

Universidad Nacional Autónoma de Nicaragua, MANAGUA

Recinto Universitario “Carlos Fonseca Amador”

Facultad de Ciencias Económicas

Departamento de Contaduría Pública y Finanzas



Seminario de Graduación Para Optar al Título de Licenciadas en

Banca y Finanzas

TEMA

Finanzas

SUB TEMA:

Riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones Internacionales en Importaciones Espinoza, S.A para el año 2015.

AUTORES:

Bra. Hellen Virginia Aguirre Mayorga.

Bra. Belkys Massiel Espinoza Jarquin.

TUTOR:

Msc. Ada Ofelia Delgado Ruz.

Managua, junio 2016



TEMA

- FINANZAS

SUB - TEMA

- RIESGO CAMBIARIO Y LAS ESTRATEGIAS DE PROTECCION EN LAS
TRANSACCIONES INTERNACIONALES EN IMPORTACIONES ESPINOZA, S.A
PARA EL AÑO 2015.



i.DEDICATORIA

Dedico este trabajo a Dios, primeramente, quien me ha dado perseverancia, sabiduría y los recursos necesarios para poder alcanzar esta meta tan importante en mi vida.

A mi familia, quienes han sido mi apoyo principal y soporte en todas las metas que me he propuesto, asimismo a todas aquellas personas que han sido de gran apoyo para culminar mis estudios y compañeros de clases con quienes compartí cinco años de estudio.

Bra. Belkys Espinoza J.



i.DEDICATORIA

A Jehová Dios, por concederme la vida, Salud, sabiduría e inteligencia, por su fidelidad
Permitiendo cumplir con una de mis metas.

A Mis Padres David Aguirre y Ángela Mayorga por su apoyo incondicional, económico y
emocional durante todo este tiempo.

A Belkis Espinoza por ser la mejor compañera durante estos cinco años y por su
dedicación para poder culminar este presente trabajo.

Bra. Hellen Aguirre M.



ii. AGRADecIMIENTOS

A Dios, por darme la sabiduría e inteligencia y sobre todo la perseverancia para poder culminar mi carrera, y haber provisto todos los recursos para lograrlo.

A mi mamá Ligia Jarquin Cruz, que supo criarme y darme visión amplia para crecer profesionalmente, por haberme dado ejemplo y las herramientas necesarias para alcanzar mis metas.

A mi compañera Hellen Aguirre por toda su dedicación y haber demostrado responsabilidad para que juntas pudiéramos terminar éste trabajo.

Bra. Belkys Espinoza J.



ii. AGRADECIMIENTOS

Hubiese sido imposible terminar este trabajo sin la ayuda de Dios. ¡Dios Gracias! En los momentos más difícil siempre nos llevó de su mano derecha su apoyo incondicional permitió finalizar este trabajo; nos facilitó el acceso a la información que requeríamos para llevar acabo el desarrollo y proveyó los recursos necesarios.

Agradezco a mis Padres David Aguirre, Ángela Mayorga por el apoyo económico percibido durante todo este tiempo, por darme la oportunidad de asistir a la Universidad y poder lograr con mucho éxito la culminación de la carrera Banca y Finanzas.

A los maestros que nos compartieron sus conocimientos, experiencias con el fin de obtener profesionales de calidad, así poder contribuir con el desarrollo económico, Social de nuestra bella Nicaragua.

Bra. Hellen Aguirre M.



iii. VALORACIÓN DEL DOCENTE

Managua, Nicaragua, 22 de abril del 2016.

Msc. Álvaro Guido Quiroz
Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Su Despacho.

Estimado Maestro Guido:

Remito a usted los ejemplares del Informe Final de Seminario de Graduación titulado con el tema: **“Riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones internacionales en la empresa Importaciones Espinoza S.A, para el año 2016”**, presentado por los bachilleres: Hellen Virginia Aguirre Mayorga Carnet No. 11200706 y Belkys Massiel Espinoza Jarquin Carnet No 11202290, para optar al título de Licenciadas en Banca y Finanzas.

