplo, un fabricante cuyos únicos instrumentos financieros sean partidas por cobrar y acreedores comerciales) y a las que tienen muchos instrumentos financieros (por ejemplo, una institución financiera cuyos activos y pasivos son mayoritariamente instrumentos financieros).

Los principios contenidos en esta NIIF complementan a los de reconocimiento, medición y presentación de los activos financieros y los pasivos financieros de la NIC 32 Instrumentos financieros: Presentación y de la NIC 39 instrumentos financieros:

Reconocimiento y medición.

La entidad tiene que agrupar sus instrumentos financieros en clases de instrumentos similares y, cuando se requieren revelaciones, hacer las revelaciones por clases. Las dos principales categorías de revelaciones requeridas por la NIIF 7 son:

Información sobre la importancia de los instrumentos financieros:

- a) Balance general
- b) Revelación de la importancia de los instrumentos financieros para la posición y el desempeño financieros de la entidad.
- c) Revelaciones especiales sobre los activos financieros y los pasivos financieros designados para ser medidos a valor razonable a través de utilidad y pérdida, incluyendo revelaciones sobre el riesgo de crédito y el riesgo de mercado así como los cambios en los valores razonables.
- d) Reclasificaciones de instrumentos financieros desde valor razonable hacia costo amortizado o viceversa.
- e) Reconciliación de la cuenta permitida para pérdidas por créditos (deudas malas)
- f) Información sobre los instrumentos financieros complejos con múltiples derivados implícitos.
- g) Incumplimiento de los términos de los acuerdos de préstamos.
- h) Estado de resultados y patrimonio.
- i) Elementos de ingresos, gastos, ganancias y pérdidas, con revelación separada de las ganancias y pérdidas.
- j) Activos financieros medidos a valor razonable a través de utilidad y pérdida, mostrando por separado los tenidos para comercio y los designados en el reconocimiento inicial.
- k) Inversiones tenidas hasta la maduración.
- l) Ingresos por intereses y gastos por intereses correspondientes a esos instrumentos financieros que no se miden a valor razonable a través de utilidad y pérdida.
- m) Ingresos y gastos por honorarios.
- n) Cantidad de las pérdidas por deterioro de los activos financieros.
- o) Ingresos por intereses por activos financieros deteriorados.

Otras revelaciones:

- a) Políticas de contabilidad para los instrumentos financieros.
- b) Descripción de cada cobertura, instrumento de cobertura, y valores razonables de esos instrumentos, y la naturaleza de los riesgos que se están cubriendo.

- c) Para las coberturas de los flujos de efectivo, los períodos en los cuales los flujos de efectivo se espera ocurran, cuando se espera que entren en la determinación de la utilidad o pérdida, y una descripción de cualquier transacción pronosticada para la cual previamente se ha usado contabilidad de cobertura pero que ya no se espera ocurra.
- d) Si en el patrimonio se ha reconocido directamente ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura en la cobertura del flujo de efectivo, la entidad debe revelarlo.
- e) La cantidad que se reconoció en patrimonio durante el período.
- f) Para las coberturas a valor razonable, información sobre los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura y del instrumento cubierto.
- g) Información sobre los valores razonables de cada clase de activos financieros y pasivos financieros.
- h) Cantidades en libros comparables.
- i) Obsérvese que la revelación de los valores razonables no se requiere cuando la cantidad cargada es una aproximación razonable del valor razonable, como es el caso de las cuentas por cobrar y por pagar negociables de corto plazo, o para los instrumentos cuyo valor razonable no se puede medir confiablemente.

Revelaciones cuantitativas:

- a) Las revelaciones cuantitativas proveen información sobre la extensión en la cual la entidad está expuesta al riesgo, con base en información provista internamente al personal administrativo clave de la entidad.
- b) Resumen de datos cuantitativos sobre la exposición frente a cada riesgo en la fecha de información.
- c) Revelaciones sobre riesgo de crédito, riesgo de liquidez, y riesgo de mercado.
- d) Concentraciones del riesgo.

Información sobre la naturaleza y extensión de los riesgos que surgen de los instrumentos financieros

Riesgo de liquidez:

- a) Un análisis de la madurez de los pasivos financieros.
- b) Descripción del enfoque de la administración del riesgo de mercado.

c) Riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable o los flujos de efectivo de un instrumento financiero fluctuarán debido a cambios en los precios del mercado.

El riesgo de mercado refleja el riesgo de tasa de interés, el riesgo de divisa, y los otros riesgos de precios.

Las revelaciones sobre el riesgo de mercado incluyen un análisis de sensibilidad para cada tipo de riesgo de mercado al cual esté expuesta la entidad.

La NIIF 7 proporciona que si una entidad prepara un análisis de sensibilidad para propósitos de la administración y que refleje las interdependencias de más de un componente del riesgo de mercado (por ejemplo, riesgo de interés y riesgo de moneda extranjera combinados), puede revelar ese análisis en lugar de un análisis de sensibilidad separado para cada tipo de riesgo de mercado.

NIC 32 Instrumentos financieros: presentación (Tomado de Resumen Técnico Fundación IASC)

El objetivo de esta Norma es establecer principios para presentar los instrumentos financieros como pasivos o patrimonio neto y para compensar activos y pasivos financieros. Ella aplica a la clasificación de los instrumentos financieros, desde la perspectiva del emisor, en activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio; en la clasificación de los intereses, dividendos y pérdidas y ganancias relacionadas con ellos, y en las circunstancias que obligan a la compensación de activos financieros y pasivos financieros.

Los principios de esta Norma complementan los relativos al reconocimiento y medición de los activos y pasivos financieros, de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, y a la revelación de información sobre ellos en la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar.

El emisor de un instrumento financiero lo clasificará en su totalidad o en cada una de sus partes integrantes, en el momento de su reconocimiento inicial, como un pasivo financiero, un activo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con la esencia económica del acuerdo contractual y con las definiciones de pasivo financiero, de activo financiero y de instrumento de patrimonio. El emisor de un instrumento financiero no derivado evaluará las condiciones de éste para determinar si contiene componentes de pasivo y de patrimonio. Estos componentes se clasificarán por separado como pasivos financieros, activos financieros o instrumentos de patrimonio.

Un instrumento financiero es cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad.

Un activo financiero es cualquier activo que posea una de las siguientes formas:

(a) Efectivo;

- (b) Un instrumento de patrimonio neto de otra entidad;
- (c) Un derecho contractual:
 - (i) a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; o
 - (ii) a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad; o
- (d) Un contrato que será o podrá ser liquidado utilizando los instrumentos de patrimonio propio de la entidad, y sea:
 - (i) un instrumento no derivado, según el cual la entidad estuviese o pudiese estar obligada a recibir una cantidad variable de los instrumentos de patrimonio propios, o
 - (ii) un instrumento derivado que fuese o pudiese ser liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo, o de otro activo financiero, por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propio de la entidad. Para este propósito, no se incluirán entre los instrumentos de patrimonio propio de la entidad aquéllos que sean, en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propio de la entidad.

Cuando un instrumento financiero derivado dé a una de las partes el derecho a elegir la forma de liquidación (por ejemplo, cuando el emisor o el tenedor puedan escoger la liquidación mediante un importe neto en efectivo, o bien intercambiando acciones por efectivo), será un activo o un pasivo financiero, a menos que todas las alternativas de liquidación indiquen que se trata de un instrumento de patrimonio.

6.3. MARCO CONCEPTUAL

Activo Subyacente: Un subyacente de un instrumento financiero derivado es una variable directamente observable tal como un activo, un precio, una tasa de cambio, una tasa de interés o un índice, que junto con el monto nominal y las condiciones de pago, sirve de base para la estructuración y liquidación de un instrumento financiero derivado. (Capítulo XVIII Circular Básica Contable y Financiera, 2010, p. 4)

Cámara de Riesgo Central de Contraparte: Es una entidad bajo la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, que tiene como objeto social la prestación del servicio de compensación como contraparte central de operaciones, con el propósito de reducir o eliminar los riesgos de incumplimiento de las obligaciones derivadas de las mismas. Extraído el 23 de Febrero, 2012 del sitio Web:http://www.camaraderiesgo.com/index.php?option=com_content&view=article&id=14&Itemid=10

Cobertura: Es una combinación de operaciones mediante la cual uno o varios instrumentos financieros, denominados instrumentos de cobertura, se designan para reducir o anular un riesgo específico que pueda tener impacto en el estado de resultados como consecuencia de variaciones en el precio justo de intercambio, en el flujo de efectivo o en el tipo de cambio de una o varias partidas, denominadas posiciones primarias. (Capítulo XVIII Circular Básica Contable y Financiera, 2010, p. 1)

COLGAAP: “Colombian Generally Accepted Accounting Principles”. Los Principios de Contabilidad de Aceptación General, son un cuerpo de doctrinas y normas asociado con la contabilidad, que sirven de explicación de las actividades corrientes o actuales y así como guía en la selección de convencionalismos o procedimientos aplicados por los profesionales de la contaduría pública en el ejercicio de sus actividades.

