

COBERTURAS CAMBIARIAS: PROTEJA SU RENTABILIDAD



Un producto elaborado por:

Bancóldex S.A. Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.
Oficina principal: Calle 28 No. 13 A – 15 Pisos 37 – 42
Línea de servicio al cliente (57 1) 742 0281
Conmutador: (57 1) 486 3000
Línea nacional gratuita 01 8000 180 710
www.bancoldex.com
Bogotá D.C. Colombia

Sergio Díaz-Granados Guida
Ministro de Comercio, Industria y Turismo

Santiago Rojas Arroyo
Presidente de Bancóldex

Asesor en edición:

Cristóbal Ospina de la Roche

Aviso legal

El siguiente documento contiene una interpretación sobre las coberturas cambiarias, tomando diferentes frentes en el desarrollo cotidiano de las empresas, y es publicado con fines educativos como una herramienta para apoyar el proceso de crecimiento de los empresarios colombianos.

Por lo anterior y teniendo en cuenta que es una interpretación de diferentes documentos en los temas anteriormente mencionados, el Banco no asume responsabilidad alguna relacionada con el contenido, alcance o sobre el uso que los usuarios le den a la información que se encuentre en la cartilla publicada.

Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta publicación puede ser reproducida y/o almacenada en sistemas recuperables o transmitida en forma alguna o por ningún medio electrónico, mecánico, fotocopia, grabación u otros, sin el permiso escrito de Bancóldex.



**BANCÓLDEX PROMUEVE
EL DESARROLLO EMPRESARIAL**



OFRECEMOS PRODUCTOS Y SERVICIOS FINANCIEROS Y
NO FINANCIEROS PARA EMPRESAS DE TODOS LOS TAMAÑOS

DESTINO / NECESIDAD ▶	LIQUIDEZ	COMERCIO EXTERIOR	MODERNIZACIÓN EMPRESARIAL	CAPITALIZACIÓN	SEGUROS
TIPO DE PRODUCTO ▼					
LÍNEAS DE CRÉDITO	CAPITAL DE TRABAJO Y SOSTENIMIENTO EMPRESARIAL				
	MODERNIZACIÓN EMPRESARIAL				
	CUPOS ESPECIALES / CONVENIOS REGIONALES Y OTROS ALIADOS				
			DESARROLLO SOSTENIBLE		
	FORTALECIMIENTO DEL SECTOR TURISMO				
OTRAS OPERACIONES Y SERVICIOS BANCARIOS	CRÉDITO COMPRADOR, PROVEEDOR Y CORRESPONSAL				
	DESCUENTO DE DOCUMENTOS				
		OPERACIÓN BANCARIA INTERNACIONAL		PROGRAMA DE FONDOS CP / CE ¹	
MICRO SEGUROS					SEGURO DE VIDA PARA EMPRESARIOS
					SEGURO DE DAÑOS PARA EMPRESARIOS
FORMACIÓN Y CAPACITACIÓN	FORMACIÓN EMPRESARIAL				

¹ Capital Privado / Capital Emprendedor

A woman with dark hair pulled back, wearing a vibrant floral patterned dress, is smiling and looking at a laptop. She is in a clothing store, with various dresses hanging on racks in the background. The lighting is warm and the colors are bright.

BANCOLDÉX
PROMUEVE EL DESARROLLO EMPRESARIAL

APOYAMOS LA INTERNACIONALIZACIÓN DE SU EMPRESA

Bancóldex es el banco de desarrollo empresarial de Colombia. Por eso, ahora que su negocio necesita fortalecer o iniciar sus operaciones de comercio exterior, cuenta con nosotros para exportar o importar.



Exportar e importar son dos ejes sobre los cuales gira el comercio internacional. En Colombia estas dos actividades, pilares de la economía nacional, en los últimos años se han visto afectadas por la inestabilidad de la tasa de cambio. Esa volatilidad diaria de la cotización de la moneda extranjera, especialmente del dólar, impide el desarrollo exitoso planeado por las compañías y pone en riesgo las utilidades y la viabilidad de los negocios de importación y exportación.

Exportar e importar representan hoy una gran oportunidad, pero enfrentan ciertamente el manejo de la tasa de cambio que es un factor de riesgo para los empresarios. Para minimizarlo e inclusive evitarlo, el propio mercado ha constituido herramientas eficaces y fáciles de utilizar, como las Coberturas Cambiarias. Cuando un empresario colombiano utiliza alguna de ellas, despeja la incertidumbre de una posible pérdida en su negocio por culpa de la devaluación o la revaluación. De igual forma, estas garantizan que la rentabilidad calculada por el empresario al exportar o importar un producto o servicio, no pueda ser alterada por las oscilaciones de la tasa de cambio.

Consciente de la importancia que tiene para los empresarios el proteger la rentabilidad de sus operaciones de comercio exterior, Bancóldex ha editado la presente cartilla, "**Coberturas Cambiarias**", que expone en forma sencilla en qué consisten y cómo se utilizan tales herramientas. Los invitamos a analizarlas y a sacarles provecho para sus negocios.



**DISMINUYA
SUS RIESGOS
AL IMPORTAR
Y EXPORTAR**

SANTIAGO ROJAS ARROYO
PRESIDENTE DE BANCÓLDEX

ÍNDICE

1. RIESGO CAMBIARIO.....	6
2. TIPOS DE COBERTURA.....	10
2.1 COBERTURAS NATURALES.....	11
2.2 COBERTURAS CAMBIARIAS FINANCIERAS.....	12
A. FORWARDS.....	13
B. OPCIONES.....	27
C. FUTUROS DE TASA DE CAMBIO.....	36
3. BENEFICIOS DE LAS COBERTURAS.....	38
4. REGULACIÓN MÁS IMPORTANTE SOBRE COBERTURAS EN COLOMBIA	40
5. PREGUNTAS FRECUENTES SOBRE LOS FORWARDS.....	42
6. PREGUNTAS FRECUENTES SOBRE LAS OPCIONES.....	44
7. EN CONCLUSIÓN.....	46
8. GLOSARIO.....	48



1 RIESGO CAMBIARIO



Todos los agentes económicos se ven afectados por el riesgo cambiario: las empresas, las entidades financieras, el Gobierno, y hasta los hogares que tienen compromisos por ingresos o egresos en moneda extranjera.

Todo importador y todo exportador colombiano está expuesto a ser afectado en algún momento por las variaciones de la tasa de cambio. Si es un importador, lo perjudica que la tasa suba. Si es un exportador, lo perjudica que la tasa baje.

Como su actividad no consiste en comprar y vender divisas para realizar operaciones especulativas, sino en producir y negociar bienes y servicios, cualquier movimiento en contra del tipo de cambio va en detrimento de sus utilidades.

La actividad empresarial de importación y exportación, está muy expuesta al riesgo económico por un factor que en últimas no es de la naturaleza del negocio –la tasa de cambio– sino que es un factor externo cuyo impacto no puede controlar el empresario. Pero sí puede mitigarlo.

Un empresario que tiene parte de sus ingresos o egresos en una moneda diferente de la que usa regularmente, está expuesto a este riesgo.

Bien conocida es la situación de crisis en que han caído exportadores e importadores que calculan unas utilidades para sus productos o servicios, las cuales se disminuyen o desaparecen el día de realizar el reintegro de divisas o pagar la factura respectivamente, por la fluctuación de la divisa.

Pues bien: si el empresario no hace nada para contrarrestar esa exposición, estará asumiendo el ciento por ciento del riesgo de sufrir una pérdida. Pero si por el contrario, acude a una entidad financiera y toma una *Cobertura Cambiaria*, con ella garantiza la rentabilidad que definió para el producto o servicio que vende o que compra. La cobertura le brinda la posibilidad de “congelar” hoy ese margen de rentabilidad, hasta el día del pago que recibirá o que sufrirá. Es decir, le permite eliminar el riesgo cambiario.



COMPORTAMIENTO DE LA TASA DE CAMBIO

Las fluctuaciones de la tasa de cambio, afectan a los exportadores e importadores. Cuando la tasa de cambio sube (devaluación), los importadores se ven afectados, y por el contrario, si la tasa de cambio baja (revaluación), quienes se ven afectados son los exportadores.

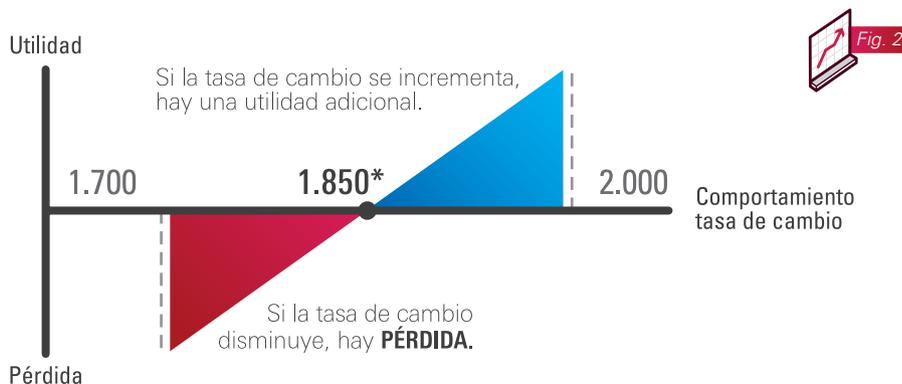


* Tasa de negociación del exportador o importador (Debe garantizar la rentabilidad)

EFFECTO DE LA TASA DE CAMBIO EN EL ESTADO DE RESULTADOS DE UN EXPORTADOR



Si la tasa de cambio disminuye, el exportador recibe un monto menor de pesos que puede disminuir su margen de utilidad e inclusive generar una pérdida.



* Tasa de negociación del exportador (Debe garantizar la rentabilidad)

La tasa de cambio varía constantemente.