Este Informe Final reúne todos los requisitos metodológicos para el Informe de Seminario de Graduación que especifica la Normativa para las modalidades de Graduación como formas de culminación de estudios, Plan 1999, de la UNAN-Managua.

Solicito a usted fijar fecha de defensa según lo establecido para tales efectos.

Sin más que agregar al respecto, deseándole éxitos en sus funciones, aprovecho la ocasión para reiterar mis muestras de consideración y aprecio.

Esp. Ada Ofelia Delgado
Tutora



iv. RESUMEN

El riesgo cambiario es el riesgo de la variación del tipo de cambio de los precios de las divisas. La realización de éste trabajo investigativo es de gran importancia ya que al finalizarlo se logró enriquecer el conocimiento acerca de la finanzas y su papel dentro de la empresa, analizando específicamente el riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones internacionales de la empresa Importaciones Espinoza, S.A; que se tomó como ejemplo para analizar una transacción que dicha empresa llevó a cabo.

En el presente trabajo investigativo se abordó primeramente las finanzas; concepto, la evolución de las finanzas a lo largo del tiempo, su objetivo principal e importancia para el desarrollo de una empresa.

Para lograr conocer el ámbito corporativo de las finanzas, se estudió aspectos relevantes de los mercados financieros, como el lugar donde los inversionistas pueden colocar sus recursos; ante esto, fue necesario también dar a conocer qué es el tipo de cambio y los tipos de cambio que existen; como parte del régimen de tipo de cambio para la regulación de los precios de las monedas.

Conociendo el comportamiento del mercado de dinero ante la variabilidad de la moneda, se explicó qué es riesgo y cuáles son los riesgos a los que los inversionistas se enfrentan cuando realizan transacciones internacionales; sean éstos resultado del giro propio de su negocio o inversiones que se realizan para colocación de activos financieros.



Es necesario saber identificar y conocer que existen alternativas o, como en éste caso fueron descritas, estrategias para minimizar el riesgo cambiario por transacciones internacionales, las cuales fueron analizadas de manera que se pudieran entender las ventajas de cada una de ellas; no obstante, la situación de cada empresa podría ser distinta la una de la otra, por lo que es papel importante del gerente financiero analizar cada una de ellas y tomar la decisión más conveniente.

Habiendo recopilado toda la información necesaria, se llevó a cabo un caso práctico con la anteriormente mencionada empresa Importaciones Espinoza, S.A el cual debido a la situación que se planteó se obtuvo como mejor resultado la estrategia para minimizar el riesgo al que se encontró, le fue más factible invertir en el mercado de dinero.

Logrando así cumplir con los objetivos orientados al del análisis del riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones internacionales en una empresa.



v. ÍNDICE

i.	DEDICATORIA	i
ii.	AGRADECIMIENTOS	ii
iii.	VALORACIÓN DEL DOCENTE.....	iii
iv.	RESUMEN	v
	I.INTRODUCCIÓN.....	1
	II. JUSTIFICACION.....	2
	III. OBJETIVOS	3
	IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.....	5
	4.1 ANTECEDENTES DE LAS FINANZAS	5
	4.1.2 GENERALIDADES DE LAS FINANZAS	7
	4.2 EL GERENTE FINANCIERO	12
	4.2.1 DEFINICION.....	12
	4.2.2 FUNCIONES	13
	4.3 MERCADOS FINANCIEROS	16
	4.3.1 MERCADO DE DINERO O MERCADO DE DEUDA.....	16
	4.3.1.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA.....	17
	4.3.1.2 RENDIMIENTO FIJO.....	18
	4.3.2 MERCADO DE CAPITALES.....	20
	4.3.3 MERCADO DE DIVISAS.....	21
	4.3.3.1 FUNCIONES DEL MERCADO CAMBIARIO.....	22
	4.3.3.2 PARTICIPANTES DEL MERCADO.....	23
	4.4 TRANSACCIONES INTERNACIONALES.....	26
	4.4.1 TRANSACCIONES COMERCIALES	26
	4.4.2 CONDICIONES DE PARIDAD INTERNACIONAL.....	27



