



La Desinformación Expone a las Pyme al Riesgo Cambiario

Estudiante:

Geraldin Gonzalez Perez

8600846

Especialización en Gerencia de Comercio Internacional

Docente

Fernanda Navas

Bogotá D.C. Colombia

Abril de 2016

La Desinformación Expone a las Pyme al Riesgo Cambiario

Resumen

El presente documento presenta a nivel general el impacto del fenómeno de la devaluación en la dinámica de la economía colombiana a lo largo del año 2015, define los instrumentos financieros derivados (Forward, Opciones, Futuros y Swap) como mecanismos de cobertura cambiaria para mitigar los efectos en las variaciones del tipo de cambio y logra develar el desconocimiento generalizado de estas herramientas por parte de los profesionales en las ciencias económicas y líderes de las Pyme a nivel nacional a causa de la falta de espacios promovidos por el gobierno nacional a fin de informar al microempresario para operar de manera eficiente considerando las tendencias actuales en el comportamiento del precio del dólar impactando en menor proporción sus niveles de rentabilidad.

Palabras Clave: Devaluación, Instrumentos financieros derivados, Forward, Opciones, Futuros, Swap, Cobertura cambiaria, Pyme, Rentabilidad

Abstract

This document expose to general level the impact of the phenomenon of devaluation in the dynamics of the Colombian economy during 2015, defines derivative financial instruments (forwards, options, futures and swaps) as hedging mechanisms to mitigate effects on variations in the exchange rate and manages to reveal the widespread ignorance of these tools by professionals in economic and leaders of PYMES at the national level because of the lack of spaces promoted by the national government to inform microentrepreneurs to operate efficiently considering the current trends in the behavior of the dollar impacted to a lesser extent its profitability.

Keywords: Devaluation, derivative financial instruments, forwards, options, futures, swaps, hedging, Small Business, Profitability

La Desinformación Expone a las Pyme al Riesgo Cambiario

El fenómeno de la devaluación¹ del peso colombiano (COP) con relación al dólar americano (USD) ha impactado fuertemente la dinámica de la economía colombiana a lo largo del último año². En la actualidad el peso colombiano reporta uno de los niveles más altos de devaluación con relación al dólar entre los países de la región (BBC Mundo, 2015). Pese a esto, existe una marcada resistencia de los microempresarios del país a emplear los diferentes Instrumentos financieros derivados disponibles en el mercado a fin de mitigar el riesgo que este fenómeno puede implicar sobre sus niveles de rentabilidad. No obstante, la creciente incertidumbre con relación al comportamiento de la tasa de cambio, hace necesario que las Pequeñas y Medianas Empresas del país quienes son las mayormente afectadas por este fenómeno, consideren la implementación de medidas a corto, mediano y largo plazo que les permitan sobreponerse a la devaluación y enfrentar esta tendencia que conocedores en la materia como Felipe Campos³, consideran se extenderá (Economía El Espectador, 2016). Posiblemente, el trasfondo de esta resistencia por parte de las Pyme⁴ a protegerse del riesgo cambiario⁵ se gesta en el desconocimiento de los instrumentos financieros disponibles para tal fin, tales como Forwards, Opciones, Futuros y Swap entre otros, así como la inexistencia de un ente gubernamental o privado, dedicado a formar acerca de su utilidad y los canales de acceso a los mismos.

¹ La devaluación se entiende como la pérdida de valor de una moneda con relación a las monedas extranjeras (Bencardino, 2012)

² El periodo analizado en el presente documento comprende el año 2015 (1 Enero a 31 de Diciembre) y el primer bimestre del año 2016

³ Gerente de investigaciones económicas de Alianza Valores

⁴ El término Pyme hace referencia al grupo de empresas pequeñas y medianas con activos totales superiores a 500 SMMLV y hasta 30.000 Salarios mínimos mensuales legales vigentes. (Bancoldex, 2016)

⁵ Es la parte de la varianza total del valor en moneda nacional de los activos, o los flujos de efectivo expresados en moneda extranjera, atribuible a los cambios inesperados en el tipo de cambio (Kozikowski, 2013)

Dado el potencial de cobertura cambiaria que estos instrumentos financieros pueden brindar al emprendedor colombiano teniendo en cuenta el contexto económico actual, el texto a continuación pretende evidenciar el desconocimiento de las herramientas existentes a fin de mitigar el riesgo cambiario por parte de los directivos encargados de la toma de decisiones financieras en las Pyme a través del análisis documental, y revisión de los grados de sensibilización frente a dichos productos financieros en un caso de estudio específico.

Una organización expuesta al riesgo cambiario puede adoptar tres diferentes actitudes ante dicho fenómeno; eliminarlo, ignorarlo o cubrirlo. Eliminar la exposición cambiaria considerando el dinamismo de la economía actual es poco probable si se tiene en cuenta que toda empresa independientemente del sector económico en el que opere estará directa o indirectamente expuesta a dicho riesgo. Ignorar el riesgo, puede convertirse en una opción cuando las directivas de una organización son grandes conocedores del comportamiento cambiario y sus opiniones difieren de las expectativas del promedio que determinan los precios de los instrumentos financieros, en tal caso podrían considerar la contratación de una cobertura como un sobre costo innecesario que afectaría su rentabilidad, otro caso posible surge cuando las pérdidas generadas por la variación cambiaria son mínimas si se consideran con relación a las ganancias generadas por este mismo fenómeno. En cualquiera de los casos la actitud asumida por las organizaciones que optan por ignorar este fenómeno es netamente especulativa pues opera bajo el precepto de acierto en sus opiniones con relación al comportamiento cambiario y operan a la espera de una tendencia que les genere rentabilidad (Kozikowski, 2013)

Finalmente la cobertura ante la exposición cambiaria consiste en tomar una posición ante dicho fenómeno para minimizar su impacto a través de la

contratación de instrumentos financieros. Los instrumentos financieros derivados han sido definidos y reglamentados en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, Capítulo XVIII. En términos generales un derivado es un acuerdo de compra o venta de un activo determinado, en una fecha futura específica y a un precio definido. Los activos subyacentes⁶, sobre los que se crea el derivado, pueden ser divisas, tasas de interés, acciones, materias primas y energía, entre otros. (Bolsa De Valores De Colombia, 2016) Es decir, que se logra fijar en el presente el precio de una operación que será ejecutada en el futuro evitando que el empresario se exponga a las posibles fluctuaciones de precio, asegurando de este modo su rentabilidad. Sin embargo es importante anotar que los instrumentos financieros derivados transfieren el riesgo mas no lo eliminan.