**EFFECTO DE LA TASA DE CAMBIO
 EN EL ESTADO DE RESULTADOS
 DE UN IMPORTADOR**



Si la tasa de cambio se incrementa, el importador paga un monto mayor de pesos que puede disminuir su margen de utilidad e inclusive generar una pérdida.



* Tasa de negociación del importador (Debe garantizar la rentabilidad)

La tasa de cambio varía constantemente.



2 TIPOS DE COBERTURA



Las Coberturas Financieras son instrumentos que cubren riesgos sobre tasas de cambio, tasas de interés, índices bursátiles y precios de los commodities (petróleo, carbón, café, etc.).

Las coberturas contra el riesgo cambiario son de dos clases: las naturales y las financieras (o sintéticas).

2.1 COBERTURAS NATURALES

Para el empresario, la cobertura natural proviene de su propio negocio. Dentro de su flujo normal de operación, parte de los ingresos y los egresos están dados en la misma moneda (euro/euro, dólar/dólar), lo que significa que no es necesario hacer conversiones de monedas para cubrir su flujo de caja.

Otra forma de cobertura natural se da a través de la posibilidad de mantener en el balance del empresario, activos y pasivos que se compensen entre sí. Es el caso, por ejemplo, del exportador que adquiere una deuda en dólares (pasivo) por el plazo y el monto equivalentes a una cuenta por cobrar en dólares (activo). De esta manera, cuenta con recursos para cubrir sus necesidades de capital o de inversión y no corre riesgo cambiario. Del mismo modo, el importador puede invertir en un portafolio o fondo en dólares (activo) mientras se cumplen sus obligaciones (pasivo).

Cuando una empresa tiene operaciones de comercio exterior (exportación e importación), los ingresos y egresos de recursos en moneda extranjera que se generan de esas operaciones pueden canalizarse a través de una cuenta de compensación, lo que mitiga el riesgo cambiario siempre y cuando los montos y plazos de los ingresos y egresos sean similares. Si uno de estos elementos es mayor o menor que el otro, el empresario debería utilizar una Cobertura Cambiaria (financiera o sintética) para eliminar el riesgo de variación de la tasa de cambio causado por esa diferencia.



Tenga en cuenta que:

Una cuenta de compensación es una cuenta corriente abierta por una persona natural o jurídica en el exterior, a través de la cual se canalizan flujos de divisas. Tanto los exportadores como los importadores tienen la posibilidad de ser titulares de estas cuentas.

2.2 COBERTURAS CAMBIARIAS FINANCIERAS

El interés de esta cartilla es la protección de los empresarios. Por tal razón nos centraremos en el estudio y explicación de productos como las Coberturas Cambiarias, las cuales son ofrecidas por las entidades financieras para neutralizar las variaciones de la tasa de cambio.

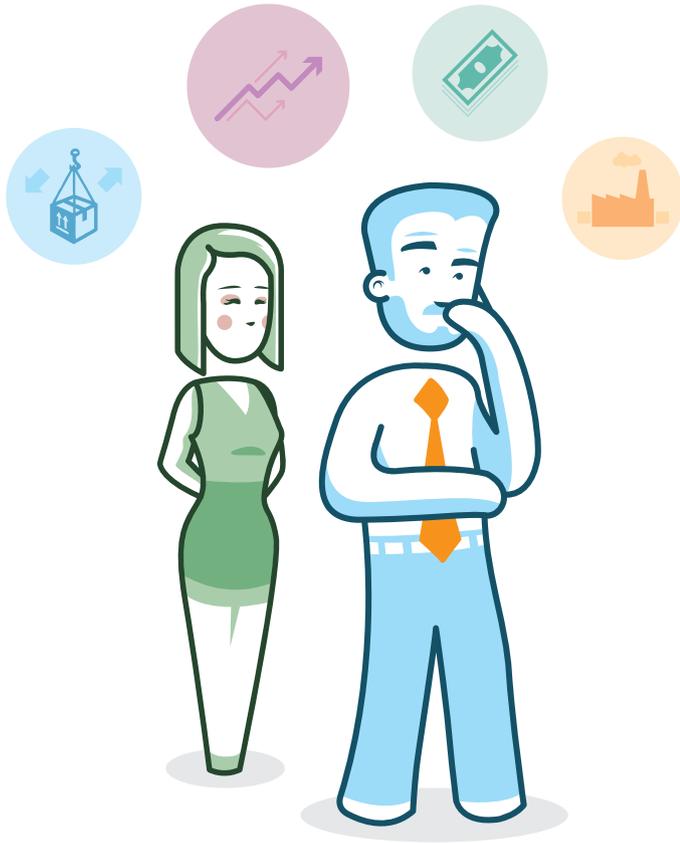
El efecto de las Coberturas Cambiarias consiste en fijar para el futuro un precio pactado en el presente, a fin de que no quede sometido a los azares de la tasa de cambio. A un empresario que no vive de la especulación financiera sino del margen que le generan sus importaciones o exportaciones, las Coberturas Cambiarias le permiten asegurar que el precio inicial pactado no se alterará por una eventual revaluación o una devaluación del peso el día en que se cumpla su obligación. La cobertura financiera le permite al empresario garantizar su rentabilidad y dormir tranquilo.

Las Coberturas Cambiarias que más se usan en Colombia son:

A | Forwards

B | Opciones

C | Futuros



A | **FORWARDS**

La palabra Forward significa en inglés hacia delante, y en el mundo financiero se utiliza para indicar que un negocio se pacta hoy y se realizará en el futuro.

FORWARD DE MONEDAS

Un Forward de monedas es un contrato mediante el cual una entidad financiera y un cliente, que puede ser un empresario importador o exportador, se comprometen a vender o comprar una cantidad específica de divisas (generalmente dólares o euros) en una fecha futura y a un precio establecido desde el inicio.

En el contrato quedan pactadas todas las condiciones del negocio, que son:

- **El plazo o fecha de vencimiento** (días o meses).
En Colombia, los plazos cotizados están entre tres (3) días y un año.



- **El monto.** Es la cantidad de divisas que el banco se compromete a venderle o a comprarle al cliente. Actualmente existe flexibilidad en los montos de negociación, los cuales se ajustan a las necesidades de los clientes.
- **La tasa de cambio a la que se va a negociar el Forward.** Es la tasa pactada desde hoy, a la cual se van a comprar o vender las divisas en la fecha de vencimiento.

Para el cálculo de la tasa forward se deben tener en cuenta dos variables del mercado:

- **El Precio *Spot*.** es el precio de la divisa en el momento de negociar el Forward.
- **La Devaluación Implícita:** es una variable que calcula el banco, producto de la diferencia que existe entre las tasas de interés locales y las tasas de interés externas.

La tasa forward es una tasa financieramente equivalente a la tasa *Spot* de hoy.

El concepto de devaluación implícita se explica mejor con un ejemplo:

El señor A negocia hoy su carro con el señor B por 30 millones de pesos. Pero el señor B solicita que lo espere por treinta días mientras le entregan el dinero de un préstamo con el cual pagará el vehículo. Entonces el señor A le responde: “El carro vale hoy 30 millones de pesos, pero dentro de treinta días vale 30.100.000 porque tengo que pagar los costos del parqueadero y del aseo”. El señor B acepta el trato, pues entiende que los cien mil pesos adicionales significan que el señor A conviene en congelar el precio del momento pero que a la vez se protege de un mayor gasto del vehículo durante un mes. Se trata de un negocio en el cual se consideran el spot (precio actual: 30 millones) y la devaluación implícita (costos a futuro: 100.000 pesos). Igual que en el Forward.



LAS MODALIDADES DEL FORWARD

Hay dos modalidades: Con Entrega (*Delivery*) y Sin Entrega (*Non Delivery*)

Forward con Entrega (*Delivery*)

Esta modalidad de Forward es la que más utilizan los importadores y exportadores colombianos para cubrir las variaciones de la tasa de cambio. Este tipo de Forward implica que al vencimiento del contrato hay transferencia efectiva de los montos negociados entre las partes. Ese día, el importador entregará pesos y recibirá las divisas pactadas. Por otra parte el exportador recibirá los pesos producto de la entrega de la divisa pactada. El anterior intercambio se efectúa a la tasa de cambio pactada inicialmente.

Forward Sin Entrega (*Non Delivery Forward - NDF*)

En el lenguaje financiero internacional es llamado *Non Delivery*, una modalidad de Forward utilizada principalmente por inversionistas y especuladores. Se trata de un contrato de cobertura el cual en la fecha de vencimiento se liquida por compensación, es decir, no existe entrega física del monto negociado, solo se recibe o se entrega la diferencia en pesos entre la tasa pactada en el Forward y la tasa de mercado del día del vencimiento multiplicado por el monto de divisa negociado.

Si un exportador advierte que su comprador en el exterior no le cumplirá con el pago en el día pactado, y con esto se afecta el cumplimiento de su Forward con entrega por la NO disponibilidad de los fondos negociados con el banco, el cliente podrá cambiar la modalidad de Forward con Entrega a *Non Delivery*, cumpliendo por compensación su operación y vendiendo los dólares de la exportación en el mercado *Spot*, una vez le sean recibidos por su cliente.

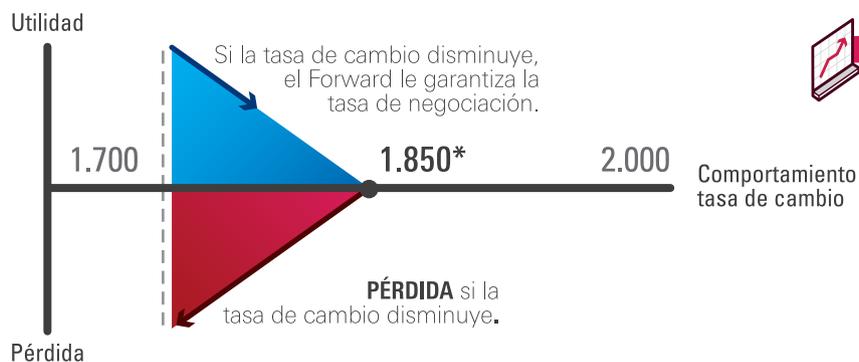




EFFECTO DEL FORWARD PARA UN EXPORTADOR, CUANDO LA TASA DE CAMBIO DISMINUYE

El exportador pacta con su banco una tasa de 1.850 USD/COP⁽¹⁾ para una fecha posterior. Si la tasa baja a 1.700 USD/COP el día en el cual se realiza el negocio, el exportador estaría recibiendo menos pesos. Gracias a la cobertura, la tasa del exportador continuaría siendo 1.850 USD/COP. En este ejemplo, se demuestra que los Forwards le ayudan al empresario a garantizar la rentabilidad que desde el principio presupuestó.