4.5 GENERALIDADES DEL RÉGIMEN DEL TIPO DE CAMBIO.	30
4.6 TIPO DE CAMBIO	31
4.6.1 TIPOS DE CAMBIO FIJO FRENTE A FLEXIBLE.	34
4.7 RIESGO CAMBIARIO	35
4.7.1 NATURALEZA DEL RIESGO CAMBIARIO.....	36
4.7.2 TIPOS DE EXPOSICIONES EN EL MERCADO.....	38
4.7.2.1 EXPOSICIÓN POR TRANSACCIÓN:.....	38
4.7.2.2 EXPOSICIÓN OPERATIVA:	38
4.7.2.3 EXPOSICIÓN POR TRASLACIÓN:.....	39
4.7.2.4 EXPOSICIÓN FISCAL:	39
4.7.3 COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO	40
4.7.3.1 TIPOS DE COBERTURAS CONTRACTUALES	42
4.7.3.1.1 SIN COBERTURA	42
4.7.3.1.2 COBERTURA EN EL MERCADO A PLAZO:	43
4.7.3.1.3 COBERTURA EN EL MERCADO DE DINERO:.....	43
4.7.3.1.4 COBERTURA EN EL MERCADO DE OPCIONES:	44
5. CASO PRÁCTICO	47
5.1 INTRODUCCIÓN	47
5.2 OBJETIVOS	49
5.3 CONCLUSIONES DE CASO PRACTICO	56
V. CONCLUSIONES	58
I. BIBLIOGRAFIA	59



I.INTRODUCCIÓN

En el presente trabajo se abordan aspectos relevantes sobre las finanzas como la evolución de esta a través del tiempo, concepto, importancia y su objetivo. Asimismo como, la conceptualización de los distintos mercados Financieros; como el mercado de dinero, Mercado de divisas, Mercado de Opciones. En los cuales las empresas buscan invertir con el fin optimizar sus ganancias.

También, se da la definición del riesgo cambiario y los distintos tipos de estrategias que las empresas pueden emplear con el fin de minimizar el riesgo por transacción según la información recopilada llevaremos a cabo un caso práctico en el cual desarrollaremos cada una de las distintas estrategias de protección en las transacciones internacionales.

El propósito de este trabajo es que se tenga conocimiento sobre las estrategias de protección por transacciones internacionales y así poder optar por la estrategia más favorable según sea el caso.

Con este estudio se pretende sugerir el correcto empleo de las estrategias de protección por transacción internacionales de tal manera que se pueda cumplir el objetivo primordial de las finanzas que es maximizar los rendimientos de los inversores.



II. JUSTIFICACION

Esta investigación se realiza con la finalidad de conocer la científicidad sobre dicha temática y cuantificar los costos asociados a este riesgo y ser conscientes que para evitarlo o reducirlo se deben recurrir a estrategias de protección. Al mismo tiempo se trata de dar respuesta a una problemática planteada en la empresa en caso práctico.

Los resultados de esta investigación van a servir para analizar el riesgo cambiario y la protección en las transacciones internacionales a través del uso de distintas estrategias de cobertura en una empresa, y que los propietarios de esta empresa conozcan las ventajas y eficiencia que se obtiene mediante la aplicación de dichas estrategias como medio de protección en las transacciones internacionales al momento de importar bienes y servicios, buscando cuál de estas es la más beneficiosa y segura con la que pueden trabajar de acuerdo al estudio que se ha realizado en el presente seminario de graduación, como modalidad de finalización de curso.

Asimismo es de gran utilidad para las generaciones de estudiantes de la carrera de banca y finanzas, o carreras afines, que deseen reforzar sus conocimientos sobre esta temática, y que ésta investigación sea de apoyo para aclarar dudas al respecto.



III. OBJETIVOS

Objetivo General:

- ✓ Analizar el riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones Internacionales en Importaciones Espinoza, S.A para el año 2015.