Factoring: Es una alternativa de financiamiento y consiste en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refiere, aunque con un descuento. (Peña y Ríos, 2011, p. 2)

Instrumento financiero: Es cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad. (NIC 32, p.1)

Instrumento financiero derivado con fines de cobertura: Es aquél que se negocia con el fin de cubrir una posición primaria de eventuales pérdidas ocasionadas por movimientos adversos de los factores de mercado o de crédito que afecten dicho activo, pasivo o contingencia. Con la negociación de este tipo de instrumentos se busca limitar o controlar alguno o varios de los riesgos financieros generados por la posición primaria objeto de cobertura. (Capítulo XVIII Circular Básica Contable y Financiera, 2010, p. 3)

OTC: Es donde se ejecutan las negociaciones con títulos externamente de los sistemas de negociación administrados por las bolsas de valores, sobre los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Consiguen actuar en ese mercado los intermediarios inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, que a su vez poseen la obligación de registrar sus operaciones y las de sus clientes en un sistema de registro de operaciones sobre valores. Extraído el 20 de Febrero, 2012 del sitio Web: http://trabajodesdecasa.biz/ganar_dinero/definicion-que-es-mercado-otc/

Posición primaria (partida cubierta): Se entiende como tal la exposición a un determinado riesgo generada por: i) Un activo o pasivo, ii) Una porción de un activo o de un pasivo, iii) Un compromiso en firme aún no reconocido en el balance para comprar o vender un activo a un precio fijo, o una contingencia altamente probable, iv) Un portafolio de activos o de pasivos o de

compromisos en firme, siempre que tengan características de riesgo similares, o v) Un activo o pasivo en moneda extranjera. (Capítulo XVIII Circular Básica Contable y Financiera, 2010, p. 3-1)

Revaluación: Consiste en la apreciación del peso colombiano respecto al dólar estadounidense, es decir, por una unidad monetaria de la divisa dólar en el intercambio se entrega una menor cantidad de pesos colombianos.

Riesgo cambiario: Es el riesgo derivado de las oscilaciones en las partidas de las divisas en las que están representados los ingresos por ventas al exterior. Técnicamente se define como el riesgo de que la TRM COP/USD se moverá contra la posición tenida por las empresas exportadoras, de manera que se reduzca el valor de los ingresos reales.

Riesgo de contraparte: A lo largo de la vigencia de un derivado su valor económico o de mercado cambia de acuerdo con las fluctuaciones del producto financiero negociado, generando ganancias a una de las partes del contrato y pérdidas a la otra. Si por alguna razón, la parte no favorecida por la evolución del valor de mercado del derivado no cumple sus obligaciones contractuales, ello generará una pérdida a la otra parte. El riesgo de esta pérdida se conoce como riesgo de contraparte. (Capítulo XVIII - Valoración y Contabilización de Derivados, 1998, p. 5)

TRM COP/USD: Es la tasa representativa del mercado que sirve para la conversión de dólares a pesos colombianos en el mercado.

Valor razonable: Es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua (NIC 39, p.6).

6.4. SISTEMA DE HIPÓTESIS Y VARIABLES

6.4.1. HIPÓTESIS DE TRABAJO

El uso de instrumentos financieros derivados de cobertura por parte de las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá para la gestión del riesgo cambiario, produce efectos importantes tanto en materia contable como financiera. Dicha gestión ha mejorado significativamente en los últimos años debido a las fluctuaciones en la TRM COP/USD y la consecuente inestabilidad en los flujos de efectivo recibidos por las ventas al exterior.

En lo contable se producen efectos sobre el recurso humano, se requieren personas calificadas para el procesamiento de la información al igual que sistemas de información contables adecuados según las necesidades y la capacidad económica de la empresa. Todo esto permite adelantar el tratamiento contable de las operaciones de cobertura, el cual parte de la recopilación de la información que incluye el tipo de instrumento financiero derivado utilizado, el monto negociado, el mercado al cual

se recurre, el plazo, la tasa pactada y la posición primaria cubierta. Estos elementos implican un procesamiento preciso, con lo que los informes generados dan cuenta de la efectividad de la cobertura y la disminución del riesgo cambiario.

En cuanto a las finanzas de las empresas exportadoras, el efecto generalmente es positivo, puesto que la cobertura con estos instrumentos produce un beneficio mayor a sus costos asociados, es decir, con esta operación se estabilizan los flujos de efectivo esperados por las ventas y los costos generados representan erogaciones menos representativas que la potencial disminución de los ingresos en caso de no realizar la cobertura.

6.4.2. MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES

| Variable | Definición | Forma de medición | Posibles resultados | | Interpretación |
|---|---|--|------------------------------------|-----------------------|--|
| (Variable Diagnóstico) Nivel de gestión del riesgo cambiario. | Nivel al cual se gestiona el riesgo cambiario, mediante instrumentos derivados de cobertura en las empresas exportadoras. | ¿Existe una política para la gestión del riesgo cambiario por medio de la utilización de derivados de cobertura? ¿La política es implementada y la cobertura opera efectivamente? | Sí | Sí, Siempre → Alto | Cuando en la empresa se tenga definida una política clara en la que se evidencie la utilización de determinados derivados, el procedimiento para su implementación y la cobertura de la tasa de cambio de manera permanente. |
| | | | No | Sí, Ocasional → Medio | Existe la política, pero la cobertura opera ocasionalmente. |
| | | | Siempre Ocasionalmente Nunca | Sí, Nunca → Bajo | Existe la política pero en realidad la cobertura no opera. |
| | | | | No, No aplica | No existe la |

| | | | | | |
|--|---|--|----------|-------------------------|---|
| | | | | → Bajo | política por lo tanto la cobertura no aplica. |
| Recursos del sistema contable. | Nivel de recursos humanos y técnicos con los que la empresa cuenta para la contabilización de los derivados de cobertura. | ¿Se cuenta con personal idóneo para la contabilización de los derivados de cobertura? | Sí No | Sí, Sí → Óptimo | Se cuenta con el personal idóneo y los sistemas de información contables adecuados. |
| | | ¿Los sistemas de información contable son los adecuados para la contabilización de los derivados de cobertura? | Sí No | Sí, No → Mínimo | Se cuenta con el personal idóneo pero los sistemas de información no son adecuados. |
| | | | | No, Sí → Mínimo | Los sistemas de información son adecuados, pero no se cuenta con el personal idóneo. |
| | | | | No, No → Nulo | No se cuenta con personal y sistemas adecuados. |
| Grado de reconocimiento y clasificación de los derivados de cobertura en los EEFF. | Grado en el que se reconocen y se clasifican los derivados de cobertura en los EEFF. | ¿Los derivados de cobertura se reconocen en los EEFF? | Sí No | Sí, Sí → Conveniente | Cuando los derivados de cobertura se reconocen y clasifican adecuadamente en los EEFF. |
| | | ¿Los derivados de cobertura se clasifican adecuadamente según norma aplicable? | Sí No | Sí, No → Aceptable | Los derivados de cobertura se reconocen en los EEFF, pero no se clasifican adecuadamente. |

| | | | | | |
|---|--|---|--|--|---|
| | | | | No →Insuficiente | No reconocen los derivados de cobertura en los EEFF. |
| Grado de revelación respecto a los derivados de cobertura en los EEFF. | Grado en que los EEFF revelan la información de la operación de derivados de cobertura para la gestión del riesgo cambiario. | ¿Los derivados de cobertura son revelados en los EEFF? ¿En la notas a los EEFF se revelan detalladamente las características más importantes de la operación de cobertura? | Sí No Sí No | Sí, Sí →Conveniente Sí, No → Aceptable No →Insuficiente | Cuando los derivados de cobertura se revelan en los EEFF, además, las notas dan cuenta de la operación. Los derivados de cobertura se revelan en los EEFF, pero las notas informan poco o nada de la operación. No se revelan los derivados de cobertura en los EEFF, ni la operación en las notas. |
| Impacto financiero por la operación del riesgo cambiario con derivados financieros. | Impacto en las finanzas de las empresas exportadoras por la utilización de los derivados de cobertura del riesgo cambiario. | ¿Cuál es la relación costo-beneficio, por la utilización de derivados de cobertura del riesgo cambiario? | Beneficio>Costo. Beneficio=Costo. Beneficio<Costo. | B>C → Positivo B=C → Nulo B<C → Negativo | Con la operación de cobertura los flujos de caja positivos superan los costos de los derivados. Los flujos de caja positivos son iguales a los costos de los derivados. Los flujos de efectivo positivos son |

| | | | | | |
|--|--|--|--|--|---|
| | | | | | inferiores a los costos de los derivados. |
|--|--|--|--|--|---|

7. DISEÑO METODOLÓGICO

7.1. NATURALEZA DE LA INVESTIGACIÓN

La naturaleza de la investigación es mixta, ya que se hace uso de herramientas cuantitativas para lograr precisión en los resultados, pero a la vez se observan aspectos cualitativos que amplían las posibilidades de descripción y explicación. Para identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario es necesario realizar un diagnóstico de dicha gestión, en esta tarea es indispensable recurrir a herramientas cualitativas como una entrevista abierta que dé cuenta de la actitud que se tiene en la empresa frente al riesgo cambiario. Luego es necesario puntualizar los datos obtenidos mediante encuestas (herramienta cuantitativa) para tabularlos, analizarlos y convertirlos en información precisa que sirva de base para obtener conclusiones.

De acuerdo con el alcance de la investigación esta posee una naturaleza explicativa, puesto que se parte del fenómeno actual, teniendo en cuenta sus detonantes históricos, éste es lo significativo del riesgo cambiario y los instrumentos financieros derivados de cobertura a causa de la revaluación actual y las grandes fluctuaciones de la TRM COP/USD en los últimos años, para posteriormente identificar las consecuencias o los efectos de dicho fenómeno, en este caso los efectos contables y financieros generados por las operaciones de cobertura con instrumentos financieros derivados como gestión del riesgo cambiario. Así, observando el fenómeno actual y entendiendo sus causas, será posible explicar sus consecuencias.