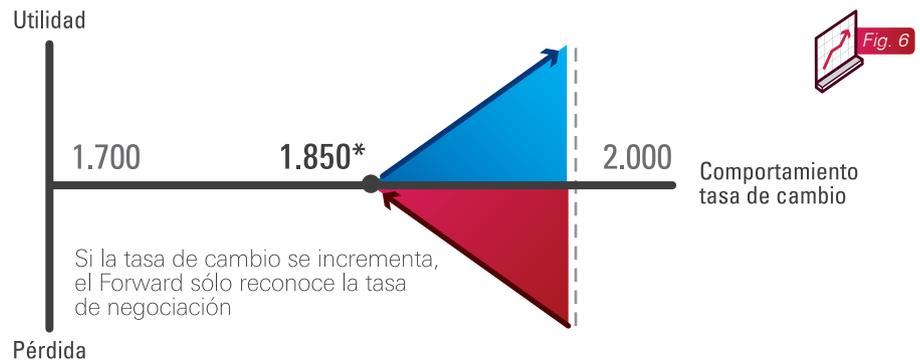
(1) USD/COP: pesos colombianos por un dólar



* Tasa de negociación del exportador (Debe garantizar la rentabilidad)

EFFECTO DEL FORWARD PARA UN EXPORTADOR, CUANDO LA TASA DE CAMBIO SE INCREMENTA

Por otra parte, si la tasa de cambio sube, el exportador mantendría su tasa pactada de 1.850 USD/COP no recibiendo el excedente en pesos, fruto de una posición especulativa.



* Tasa de negociación del exportador (Debe garantizar la rentabilidad)

La tasa de cambio puede incrementarse durante un período (día, semana, mes, etc.) y al siguiente período puede disminuir. Es muy difícil predecir su comportamiento.



REQUISITOS DEL FORWARD

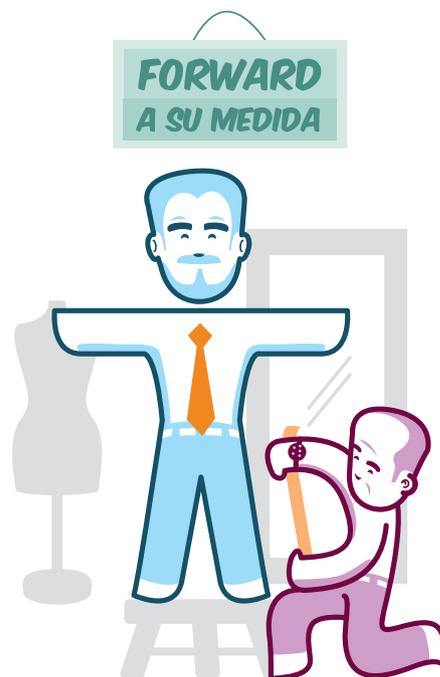
Los empresarios que deseen adquirir un Forward deben cumplir unos requisitos mínimos:

- Ser cliente de un establecimiento de crédito.
- Tener firmado el contrato marco con la entidad financiera.
- Disponer de un cupo de crédito con dicha entidad.
- Presentar los documentos de la operación de comercio exterior a su entidad financiera para poder realizar el Forward con Entrega, habilitando el canal cambiario para el reintegro o el giro de las divisas.
- Cumplir los requisitos de prevención y control de lavado de activos.
- Negociar con la mesa de dinero de la entidad respectiva las condiciones del Forward (el monto, la tasa, la fecha vencimiento, entre otras).

BENEFICIOS DE LOS FORWARD

Los principales beneficios o ventajas de los contratos Forward son:

- Eliminan la incertidumbre que genera la volatilidad del mercado y permiten contar con un flujo de efectivo fijo en una fecha futura, garantizándose de esta manera la rentabilidad del negocio. Esto le facilita al empresario la toma de decisiones en inversión o en programas de desarrollo comercial.
- Se ajustan a las necesidades del empresario, debido a que son operaciones diseñadas a su medida en cuanto a fechas de vencimiento, montos negociados y modalidad de cumplimiento.



- Actualmente el empresario tiene fácil acceso a este producto, pues cualquier establecimiento de crédito puede ofrecerlo.
- No implica para el cliente costos adicionales como comisiones o garantías.
- La liquidación de la operación es flexible, es decir, el empresario puede manejar cualquiera de las modalidades: Forward con entrega (*Delivery*) o Forward sin entrega (*Non Delivery*), dependiendo de la situación del negocio.

RECOMENDACIONES PARA NEGOCIAR FORWARDS

Para negociar un contrato Forward, el empresario debe tener en cuenta los siguientes aspectos:

- **Aspectos previos a la negociación de un Forward**

El empresario (exportador o importador) debe firmar un contrato marco con la entidad financiera para realizar este tipo de operaciones y, además, debe contar con un cupo de crédito previamente aprobado.

La entidad financiera le asignará un funcionario (*trader* corporativo) que lo atenderá en la mesa de tesorería, especializado en este tipo de operaciones, quien le ofrecerá el soporte requerido.

- **En el momento de la operación**

El empresario (exportador o importador) debe llamar al *trader* asignado por la entidad financiera para realizar este tipo de operaciones.

El empresario solicita la cotización informando para ello el monto, la fecha de vencimiento (plazo) y la modalidad de cumplimiento (*Delivery* o *NDF*).

El *trader* efectúa la respectiva cotización y le ofrece la tasa forward al cliente.



El empresario verifica la tasa y decide realizar o no la operación.

El cliente debe tomar la decisión de manera inmediata, debido a que la fluctuación del mercado no le permite a la entidad mantener una tasa de manera indefinida.

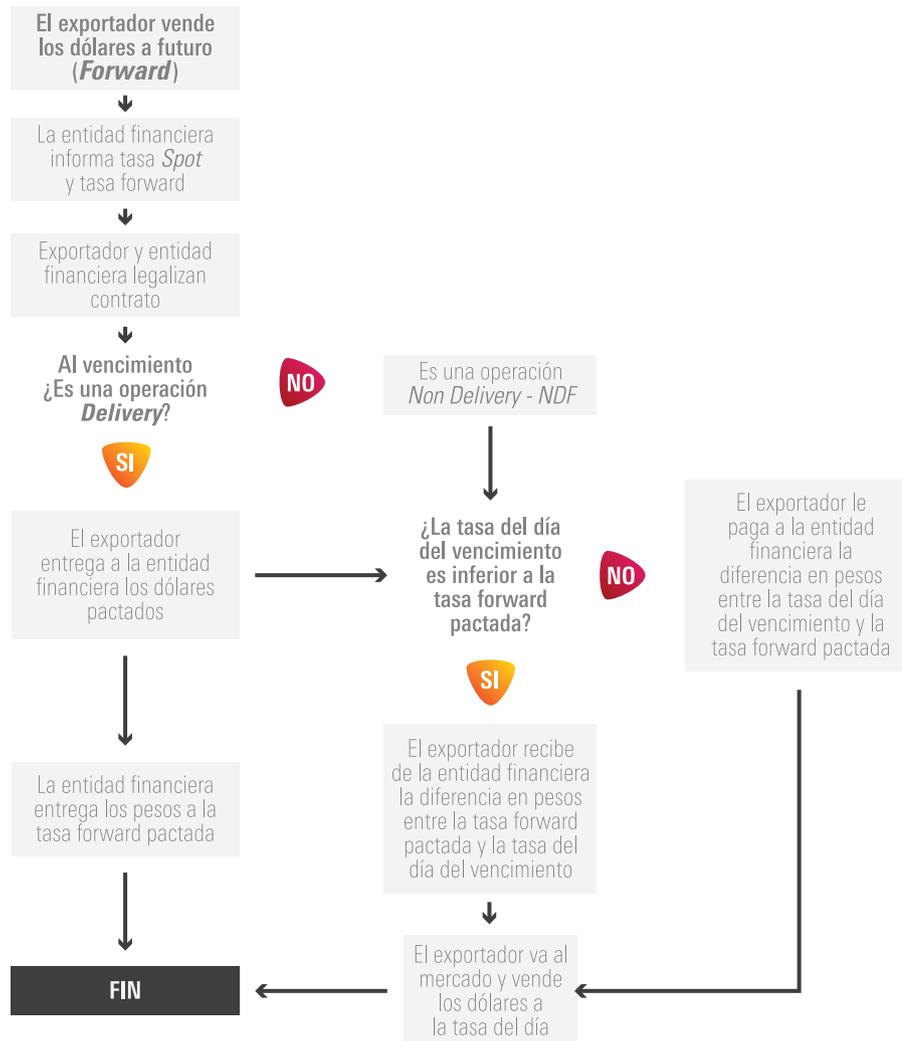
Con el fin de legalizar la operación, una vez cerrado el negocio las dos partes formalizarán comunicaciones confirmando las condiciones negociadas.

- **En la fecha de vencimiento**

La operación se cumple bajo las condiciones pactadas y en la modalidad que se acordó (*Delivery* o *NDF*).