Objetivos Específicos:

- ✓ Conocer las generalidades de las finanzas, su objetivo e importancia.
- ✓ Describir qué es un Mercado Financiero.
- ✓ Explicar el Régimen de Tipo de Cambio.
- ✓ Identificar cuáles son los riesgos de las transacciones internacionales.
- ✓ Analizar las estrategias de cobertura para minimizar el Riesgo Cambiario.
- ✓ Elaborar un caso práctico del riesgo cambiario y protección en las Transacciones internacionales en Importaciones Espinoza, S.A.



GENERALIDADES DE LAS FINANZAS



IV. DESARROLLO DEL SUBTEMA.

4.1 ANTECEDENTES DE LAS FINANZAS

Finanzas es una palabra adoptada del francés. La palabra finance existe desde el siglo XIII y está formada sobre el verbo finer (derivado de finir, terminar, en aquella época significaba “pagar” o dar por terminado un trato).

Entonces, el término era de uso común en todo lo relativo a los bancos, al comercio, etc. A su vez, finir proviene del latín finís (fin termino suspensión).

Se define como el conjunto de actividades Mercantiles relacionadas con el dinero de los negocios, de la banca y de la bolsa al igual que al grupo de mercados o instituciones financieras de ámbito Nacional o internacional.

Finanzas se puede definir como el conjunto de actividades, que a través de la toma de decisión, se mueve, controla, administra dinero, u otro recurso de valor. Es una palabra que provoca reacciones distintas, las cuales pueden ir desde el interés y la curiosidad hasta el temor y la angustia.

Hoy en día es muy común hablar de las finanzas tanto personales, Finanzas Corporativas, Finanzas Empresariales, todas ellas giran en torno a la optimización de las ganancias de los inversores, permitiendo un buen uso de recursos.



4.1.1 EVOLUCIÓN DE LAS FINANZAS.

A diferencia de otras ciencias, las finanzas tienen poco tiempo de haber sido empezadas a ser estudiadas. A través del tiempo, se ha obtenido poco a poco mayor interés por ellas debido a la función que desempeñan en la economía.

Las finanzas es una rama de la economía con apenas un poco más de 100 años de estudios.

Se considera como creador de las finanzas al alemán Nacionalizado norteamericano y reconocido economista Irving Fischer (1867-1947). Fischer publica un artículo en 1897 en el cual habla de una nueva disciplina: Las Finanzas. Esta resulta como un desprendimiento de la economía, y el origen del nombre se debe a los romanos que denominaban finus al dinero. En 1830 Publicó un libro titulado Teoría del Interés, el cual fue de base para John M. Keynes en su libro Teoría de la ocupación el dinero y el interés. En ese entonces la economía era creciente a nivel mundial y se afirmaba que el objetivo primordial de las finanzas era obtener fondos.

Esto fue así hasta la caída de la bolsa 1929, luego de esta crisis se produce una gran depresión económica, el contexto estaba repleto de quiebras empresariales, un alto nivel de desempleo y la pobreza era en general. En esta etapa las finanzas se dedicaban a preservar el interés de los acreedores, es decir, intentar recuperar los fondos.

De 1945 a 1975 se producen treinta años de prosperidad económica mundial con una tasa de crecimiento de alrededor del cinco por ciento. Empieza a surgir la informática y la electrónica favoreciendo al desarrollo de las comunicaciones, transporte y el comercio. En este periodo surgen grandes entidades financieras y el objetivos de las finanzas comenzaba a



ser el de optimizar las inversiones a través de estadísticas y cálculos matemáticos. Este periodo es considerado como la etapa de oro de las finanzas.

Entre 1975 a 1990 el crecimiento de la anterior prosperidad económica termino a causa de la crisis del petróleo en 1973 que elevo los costos de producción de forma drástica y para ese entonces el objetivo principal de las finanzas era optimizar la relación riesgo-rentabilidad.