7.2. FASES Y PROCEDIMIENTOS

7.2.1. Diagnóstico bibliográfico

- Revisión y depuración de la bibliografía
- Búsqueda de nuevas fuentes bibliográficas que complementen la que ya se posee
- Selección de las nuevas fuentes bibliográficas
- Lectura sistemática y relectura de las fuentes nuevas y de las iniciales respectivamente

7.2.2. Aplicación de los instrumentos

- Revisión documental de EEFF de empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá

- Selección de la muestra final para la aplicación de los instrumentos de la investigación
- Entrevista abierta a un empleado del área contable y/o financiera. Preferiblemente de un cargo directivo
- Encuesta a un empleado del área contable y/o financiera. Preferiblemente de un cargo directivo

7.2.3. Análisis e interpretación de la información

- Transcripción de las entrevistas, análisis de contenido de las mismas
- Tabulación de los datos obtenidos con las encuestas
- Construcción de gráficos para el posterior análisis
- Análisis de la información
- Interpretación de la información tanto cualitativa como cuantitativa
- Conclusiones de la información obtenida y confrontación con la hipótesis

7.2.4. Redacción del artículo y construcción de la memoria metodológica

- Planeación y definición del esquema del artículo
- Depuración de la información a utilizar
- Redacción inicial del artículo de investigación
- Lectura y revisión del artículo de investigación
- Redacción final del artículo
- Recopilar y organizar la información a incluir en la memoria metodológica

7.3. POBLACIÓN Y MUESTRA

Ante la imposibilidad de tomar una muestra estadísticamente representativa para la población de las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá, dadas las limitaciones de acceso a la información en muchas de estas empresas y el límite de tiempo para la culminación de la investigación, se opta por determinar la muestra según el siguiente criterio:

Sobre 30 empresas exportadoras que se consideren significativas para el sector en el área metropolitana, se realizará la revisión documental de sus Estados Financieros (Balance General, Estado de Resultados y sus respectivas notas) para determinar si estos reflejan algún tipo de tratamiento de los instrumentos financieros derivados de cobertura del riesgo cambiario.

Con las empresas cuya información financiera dé cuenta de la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura y por ende una gestión del riesgo cambiario, se tomarán las 3 empresas más significativas y cuya probabilidad de acceso a la información mediante entrevistas y encuestas sea alta, para proceder a la aplicación de estas herramientas, las que se realizarán con los empleados encargados de la gestión del riesgo cambiario y el departamento de contabilidad.

7.4. INSTRUMENTOS

c) Guión de entrevista

| Entrevista gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura | |
|---|---|
|  <p>UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA 1803</p> | <p>Universidad de Antioquia</p> <p>Facultad de Ciencias Económicas</p> <p>Departamento de Ciencias Contables</p> |
| Objetivo: | Identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (Sector Real). |
| <p>Fecha: _____</p> <p>Empresa: _____</p> <p>Cargo del entrevistado: _____</p> <p>Tiempo de vinculación: _____</p> | |
| 7. Desde su perspectiva, ¿cómo se gestiona el riesgo cambiario en la empresa? R// | |
| 8. ¿Cuáles son los puntos más importantes de la política de gestión del riesgo cambiario en la empresa? R// | |
| 9. ¿Cómo opera dicha política actualmente? R// | |
| 10. ¿Cómo se utilizan los instrumentos financieros derivados de cobertura en la empresa? R// | |
| 11. ¿Qué implica en materia contable la utilización de estos instrumentos? R// | |
| 12. ¿Qué implica en cuanto a las finanzas de la empresa? R// | |
| <p>Medellín 2012</p> | |

d) Formato de la Encuesta

| Encuesta gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura | |
|---|---|
|  <p>UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA 1803</p> | <p>Universidad de Antioquia</p> <p>Facultad de Ciencias Económicas</p> <p>Departamento de Ciencias Contables</p> |
| Objetivo: | Identificar los efectos contables y financieros que genera la gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá (Sector Real). |
| <p>Fecha: _____</p> <p>Empresa: _____</p> <p>Cargo del entrevistado: _____</p> <p>Tiempo de vinculación: _____</p> | |
| <p>1. ¿La empresa tiene estrategias de cobertura del riesgo cambiario?</p> <p>Sí: __</p> <p>No: __</p> | |
| <p>2. ¿Actualmente operan los procedimientos para efectuar cobertura del riesgo cambiario?</p> <p>Sí: __</p> <p>No: __</p> | |
| <p>3. Como estrategia de cobertura del riesgo cambiario, la empresa utiliza:</p> <p>Forwards: ___</p> <p>Futuros: ___</p> <p>Opciones Put: ___</p> <p>Otros derivados: ___</p> <p>Factoring: ___</p> <p>Cobertura natural: ___</p> <p>Otros: __ ¿Cuáles?: _____</p> | |
| <p>4. ¿Se incluyen los derivados de cobertura en la información contable?</p> | |

| | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|----------------------------|-----------|-----------------------------------|-----------|---------|-----------|-----------------|-----------|--------------|-----------|----------------------------|-----------|-------|-----------|--------------------------------------|-----------|
| <p>Sí: __ No: __</p> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>5. ¿Se reconoce contablemente la cobertura sobre la posición primaria? Sí: __ No: __</p> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>6. ¿Los derivados utilizados para cubrir el riesgo cambiario se clasifican efectivamente como de cobertura? Sí: __ No: __</p> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>7. ¿Se utiliza el indicador de efectividad de la cobertura para mantener o cambiar la clasificación de cada derivado? Sí: __ No: __</p> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>8. Los Estados Financieros dan cuenta de: Balance General: valor del derecho y de la obligación por cada derivado de cobertura. Sí__ No__ Estado de Resultados: Ingresos o gastos asociados. Sí __ No__ Balance General: Movimiento directamente al patrimonio. Sí __ No__</p> | | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>9. En las notas a los EEEF se informan los siguientes elementos para cada derivado de cobertura</p> <table> <tr> <td>Tipo de derivado utilizado</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Fecha de celebración del contrato</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Mercado</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Valor Negociado</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Tasa Pactada</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Posición Primaria cubierta</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Plazo</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> <tr> <td>Valor del derecho y de la obligación</td> <td>Sí__ No__</td> </tr> </table> | Tipo de derivado utilizado | Sí__ No__ | Fecha de celebración del contrato | Sí__ No__ | Mercado | Sí__ No__ | Valor Negociado | Sí__ No__ | Tasa Pactada | Sí__ No__ | Posición Primaria cubierta | Sí__ No__ | Plazo | Sí__ No__ | Valor del derecho y de la obligación | Sí__ No__ |
| Tipo de derivado utilizado | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Fecha de celebración del contrato | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mercado | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Valor Negociado | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Tasa Pactada | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Posición Primaria cubierta | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Plazo | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Valor del derecho y de la obligación | Sí__ No__ | | | | | | | | | | | | | | | |
| <p>10. El manejo de la información sobre las operaciones de cobertura es llevado a cabo por:</p> <p>Experto en operaciones de cobertura con derivados ____ Gerente Financiero ____ Contador Público ____ Auxiliar Contable ____ Otro __ ¿Cuál? _____</p> | | | | | | | | | | | | | | | | |

| |
|---|
| <p>11. Para el procesamiento de la información contable sobre las operaciones de cobertura, la empresa cuenta con sistemas de información:</p> <p>Avanzados (Última tecnología) __</p> <p>Básicos__</p> |
| <p>12. ¿Están parametrizados los registros generados por las operaciones de cobertura con derivados financieros?</p> <p>Sí __</p> <p>No__</p> |
| <p>13. Actualmente las exportaciones generan:</p> <p>Ingresos por diferencia en cambio ____</p> <p>Gastos por diferencia en cambio ____</p> <p>Ninguna ____</p> |
| <p>14. Actualmente la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura genera:</p> <p>Ganancia __</p> <p>Pérdida __</p> <p>Ninguna __</p> |
| <p>15. El resultado neto de la cobertura (variación posición primaria Vs variación derivado financiero) arroja:</p> <p>Ganancia __</p> <p>Pérdida __</p> <p>Ninguna __</p> |
| <p>16. ¿Siempre se genera una variación en dirección opuesta entre la posición primaria y la cobertura con derivados?</p> <p>Sí __</p> <p>No__</p> |
| <p>17. ¿Cuáles de los siguientes costos genera la operación de cobertura con derivados financieros?</p> <p>Primas pagadas __</p> <p>Depósitos exigidos ____</p> <p>Comisiones ____</p> <p>Personal para la gestión ____</p> <p>Equipamiento (recursos técnicos) ____</p> <p>Otros __ ¿Cuáles? _____</p> |
| <p>18. ¿Cómo califica el incremento en las erogaciones asociadas a la utilización de instrumentos derivados?</p> |

Alto ___
Medio ___
Bajo ___

7.5. TRATAMIENTO Y ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN

La información recolectada mediante los instrumentos de la investigación y su posterior análisis permitirá al grupo de investigación la validación o refutación de la hipótesis y dar solución al problema de investigación. Las entrevistas grabadas y transcritas permitirán estudiar toda la información con detenimiento, e identificar cómo se gestiona el riesgo cambiario, las políticas propias de cada empresa para esta gestión, la utilización y contabilización de los instrumentos financieros derivados de cobertura y los efectos financieros que la gestión de este riesgo conlleva, todos estos datos permitirán previo análisis de contenido identificar de manera inicial la gestión actual del riesgo cambiario y los efectos contables y financieros en las empresas exportadoras, para precisar la información obtenida además de la entrevista se utilizará la encuesta con la cual se obtendrán datos puntuales que posteriormente serán tabulados y analizados en función de las variables operacionales definidas.