Los instrumentos financieros son diversos y pueden ser clasificados considerando su complejidad, características o agentes que intervienen en ellos, sin embargo para efectos del presente ejercicio serán objeto de análisis los instrumentos financieros que dada su complejidad son catalogados como “básicos” tales como:

Forward, es un derivado que se formaliza mediante un contrato entre dos (2) partes, hecho a la medida de sus necesidades, para comprar/vender una cantidad específica de un determinado subyacente en una fecha futura, fijando en la fecha de celebración las condiciones básicas del instrumento financiero derivado, entre ellas, principalmente el valor, la fecha de entrega del subyacente y la modalidad de entrega. (Superintendencia Financiera de Colombia, 1995)

⁶ Activo subyacente: Activo financiero que es objeto de un contrato. En general, es el activo que sirve como base para un contrato de derivados y otros productos financieros (Domínguez, 2016) Existen multitud de posibles Activos subyacentes: Divisas, Materias Primas, Índices, Valores de Renta Fija y Renta Variable, Tipos de Interés, Tipos Interbancarios (Morales, 2013)

Este derivado presenta múltiples beneficios para el empresario, en primera instancia elimina la incertidumbre a razón de la fluctuación en el comportamiento del mercado respaldando la disponibilidad de un flujo de efectivo en una fecha posterior, garantizando la rentabilidad del negocio y facilitando la toma de decisiones sobre todo en materia de inversión y establecimiento de nuevos proyectos. Así mismo se ajusta a las necesidades de la compañía dado que en el contrato se definen monto, plazo y condiciones a la medida. Acceder a este producto no resulta complejo para el empresario dado que está incluido en la oferta de cualquier establecimiento de crédito a nivel nacional y su contratación no implica costos extra por concepto de comisiones.

Futuros, son un tipo de 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). Estos contratos se transan y están inscritos en bolsas o sistemas de negociación y se compensan y liquidan en una CRCC⁷, en virtud del cual dos (2) partes se obligan a comprar/vender un subyacente en una fecha futura (fecha de vencimiento) a un valor establecido en el momento de la celebración del contrato. (Superintendencia Financiera de Colombia, 1995)

A diferencia de los contratos de Forward, este tipo de contratos son menos flexibles dado que se establecen en un marco preestablecido donde los tiempos montos, subyacente y lugar de entrega ya han sido determinados, no se establecen en función de las necesidades de una empresa, ni se transan entre dos partes, si bien es cierto y su suscripción es más sencilla existe la posibilidad de que las condiciones preestablecidas en el mismo difieran de las necesidades de la

⁷ CRCC: La Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. es la entidad de contrapartida central del mercado de capitales colombiano.

empresa, así mismo implican para el empresario la constitución de una garantía a fin de respaldar las condiciones pactadas

Opciones europeas estándar de compra o de venta ('Call – Put') son contratos mediante los cuales se establece para el adquirente de la opción el derecho, más no la obligación, de comprar o vender el subyacente, según se trate de una opción 'call' (compra de divisas, empleada por los importadores) o de una opción 'put' (Venta de divisas, empleada por los exportadores), respectivamente, a un valor determinado, denominado precio de ejercicio, en una fecha futura previamente establecida, la cual corresponde al día de vencimiento. (Superintendencia Financiera de Colombia, 1995)

Contratando este tipo de producto el empresario tiene la oportunidad de asegurar la rentabilidad de su negocio, y eventualmente puede aumentarla si el mercado se comporta a su favor, al comprar o vender con la entidad con la cual suscribió el contrato al precio pactado o con otra entidad al precio que se transa en el mercado si este es más favorable, el costo de esta oportunidad es la prima que se obliga a cancelar el empresario en el momento que suscribe el contrato.

Permutas financieras básicas ('swap' genérico) Se trata de es un contrato entre dos (2) partes, mediante el cual se establece la obligación bilateral de intercambiar una serie de flujos por un período de tiempo determinado, en fechas preestablecidas (Superintendencia Financiera de Colombia, 1995). Se trata de contratos hechos "a medida" es decir, con el objetivo de satisfacer necesidades específicas de quienes firman dicho contrato. El tipo de swap más común es el de tasas de interés, mediante el cual se intercambian flujos de intereses en una misma moneda en ciertas fechas previamente convenidas: Una parte paga flujos

de intereses aplicando una tasa de interés fija sobre un cierto monto y recibe flujos de intereses aplicando una tasa fluctuante sobre ese mismo monto. La contraparte recibe los intereses calculados de acuerdo a la tasa fija y paga los intereses a la tasa fluctuante, sobre el mismo monto y en las mismas fechas. (Bancafacil, 2016)

Habiendo mencionado los principales instrumentos financieros derivados existentes y las condiciones generales de cada uno de ellos se puede evidenciar la existencia de mecanismos de aplicación mundial empleados con el fin de mitigar el riesgo cambiario a través de la suscripción de contratos, bien sean diseñados a la medida o estandarizados que permitirán a las organizaciones proteger sus niveles de rentabilidad y mantenerse en el mercado pese a las fluctuaciones en la tasa de cambio

Es importante caracterizar el contexto económico nacional dentro del cual tendrían aplicación los instrumentos financieros anteriormente descritos, a fin de determinar si esta clase de mecanismos de cobertura cambiaria resultan eficientes y aplicables entre las Pyme Colombianas, como medidas de protección de los intereses de estas organizaciones que actualmente representan el 99.9% del total de empresas del país y aportan el 38% del PIB total (**Dinero, Economía, 2015**)