De 1990 a la actualidad se han de producir diversas crisis producto de la globalización existente. Las finanzas buscan la creación del valor, poniendo en funcionamiento nuevos esquemas de inversión, el apalancamiento financiero entre otro. Crivellini J. (2009)

En la actualidad un buen sistema Financiero depende de cada uno de los interviniente, es por esta razon que los agentes economicos juegan un rol importante para la economia de una nacion.

A mediada que pasa el tiempo surgen diferentes necesidades en los sistemas Financieros, como respuesta a estas necesidades han surgido diferentes instrumento para que el inversor tenga diferentes alternativa que puede tomar en cuenta para resolver.

4.1.2 GENERALIDADES DE LAS FINANZAS

Las finanzas se originan desde la época del trueque hace aproximadamente 10.000 años. En comparación con otras disciplinas, las finanzas tienen una historia de estudio bastante corta, ya que este se ha visto estrechamente relacionado con otras materias. Por ejemplo, como rama de la economía toma en cuenta los principios relativos a las asignación de recursos, se enfoca principalmente en los recursos financieros y se basa en la utilización de la



Información financiera que es producto de la contabilidad y en indicadores macroeconómicos, tales como, tasa de interés, tasa de inflación, crecimiento del producto interno bruto (PIB).

Las finanzas se definen como el arte y la ciencia de administrar el dinero. Las finanzas afectan las decisiones individuales de cuánto dinero gastar de los ingresos, cuánto ahorrar y cómo invertir los ahorros. En el contexto de una empresa, las finanzas implican el mismo tipo de decisiones: cómo incrementar el dinero de los inversionistas, cómo invertir el dinero para obtener una utilidad, y de qué modo conviene reinvertir las ganancias de la empresa o distribuirlas entre los inversionistas.

Las claves para tomar buenas decisiones financieras son muy similares tanto para las empresas como para los individuos. El conocimiento de las técnicas de un buen análisis financiero no solo le ayudará a tomar mejores decisiones financieras como consumidor, sino que también le ayudará a comprender las consecuencias financieras de las decisiones importantes de negocios que tomará Lawrence G. J (2012)

Independientemente del tamaño de lo que se está administrando, se debe tener el mismo cuidado de no realizar malas inversiones; desde la economía personal, familiar y empresarial, tomando pautas que prevengan gastos excesivos o de los que no se está preparado para enfrentar.

Según Setzer (2002) “Finanzas es la rama de la Economía que se relaciona con el estudio de las actividades de inversión tanto en activos reales como en activos financieros, y con la administración de los mismo”.



Las finanzas permiten tener una noción clara de los beneficios y costes que un inversor obtendrá durante determinado plazo. Esto refleja los recursos económicos con los que cuentan una entidad comercial.

Procuran dejar un panorama amplio de la situación económica de los recursos con que se cuenta; para de esta manera poder llevar acabo la correcta administración de los mismos en el tiempo y espacio que se requiere.

El objetivo principal de las finanzas es maximizar las riquezas de los dueños de la empresa; accionistas, por medio de la buena administración de los recursos financieros y lograr así aumentar el valor de las acciones de la empresa. Lawrence G. L. J. & Zutter C. J. (2012).

Todo accionista espera una retribución financiera sobre el capital que ha invertido en una empresa; por ello, es necesario que toda entidad tenga una buena administración de lo que se ha recibido con el fin de multiplicarlo para el beneficio y crecimiento de la misma, como el de las personas que invierten en ella (accionistas), de esta manera será una inversión rentable y atractiva.

Las finanzas velan por el comportamiento de los ingresos, organiza, dirige y controla el movimiento de los recursos financieros, desarrolla planes de inversión y evalúa proyectos que sean beneficiosos para la empresa, así como evitar inversiones que representen pérdidas económicas.

¿Por qué estudiar las finanzas? Una pregunta fundamental de toda persona (o empresa) que desea aprender a administrar los recursos financieros que posee. Según Robert Merton, en su libro Finanzas 1ra edición; deben ser estudiadas por cinco motivos en particular.