8. PLAN OPERATIVO

8.1. CRONOGRAMA DE ACTIVIDADES

| FASES DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN | | | SEMANAS | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|--|---|---------|---|---|---|---|---|---|---|---|----|----|----|----|----|----|----|
| Actividad | Descripción | INSUMOS | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |
| 1 | DIAGNÓSTICO BIBLIOGRÁFICO | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1.1 | Revisión y depuración de la bibliografía | Documentación del anteproyecto | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1.2 | Búsqueda de nuevas fuentes bibliográficas que complementen la que ya se posee | Libros, revistas, copias e Internet | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1.3 | Selección de las nuevas fuentes bibliográficas | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1.4 | Lectura sistemática y relectura de las fuentes nuevas y de las iniciales respectivamente | Libros, revistas, copias, Internet y documentación del anteproyecto | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2 | APLICACIÓN DE INSTRUMENTOS | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2.1 | Revisión documental de EEFF de empresas exportadoras del Área Metropolitana del Valle de Aburrá | Estados financieros de la población seleccionada | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2.2 | Selección de la muestra final para la aplicación de los instrumentos de la investigación | Estados financieros de la población seleccionada | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2.3 | Entrevista abierta a un empleado del área contable y/o financiera. Preferiblemente de un cargo directivo | Entrevista y grabadoras | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2.4 | Encuesta a un empleado del área contable y/o financiera. Preferiblemente de un cargo directivo | Formato de encuestas | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3 | ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LA INFORMACIÓN | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.1 | Transcripción de las entrevistas, análisis de contenido de la misma | Grabación y equipo de computo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.2 | Tabulación de los datos obtenidos con las encuestas | Encuestas y Equipo de computo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.3 | Construcción de gráficos para el posterior análisis | Equipo de computo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.4 | Análisis de la información | Encuestas, entrevistas y equipo de computo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.5 | Interpretación de la información tanto cualitativa como cuantitativa | Datos tabulados y análisis de contenido | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.6 | Conclusiones de la información obtenida y confrontación con la hipótesis | Proyecto de investigación, datos tabulados y análisis de contenido | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4 | REDACCIÓN DEL ARTÍCULO Y CONSTRUCCIÓN DE LA MEMORIA METODOLÓGICA | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4.1 | Planeación y definición del esquema del artículo | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4.2 | Depuración de la información a utilizar | Proyecto de investigación | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4.3 | Redacción inicial del artículo de investigación | Equipo de computo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4.4 | Lectura y revisión del artículo de investigación | Borrador del artículo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4.5 | Redacción final del artículo | Equipo de computo | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 4.6 | Recopilar y organizar la información a incluir en la memoria metodológica | Proyecto de investigación y bitacora | | | | | | | | | | | | | | | | |

8.2. PRESUPUESTO

| Recursos | Financiación Propia |
|---|----------------------------|
| Talento Humano (grupo de investigación) | 2'880.000 |
| Técnicos (equipos para el procesamiento de la información) | 400.000 |
| Bibliografía (libros, revistas, copias) | 280.000 |
| Transporte (desplazamiento para aplicar los instrumentos de la investigación) | 1'244.000 |
| Cafetería y otros | 300.000 |
| TOTAL | 5'104.000 |

9. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alonso, J.C. y Cabrera, A. (2004). La tasa de cambio nominal en Colombia. *Apuntes de economía*, 2, 1-30.

Banco de la República. (1999, Octubre). Informe del Banco de la República al Congreso de la República. Colombia.

Chesney, M., Hernández, F., Marois, B. y Wojakowski, R. (2001). *El manejo del riesgo cambiario: las opciones sobre divisas*. México: Limusa.

Córdoba, W., Gutiérrez, L. y Rendón, L. E (2009). *Aplicaciones en Excel para la conversión de forward de cobertura en empresas del sector real contabilizados bajo COLGAAP a IFRS*. Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

Decreto Reglamentario 2649 de 1993. Principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Dólar, vuelve la discusión: no hay ninguna razón que justifique la utilización de recursos públicos para cubrir el riesgo cambiario de las empresas privadas. (2009, Agosto 21). *Dinero*, p. 8.

Eslava, A. y García, G. (2000). *Volatilidad y cobertura cambiaria: el papel de los instrumentos privados*. Tesis para optar al título de economista, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

España, L. F. y López, J. A. (2010). *Modelo de gestión del riesgo cambiario*. Tesis para optar al título de Magíster en Administración concentración en Finanzas corporativas, Facultad de ciencias administrativas y económicas, Universidad ICESI, Cali, Colombia.

Fundación IASC, Resumen Técnico NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar.

Garcés, W. (2010). *Evaluación de alternativas de cobertura de riesgos ante cambios en la tasa cambiaria*. Tesis para optar al título de Máster en Ingeniería Administrativa, Facultad de Minas, Universidad Nacional de Colombia sede Medellín.

IASB, NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración, 2004.

Instrumentos financieros derivados y productos estructurados. (2008, Julio 30). *Revista Legislación*, pp. 20-70.

Jiménez, P. (1989). Exposición y cobertura al riesgo de cambio. *Revista Tecnología Administrativa*, No. 14, 39-58.

Lara, A. (2005). *Productos derivados financieros: instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*. México: Limusa.

López, D. F. (2006). Nivel de reservas internacionales y riesgo cambiario en Colombia. *Revista Economía institucional*, 15, 117-160.

Mantilla, S. A. (2011). *Estándares/Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS/NIIF)* (2ª ed.). Bogotá: Ecoe Ediciones.

Martínez, C. (Director). (2007). *Herramientas de cobertura con futuros y opciones en mercados internacionales* [Vídeo]. Colombia: Universidad Externado de Colombia.

Maya, A. C., Jaramillo, C. M. y Montoya, L. M. (2011). ¿Existen ganancias por la cobertura de riesgo cambiario en un portafolio de acciones global, desde la perspectiva de un inversionista Colombiano? *Revista Estudios Gerenciales*, 120, 83-103.

Mesen, V. (2008). Los instrumentos financieros derivados: concepto, operación y algunas estrategias de negociación. *Revista Ciencias Económicas*, 26, 243-256.

Mesen, V. (2010). La auditoría de los instrumentos financieros derivados. *Revista Ciencias Económicas*, 28, 203-212.

Ochoa, I. D. y González, C. (2007). Evaluación del mercado de opciones sobre tasas de cambio: perspectivas para una mejor utilización. *Revista EIA*, 7, 145-158.

Peña, P. A. y RIOS, A. (2011). *Factoring, solución financiera al riesgo cambiario para pymes exportadoras de Colombia*. Extraído el 05 febrero, 2011: <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20111228192741.pdf>

Ramírez, J. C. y Pérez, A. M. (2007). Opciones tipo barrera sobre la tasa de cambio peso/dólar. *Revista AD-Minister*, 11, 64-79.

Ramírez, V. (2010). *Sector real y su gestión de riesgo cambiario en Colombia*. Extraído el 20 de febrero, 2011 de <http://www.radartecnologico.com/economia/sector-real-y-su-gestion-de-riesgo-cambiario-en-colombia>

Ruiz, E. (1992). Implicaciones contables de los contratos de futuros [Versión electrónica]. *Revista Española de financiación y contabilidad*, 72, 609-651.

Sierra, J. H. y Londoño, D. A. (2010). Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas: análisis previo a la apertura del mercado de derivados en la bolsa de valores de Colombia. *Revista Cuadernos de administración*, 41, 237-260.

Superintendencia financiera. (1998, Febrero). Capítulo XVIII Valoración y Contabilización de Derivados. Colombia.

Superintendencia financiera. (2010, Enero). Capítulo XVIII Instrumentos Financieros Derivados y Productos Estructurados. Colombia.

UDLAP, Teoría de Productos Financieros Derivados, (Cap. 2). Extraído el 06 de Febrero, 2011 del sitio web de Universidad de las Américas Puebla: http://caterina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/castro_p_ra/capitulo2.pdf

Vanegas, A. P., Zapata, A. y Pulgarín, C. C. (2010). *Diseño de una estrategia de administración del riesgo cambiario a partir de la utilización de derivados: estudio de caso logística S.A.* Tesis de Especialización para optar al Título de Especialistas en Finanzas y Preparación y Evaluación de Proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia

Vásquez, R. y Arias, M. L. *Análisis y tratamiento contable de instrumentos derivados. IFRS y normas locales. Mercado de derivados estandarizados*. Extraído el 30 de febrero, 2011 de <http://www.derivex.com.co/Capacitaciones/Memorias%20de%20Capacitaciones/Aspectos%20Contables%20en%20el%20Mercado%20de%20Derivados%20Estandarizados%20sobre%20Commodities%20Energ%C3%A9ticos.pdf>

Vilarino, A., Pérez, J. y García, F. (2008). *Derivados: valor razonable, riesgos y contabilidad: teoría y casos prácticos*. España: Pearson Education.