A lo largo de los últimos dos años ha habido una marcada desaceleración de la economía nacional a causa de múltiples factores, entre los cuales cabe resaltar la disminución del precio internacional del petróleo, situación que redujo el ingreso de divisas al país por su exportación. Además la constante especulación con relación a un eventual aumento de la tasa de la FED⁸, que podría incidir

⁸ Sistema de la Reserva Federal (FED) El Banco Central de los Estados Unidos es la FED. FED es el acrónimo de Federal Reserve System

directamente sobre el fortalecimiento del precio del dólar y por ende la devaluación de las monedas de los países de la zona, **(Uribe, 2015)** además las recientes intervenciones de la Junta Directiva del Banco de la República, fuertemente orientadas a ejercer control sobre los niveles de inflación y con escasas acciones tendientes a interferir con la liquidez del mercado cambiario diferentes a las usual oferta y demanda de divisas como cualquier operador privado del mercado cambiario **(Banco de la República , 2016)**

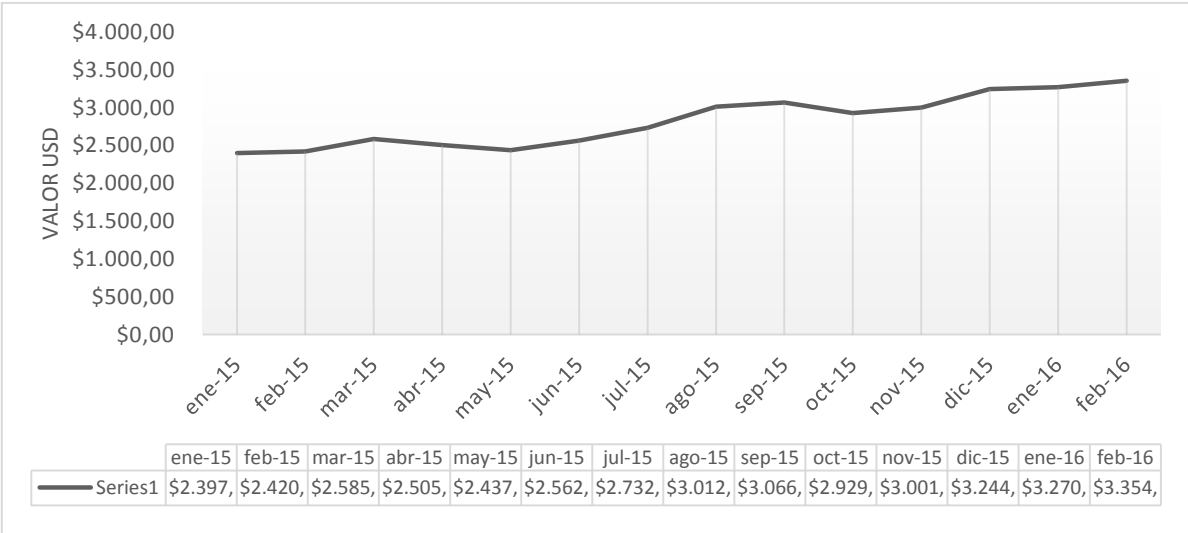
Así mismo en lo que respecta al consumo de las empresas se ha presentado una fuerte contracción de la demanda de insumos y materias primas nacionales con el fin de controlar sus erogaciones de capital. Este compendio de factores que caracterizan la realidad económica del empresario, le obligan a establecer medidas que le permitan proteger su rentabilidad, haciendo posible que las coberturas cambiarias cobren fuerza, teniendo en cuenta que la generalizada prevención se gesta en la incertidumbre con relación al comportamiento del dólar que en un solo año (Enero – Diciembre 2015) fluctuó su precio en un 31.64%.

Una fluctuación de tal magnitud en un lapso de 12 meses desestabiliza la dinámica normal de las operaciones en moneda extranjera tramitadas regularmente por los pequeños y medianos empresarios quienes consideraban el diferencial cambiario un factor aislado o de menor impacto sobre la valorización de sus mercancías importadas o el registro contable de sus operaciones en divisas. La TRM⁹ inicia el año 2015 con un precio de \$ 2392,46 y a cierre del año alcanza el precio \$ 3149,47 logrando una devaluación acumulada de \$757.01, equivalente al -24%. El comportamiento del dólar en el transcurso de dicho lapso llama la atención de toda organización, principalmente de aquellas que transan en moneda

⁹ (TRM) La tasa de cambio representativa del mercado, es la cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos (Banco de la República, 2016)

extranjera y debieron evidenciar de manera directa como la cancelación de obligaciones bien sea a través de cuentas de Compensación o Intermediarios del Mercado Cambiario impactó en mayor proporción sobre sus flujos de capital al ser realizadas a cierre del año anterior de lo que podría haber resultado al tramitarse en el primer trimestre del año

Grafica 1
COMPORTAMIENTO DE LA TRM 2015



Fuente: Banrep Elaboración: Autor

Al efectuar el análisis del comportamiento del precio del dólar en lo corrido del año anterior y determinar el promedio mensual del precio de la TRM se logra una visión general de las importantes variaciones que presenta el precio de la moneda de un periodo a otro (30días) con una evidente tendencia al alza. Sin embargo solo hasta que transcurrió el primer semestre del año las empresas colombianas lograron evidenciar que las especulaciones con relación al comportamiento al alza del dólar formuladas por diferentes firmas a nivel mundial cobraban fuerza y las coberturas financieras dejaron de ser un producto extra en el portafolio de sus entidades bancarias para constituirse como una posible opción a fin de mitigar efectos de la devaluación creciente y proteger sus utilidades.

Al efectuar paralelamente el análisis del valor total de los contratos forward negociados en el transcurso del año anterior mes a mes, se puede observar una tendencia al alza en su consumo en los meses en que la TRM reporto sus más altos niveles de precio. Tendencia que solo desaparece para el último bimestre del año, y puede obedecer a una ola de especulación con relación a una posible revaluación del peso dada la tendencia a la baja que reporto el comportamiento de la divisa en el mes de septiembre y octubre constatando que la adquisición de esta clase de productos responde de manera directa a la incertidumbre que se generaliza en el mercado una vez la divisa alcanza sus más altos precios.