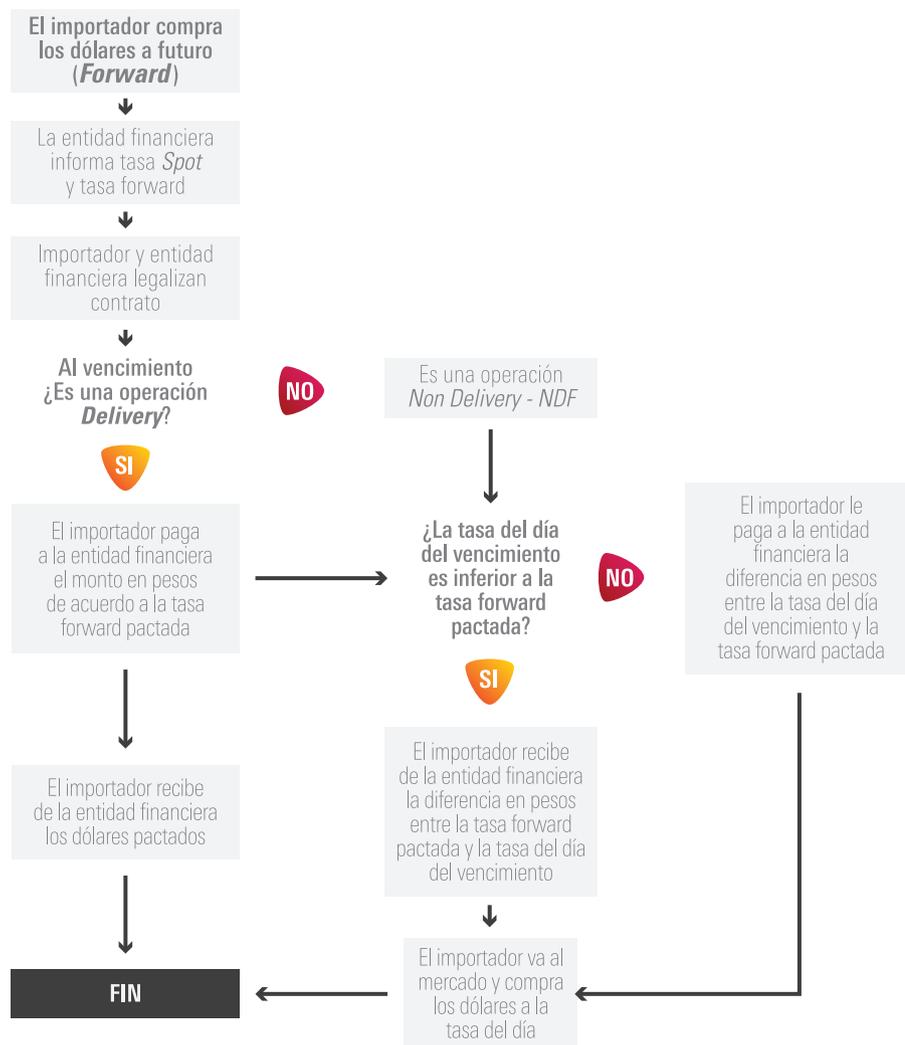


ESQUEMA GENERAL DE UN FORWARD PARA EXPORTADORES





ESQUEMA GENERAL DE UN FORWARD PARA IMPORTADORES



EJEMPLO DE UN FORWARD PARA UN EXPORTADOR

Un empresario decide cubrir el riesgo cambiario de una exportación con un Forward. El exportador se comunica con el *trader* de una entidad financiera para venderle los dólares a futuro (vender un Forward) y le presenta las condiciones:

Monto: USD 100.000
Plazo: 60 días

El *trader* de la entidad financiera le informa al exportador que en ese momento las condiciones de mercado son las siguientes:

Precio Spot: \$1.850
Tasa forward: \$1.855
 (Sería la tasa a la que se realizaría el negocio en 60 días)

Posibles escenarios en la fecha de vencimiento:

1. Que la tasa del día del vencimiento sea de 1.800 USD/COP (1), es decir, que sea inferior a la tasa forward pactada.

Si el Forward ha sido pactado Delivery pasará lo siguiente:

El exportador entrega al banco dólares **USD 100.000**

El exportador recibe del banco el monto entregado en dólares, convertido a pesos a la tasa forward pactada:

$$100.000 \times 1.855 = \mathbf{\$185.500.000 (*)}$$

(1) USD/COP: pesos colombianos por un dólar

Si el Forward ha sido pactado Non Delivery (NDF)

El exportador no entrega dólares al banco

El exportador recibe del banco la diferencia en pesos entre la tasa forward pactada y la tasa del día del vencimiento:

$$100.000 \times (1.855 - 1.800) = \mathbf{\$5.500.000 (*)}$$

El exportador va al mercado y vende los dólares a la tasa del día

$$100.000 \times 1.800 = \mathbf{\$180.000.000}$$

En total, el exportador recibe **5.500.000 + 180.000.000 = \$185.500.000**

Este ejemplo muestra que el Forward le garantiza la tasa de cambio al exportador y, por lo tanto, asegura su margen de rentabilidad.

(*) Los valores que giran las entidades financieras están sujetos a los impuestos establecidos para dicho tipo de operaciones.



2. Que la tasa del día del vencimiento sea de 1.900 USD/COP, es decir, que sea superior a la tasa forward pactada.

Si el Forward ha sido pactado Delivery pasará lo siguiente:

El exportador entrega al banco dólares **USD 100.000**

El exportador recibe del banco el monto entregado en dólares, convertido a pesos a la tasa forward pactada:

$$100.000 \times 1.855 = \mathbf{\$185.500.000 (*)}$$

Si el Forward ha sido pactado Non Delivery (NDF)

El exportador no entrega dólares al banco

El exportador le paga al banco la diferencia en pesos entre la tasa del día del vencimiento y la tasa forward pactada:

$$100.000 \times (1.900 - 1.855) = \mathbf{\$4.500.000 (*)}$$

El cliente va al mercado y vende los dólares a la tasa del día

$$100.000 \times 1.900 = \mathbf{\$190.000.000}$$

En total, el exportador recibe **190.000.000 – 4.500.000 = \$185.500.000**

El cliente con el Forward garantizó su rentabilidad, sin importar el comportamiento de la tasa de cambio ya que no debe depender de un movimiento especulativo a su favor.

() Los valores que giran las entidades financieras están sujetos a los impuestos establecidos para dicho tipo de operaciones.*

EJEMPLO DE UN FORWARD PARA UN IMPORTADOR

Un empresario decide cubrir el riesgo cambiario de una importación con un Forward. El importador se comunica con el *trader* de una entidad financiera para comprarle los dólares a futuro (comprar un Forward) y le presenta las condiciones:

Monto: USD 100.000

Plazo: 60 días

El *trader* de la entidad financiera le informa al importador que en ese momento las condiciones de mercado son las siguientes:

Precio Spot: \$1.855

Tasa forward: \$1.855

Posibles escenarios en la fecha de vencimiento:

1. Que la tasa del día del vencimiento sea de 1.900 USD/COP, es decir, que sea superior a la tasa forward pactada.

Si el Forward ha sido pactado Delivery pasará lo siguiente:

El importador paga al banco el monto en pesos de acuerdo a la tasa forward pactada:

$$100.000 \times 1.855 = \mathbf{\$185.500.000 (*)}$$

El importador recibe del banco los dólares pactados **USD 100.000**

Si el Forward ha sido pactado Non Delivery (NDF)

El importador no entrega pesos al banco.

El importador recibe del banco la diferencia en pesos entre la tasa del día del vencimiento y la tasa forward pactada:

$$100.000 \times (1.900 - 1.855) = \mathbf{\$4.500.000 (*)}$$

El cliente va al mercado y compra los dólares a la tasa del día.

$$100.000 \times 1.900 = \mathbf{\$190.000.000}$$

En total, el importador pago por los USD 100.000 dólares:

$$190.000.000 - 4.500.000 = \mathbf{\$ 185.500.000}$$

Este ejemplo muestra que el Forward le garantiza la tasa de cambio al importador, y por lo tanto asegura su margen de rentabilidad.

() Los valores que giran las entidades financieras están sujetos a los impuestos establecidos para dicho tipo de operaciones.*



2. Que la tasa del día del vencimiento sea de 1.800 USD/COP, es decir, que sea inferior a la tasa forward pactada.

Si el Forward ha sido pactado Delivery pasará lo siguiente:

El importador paga al banco el monto en pesos de acuerdo a la tasa forward pactada:

$$100.000 \times 1.855 = \mathbf{\$185.500.000 (*)}$$

El importador recibe del banco los dólares pactados **USD 100.000**

Si el Forward ha sido pactado Non Delivery (NDF)

El importador no entrega pesos al banco.

El importador le paga al banco la diferencia en pesos entre la tasa forward pactada y la tasa del día del vencimiento:

$$100.000 \times (1.855 - 1.800) = \mathbf{\$5.500.000 (*)}$$

El cliente va al mercado y compra los dólares a la tasa del día.

$$100.000 \times 1.800 = \mathbf{\$180.000.000}$$

En total, el importador pagó por los USD 100.000 dólares:

$$180.000.000 + 5.500.000 = \mathbf{\$ 185.500.000}$$

El cliente con el Forward garantizó su rentabilidad, sin importar el comportamiento de la tasa de cambio ya que no debe depender de un movimiento especulativo a su favor.

() Los valores que giran las entidades financieras están sujetos a los impuestos establecidos para dicho tipo de operaciones.*

B | OPCIONES

Las Opciones son operaciones mediante las cuales el cliente adquiere el derecho de comprar o vender unas divisas a un precio establecido en una determinada fecha futura, pero en ningún momento el cliente está obligado a realizar la operación si ésta no lo favorece. Por tener ese derecho, el cliente debe pagar una prima.