Primero, para administrar los recursos personales; aprender a manejar lo que tenemos, desde los recursos económico, el alimento, la vestimenta y todo lo que necesitamos para nuestro diario vivir. Es importante que aprendamos a diferenciar lo que nos será un activo y lo que será un pasivo.

Segundo, para tratar con el mundo de los negocios; como empresarios es necesario conocer todas las alternativas posibles para realizar inversiones y principalmente cuáles serán las más atractivas y beneficiosas para los accionistas, conocer los mercados financieros.

Tercero, Aprovechar oportunidades profesionales interesantes y satisfactorias; saber identificar las situaciones que llevarán nuestra carrera más allá de nuestra posición actual, aprovechar todo aquello que sume a nuestro conocimiento y actualice nuestras habilidades y desarrollo empresarial.

Cuarto, tomar como ciudadano decisiones bien fundamentadas de interés público; ver la actualidad del lugar donde se está, conocer las condiciones económicas, políticas y sociales, ya que éstas incidirán en cualquier decisión que se tome, principalmente en inversiones.

Quinto, para enriquecer la mente; el estudio de las finanzas trae consigo el desarrollo del conocimiento, conlleva a ampliar la visión de los negocios y la capacidad de negociar.

Desde cualquier perspectiva de la cual se quiera analizar el estudio de las finanzas, se logra observar que siempre trae consigo ventajas por las cuales hace de su estudio una materia interesante. Pero aún conocer sus principios, nos ayuda a entender su método de trabajo.



Las finanzas tiene principios básicos y fundamentales, uno de ellos es la transferencia de dinero de quien lo tiene a quien no lo tiene. Los que poseen dinero están buscando ganar rendimientos y los que no cuentan con él están dispuestos a pagar un precio por obtenerlo utilizarlo.

Suponga que en el mundo existen dos grupos de personas. El primero de ellos gana más de lo que gasta, mientras que el otro quiere o necesita gastar más de lo que tiene. Unos tienen dinero y otros los necesita, las finanzas son todos los arreglos que los humanos hemos ingeniado para poner de acuerdo a estos dos grupos y lograr que ambos tengan beneficio.

El primer grupo puede ser individuos, empresas o instituciones que, por algún motivo tiene ingresos superiores a sus gastos y han decidido no gastar esos excedentes para que alguien más los utilice este grupo demanda rendimientos (ganancia)

El segundo al igual está conformado por individuos, empresas e instituciones que necesitan gastar más de lo que tiene. Ya que utilizan los recursos de otros este grupo debe pagar un precio (Costo Financiero)

Las entidades pueden necesitar recursos en algún momento, pero otros pueden tener recursos excedentes. A los que tiene excedentes de recursos se les llama inversionistas, y a los que necesitan recursos se les conoce como emisores.

Estos individuos necesitan un lugar físico o virtual para intercambiar los recursos a este Mercado se conoce como mercado Financiero; los productos que se comercializan en los Mercados Financieros se llama activos Financieros.



Las finanzas cumplen un papel fundamental en el éxito y la supervivencia de una entidad privada o pública, ya que se considera un instrumento de planificación, ejecución y control que repercute directamente en su economía.

La importancia de las finanzas principalmente radica en el cumplimiento de su objetivo principal, el cual es maximizar la multiplicación del dinero.

Por ello es necesario que toda empresa cuente con información oportuna, útil, clara, relevante y concisa para la toma de decisiones, ya que esto permitirá pronosticar el futuro y visualizar hacia donde irá la empresa, Padilla (2007). Sin dicha información, la empresa estaría operando a ciegas, sin conocer si ha alcanzado sus objetivos, si ha crecido, o cuál sería su actual estado financiero. Para ello debe existir una persona que se encargue de velar por el correcto manejo de ésta información y el proceso administrativo de los recursos financieros de la empresa.