Tabla 1
MONTO TRANSADO MERCADO FORWARD 2015

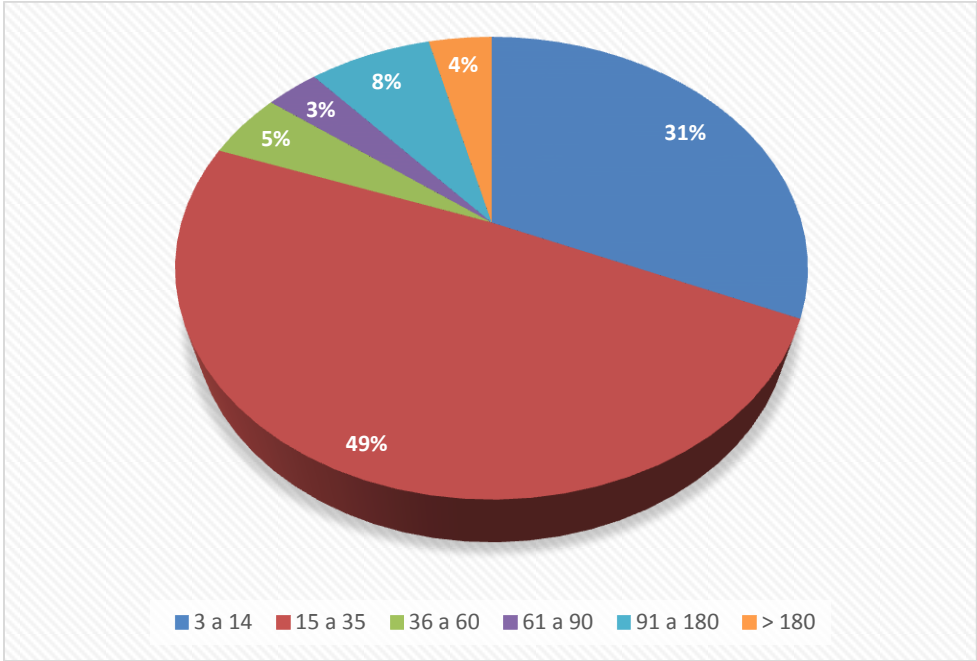
Mes	Valor USD¹⁰	Variación %
Enero /2015	25536,22	
Febrero/2015	28027,36	9,76%
Marzo/2015	32910,80	17,42%
Abril/2015	29547,96	-10,22%
Mayo/2015	28381,50	-3,95%
Junio/2015	32255,20	13,65%
Julio/2015	36810,40	14,12%
Agosto/2015	31450,78	-14,56%
Septiembre/2015	32100,57	2,07%
Octubre/2015	32866,53	2,39%
Noviembre/2015	25254,30	-23,16%
Diciembre/2015	18898,30	-25,17%
Total Forward	354039,93	

Fuente: Banrep Elaboración: Autor

¹⁰ Los montos están dados en millones de dólares, el monto expuesto corresponde al valor total de los contratos negociados en los plazos de 3 a más de 180 días.

Pese a esto la cifra de generación de contratos de forward no mantuvo una tendencia constante al alza a lo largo de todo el año, lo que permite inferir que se mantiene la resistencia por parte de los empresarios a suscribir contratos de cobertura cambiaria pese a las estimaciones del comportamiento del dólar. El empresario colombiano prefiere desestimar las predicciones del comportamiento de la divisa y afectar sus índices de rentabilidad a causa de los diferenciales cambiarios, en las oportunidades en que suscriben contratos de este tipo opta en gran proporción por aquellos que no superan los 35 días pese a que se ofertan coberturas que superan los 180 días

GRAFICO 2
PARTICIPACIÓN DE MONTOS TRANSADOS MERCADO FORWARD 2015 POR PLAZO

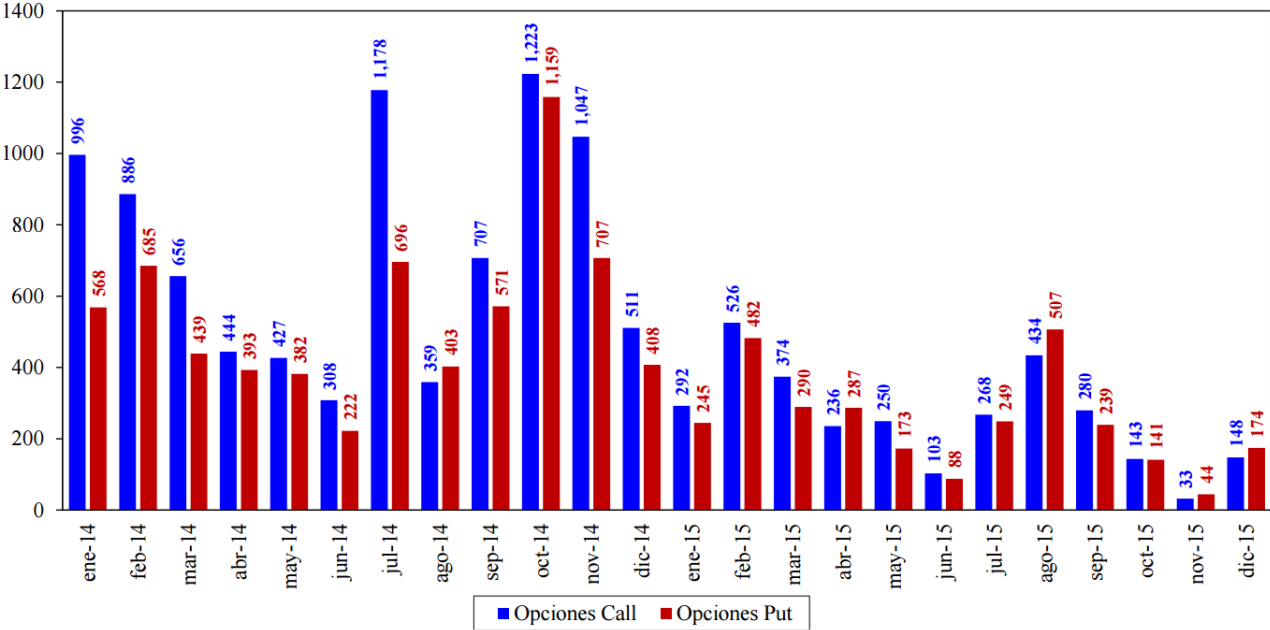


Fuente: Banrep Elaboración: Autor

El 80% de los contratos de forward se suscriben a un plazo que no supera los 35 días, en ese orden de ideas podemos inferir que las compañías que adquieren este tipo de productos pese a considerar el riesgo cambiario lo asumen como una