10. ANEXOS

Medellín, 27 de Marzo de 2012.

Señores

COMITÉ DE INVESTIGACIONES

Departamento de Ciencias Contables

Facultad de Ciencias Económicas

Universidad de Antioquia.

Asunto: *solicitud Asesor Temático para ejecución de proyecto de Trabajo de Grado.*

Cordial saludo.

Con esta comunicación estamos haciendo el trámite formal de solicitud de asesor temático para la ejecución de nuestro proyecto de trabajo de grado para el semestre 2012 – I. Hemos pensado que la persona que nos puede acompañar en este proceso es el señor FERNANDO ESTEBAN POSADA ESPINAL O JAIME ANDRÉS CORREA GARCÍA. Esperamos celeridad en esta gestión para evitar contratiempos al inicio del semestre.

Agradecemos su atención.

Atentamente:

César Augusto Garro Martínez
CC 1.037'.610.308

Jhon Jairo Jaramillo Rúa
CC 8'.061.182

Wilmar Alexander López Zuluaga
CC 1.038'.408.170

ANEXO 4. TRANSCRIPCIONES ENTREVISTAS

Entrevista LEONISA

Empleado (Hernán Bustamante) con 8 años en Leonisa

1400 a 1500 empleados directos,

Son alrededor 10 compañías que realizan todo el proceso de producción y comercialización de los productos terminados en Colombia y en el exterior

Desde su perspectiva cómo se gestiona el riesgo cambiario en la empresa?

Sí, aquí lo que se utiliza mucho es la cobertura natural, tratan de que haya un equilibrio entre las deudas en dólares y las cuentas por cobrar, pero no se mira por empresa hay tres empresas que son las que tienen mucho movimiento en moneda extranjera tanto en exportaciones como importaciones, entonces ellos lo miran consolidado que entre las tres este equilibrado pasivos, entonces es más cobertura natural lo que tratan de hacer, no coberturas con instrumentos financieros.

Para que sea una cobertura tiene que tener identificado. Exporto y yo tengo la cartera cuando esa exportación se dispara entonces yo voy a decir voy a exportar a América casi desde que definís que vas a exportar le realizas la cobertura con un forward por el monto de la exportación, pero acá no lo hacemos así.

Les cuento algo; hubo varios forwards inicialmente que no se registraban ni siquiera, si no que después aparecía una entrada o salida en el banco, entonces tesorería me decía eso fue un gasto financiero o ingreso financiero.

En materia contable afectaba al final de la operación cuando empezaron no había un reconocimiento inicial ni durante la vigencia del contrato del instrumento, pero después en el 2005 empezó el swap con una cuota semestral USD 1.300.000 por 7 años el cual negociaron a una tasa, con la crisis hipotecaria de EEUU el dólar tuvo una tendencia a la baja que no esperaba la empresa y la tasa negociada era superior a la del mercado lo que llevo a que se generarán pérdidas por la operación que se reconocían contablemente al fin de cada periodo.

Después de un proceso de capacitación en reconocimiento contable de instrumentos financieros, ya se hablaba de obligación y derecho por la operación con instrumentos derivados, se propuso y fue aceptada una contabilización, entonces se reconocía el derecho y/o la obligación y neteado nos daba un saldo o una diferencia, claro que al inicio el derecho y la obligación eran iguales pero al transcurrir al tiempo se iba presentando una diferencia que al cierre del periodo mensual.

¿Cómo opera dicha política actualmente?

Actualmente se busca es que exista cobertura natural y no se tenga que negociar instrumentos financieros, por lo tanto se evalúa el equilibrio entre los ingresos en dólares y los gastos y costos en dólares

¿Qué implica en materia contable la utilización de estos instrumentos?

En un principio en los estados financieros los forwards negociados no se contabilizaron solo en la liquidación del contrato se reconocía el gasto o el ingreso financiero, pero a partir del 2010 se comenzó a reconocer el derecho y la obligación del contrato desde el momento de la negociación y se reconocían los ajustes mensualmente

¿Qué ventajas y/o desventajas financieras conlleva la utilización de dichos instrumentos?

Debido a las pérdidas con la deuda del swap no se ha visto con muy buenos ojos la utilización de instrumentos financieros, lo que se trata es que exista cobertura natural y que el departamento financiero se dedicara a ver negociaciones de maquinaria, todo aquello que tuviera que ver con la producción y el desarrollo objeto social de la empresa.

Entrevista EPM

Derivado financiero visto como un seguro, ya que no se conoce el siniestro.

Una compañía grande o pequeña utiliza derivados financieros por una razón porque la moneda función en Colombia pesos por lo que se transa en pesos y se paga o se financia en dólares en un proyecto (inversión de capital bastante) periodos de inversión grandes, las principales fuentes de financiación venían del exterior. Bancas multilaterales, banco mundial que querían apoyar el desarrollo sostenible porque traía desarrollo a las zonas entre muchas otras razones.

Los bancos nacionales no pudieron dar abasto.

Desfase en ingresos de una moneda y otra por lo cual se genera una disparada y se busca equilibrar la ecuación con una estructura sintética artificial que nos permita hacer gestión y que los resultados de las compañías no estén al vaivén de las condiciones del mercado esta es una de las razones para cubrirse.

Otra cuando una compañía que sus gastos operacionales son en pesos y que sus ingresos son en dólares por lo que se presenta un desbalance entre ingresos y gastoso viceversa, por lo que se presenta tanta variabilidad por la tasa de cambio. Por lo que el gerente toma medidas de invertir en seguros en lo que asegura a sus accionistas una estabilidad en los resultados y en progresos de caja por lo que se pacta una tasa.

Dos puntos básicos:

Cubrir la causación para el caso de obligaciones en pasivos extranjeros se ajusta a tasa de cambio al final del periodo lo que genera efectos en la utilidad por lo que se hace no un pasivo en moneda extranjera sino un activo en moneda extranjera sin comprometer capital, pasivo recibí dólares y ajusto con tasa de cambio, cuando se hace una operación de cobertura lo que se hace es una operación contraria que me neutraliza la diferencia en cambio. En la operación de cobertura no se desembolsa lo que se adquiere es un derecho que se registra en el activo y las variaciones en tasa de cambio se neutralizan y el resultado termina siendo equilibrado esto en resultados causación y en caja esta es la tasa que voy a pagar.

La unidad de capitales que hace parte del departamento de tesorería se encarga de realizar la gestión del riesgo del mercado y actualmente se tienen coberturas de swap de tasas de interés, forward (corto plazo) y swap eventualmente.

Estas compañías que son públicas que habían invertido en proyectos grandes, que habían obtenido recursos del exterior por lo general se endeudaron en la década de los 90 que ocurrió empezó la devaluación (crisis del 99) para el año 2002 la devaluación era del 25%, entonces todas las compañías (ISA, ISAGEN, EPM) veían ese vaivén de las utilidades por lo que se debía hacer algo, por lo que las juntas directivas dijeron se debe hacer algo, por lo que todas se montaron en las coberturas para el año más o menos 2002-2003. Epm tiene 59% de coberturas en ese año y otras que se cerraron en 2008-2010.

Epm tiene ingresos extranjeros lo que se convierte en cobertura natural lo que implica menos esfuerzos por una gestión adicional.

Antes cuando la compañía no se había internacionalizado solo filiales nacionales era cuando se mas se hacía gestión sobre la utilidad y ahora en la medida en la que se recibe se paga la obligación en dólares lo que resulta más conveniente y menos costosa.

La utilización de los instrumentos en materia contable implica dependiendo del tipo de instrumento ajuste del tipo de tasa de cambio y neto al 100% caso Cross country, para forward valoración no al 100% pero si existe una compensación digámoslo así de las tasas del cierre del Estado Financiero y una línea recta que se estima en el momento cero del cierre de la cobertura hasta el vencimiento, entonces simplemente se hace una proyección lineal pero en el camino se tiene unas variaciones en las tasas de cambio lo que se lleva a resultados es esa variación entre la tasa de cierre del periodo vs el punto corresponde a la línea; swap de tasas de interés no se ajustan por tasas de cambio es decir que me generan un derecho pero no que surge efecto a los ajustes y todos con recesión al vencimiento se llevan a resultados, para efectos fiscales ocurre lo mismo solo al vencimiento tiene impacto fiscal de resto no hace parte de la base gravable lo que hace que se castigue el estado de resultados bruscamente, caso de las opciones que tienen prima se van a cuentas de orden y la prima se registra.

Compañías grandes son muy estructuradas e influye mucho si tienen una masa grande de accionistas, puesto que los accionistas están monitoreando la utilidad, ellos se preocupan entonces la administración trata de proteger las fluctuaciones y porque la bolsa influye mucho.

Si operan pero menos activos desde que empezaron a utilizar cobertura natural, a medida que se pueda utilizar otra medida menos costosa y son eficientes entonces no tengo un desembolso para cubrirse, los bancos nos visitan mucho, bancos internacionales.

Cobertura natural principal herramienta.

No utilización de futuros, cobertura con bancos. Cooperativas financieras no son muy líquidas, por tanto no les son útiles para cubrirse, los bancos son un intermediario, puesto que estos se ganan una comisión para no quedar expuestos.

Colgaa no exige una valoración de derivados salvo para entidades financieras, por lo que no se hace valoración solo actualización ajustes por tasa de cambio el derecho.

Nose conoce en que va a terminar la tasa de cambio.