4.2 EL GERENTE FINANCIERO

4.2.1 DEFINICION

Un gerente Financiero es la persona contratada por los accionistas a través del consejo directivo, y debe ante todo defender los intereses de ellos; por otro lado los miembros de la sociedad deben enfocarse en el cumplimiento de la ley y asegurar la ética y transparencia de las transacciones e inversiones que están realizando, el gerente se debe encargar de esencialmente de cumplir el propósito con el cual ellos formaron la empresa; lo cual no está



del todo claro y definido, sino que éste debe encontrar las alternativas más viables y correctas para lograrlo.

La mayoría de las decisiones de una empresa, son de carácter financiero, porque requieren de compromisos tanto de costos como de beneficios a lo largo de un determinado lapso de tiempo.

4.2.2 FUNCIONES

El gerente financiero es cualquier persona con autoridad para:

- **Planear:** Establecer, coordinar, administrar y desarrollar un plan correcto para coordinar las operaciones que abarca la planeación financiera y de corporación a corto y largo plazo, elaboración de presupuestos que contemplen desembolsos de capital y de operaciones, las proyecciones de ventas, las evaluaciones del desempeño, las políticas para fijación de precios, evaluación económica y el análisis de inversiones. Es decir procurar planificar todo lo que concierne a la operatividad económica de la empresa.
- **Obtención de capital:** Ejecutar programas por medio de los cuales la empresa obtenga el capital requerido.
- **Administración de Fondos:** Debe manejar o administrar fondos de efectivo, cuidar la conservación de convenios con entidades bancarias, encargarse de la recepción, custodia y correcto desembolso del dinero; administrar asimismo las cuentas por pagar y cuentas por cobrar y velar por las inversiones planificadas.



- Contabilidad y control: Se refiere a todo lo concerniente al área contable para garantizar políticas contables, cuidado de cumplimiento de impuestos y el monto al que ascienden éstos, la realización de estados financieros y el análisis e interpretación de éstos, pero principalmente garantizar que la información presentada en éstos sea veraz y confiable.
- Mantener relaciones con los inversionista: En cuanto a establecer y mantener enlace con la comunidad de inversionistas y accionistas, para dar a conocer el desarrollo financiero de la empresa.
- Evaluación y consultoría: Consultar con otros especialistas el alcance de los objetivos establecidos.

El gerente financiero es la persona que se encarga de administrar todo lo que respecta a los recursos económicos de una empresa, con el propósito de lograr el objetivo primordial de las finanzas; que es maximizar la riqueza de los dueños de la empresa.

Para poder tener una clara visión dónde invertir, es necesario conocer los distintos mercados financieros donde las empresas pueden colocar sus recursos con el fin de obtener una ganancia que satisfaga la expectativa de los accionistas.

A continuación se abordan aspectos relevantes de los distintos mercados financieros que existen para la inversión.



MERCADOS FINANCIEROS



4.3 MERCADOS FINANCIEROS

Las empresas necesitan un lugar físico o virtual para intercambiar los recursos a este Mercado se conoce como mercado Financiero; los productos que se comercializan en los Mercados Financieros se llama activos Financieros.

Existen ciertos tipos de mercados financieros, los cuales se caracterizan de manera única y particular, cumpliendo una función y satisfaciendo distintos los tipos de necesidades que demandan los inversionistas.

A continuación se detallan cada uno de ellos.

4.3.1 MERCADO DE DINERO O MERCADO DE DEUDA.

Existen dos tipos de activos financieros: de deuda y de acción (estos últimos, llamados también de capital). Los activos de deuda tienen una obligación fija por intereses y los instrumentos de capital poseen una obligación variable por dividendos; los instrumentos de acción no pagan intereses, sino dividendos.

Las obligaciones pueden ser instrumentos de deudas y obligación en acción.

Los instrumentos de deuda tienen un plazo definido. El rendimiento que ofrece se determina y queda establecido al momento de efectuarse su emisión. Aunque también se denominan instrumentos de renta fija, su rendimiento puede ser fijo o variable. El termino de renta fija se refiere a la obligación de pagar intereses se tendrá que cumplir, lo cual no depende de las utilidades del emisor como sucede con los dividendos.