condición transitoria del mercado, optando por la especulación y previendo tendencias en el comportamiento de la moneda mucho más amables con sus índices de rentabilidad. La tendencia se replica con otro tipo de productos como lo es el caso de la opciones cuyo comportamiento presento una disminución comparado con el años anterior, pero refleja para el 2015 una marcada preferencia por la opción de compra “Call Option” generalmente empleada por los importadores para adquirir en una fecha futura una cantidad determinada de un activo subyacente a un precio determinado, durante la vigencia del contrato (Lara, 2005)

GRAFICO 3
MONTOS NOMINALES NEGOCIADOS DE OPCIONES
PESO- DOLÁR 2014 - 2015



Fuente: Banrep

Una vez descritos de manera general los elementos que caracterizan el mercado de los derivados financieros en Colombia y su aplicación dado el contexto económico actual, es necesario caracterizar el trasfondo de la toma de decisiones en lo que a la suscripción de contratos de derivados respecta. En la actualidad los

derivados financieros integran el portafolio de los IMC¹¹, sobre todo de las entidades bancarias, cuya oferta a las empresas (independientemente de su tamaño) incluye la presentación de los diferentes instrumentos financieros derivados existentes a fin de ofrecer cobertura financiera, incluyendo en su presentación, productos, canales de acceso, requisitos, niveles de cobertura entre otros detalles.

Para un microempresario estos conceptos muchas veces resultaran aislados o una oferta que más que presentar beneficios a la hora de su contratación generarían un gasto financiero importante. El impacto del diferencial cambiario en las operaciones de moneda extranjera no había alcanzado hasta hace un par de años un impacto considerable sobre los niveles de rentabilidad de una organización, sin embargo cuando la TRM a primero de enero de 2014 era de \$1.926,83 y para la misma fecha del 2016 alcanza un precio de \$ 3.149,47 lo que equivale a un incremento en el precio del dólar del 63.45% en apenas dos años es necesario tomar acción si se opera en moneda extranjera y más aún si se hace como importador.

El fenómeno de la devaluación puede verse desde dos perspectivas el balance positivo frente a este fenómeno lo dan los exportadores, quienes son los principales beneficiados dado que recibirán por concepto de pago de mercancía exportada más pesos por cada dólar. En el extremo opuesto se ubican los importadores, ellos deberán pagar más pesos por cada dólar en el momento que cancelen el costo de mercancía importada. Este fenómeno constituye un instrumento de política comercial en sí mismo dado que en el caso de un déficit en

¹¹ IMC, Intermediarios del Mercado cambiario son los agentes autorizados para negociar las divisas del mercado formal o regulado.

la balanza comercial la devaluación del peso incentivara las exportaciones y disminuirá las importaciones (Sánchez, 2006)

TABLA 2
COLOMBIA, BALANZA COMERCIAL ANUAL¹²

Años	Exportaciones	Importaciones	Balanza
2014	54.795	61.088	-6.292,5
2015	35.691	51.598	-15.907

Fuente: DIAN, DANE. Cálculos: DANE

Sin embargo y pese a lo que podría esperarse basados en el comportamiento del dólar en lo corrido del año anterior, la balanza comercial del país registro déficit (Tabla 2), es decir que pese a la considerable devaluación que hace más rentable el panorama para los exportadores no hubo un aumento en dichas operaciones y por el contrario se registró una disminución del 34.87 % en comparación con el año anterior. Las importaciones también se vieron disminuidas aunque en una menor proporción 15.53% pese a la devaluación que impacta fuertemente a los importadores.

La cifras anteriormente expuestas dan cuenta de una clara desaceleración económica en el país, situación que genera una importante afectación sobre las Pymes, compañías que si bien es cierto y representan apenas el 38% del PIB total (Dinero, Economía, 2015) son grandes generadoras de empleo, abastecen en gran proporción el consumo interno y se reportan poco optimistas frente a la panorama económico del país para el presente año según lo indica la Encuesta

¹² Valores Expresados en Millones de dólares FOB

Pyme (GEP) Anif, realizada en el segundo semestre del 2015. (Economía, El Tiempo, 2016)

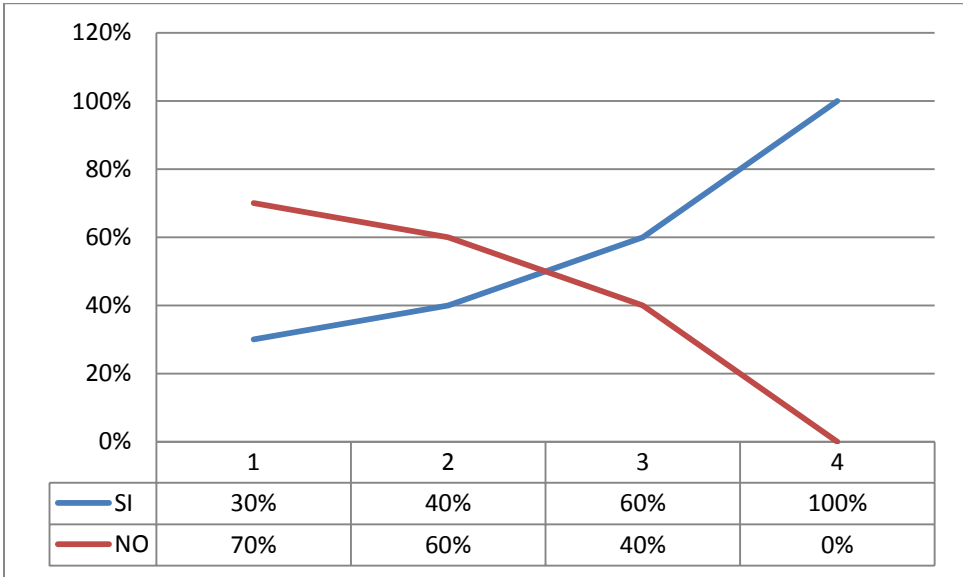
Pymes, pequeñas y medianas empresas que representan más del 90% de las empresas nacionales, cuya operación debería gozar de apoyo gubernamental a nivel de formación conceptual y práctica, para la adecuada toma de decisiones, carecen de dicha orientación y sin embargo se mantienen en el mercado, muchas de ellas operan en el exterior aunque en mininas proporciones o planean hacerlo en el corto y mediano plazo. Han emprendido un camino que puede ofrecerles grandes oportunidades de crecimiento, pero les enfrentara a mercados externos altamente exigentes y al impacto de variables macroeconómicas diversas.