Nocional técnicamente valor negociado.

Mas pasivos la revaluación les ayuda.

La cobertura no se hace para perder ni para ganar se hace es para estabilizar.

El propósito de las coberturas es cubrir las variaciones opuestas.

Tabla 3 Matriz de Respuesta

| PREGUNTA | OPCIONES DE RESPUESTA | OPCIONES DE RESPUESTA | | | |
|--|------------------------------|-----------------------|-----|-----|-------|
| | | LEONISA | EPM | ISA | TOTAL |
| 1.¿La empresa tiene definidas estrategias de cobertura del riesgo cambiario? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 2.¿Actualmente operan los procedimientos para efectuar cobertura del riesgo cambiario? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 3. Como estrategia de cobertura del riesgo cambiario, la empresa utiliza algunos de los siguientes productos financieros: (Clasifique de 1 a 6 según nivel de utilización siendo 1 el producto menos utilizado y 6 el más utilizado, para caso de no utilización “0”) | Forwards | 5 | 5 | 6 | 16 |
| | Futuros | | | | 0 |
| | Opciones Put/Call | 4 | 4 | | 8 |
| | Otros derivados | | | 1 | 1 |
| | Factoring | | | | 0 |
| | Cobertura natural | 6 | 6 | | 12 |
| 4. La empresa contrata derivados de cobertura con: (Clasifique de 1 a 3 según nivel de contratos, siendo 1 la contraparte más contratada y 3 la menos contratada, en caso de N/A “0”) | Bancos | 1 | 3 | 1 | 5 |
| | Otras entidades financieras | | 2 | | 2 |
| | Bolsa de Valores de Colombia | | 1 | | 1 |
| 5.¿Se incluyen los derivados de cobertura en la información contable? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 6.¿Con qué periodicidad se actualiza la valoración de estos derivados? | Diaria | | | | 0 |
| | Semanal | | | 1 | 1 |
| | Mensual | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | Otra | | | | 0 |
| 7. ¿Se reconoce contablemente la cobertura sobre la posición primaria? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 8. ¿Los derivados utilizados para cubrir el riesgo cambiario se clasifican efectivamente como de cobertura? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 9. ¿Se utiliza el indicador de efectividad de la cobertura para mantener o cambiar la clasificación de cada derivado? | Si | | 1 | | 1 |
| | No | 1 | | 1 | 2 |
| 10. Los Estados Financieros dan cuenta de: | | | | | 0 |
| Balance General: valor del derecho y de la obligación por cada derivado de cobertura | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| Estado de Resultados: Ingresos o gastos asociados. | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| Balance General: Movimiento directamente al | Si | | 1 | | 1 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| patrimonio | No | 1 | | | 1 |
| 11. En las notas a los EEEF se informan los siguientes elementos para cada derivado de cobertura | | | | | 0 |
| Tipo de derivado utilizado | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| Fecha de celebración del contrato | Si | | 1 | | 1 |
| | No | 1 | | | 1 |
| Mercado o Contraparte | Si | 1 | 1 | | 2 |
| | No | | | | 0 |
| Valor Negociado o Nocional | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| Tasa Pactada | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| Posición Primaria cubierta o Subyacente | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| Plazo | Si | 1 | 1 | | 2 |
| | No | | | | 0 |
| Valor del derecho y de la obligación | Si | | 1 | | 1 |
| | No | 1 | | | 1 |
| 12. La negociación de las operaciones de cobertura es llevada a cabo por: | Experto en operaciones de cobertura con derivados | | 1 | | 1 |
| | Gerente Financiero | | | | 0 |
| | Ingeniero financiero | 1 | | | 1 |
| | Contador Público | | | | 0 |
| | Otro ¿Cuál? | | | 1 | 1 |
| 13. El manejo de la información sobre las operaciones de cobertura es llevado a cabo por: | Experto en operaciones de cobertura con derivados | | 1 | | 1 |
| | Gerente Financiero | | | | 0 |
| | Ingeniero financiero | | | | 0 |
| | Contador Público | 1 | | | 1 |
| | Otro ¿Cuál? | | | 1 | 1 |
| 14. Para el procesamiento de la información contable sobre las operaciones de cobertura, la empresa cuenta con sistemas de información: | Software especializado | | | 1 | 1 |
| | Hoja de cálculo convencional | 1 | 1 | 1 | 3 |
| 15. ¿Están parametrizados los registros generados por las operaciones de cobertura con derivados financieros? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 16. Las transacciones en dólares de la compañía en el periodo 2011 generaron: | Ingresos por diferencia en cambio > Gastos por diferencia | | 1 | | 1 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | en cambio | | | | |
| | Gastos por diferencia en cambio > Ingresos por diferencia en cambio | 1 | | 1 | 2 |
| | Gastos por diferencia en cambio = Ingresos por diferencia en cambio | | | | 0 |
| 17. La utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura en el periodo 2011 en saldos netos género: | Ganancia | | | | 0 |
| | Pérdida | 1 | | 1 | 2 |
| | Ninguna | | 1 | | 1 |
| 18. El resultado neto de la cobertura en el periodo 2011 (variación valor posición primaria Vs variación valor derivado financiero) arroja: | Ganancia | 1 | | | 1 |
| | Pérdida | | | 1 | 1 |
| | Ninguna | | 1 | | 1 |
| 19. ¿Siempre se genera una variación en dirección opuesta entre el valor de la posición primaria y el valor de la operación con derivados de cobertura? | Si | 1 | 1 | 1 | 3 |
| | No | | | | 0 |
| 20. ¿Cuáles de los siguientes costos genera la operación de cobertura con derivados financieros? | Primas pagadas | | | | 0 |
| | Cuentas de margen | | | | 0 |
| | Comisiones | 1 | | | 1 |
| | Personal para la gestión | 1 | 1 | | 2 |
| | Impuestos | | | 1 | 1 |
| | Equipamiento (recursos técnicos) | | | 1 | 1 |
| | Otros | | | 1 | 1 |
| 21. ¿Cómo califica el incremento en las erogaciones asociadas a la utilización de instrumentos financieros derivados durante el periodo 2011? | Alto | 1 | | | 1 |
| | Medio | | 1 | 1 | 2 |
| | Bajo | | | | 0 |

ANÁLISIS EPM

En EPM actualmente opera la política de gestión del riesgo cambiario mediante la utilización de forwards de corto plazo y también swaps.

EPM tiene ingresos en el exterior, lo que le permite en cierto grado aplicar cobertura natural aún sobre la cobertura con derivados, ya que implica menos esfuerzos por una gestión adicional.

Antes cuando la compañía no se había internacionalizado y las inversiones se daban solo en filiales nacionales era cuando más se hacía gestión sobre la utilidad acudiendo a los derivados como

estrategia contra el riesgo cambiario y ahora en la medida en la que se recibe se paga la obligación en dólares lo que resulta más conveniente y menos costosa.

Epm tiene definida su política de gestión del riesgo cambiario, esta apunta a que los derivados constituyen ante todo un seguro, un estabilizador de la tasa de cambio y por ende del costo de los dólares necesarios para pagar la deuda en el extranjero, por lo que si cumplen este objetivo de anular la variabilidad son efectivos.

Se puede decir que el nivel de gestión del riesgo cambiario en epm es de medio a alto, dado que la política existe y es clara, además esta ópera efectivamente cuando es necesaria, dado que hoy se alcanza a utilizar la cobertura natural gracias a los ingresos obtenidos en el extranjero.

Razón para la gestión del riesgo cambiario en compañías grandes:

Las compañías grandes son muy estructuradas e influye mucho si tienen una masa grande de accionistas, puesto que los accionistas están monitoreando la utilidad, ellos se preocupan entonces la administración trata de proteger las fluctuaciones y porque la bolsa influye mucho.

El reconocimiento contable varía dependiendo del derivado, el derivado más utilizado es el forward que se negocia con los bancos a corto plazo.

Se reconocen las operaciones con derivados en la contabilidad y se actualiza su valoración de manera mensual, , para forward la valoración no se realiza en sentido estricto, pero si existe una compensación por llamarlo así, de las tasas del cierre del Estado Financiero y una línea recta que se estima en el momento cero del cierre de la cobertura hasta el vencimiento, entonces simplemente se hace una proyección lineal pero en el camino se tiene unas variaciones en las tasas de cambio (tasa de mercado) lo que se lleva a resultados es esa variación entre la tasa de cierre del periodo vs el punto correspondiente en la línea.

APOYAR CON GRÁFICO Y TEORÍA

Esto debido a que bajo Colgaap no se exige una valoración de derivados salvo para entidades financieras, por lo que no se hace valoración, solo actualización para realizar los ajustes por tasa de cambio al derecho y/o la obligación que genera el derivado.

Se indica cual es la posición primaria cubierta, y se especifica que los derivados son con fines de cobertura de la tasa de cambio utilizando para esto el indicador de cobertura.

HABLAR DEL INDICADOR DESDE LA TEORIA – MARCOS

Los estados financieros dan cuenta del valor del derecho y el valor de la obligación que genera cada derivado, así como de los ingresos o egresos que genera la operación al cierre de cada periodo (NIIF)

Igualmente en las notas se revelan los elementos necesarios para conocer las operaciones con derivados

Según lo dicho por el entrevistado, el grado de reconocimiento y clasificación de las operaciones con derivados en los estados financieros es conveniente

CONTRASTAR CON EF

El balance resumido muestra en el pasivo el saldo de los derivados, ya en el detallado se observa que se dispone de la cuenta 1217 Instrumentos derivados con fines de cobertura de activos para reconocer el valor del derecho y la obligación generada por derivados de cobertura de posiciones activas (cuentas por cobrar – exportaciones), así como la utilidad o pérdida en la valoración de opciones compradas o vendidas, respectivamente. El saldo de la 1217 para 2009 y 2010 es cero.