Mediante este producto financiero, el cliente congela la rentabilidad de su negocio a sabiendas de que si el mercado se comporta a su favor, podrá aumentar su rentabilidad. Sin embargo, este beneficio lo obtiene a través de la compra de un derecho cuyo costo es el valor de la prima. El cliente debe evaluar qué le es más favorable, si salir al mercado a comprar o vender divisas, o ejercer el derecho que adquirió (la Opción).

Si la Opción que se adquiere es de venta de divisas, se llama *Put* y la utilizan los exportadores. Si es de compra, se llama *Call* y le sirve a los importadores.

Los elementos que componen una Opción son: la tasa del día en que se efectúa la negociación (o tasa *Spot*), la devaluación implícita, la tasa futura (tasa forward), la volatilidad, el plazo y el valor de la prima.

OPCIONES *PUT* PARA EXPORTADORES

En esta Opción, el exportador adquiere el derecho pero NO la obligación de vender las divisas producto de negocios de comercio exterior, a una tasa pactada y en una fecha futura establecida, por lo cual paga una prima a la entidad financiera. La entidad al recibir la prima queda obligada a comprar dichas divisas según las condiciones pactadas. En la fecha de vencimiento el exportador podrá vender sus divisas a la tasa más favorable entre la que ofrece el mercado o la que tiene pactada con su entidad financiera con su Opción *Put*.



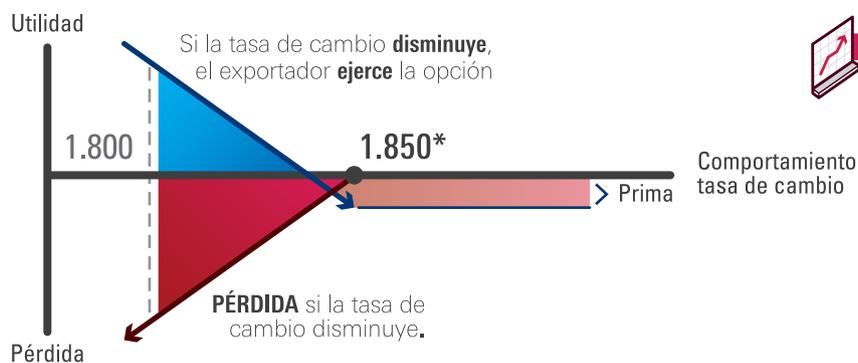
Si el cliente decide no ejercer la Opción sino salir a negociar las divisas en el mercado, deberá concretar dos pasos previos: asegurar la venta de las divisas en el mercado spot con cualquier establecimiento de crédito con el que trabaja la empresa, y dar aviso oportuno a su banco que no ejercerá la Opción.

EFFECTO DE LA OPCIÓN PARA UN EXPORTADOR, CUANDO LA TASA DE CAMBIO DISMINUYE

Un exportador compra una Opción *PUT* para vender a 30 días USD 100.000, y pacta con el banco una tasa de \$1.850 por dólar. El banco por su parte calcula la prima que cobrará por ese derecho al cliente, \$25 pesos por dólar.

El cliente paga anticipadamente la prima al banco. Al vencimiento decide **SI** ejerce o **NO** la opción en función de si la tasa de mercado le favorece o no.

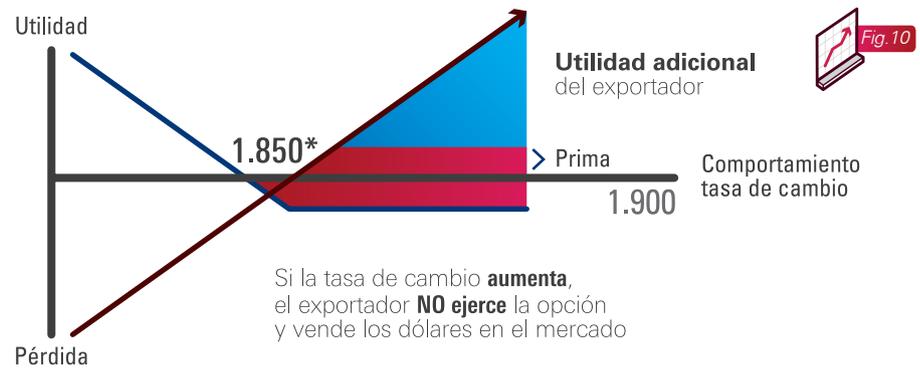
Si la tasa de cambio baja a \$1,800 por dólar el día del vencimiento, el exportador estaría recibiendo menos pesos. En este caso, el exportador ejerce la Opción protegiéndolo de esta situación, pues le garantiza una tasa de \$1.850 por USD. En este ejemplo, se muestra que las Opciones le ayudan al empresario a garantizar la rentabilidad de su negocio.



* Tasa de negociación del exportador (Debe garantizar la rentabilidad)

**EFFECTO DE LA OPCIÓN,
 PARA UN EXPORTADOR
 CUANDO LA TASA DE CAMBIO
 SE INCREMENTA**

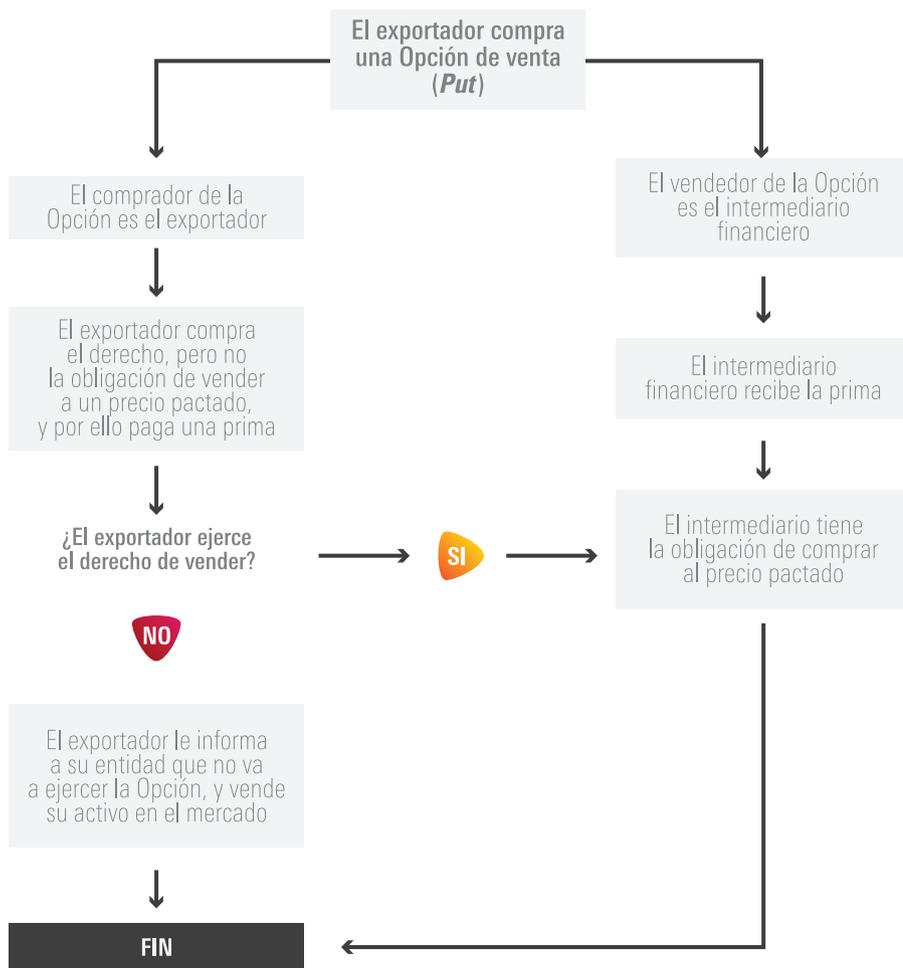
Si la tasa de cambio sube a \$ 1.900 por dólar al día del vencimiento, el exportador estaría recibiendo más pesos. En este caso, el exportador puede decidir **NO** ejercer la opción y vender los dólares en el mercado, lo que le permitirá obtener una ganancia adicional, descontando la prima que pagó con anticipación.



* Tasa de negociación del exportador (Debe garantizar la rentabilidad)