La Pyme colombiana proyecta su crecimiento al corto, mediano y largo plazo, y enriquece su capital humano con profesionales en diferentes áreas según la actividad económica que desarrolla, este recurso humano ha de dirigir la operación de la compañía de manera estratégica y eficiente en todas las áreas, haciendo de la toma de decisiones un proceso orientado a maximizar el rendimiento de la organización y por ende su rentabilidad. Para el análisis que nos ocupa, las decisiones de orden financiero relacionadas con la inversión y adquisición de coberturas cambiarias generalmente son tomadas o sugeridas a las directivas por profesionales, especialistas en ciencias económicas y administrativas, conceptualmente formados para analizar de manera critica el entorno económico nacional e internacional a fin de tomar posiciones con base en fundamentos críticos.

Sin embargo llevado a la práctica pese a que en el proceso de formación académica los profesionales en ciencias económicas y administrativas recibieron

los conceptos fundamentales de lo que son las coberturas financieras, muchos en el ejercicio de su profesión han olvidado dichos conceptos, tendencia que fue evidenciada con una sencilla encuesta aplicada a 10 profesionales en dicha área que da cuenta del desconocimiento que se tiene frente a esta clase de herramientas, pese a que el ejercicio profesional este directamente relacionado con el tema cambiario.

GRAFICO 4
RESULTADOS ENCUESTA¹³ APLICADA A PROFESIONALES EN CIENCIAS
ECONOMICAS Y ADMINISTRATIVAS



Ante la pregunta “¿Existe algún instrumento financiero que permita mitigar el impacto de la devaluación actual del peso colombiano?” el 70% de los encuestados afirmaron que no existe ningún instrumento financiero para tal fin, solo el 40% de los encuestados afirman conocer que es un instrumento financiero derivado, en la misma proporción los encuestados representado a sus empresas o como asesores buscarían contratar instrumentos financieros derivados con

¹³ Para consultar los puntos de la encuesta aplicada, Ver Anexo 1.

entidades reguladoras de la actividad bursátil y no con Intermediarios del mercado cambiario quienes son las entidades que ofrecen dichos productos. Finalmente la totalidad de encuestados coinciden al afirmar que estarían dispuestos a pagar por una capacitación que le explicara en qué consisten las coberturas cambiarias.

Si bien es cierto y en promedio el 40% de los encuestados respondieron de manera acertada las preguntas planteadas, más de la mitad reconoce de manera ambigua o simplemente desconoce estos conceptos que son parte de la realidad económica del país y sobre todo deben constituirse en ejes para la toma de decisiones financieras al interior de una organización independientemente de su tamaño. Sin embargo hay un factor de gran valor en el resultado de la encuesta aplicada y es la completa disposición de los encuestados a capacitarse en el tema, al reconocer las falencias para resolver las preguntas planteadas pese a las implicaciones económicas que este proceso formativo les representaría. Posiblemente este caso se replicaría en muchos otros profesionales si la encuesta fuera aplicada a gran escala, tal vez porque el ejercicio profesional les ha aislado del componente cambiario o por que ejercen en otras áreas totalmente ajenas al comercio exterior.

Así mismo se aplicó una entrevista sencilla a un profesional especializado, el señor Mauricio Villegas Cardona quien se desempeña en la actualidad como Director Financiero y Administrativo de la empresa Miraflex S.A.S, una Pyme colombiana que realiza operaciones en moneda extranjera como importadora y exportadora de productos ópticos y que ha tenido que enfrentar la devaluación del dólar. El concepto personal del señor Villegas con relación a la situación económica actual señala como principal causa de la devaluación el precio del dólar el precio del petróleo, enfatiza en el aumento de la inflación y describe con incertidumbre el comportamiento futuro dólar. Con relación a la oferta de coberturas financieras menciona tres entidades de financiamiento que han

presentado su portafolio, e identifica el forward como único producto de cobertura acerca del cual han indagado, indica que el acceso a esta clase de productos es relativamente sencillo si los productos se adquieren con las entidades bancarias con las cuales se es cuentahabiente. Frente a la oferta de capacitaciones por entidades públicas en el tema cambiario indica que en la actualidad ha recibido una invitación de Bancoldex a una capacitación que esta próxima a realizarse.

Finalmente con relación al concepto personal y profesional frente a la contratación de instrumentos financieros derivados, no lo considera una opción, pese a la considerable devaluación del peso, indica que la incertidumbre con relación al comportamiento del dólar en los próximos meses, indica que tampoco habría considerado la contratación de un instrumento el año anterior y que considera acertado no tomar coberturas pues el riesgo cambiario aun es manejable.