También las cuentas de orden revelan los derechos y obligaciones contingentes relacionados con las operaciones con derivados, en la 8129 y 9129 respectivamente.

Las que cubren la deuda:

23 OPERACIONES DE FINANCIAMIENTO E INSTRUMENTOS DERIVADOS

2311 Instrumentos Derivados con fines de Cobertura de Operaciones de Crédito Público

231101 Derechos en contratos derivados (Db)

231102 Obligaciones en contratos derivados

Respecto a resultados:

AJUSTE POR DIFERENCIA EN CAMBIO

DEUDA

48 INGRESOS NO OPERATIVOS

4806 ajuste x diferencia en cbio

480639 Operaciones de crédito público externas de corto plazo

480640 Operaciones de crédito público externas de largo plazo

580144 Instrumentos derivados

580566 Prima en compra de opciones

AJUSTE POR DIFERENCIA EN CAMIBO

DEUDA

58 Otros gastos

5803 ajuste por diferencia en cambio

580339 Operaciones de crédito público externas de corto plazo

580340 Operaciones de crédito público externas de largo plazo

Epm cuenta con personal idóneo para la negociación y el manejo de la información que generan las operaciones de cobertura, ambos son adelantados por expertos en operaciones de cobertura financiera de la Unidad de Gestión de Capitales, que tiene el tema como una de sus prioridades.

Para soportar los valores contabilizados respecto a los derivados epm solicita cotizaciones directas a los bancos con los que negocia derivados, y la información es soportada en hojas de cálculo que cuentan con los esquemas de las transacciones parametrizadas.

Por lo tanto, los recursos del sistema contable son óptimos para responder a las exigencias que les demandan las operaciones con derivados, puesto que el personal es calificado y los sistemas de información y la manera en la que se obtiene esta – directa – son válidos.

En el periodo 2011 la variación de la TRM (revaluación) generó ingresos netos por diferencia en cambio respecto a la deuda exterior

CONFIRMAR Y CONTRASTAR CON EF

La operación con derivados efectivamente estabilizó el costo de los dólares necesarios para pagar la deuda exterior, es decir, la variación del valor de la posición primaria fue anulada por la variación de los derivados, lo que expone que la cobertura fue efectiva al presentarse siempre una variación en dirección contraria para la partida cubierta respecto a los derivados.

La operación con derivados genera costos como el personal requerido para la gestión, los recursos técnicos para soportar la información e impuestos para efectos fiscales ocurre lo mismo solo al vencimiento tiene impacto fiscal de resto no hace parte de la base gravable lo que hace que se castigue el estado de resultados bruscamente, caso de las opciones que tienen prima se van a cuentas de orden y la prima se registra.

Por lo tanto, se considera que el incremento en las erogaciones es medio, y no supera los beneficios alcanzados al estabilizar la TRM y por ende los flujos de caja de los pagos de la deuda exterior

SIEMPRE Y CUANDO SE CONSIDERE ESTE EL OBJETIVO DE LOS DERIVADOS

ANÁLISIS ISA

La gestión actual del riesgo cambiario es permanente (semanal), debido a que al exportar e importar energía, el pago se hace en dólares, recibiendo dinero en pesos y pagando en pesos, constituyendo así una necesidad de gestión a la TRM. Además constituye un control de la implementación en las políticas de las operaciones llevadas con instrumentos financieros de cobertura, específicamente con los contratos forward, ya que, son los que se ajustan a las necesidades de la compañía, puesto que, estos son contratos con entrega (delivery). Donde se tranzan con los bancos una tasa de cambio con una semana para el respectivo pago y entrega de los dólares, además de puntos adicionales exigidos por estos para compensar el riesgo asumido.

El tratamiento contable es llevado como un derecho cuando es a favor y como una obligación cuando es en contra en la fecha de inicio del contrato, como se evidencia en los Estados financieros de la compañía; dichos contratos de cobertura se cubren con los rendimientos de mercado semanalmente, el cual constituyen un seguimiento de efectividad (precio con el margen), actualizándose mensualmente, llevando la diferencia al Estado de Resultados como un ingreso o un gasto dependiendo el caso.

Entre las ventajas y/o desventajas se evidencia que por la utilización de contratos forward se dan ventajas como: gestionar la volatilidad y tendencia de la TRM y anticiparse a los flujos de caja siguientes cubriendo semanal el riesgo de caja, por otro lado se puede ver que las desventajas presentadas son: altos costos, precios pactados más puntos exigidos por los bancos y además, que no hay demasiadas ofertas del sector financiero nacional (bancos), lo que representa así asumir dicho contrato, puesto que, cubre el riesgo.

El manejo (negociación e información) es llevado a cabo por medio de un analista financiero de mercado, a través de la publicación en el portal, el cual lleva un seguimiento y control detallado de las operaciones en una hoja de cálculo convencional, haciendo desarrollo y pruebas un software especializado.

ANEXO 5. ACTAS Y OTROS

ACTA DE ENTREVISTA No. 1

INVESTIGACIÓN

Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del área metropolitana del Valle del Aburra: efectos contables y financieros

Fecha: 13/07/2012

Horario: 8:20 am – 9:40 am

ORDEN DEL DÍA

1. Presentación e introducción al tema.
2. Preguntas generales a partir del guión de entrevista.
3. Realización de la encuesta.
4. Observaciones y recomendaciones finales.
5. Pendientes.

DESARROLLO

1. Tras una “pequeña” desubicación, finalmente el grupo llega a las instalaciones de Leonisa S.A. en el Poblado, donde es recibido cordialmente por el Señor Hernán Bustamante, coordinador contable. Una vez en su oficina, el grupo de investigación expone al entrevistado el objeto de la investigación, la gestión del riesgo cambiario mediante instrumentos financieros derivados de cobertura y sus efectos contables y financieros, frente a lo que el Señor Bustamante muestra tanto interés como conocimiento.

2. Luego de un par de preguntas de contexto respecto a la empresa, los investigadores realizan preguntas generales siguiendo el guión de entrevista, lo que permite que el entrevistado responda abiertamente y de luces de la política de gestión del riesgo cambiario en la empresa y la percepción que se tiene frente a los derivados de cobertura en materia contable y financiera.

3. Cuando el grupo se siente satisfecho con las respuestas generales, procede con la realización de la encuesta, permitiendo que el entrevistado se familiarice con el formato y pregunte al grupo cualquier duda al respecto. El Señor Bustamante responde con diligencia la totalidad de la encuesta, incluso nos sustenta muchas de sus respuestas mostrando información desde su computador.

4. Para finalizar la entrevista, el grupo pide al entrevistado algunas observaciones y/o recomendaciones, entre las que da el Señor Bustamante la más importante es la que se refiere a la inclusión de una pregunta por los montos o niveles de exportación frente a los de importación, en especial para cruzar la efectividad de la cobertura natural, muy usada como estrategia de cobertura cambiaria.

5. Finalizada la entrevista, queda pendiente:

- Reunión para la próxima semana con el asesor temático
- Transcribir la grabación de audio realizada
- Conseguir entrevistas en otras empresas
- Avanzar en el análisis de la información

Fernando Esteban Posada Espinal

Asesor Temático

César Augusto Garro Martínez

Investigador

Jhon Jairo Jaramillo Rúa

Investigador

Wilmar Alexander López Zuluaga

Investigador

ACTA DE ENTREVISTA No. 2

INVESTIGACIÓN

Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del área metropolitana del Valle del Aburra: efectos contables y financieros

Fecha: 04/09/2012

Horario: 11:00 am – 12:00 pm

ORDEN DEL DÍA

1. Presentación e introducción al tema.
2. Preguntas generales a partir del guión de entrevista.
3. Realización de la encuesta.
4. Observaciones y recomendaciones finales.
5. Pendientes.

DESARROLLO

1. Luego de que los compañeros Alex y Jhon llegaron al Edificio Inteligente, donde César los esperaba; nos dirigimos a la oficina donde se había programado la reunión. Allí con el Señor Diego León Valencia, profesional financiero, tras un cruce de saludos, se procedió con la entrevista. El grupo de investigación expone al entrevistado el objeto de la investigación, la gestión del riesgo cambiario mediante instrumentos financieros derivados de cobertura y sus efectos contables y financieros, frente a lo que el Señor Valencia muestra tanto interés y felicita al grupo por el tema de investigación, puesto que es un tema muy importante.

2. Luego de un par de preguntas de contexto respecto a la empresa, los investigadores realizan preguntas generales siguiendo el guión de entrevista, lo que permite que el entrevistado responda abiertamente y de luces de la política de gestión del riesgo cambiario en la empresa y la percepción que se tiene frente a los derivados de cobertura en materia contable y financiera. Cabe destacar que

el Señor Valencia ratifica en varias ocasiones que los instrumentos financieros de cobertura son vistos como un seguro, ya que no se sabe que pueda pasar con el tiempo con la tasa de cambio.