ESQUEMA GENERAL DE UNA OPCIÓN PARA EXPORTADORES

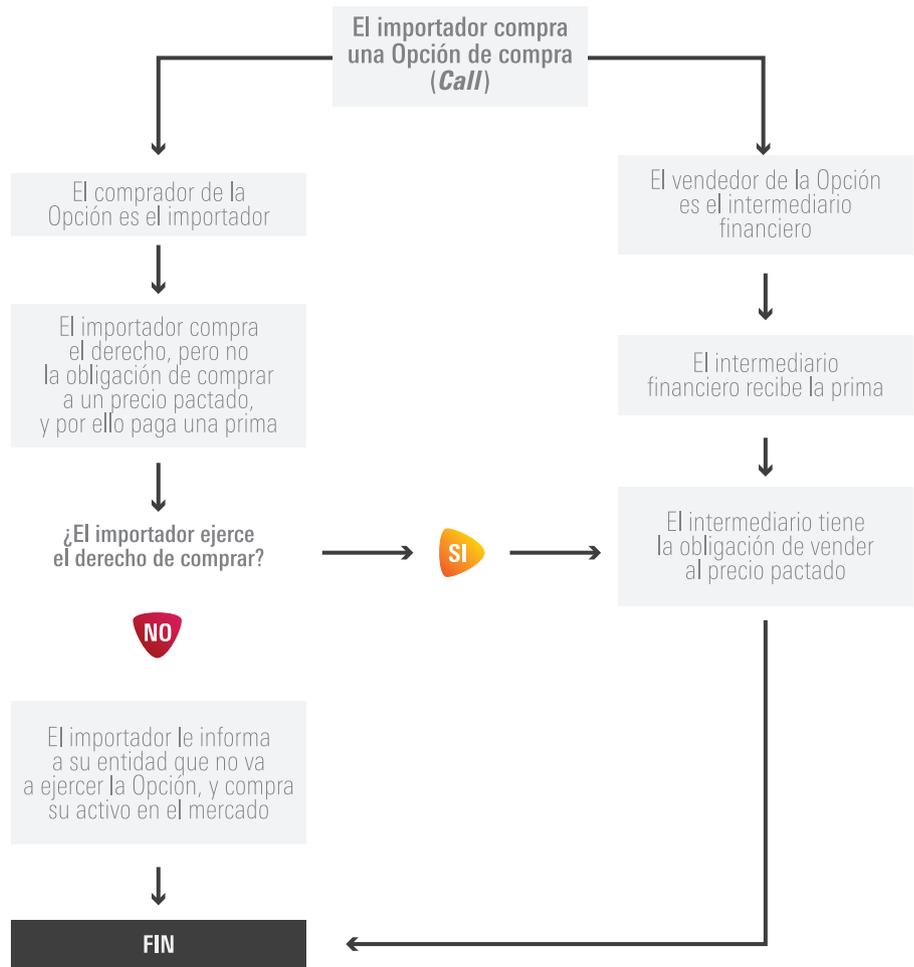


OPCIONES *CALL* PARA IMPORTADORES

En esta Opción, el importador adquiere el derecho pero no la obligación de comprar las divisas producto de su negocio de comercio exterior, a una tasa pactada y en una fecha futura establecida por el importador, pagando una prima a la entidad financiera. El banco al recibir la prima queda obligado a vender dichas divisas según las condiciones pactadas. En la fecha de vencimiento, el importador podrá comprar las divisas a la tasa más favorable entre la que ofrece el mercado o la que tiene pactada con su entidad financiera con su opción *Call*.

Si el cliente decide no ejercer la Opción sino salir a negociar las divisas en el mercado, deberá concretar dos pasos previos: asegurar la compra de las divisas en el mercado spot con cualquier establecimiento de crédito con el que trabaja la empresa, y dar aviso oportuno a su banco que no ejercerá la Opción.

ESQUEMA GENERAL DE UNA OPCIÓN PARA IMPORTADORES





EJEMPLO DE UNA OPCIÓN PARA UN EXPORTADOR

Un exportador compra una Opción (*Put*) para venderle al banco USD 100.000, producto de una exportación que le pagarán en 60 días.

➤ El exportador y el banco pactan la tasa forward (precio de ejercicio) de 1.850 USD/COP. El banco calcula la prima que cobrará por vender esa Opción, por ejemplo 25 pesos por cada dólar, y se la informa al exportador.

➤ El exportador paga anticipadamente la prima al banco ⁽¹⁾

$$100.000 \times 25 = \text{\$2.500.000.}$$

Posibles escenarios en la fecha de vencimiento:

1. Que la tasa del día del vencimiento sea de 2.000 USD/COP, es decir, que sea superior a la tasa de ejercicio pactada.

Si el exportador ejerciera su derecho, de venderle el banco los USD 100.000, recibiría \$1.850 pesos por dólar (la tasa de ejercicio pactada), es decir, recibiría \$185.000.000.

Si el exportador NO ejerce su derecho, y negocia en el mercado y vende los USD 100.000 a la tasa del día del vencimiento, es decir a \$2.000, recibiría \$200.000.000.

En este caso se recomienda que el exportador **NO** ejerza su opción (derecho de venderle al banco) pues recibirá más pesos si los vende en el mercado ⁽²⁾.

2. Que la tasa del día del vencimiento sea de \$1.750, es decir que sea inferior a la tasa de ejercicio pactada.

Si el exportador ejerciera su derecho de venderle el banco los USD 100.000, recibiría \$1.850 pesos por dólar (la tasa de ejercicio pactada), es decir, recibiría \$185.000.000 ⁽¹⁾.

Si el exportador **NO** ejerciera su derecho, y negociara en el mercado vendiendo los USD 100.000 a la tasa del día del vencimiento, es decir a \$1.750, recibiría \$175.000.000.

En este caso se recomienda que el exportador ejerza su Opción *Put* (derecho de venderle al banco), porque la tasa pactada es superior a la del mercado. El banco tiene la obligación de comprar los dólares a la tasa de ejercicio pactada ⁽²⁾.

3. Que la tasa del día del vencimiento sea de \$1.850, es decir que sea igual a la tasa de ejercicio pactada.

Si el exportador ejerciera su derecho de venderle el banco los USD 100.000, recibiría \$1.850 pesos por dólar (la tasa forward pactada), es decir, recibiría \$185.000.000 ⁽¹⁾.

Si el exportador NO ejerciera su derecho, podría salir al mercado a vender los USD 100.000 a la tasa del día del vencimiento, es decir a \$1.850, y recibiría \$185.000.000.

En este caso se recomienda que el exportador ejerza su Opción *Put* (derecho de venderle al banco a la tasa pactada), pues así minimiza trámites y costos adicionales ⁽²⁾.

(1) Es importante que la empresa tenga en cuenta el valor de la prima que tiene que pagar en su flujo de caja, pues es un costo adicional.

(2) Se recomienda que cada empresa realice sus cálculos y verifique cuál es la alternativa que más se adecua a su situación.





EJEMPLO DE UNA OPCIÓN PARA UN IMPORTADOR

Un importador adquiere una Opción *Call* para comprar USD 100.000 para pagar una importación dentro de 60 días:

- > El importador y el banco pactan una tasa forward (tasa de ejercicio) de \$1.850.
- > El banco calcula la prima que cobrará por vender esa Opción, por ejemplo \$25 pesos por cada dólar, y se la informa al importador.
- > El importador paga anticipadamente la prima al banco ⁽¹⁾.

$$100.000 \times 25 = \mathbf{\$2.500.000.}$$

Posibles escenarios en la fecha de vencimiento:

1. Que la tasa del día del vencimiento sea de \$2.000, es decir que sea superior a la tasa de ejercicio pactada.

Si el importador ejerce su derecho de comprarle al banco los USD 100.000, pagará \$1.850 pesos por dólar (la tasa de ejercicio pactada), es decir, pagará \$185.000.000.

Si el importador **NO** ejerce su derecho, debe salir al mercado y comprar los USD 100.000 a la tasa del día del vencimiento, es decir, a \$2.000, por lo que pagará \$200.000.000.

En este caso se recomienda que el importador ejerza su Opción *Call* (derecho de comprarle al banco), pues pagará menos pesos que si los comprara en el mercado. Si ejerce la Opción, el banco tiene la obligación de venderle los dólares a la tasa pactada ⁽²⁾.

2. Que la tasa del día del vencimiento sea de \$1.750, es decir que sea inferior a la tasa de ejercicio pactada.

Si el importador ejerciera su derecho de comprarle al banco los USD 100.000, pagaría \$1.850 pesos por dólar (la tasa de ejercicio pactada), es decir, pagaría \$185.000.000 ⁽¹⁾.

Si el importador **NO** ejerciera su derecho, debería salir al mercado a comprar los USD100.000 a la tasa del día del vencimiento, es decir a \$1.750, por lo que pagaría \$175.000.000.

En este caso se recomienda que el importador **NO** ejerza su Opción (derecho de comprarle al banco a la tasa pactada) pues es mejor comprar los dólares en el mercado ⁽²⁾.

3. Que la tasa del día del vencimiento sea de \$1.850, es decir que sea igual a la tasa de ejercicio pactada.

Si el importador ejerce su derecho de comprarle al banco los USD 100.000, pagará \$1.850 pesos por dólar (la tasa de ejercicio pactada), es decir, pagará \$185.000.000 ⁽¹⁾.

Si el importador NO ejerce su derecho, debe salir al mercado y comprar los USD 100.000 a la tasa del día del vencimiento, es decir a \$1.850, por lo que pagará \$185.000.000.

En este caso se recomienda que el importador ejerza su Opción *Call* (derecho de comprarle al banco a la tasa pactada), pues así minimiza trámites y costos adicionales ⁽²⁾.

(1) Es importante que la empresa tome en cuenta el valor de la prima que tiene que pagar en su flujo de caja, pues es un costo adicional

(2) Se recomienda que cada empresa realice sus cálculos y verifique cuál es la alternativa que más se adecua a su situación.





C | FUTUROS DE TASA DE CAMBIO

Existe otro producto financiero que brinda cobertura cambiaria a exportadores e importadores. Son los denominados *Futuros de Tasa de Cambio*, que en Colombia se llaman *Futuros de TRM*.

Los Futuros se negocian mediante contratos estandarizados que equivalen a una cantidad fija de dólares y vencen en fechas determinadas por la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Adicionalmente, siempre son contratos *Non Delivery*, es decir no hay entrega de divisas. Solamente se paga o se recibe el diferencial entre la tasa pactada en el contrato de Futuros y la tasa de mercado del día en que se liquida éste (es decir, la diferencia entre el precio de mercado y el precio pactado en el contrato).

Por ser éste un producto estructurado, se negocia únicamente en la BVC a través de las Sociedades Comisionistas de Bolsa.

En Colombia, los contratos de Futuros de TRM se dividen en dos:

- 1. Contratos TRM, que equivalen a 50.000 dólares. Por su cuantía, son utilizados generalmente por grandes empresas.**
- 2. Contratos TRS, que equivalen a 5.000 dólares. Diseñados con el propósito de facilitar su utilización a los pequeños y medianos empresarios.**

Los futuros tienen fechas de vencimiento estandarizadas en la BVC, pero ofrecen la facilidad de poderse liquidar en cualquier momento durante su vigencia. Funcionan como las acciones en bolsa: se compran y venden de acuerdo con la necesidad.