Como concepto adicional considero valido citar el concepto del señor José F. Mejía. Director Académico, 21 Trading Coach, quien indica que la importancia de los derivados radica principalmente en el hecho de que son una herramienta de gestión de riesgos efectiva que permite a las empresas, cubrir el riesgo de las variables que no pueden controlar, como son la tasa de cambio o el precio de las materias primas, y de ésta forma se pueden enfocar en gestionar su negocio, y porque es posible tomar posiciones de venta sobre estos contratos, lo cual permite obtener beneficios aun cuando los precios o valores de sus activos subyacentes caen. Así mismo indica que todos los instrumentos financieros generan riesgos, y sugiere una adecuada educación financiera como la mejor herramienta para mitigarlo (Mejía, 2014)

El análisis del contexto económico nacional, la dinámica de consumo de instrumentos financieros derivados y los niveles de apropiación que tienen diferentes profesionales en la materia con relación al concepto de instrumentos financieros y su aplicación al interior de las Pyme permiten evidenciar como el riesgo cambiario aún se considera aislado, la especulación se ha convertido en la cobertura predilecta entre microempresarios quienes prefieren afectar sus niveles de utilidad en lugar de adquirir un producto que les proteja de las fluctuaciones del tipo de cambio

Los instrumentos financieros derivados no son una alternativa gratuita para mitigar el riesgo cambiario, son productos financieros estructurados controlados cuya contratación hace necesaria una educación financiera adecuada que permita tener claridad de sus efectos y del análisis del riesgo que ellos representan versus el riesgo que con ellos se pretende mitigar, es necesario que desde las entidades gubernamentales se promueva la formación en esta clase de productos y en general frente a todo el tema cambiario, la devaluación es una realidad que está impactando fuertemente nuestra economía, si la intención es convertirlo en un instrumento de política comercial deben fortalecerse las iniciativas que promuevan el emprendimiento y las exportaciones.

ANEXO 1.

PREGUNTAS DE ENCUESTA FORMULADA A UNA MUESTRA DE 10 PROFESIONALES EN CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

1. Existe algún instrumento financiero que permita mitigar el impacto de la devaluación actual del peso colombiano
 - Si 30%
 - No 70%
2. ¿Sabe usted en que consiste un instrumento financiero derivado?
 - Si 40%
 - No 60%
3. ¿Sabe usted en que consiste un Forward?
 - Si 60%
 - No 40%
4. ¿Estaría dispuesto a pagar por una capacitación que le explicara en qué consisten las coberturas cambiarias?
 - Si 100%
 - No 0%
5. ¿Si su empresa, o la empresa para la cual labora le consultara a que entidad puede remitirse para contratar un instrumento financiero derivado a que entidad o entidades le remitiría?
 - Banco de la Republica de Colombia 30%
 - Entidad Bancaria y/o IMC 60%
 - Superintendencia Financiera de Colombia 10%

ANEXO 2.

ENTREVISTA A PORFESIONAL ESPECIALIZADO, A CARGO DE LA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS EN UNA PYME COLOMBIANA.

Entrevistado: Mauricio Villegas Cardona

Cargo: Director Financiero y Administrativo de Miraflex S.A.S

Formación Académica: Contador Público, Universidad Central, Especialista en Dirección Financiera y Administrativa, Formación Ejecutiva en gerencia de compras internacionales Universidad de los Andes

1. ¿Cómo considera es el comportamiento actual del sector financiero en Colombia?

“El sector financiero ha tomado medidas extremas con referencia al comportamiento monetario, teniendo en cuenta el incremento de la inflación, subiendo la tasa de interés desde octubre del año anterior por parte del emisor de casi el 4.5%, llegando al orden del 6%. Son medidas extremas para que las empresas y los consumidores finales no se endeuden, teniendo en cuenta que la inflación se estabilice o pueda disminuir en algunos puntos. Estas medidas son duras y frenan de alguna manera la economía cuyo comportamiento se proyectaba con una inflación superior al 7, se ve una situación complicada y austera donde las compañías se limitan para hacer inversiones, ensanches y crecimientos, entonces con las medidas adoptadas por el Banco de la Republica es muy difícil que la economía crezca como consecuencia de las acciones emitidas por los bancos, donde las tasas de interés de moneda extranjera, donde hablábamos de un libor más unos puntos adicionales, se ha duplicado la tasa y la misma tasa de interés interna nacional, se habla de tasas nominales mensuales del 2%, 2.2%”

2. ¿Cuáles considera son las principales causas de la devaluación del peso colombiano?

“Principalmente la disminución de precios del petróleo considero que es la causa de la devaluación, que acumulada para el año 2015 nos dio el orden del 30%. Iniciamos el año con tasa de 2300 pesos y terminamos casi con 3200 pesos, fue un 30% según el análisis que hicimos, lo que es preocupante. A la fecha está por el orden de los 3000 pesos pero creemos que a partir del mes de abril las empresas empezarán a monetizar por el pago del impuesto de renta lo que causará una disminución en el precio del dólar. Hay mucha incertidumbre frente al comportamiento del dólar este año, no hay modo de determinar el precio con que terminara el año, los atentados terroristas también están afectando el precio del dólar”.

3. Basados en su experiencia ¿Qué entidades considera sobresalientes por la oferta que están haciendo actualmente de derivados financieros?

“Nosotros trabajamos con el Banco de Bogotá, entidad con la que cotizamos recientemente para adquirir una cobertura para el pago de una deuda en dólares programado para julio, y nos indicaron un precio de 3200 pesos por dólar para dicho periodo. Es un riesgo en este momento obtener una cobertura en ese sentido, porque vemos que la tendencia está a la baja, si la compañía cierra esa cobertura a ese costo y se espera un precio en el mercado del dólar para dicho periodo de 2900 y 3000 pesos, esto representaría un sobre costo de 200 pesos por cada dólar, lo que implicaría un gasto adicional. En ese orden de ideas en este momento sin saber cuál es el comportamiento del dólar, no es conveniente, según se decidió en esta compañía contratar ninguna cobertura previendo la incertidumbre. Nos sirve ese dato del Banco Bogotá, para entender que el dólar perdería precio para julio, a modo de información.

Así mismo consideramos interesante la oferta de estos productos por parte de Davivienda y a Alianza Fiduciaria, que generan seguridad y confianza en este tipo de transacciones”.

4. ¿Qué tipo de derivados financieros le han ofrecido?

“Futuros, contratos de forward únicamente”

5. ¿Siente que sería fácil contratar algún tipo de derivado financiero en el momento que lo considerara conveniente?

“Si, resultado del buen comportamiento crediticio, liquidez y flujo de caja de la compañía sería fácil, de hecho tenemos los formatos para adquirir estos productos y nos han confirmado que en menos de una semana se concretaría el trámite solo con la firma del contrato por parte del representante legal”.