3. Cuando el grupo se siente satisfecho con las respuestas generales, procede con la realización de la encuesta, permitiendo que el entrevistado se familiarice con el formato y pregunte al grupo cualquier duda al respecto. El Señor Valencia responde con diligencia la totalidad de la encuesta, incluso nos sustenta muchas de sus respuestas de acuerdo a su experiencia y/o trayectoria en el mercado.

4. Para finalizar la entrevista, el grupo pide al entrevistado algunas observaciones y/o recomendaciones, entre las que da el Señor Valencia, algunas modificaciones en el guion de la encuesta (términos financieros y complementos a algunos puntos)

5. Finalizada la entrevista, queda pendiente:

- Reunión para la próxima semana con el asesor temático
- Transcribir la grabación de audio realizada
- Conseguir entrevistas en otras empresas
- Avanzar en el análisis de la información

Fernando Esteban Posada Espinal

Asesor Temático

César Augusto Garro Martínez

Investigador

Jhon Jairo Jaramillo Rúa

Investigador

Wilmar Alexander López Zuluaga

Investigador

ACTA DE REUNIÓN No. 1

INVESTIGACIÓN

Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del área metropolitana del Valle del Aburra: efectos contables y financieros

Fecha: 15/05/2012

Horario: 4:20 pm – 5:30 pm

ORDEN DEL DÍA

1. Comentarios del grupo investigador al asesor temático respecto a los avances del proyecto.
2. Orientación y recomendaciones por parte del asesor temático.
3. Compromisos.

DESARROLLO

1. Los investigadores comentan al asesor temático sobre la motivación del tema finalmente elegido para adelantar el trabajo de investigación, ésta es la oportunidad de acercarse al tema de los instrumentos financieros derivados de cobertura en medio de la formación académica en Contaduría Pública y la actual situación de revaluación del peso colombiano frente al dólar estadounidense, que potencia la importancia del tema en especial desde la posición de los exportadores.

Luego, el grupo investigador le da a conocer al asesor los puntos más importantes de tinte teórico, tales como la conceptualización de los derivados de cobertura, sus modalidades (forwards, futuros y opciones), sus características, los mercados en los que se negocian en Colombia, entre otros aspectos contenidos en el marco teórico del proyecto investigativo, con lo que el asesor se hace una idea del enfoque y el marco al cual se limitará la investigación.

2. El asesor observa una buena fundamentación teórica en el grupo de investigación, complementa algunos conceptos y relaciones, pero sus recomendaciones se centran en la definición de las empresas a tomar para la población y muestra, correspondan a un sector económico o no, lo importante es definir esto para luego proceder a levantar un sustento teórico (ya enfocado a las empresas a tomar) y la posterior aplicación de entrevista y/o encuesta. El asesor recomienda la página web de la Superintendencia de Sociedades como fuente de información de los informes

financieros de las empresas y expresa la posibilidad de asistir con el grupo investigativo a la Bolsa de valores de la ciudad, para acercar al grupo a la realidad que pretende investigar.

3. Para dar por terminada la reunión, se establecen los compromisos de ambas partes.

Grupo de investigación: Definir las empresas a incluir en la población y en la muestra, teniendo en cuenta que presenten manejo de los derivados de cobertura desde su posición de exportadoras, que pertenezcan al área metropolitana del Valle del Aburrá y que sea posible el acceso a la información.

Asesor temático: Buscar fuentes de información confiables, como las bases de datos levantadas en otras investigaciones y buscar formatos de contratos derivados de cobertura de la tasa de cambio, con los que se puedan observar los puntos más importantes contenidos en estos.

Ambos: Reunirse el próximo martes 22 de mayo a las 3:00 pm en la oficina del profesor Fernando Esteban Posada (asesor temático), habiendo cumplido los compromisos individuales.

Fernando Esteban Posada Espinal

Asesor Temático

César Augusto Garro Martínez

Investigador

Jhon Jairo Jaramillo Rúa

Investigador

Wilmar Alexander López Zuluaga

Investigador

ACTA DE REUNIÓN No. 2

INVESTIGACIÓN

Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante instrumentos financieros derivados de cobertura en las empresas exportadoras del área metropolitana del Valle del Aburra: efectos contables y financieros

Fecha: 22/05/2012

Horario: 3:00 pm – 5:00 pm

ORDEN DEL DÍA

1. Discusión sobre las empresas a tomar para la población y la muestra.
2. Revisión de los Estados financieros de las empresas seleccionadas.
3. Aporte de información por parte del asesor temático.
4. Compromisos.

DESARROLLO

1. El grupo de investigación asiste puntualmente a la reunión con el asesor temático, pero al ver que este no se encuentra en su oficina los investigadores deciden iniciar la discusión respecto a las empresas que cada uno investigó en búsqueda de la utilización de instrumentos derivados de cobertura.

La discusión llevada a cabo en la cafetería de la facultad de ciencias económicas concluye con lo siguiente: las empresas en las que se encontró algún tipo de tratamiento de instrumentos derivados de cobertura para la gestión del riesgo cambiario son: Electroporcelana GAMMA S.A, BAVARIA S.A, ENKA DE COLOMBIA S.A, GRUPO EPM, COLCERAMICA S.A Y LEONISA S.A.

2. Este tratamiento consta en las notas a los Estados Financieros de cada una de estas empresas, la mayoría incluso dedican una nota a las operaciones de cobertura, además de que se observa la inversión en contratos derivados (fundamentalmente Forwards), los derechos y obligaciones generados, como también los ingresos y/o gastos financieros asociados a estos contratos.

3. El asesor temático encuentra al grupo investigador, se excusa por no poder estar presente a la hora acordada, explicando que se encontraba en una reunión muy importante con el Decano. Tras esto uno de los investigadores acompaña al asesor a su oficina, lugar donde este le comparte una serie de archivos con información valiosa para la investigación, principalmente en lo teórico. La información incluye un contrato marco para la celebración de derivados, que llama bastante la atención al grupo investigador y con lo que el asesor cumple su compromiso adquirido en la reunión anterior.

Finalmente se establecen los siguientes compromisos:

Grupo de investigación: Estudiar la información suministrada por el asesor temático y adelantar el contacto con las empresas anteriormente mencionadas.

Asesor temático: Continuar con la búsqueda de contratos derivados de cobertura de tasa de cambio ya vencidos, que permitan un mayor acercamiento de los investigadores a su objeto de estudio. Igualmente, establecer contacto con potenciales fuentes de información y mantener al tanto al grupo de investigación.

Fernando Esteban Posada Espinal

Asesor Temático

César Augusto Garro Martínez

Investigador

Jhon Jairo Jaramillo Rúa

Investigador

Wilmar Alexander López Zuluaga

Investigador

Medellín, 1 de febrero de 2012.

Señores
COMITÉ DE INVESTIGACIONES
Departamento de Ciencias Contables
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Antioquia.

Asunto: *solicitud evaluación **anteproyecto** de trabajo de grado.*

Cordial saludo.

Con esta comunicación estamos haciendo el trámite formal de solicitud de evaluación del anteproyecto de trabajo de grado por parte del Comité de Investigaciones. El título de nuestro trabajo es ***Gestión actual del riesgo cambiario (COP/USD) mediante la utilización de instrumentos financieros derivados de cobertura: Implicaciones contables y financieras***, se inscribe en la línea de investigación ***Contabilidad y Finanzas*** del eje problémico ***Análisis Contable*** y es desarrollado por quienes suscriben la presente comunicación.

Agradecemos su atención y esperamos celeridad en su respuesta para continuar con la elaboración del proyecto bajo la asesoría metodológica del profesor Carlos Mario Ospina Zapata.

Atentamente:

César Augusto Garro Martínez

Jhon Jairo Jaramillo Rúa

Wilmar Alexander López Zuluaga

Medellín noviembre 30 de 2012

Profesora Martha Cecilia Álvarez Osorio
Coordinadora (E) Trabajos de grado
Departamento de Ciencias Contables
La Facultad

Asunto: Concepto y aval del trabajo de grado denominado: Gestión del riesgo cambiario mediante instrumentos derivados de cobertura en empresas significativas del Área Metropolitana del Valle de Aburrá: Efectos contables y financieros

Cordial saludo

Dando cumplimiento a los procedimientos establecidos presento el concepto sobre el trabajo de grado presentado por los estudiantes; Cesar Augusto Garro Martínez, Jhon Jairo Jaramillo Rúa, Wilmar Alexander López Zuluaga, el cual venia desarrollándose desde el semestre académico 2012-1.

Agradezco su atención

Atentamente



Fernando Esteban Posada
Docente Departamento de Ciencias Administrativas

| | |
|------------------------------------|--|
| Nombre del Asesor | Fernando Esteban Posada Espinal |
| Documento de Identidad | 71.769.830 |
| Institución | Universidad de Antioquia – Facultad de Ciencias Económicas |
| Fecha del informe | 30-11-2012 |
| Nombre de los Estudiantes | Cesar Augusto Garro Martínez Jhon Jairo Jaramillo Rúa Wilmar Alexander López Zuluaga |
| Título del Trabajo Evaluado | Gestión del riesgo cambiario mediante instrumentos derivados de cobertura en empresas significativas del Área Metropolitana del Valle de Aburrá: Efectos contables y financieros |

COMENTARIOS Y OBSERVACIONES

El trabajo fue presentado con las correcciones pertinentes de manera oportuna, por tal motivo se aprueba.

| | | |
|---|-----------|-----------|
| ¿Se deben realizar correcciones? | Si | No |
| | | X |