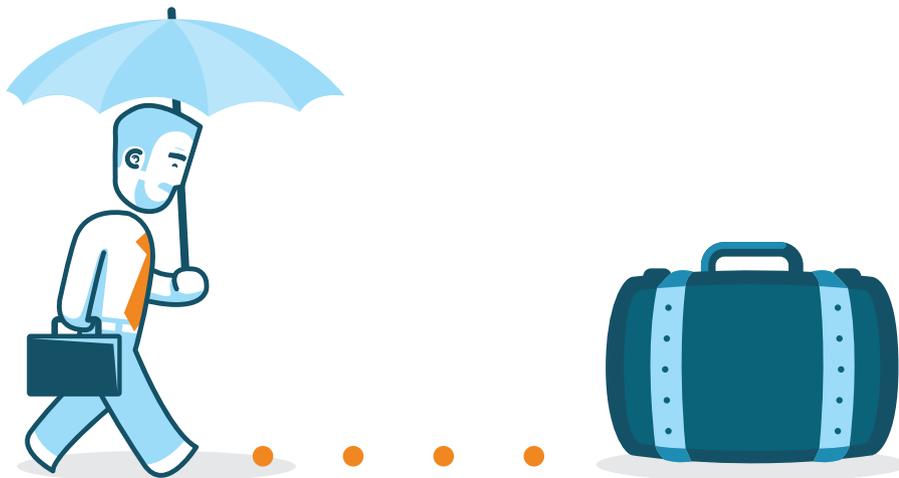
Para hacer uso de los Futuros no se necesita cupo de crédito ni hay pago de prima, pero se paga una comisión al corredor de bolsa y se debe constituir una garantía a la BVC a través de la Sociedad Comisionista de Bolsa con la que trabaje el empresario. La garantía equivale a un porcentaje de la operación.

Los exportadores venden contratos de futuro, mientras que los importadores compran contratos de futuro.

Una vez el empresario compra o vende sus divisas en el mercado, debe liquidar los contratos en la BVC a través de su comisionista, recibiendo o pagando la diferencia entre la tasa del día y la tasa pactada en el contrato. Esta operación se asemeja a la liquidación de un Forward *Non Delivery*.

D | PRODUCTOS DERIVADOS ESTRUCTURADOS

Una vez el cliente es usuario de los productos básicos de cobertura, de manera adicional puede utilizar un portafolio de productos de mayor ingeniería financiera: los *Derivados Estructurados*, los cuales se ajustan a las necesidades de cada cliente. Estos productos son ofrecidos por las entidades financieras autorizadas.





3 BENEFICIOS DE LAS COBERTURAS

(Exportadores e Importadores)





- Se elimina el riesgo cambiario dado por la volatilidad en la tasa de cambio.
- Las coberturas pueden ser utilizadas por todo tipo de empresarios.
- No requieren de montos mínimos para la negociación.
- Aseguran con anticipación el costo por pagos en divisas o los ingresos por exportaciones.
- Mitigan la pérdida de competitividad de su negocio, ya que garantizan la rentabilidad de sus exportaciones o importaciones.
- Facilitan la planeación y elaboración real de sus estados financieros.
- Permiten realizar una planeación real del flujo de caja de la empresa.
- Se pueden utilizar diferentes esquemas entre las coberturas y adecuarlos a las necesidades de los empresarios.
- Ayudan a mejorar la percepción de riesgo crediticio de la empresa, al reducir su exposición al riesgo de mercado.
- Al manejar flujos de caja más predecibles, facilitan el acceso a mejores condiciones de financiamiento.
- Permiten la concentración de la gerencia en la gestión comercial, productiva y/o administrativa de la empresa, liberándolo de la constante atención a la volatilidad del mercado.
- En general, contribuyen a mejorar la competitividad de la empresa.



4 REGULACIÓN MÁS IMPORTANTE SOBRE COBERTURAS EN COLOMBIA



La regulación de estos productos la encontramos enmarcada en las leyes, los decretos y las circulares emitidos por los entes reguladores tales como, Banco de la República, Superintendencia Financiera de Colombia, Bolsa de Valores de Colombia - BVC, entre otros. Damos a conocer algunas de las reglamentaciones más importantes sobre este tema:

RESOLUCIÓN 8 DEL 2000. BANCO DE LA REPÚBLICA

Contiene los requisitos para aquellos que deseen realizar operaciones de cambio en Colombia, además brinda definiciones y explica el tipo de operaciones que se canalizan a través del mercado cambiario.

CAPÍTULO XVIII CIRCULAR BÁSICA CONTABLE Y FINANCIERA DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Está dirigido principalmente a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia que deseen realizar operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados. Contiene todas las normas y procedimientos que se deben aplicar a este tipo de instrumentos financieros por parte de las entidades vigiladas. Además contiene un conjunto de definiciones que lo acercarán a dicho contexto.

CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA. DODM-144. OPERACIONES DE DERIVADOS. BANCO DE LA REPÚBLICA

Contiene el conjunto de normas que reglamentan las operaciones de derivados realizadas por agentes del exterior suscritos entre residentes e intermediarios del mercado cambiario (IMC).

CIRCULAR ÚNICA DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA - BVC

Está dirigida principalmente a los operadores de mercado, contiene los requisitos para ser miembro de mercado, además de los derechos y deberes de los operadores de mercado. También reglamenta el registro de las operaciones en el sistema, horarios de las sesiones de negociación, horarios para el registro de operaciones, así como el cálculo de los precios de apertura y cierre de los contratos. En el capítulo IV, se encuentra todo lo relacionado con derivados sobre divisas y sus parámetros de negociación.



5 PREGUNTAS FRECUENTES SOBRE LOS FORWARDS



¿Cuál es el costo de un Forward?

Los Forward no tienen un costo adicional al de la tasa forward pactada con el banco (ya está implícito el margen de la entidad financiera).

¿Qué pasa si las condiciones pactadas en un Forward (tiempos, pagos) no se cumplen?

Si un exportador advierte que su comprador en el exterior no le cumplirá con el pago en el día pactado, y con esto se afecta el cumplimiento de su Forward con Entrega por la NO disponibilidad de los fondos negociados con el banco, el cliente podrá cambiar la modalidad de Forward *Delivery* a *Non Delivery* Forward, siempre y cuando haya quedado estipulado en el contrato, y deberá solicitarle al banco la modificación con la debida anticipación. Aplica de igual forma para un importador.

Si el cliente NO le informa al Banco, su operación de cobertura queda incumplida, sujetándose a lo pactado en el contrato marco de derivados firmado con el banco.

¿Con qué entidades puedo negociar un Forward?

Con establecimientos de crédito autorizados para realizar operaciones de derivados en el mercado cambiario, tales como bancos, compañías de financiamiento y corporaciones financieras.

¿Qué pasaría si por algún motivo no se puede realizar la exportación o la importación y se incumplen los contratos Forward?

El empresario debe solicitarle al banco la liquidación del contrato. La entidad financiera le podrá ofrecer diferentes alternativas. Generalmente las cláusulas de liquidación de contrato se pactan en el contrato marco de derivados.

¿Los Forward se pueden prorrogar?

Sí, ajustándose a las nuevas condiciones del mercado. Lo importante es informarle con la debida antelación a la entidad financiera.

¿La tasa *Spot* o la tasa forward son negociables?

Sí son negociables. Cada entidad financiera tiene sus políticas para determinar las tasas. Estas dependen del mercado, de la clasificación del cliente y de la reciprocidad que este tenga con la entidad financiera, entre otras. Se sugiere que el empresario cotice como mínimo en dos entidades financieras y realice la operación con aquella que le brinde las mejores condiciones.





6 PREGUNTAS FRECUENTES SOBRE LAS OPCIONES



¿Cuál es el costo de una Opción?

El cliente al comprar un derecho *call* (de compra) o un derecho *put* (de venta) sobre sus necesidades de dólares en el futuro, paga una prima al intermediario financiero.

¿Con cuáles entidades puedo negociar una Opción?

Con los establecimientos de crédito tales como Bancos, Corporaciones Financieras y Compañías de Financiamiento que ofrezcan el producto.

¿Después de pagar la prima, su costo puede variar?

No, si el cliente ya pagó la prima, esta no se afectará por las fluctuaciones o comportamiento del mercado de divisas.

¿La prima es negociable?

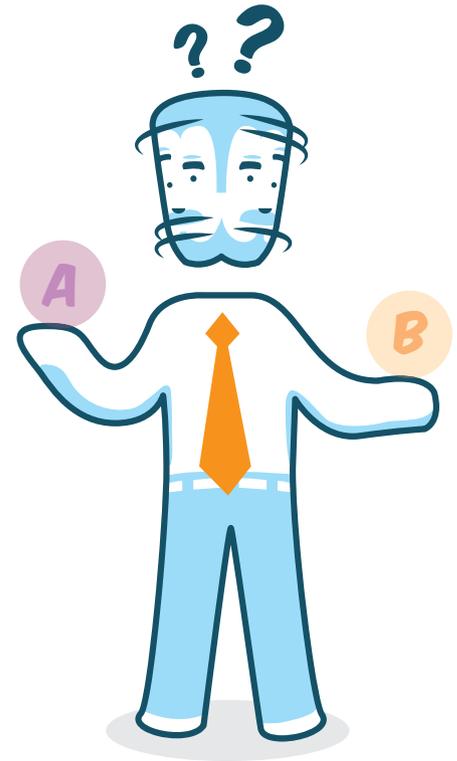
Si, es negociable como todo precio. Es recomendable que el cliente cotice con mínimo dos entidades y escoja la mejor alternativa.

¿Qué pasaría si por algún motivo no se puede realizar la exportación o la importación?

No hay inconveniente, como el cliente tiene el derecho de no ejercer la Opción, no hay incumplimiento del contrato, pero hay que recordar que ya pagó una prima no reembolsable. Sin embargo, su entidad le puede ofrecer otras alternativas como comprarle la Opción.

¿Las Opciones se pueden prorrogar?

No. De ser necesario, al vencimiento se compra una nueva Opción de acuerdo a las condiciones del mercado, pagando la prima correspondiente.