6. ¿Ha escuchado de alguna clase de programas de promoción o ha tenido acceso a espacios que incluyan formación en educación financiera?

“Sí, he recibido un par de invitaciones por parte de la entidad bancaria con la que contratamos a capacitaciones sobre este tema, sus beneficios y la presentación de su portafolio las cuales se programan periódicamente”.

7. ¿Ha recibido alguna invitación a programas de educación financiera de tipo gubernamental?

“Por lo general son eventos de entidades privadas, sin embargo Bancoldex ha programado una capacitación en los próximos días para asesorar a empresas exportadoras con proyección de crecimiento en la cual estamos interesados en asistir, pero otro tipo de entidad o el ministerio de comercio no”.

8. ¿Cuál es su opinión con relación a que las pequeñas y medianas empresas adquieran instrumentos financieros derivados?

“En mi opinión, como consecuencia de la inestabilidad cambiaria por el comportamiento irregular de la TRM yo lo veo como un riesgo, si fuera un comportamiento cíclico de fácil lectura sería una alternativa interesante, pero lo que vemos es que las entidades financieras buscan aventajarse de las empresas en cada una de las transacciones, por lo que lo considero poco conveniente. Sé que existen otro tipo de figuras pero falta información y capacitación para perderles el temor”.

Referencias

- BBC Mundo. (19 de Agosto de 2015). *BBC Mundo*. Recuperado el 6 de Marzo de 2016, de http://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/08/150818_economia_america_la_tina_devaluacion_dolar_colombia_ng
- Economía El Espectador. (12 de Enero de 2016). *El Espectador*. Recuperado el 4 de Marzo de 2016, de <http://www.elespectador.com/noticias/economia/el-dolar-llegara-2500-o-3700-expertos-responden-articulo-610108>
- A., R. S. (2012). *Finanzas corporativas*. Monterrey: McGraw-Hill Interamericana.
- Bancafacil. (2016). *Bancafacil*. Recuperado el 5 de Marzo de 2016, de <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=4000000000000110&idCategoria=9>
- Banco de la República . (21 de Agosto de 2015). *Banco de la República* . Recuperado el 15 de Marzo de 2016, de <http://www.banrep.gov.co/es/comunicado-21-08-2015>
- Banco de la República . (19 de Febrero de 2016). *Banco de la República* . Recuperado el 29 de Febrero de 2016, de <http://www.banrep.gov.co/es/comunicado-19-02-2016>
- Banco de la República. (2016). *Banco de la República*. Recuperado el 3 de Marzo de 2016, de <http://www.banrep.org/es/trm>
- Bancoldex. (2016). *Bancoldex*. Recuperado el 14 de Marzo de 2016, de <https://www.bancoldex.com/Sobre-pymes/Que-es-Pyme.aspx>
- Bencardino, C. M. (2012). *Estadística básica aplicada*. Bogota, D.C.: Ecoe Ediciones.
- Bolsa De Valores De Colombia. (2016). *Bolsa De Valores De Colombia*. Recuperado el 29 de Febrero de 2016, de <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados?action=dummy>
- Brealey, R. A. (2010). *Principios de finanzas corporativas*. McGraw-Hill Interamericana.

- DANE. (17 de Marzo de 2016). *DANE*. Recuperado el 20 de Marzo de 2016, de <http://www.dane.gov.co/index.php/comercio-y-servicios/comercio-exterior/balanza-comercial>
- Dinero, Economía. (9 de Febrero de 2015). *Dinero*. Recuperado el 2 de Marzo de 2016, de <http://www.dinero.com/economia/articulo/pymes-colombia/212958>
- Domínguez, I. L. (2016). *Expansión* . Recuperado el 8 de Marzo de 2016, de <http://www.expansion.com/diccionario-economico/activo-subyacente.html>
- Economía, El Tiempo. (31 de Enero de 2016). *El Tiempo* . Recuperado el 4 de Marzo de 2016, de <http://www.eltiempo.com/economia/sectores/pymes-en-colombia/16496733>
- Global-Rates. (Marzo de 2016). *Global-Rates.com*. Recuperado el 10 de Marzo de 2016, de <http://es.global-rates.com/tipos-de-interes/bancos-centrales/banco-central-estados-unidos/interes-fed.aspx>
- Kozikowski, Z. (2013). *Finanzas internacionales*. Monterrey: McGraw-Hill Interamericana.
- Lara, A. d. (2005). *Productos Derivados Financieros* . Mexico: Limusa S.A de C.V.
- Mejía, J. F. (11 de Abril de 2014). *Bolsa de Valores de Colombia* . Recuperado el 12 de Marzo de 2016, de <http://www.conozcalabvc.com/blog/que-es-el-mercado-de-derivados>
- Morales, V. V. (14 de Febrero de 2013). *Economipedia*. Recuperado el 2 de Marzo de 2016, de <http://economipedia.com/definiciones/derivado-financiero.html>
- Sánchez, G. V. (2006). *Introducción a la Teoría Económica*. Mexico: Pearson Education de México, S.A.de C.V.
- SUÁREZ, J. F. (28 de Julio de 2015). <http://www.elcolombiano.com/>. Recuperado el 17 de Febrero de 2016, de <http://www.elcolombiano.com/negocios/coberturas-cambiaras-herramienta-clave-para-empresarios-XH2393213>
- Superintendencia Financiera de Colombia. (1995). *Superintendencia Financiera de Colombia*. Recuperado el 27 de Febrero de 2016, de <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com=institucional&name=publishFile1000233&downloadname=cap18instrumentos.doc>

The Money Converter. (Marzo de 2016). *The Money Converter*. Recuperado el 12 de Marzo de 2016, de <http://themoneyconverter.com/ES/COP/ARS.aspx>

The Money Converter. (Marzo de 2016). *The Money Converter*. Recuperado el 12 de Marzo de 2016, de <http://themoneyconverter.com/ES/COP/ARS.aspx>

Uribe, J. D. (3 de Agosto de 2015). *Banco de la Republica*. Recuperado el 1 de Marzo de 2016, de http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/pisi_ago_2015.pdf