7 EN CONCLUSIÓN...



El comercio internacional colombiano evoluciona rápidamente y ofrece grandes oportunidades para los importadores y los exportadores. Cada día se negocian más tratados de libre comercio con naciones vecinas o distantes y bloques de naciones, lo que globaliza aun más el mercado y a la vez exige a los empresarios ampliar su visión, actualizar sus conocimientos y apalancarse en las herramientas financieras disponibles en su entorno.

Las Coberturas Cambiarias forman parte de ese conjunto de herramientas disponibles. A pesar de ser tan beneficiosas para los empresarios, especialmente para los pequeños y medianos, estos aún no las utilizan intensivamente, quizás por desconocimiento del producto (ventajas, costos y procedimientos). Pero ante las nuevas realidades de la economía mundial, resulta conveniente un cambio de actitudes: una mayor difusión desde el sector bancario, y un mejor aprovechamiento de parte de los empresarios.

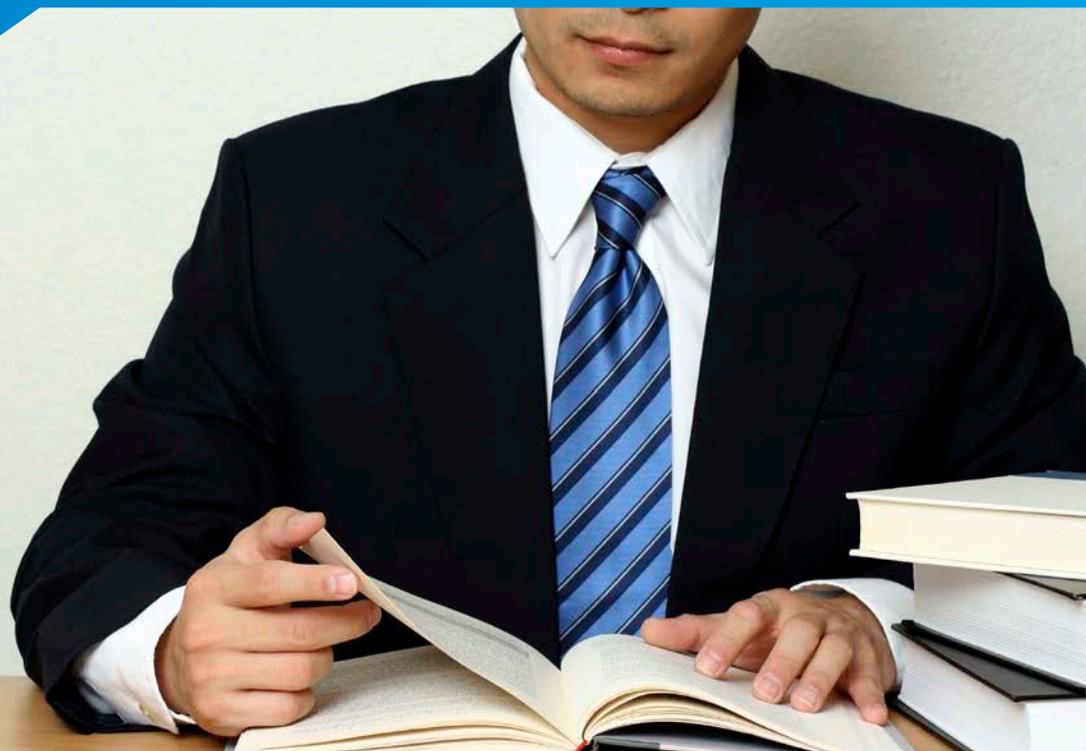
Si bien las Coberturas Cambiarias son productos relativamente nuevos en Colombia, sus beneficios económicos son tan evidentes que ya es tiempo de que se conviertan en los instrumentos preferidos por los importadores y exportadores. Los contratos Forward, las Opciones y los Contratos de Futuros fueron concebidos para ser aliados de los empresarios en el propósito de que obtengan ventaja en sus operaciones internacionales.

El empresario debe definir previamente la rentabilidad de sus exportaciones e importaciones, y **NO** depender del comportamiento de la tasa de cambio para tener utilidades.

La presente cartilla de Coberturas Cambiarias espera haberles mostrado que estas herramientas son de sencillo uso y aplicación en las operaciones de comercio exterior. Ellas les brindarán tranquilidad ante el comportamiento de la tasa de cambio, pues su óptima utilización les asegurará la rentabilidad de sus operaciones de exportación e importación.



8 GLOSARIO



C

Cobertura. Operación financiera que tiene por objeto cubrir, eliminar o reducir significativamente el riesgo de la fluctuación de la tasa de cambio en operaciones de comercio internacional.

Commodity. Son materias primas o bienes básicos, los cuales se utilizan como base para la creación de contratos de futuros en una bolsa de valores.

Contrato marco. Es un acuerdo celebrado por escrito entre dos (2) o más partes, el cual es necesario para la negociación de instrumentos financieros derivados. En dicho contrato se consagran las obligaciones generales de cada contraparte. El contrato marco está conformado por su texto, un suplemento y las cartas de confirmación de las operaciones realizadas. (Circular Básica Contable)

D

Devaluación. Reducción del valor de la moneda nacional respecto de una extranjera, por movimientos del mercado o decisiones de la autoridad monetaria.

Devaluación implícita. Variación porcentual, en términos efectivos anuales, entre el precio de una divisa hoy (*spot*) y el precio en un plazo futuro determinado.

E

Especulación. Operación financiera de compra (para su posterior venta) o venta (para su posterior compra) de valores o activos con el único propósito de obtener un beneficio económico a partir de las fluctuaciones de los precios.

F

Forward. Contrato hecho hoy para comprar o vender a futuro cierta cantidad de activo. No es estandarizado y opera en el sistema financiero por fuera de la bolsa de valores.

I

Intermediarios del mercado cambiario. Entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, que tienen por objeto social realizar operaciones de cambio de divisas. Están autorizados para informar y canalizar las divisas de las operaciones de cambio que obligatoria o voluntariamente realicen en el mercado los residentes en el país. Se trata de las siguientes instituciones: los bancos comerciales, las corporaciones financieras, las compañías de



financiamiento, el Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. Bancóldex, las cooperativas financieras, las sociedades comisionistas de bolsa y las casas de cambio entre otras.

Instrumento financiero derivado. Es una operación cuya principal característica consiste en que su precio de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior.

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.

M

Mercado Cambiario. Mercado en el cual se intercambian divisas.

O

Opción Call. Producto por medio del cual el cliente compra el derecho mas no la obligación de comprar en el futuro un activo (Ej: USD, EUR), a un precio definido desde el inicio. Por este derecho paga una prima.

Opción Put. Producto por medio del cual el cliente compra el derecho mas no la obligación de vender en el futuro un activo (Ej: USD, EUR), a un precio definido desde el inicio. Por este derecho paga una prima.

P

Posición. Situación o estado sobre activos o pasivos de una entidad financiera o de un empresario que interviene o negocia en un mercado en particular. Existe posición corta y posición larga.

Posición corta. Saldo negativo de un activo (generalmente se usa en las operaciones con divisas) cuando las ventas son mayores que las compras o los gastos son mayores que los ingresos. Es decir, no se tiene el activo (en este caso las divisas).

Posición larga. Saldo positivo de un activo (generalmente en las operaciones con divisas) cuando las compras son mayores que las ventas o los ingresos son mayores que los gastos. Es decir, se tiene el activo (en este caso las divisas).

R

Revaluación. Incremento, por movimientos del mercado o de la autoridad monetaria, del valor de la moneda nacional respecto de las extranjeras. Es la situación contraria a la devaluación.

Riesgo cambiario. Es el riesgo de pérdida que se presenta por la volatilidad del precio de las divisas.

T

Tasa Spot. Término que se refiere al valor de la divisa en el día de la negociación y que es pagado de contado.

Trader. Funcionario encargado y certificado para operar en los mercados financieros de valores y divisas.

TRM. Tasa de cambio Representativa del Mercado.
Es la cantidad de pesos colombianos que se debe entregar por un dólar de los Estados Unidos. La TRM se calcula con base en las operaciones de compra y venta de divisas entre intermediarios financieros que transan a diario en el mercado cambiario. (Banco de la República) Régimen Financiero y Cambiario Colombiano



BIBLIOGRAFÍA

Cartilla Coberturas Cambiarias 2005. Bancóldex

Bolsa de Valores de Colombia
www.bvc.com.co

Circular Básica Contable Superintendencia Financiera de Colombia
www.superfinanciera.gov.co

Banco de la República de Colombia
www.banrep.gov.co

SOMOS EL BANCO DE LOS EMPRESARIOS

Promovemos el **desarrollo empresarial** mediante la creación de productos financieros y no financieros destinados a facilitar la **modernización** e impulsar la **productividad** y **competitividad** de las empresas colombianas de todos los tamaños.



CRÉDITOS



COMPRA
DE FACTURAS



COMERCIO
EXTERIOR



FORMACIÓN
EMPRESARIAL



Oficinas

Bogotá: Calle 28 No. 13A - 15, pisos 37 a 42.

Barranquilla: Cra. 52 No. 76 - 167, local 101, Centro Comercial Atlantic Center.

Cali: Calle 4 Norte No. 1N - 04, Edificio Torre Mercurio, barrio Centenario.

Medellín: Calle 7 Sur No. 42 - 70, oficina 613, Edificio Forum, sector de El Poblado.

Bucaramanga: Cra. 31 No. 51 - 74, oficina 1207, Edificio Torre Mardel.

Pereira: Cra. 13 No. 13 - 40, oficina 405, Centro Comercial Uniplex Circunvalar.

Centro Empresarial Bancóldex Bogotá

Calle 28 No. 13A - 63, Edificio Centro de Comercio Internacional.

Línea Nacional Gratuita

01 8000 18 0710

Línea de Atención Bogotá

(+57) (1) 742 0281

www.bancoldex.com



MinCIT
Ministerio de Comercio,
Industria y Turismo

**PROSPERIDAD
PARA TODOS**