El mercado de dinero es muy importante, ya que puede ser la principal fuente de financiamiento para los sectores públicos y privados. Los participantes de este mercado pueden ser empresas, individuos, instituciones y gobiernos.

4.3.1.1 CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA.

Cuando un emisor (deudor) emite un instrumento de deuda se compromete a devolver el dinero tomado en préstamo al inversionista (acreedor) en una fecha establecida. La mayoría de los instrumentos de deuda establecen el costo de dinero (la tasa de interés) que también tendrá que pagar el emisor.

Un instrumento de deuda se compone principalmente de dos partes: el principal y los intereses.

Principal o capital: es el importe que pagara el emisor al inversionista una vez llegado el vencimiento. El pago se puede realizar al final de un plazo o en varias amortizaciones a lo largo del tiempo de vigencia. Al principal de un activo de deuda también se le conoce como Valor Nominal.

Interés: es el costo del dinero que pagará el emisor y el rendimiento que recibirá el inversionista. Los intereses se pueden pagar periódicamente durante la vigencia del instrumento o al final del plazo. El monto de los intereses se calcula teniendo como base el capital o valor nominal del instrumento.

Los valores de deuda pueden ser a corto plazo con vencimiento a un año o menos, a largo plazo con vencimiento de más de un año.



Los valores de deuda son llamados pagarés, bonos a largo plazo no garantizados o simplemente bonos.

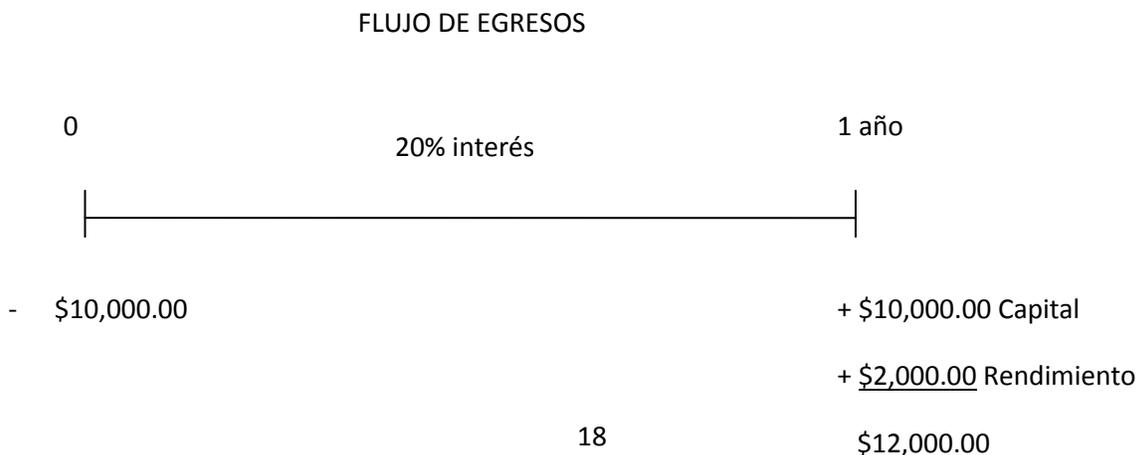
4.3.1.2 RENDIMIENTO FIJO

Los instrumentos de deuda con rendimiento fijo proporcionan un rendimiento a una tasa de interés fija, quedando ésta estipulada al momento de la emisión. Con un rendimiento fijo se puede conocer la cantidad exacta que se recibirá o pagara al final del plazo de la inversión.

Los instrumentos con este tipo de rendimiento pueden cotizarse de dos formas:

Cotización a precio: es un valor a partir del cual podemos conocer el valor nominal del instrumento y los intereses generados. Al final del pazo queda restituido el valor nominal y además se obtiene un rendimiento.

Por ejemplo, una empresa (emisor) le solicita a un inversionista \$10,000.00 para financiar un proyecto, la empresa promete regresar el dinero a plazo de un año. Al momento de la firma del contrato queda establecido que el inversionista cobrará 20% anual de intereses. El Inversionista tendrá los 10,000.00 del valor nominal al final del plazo más \$2,000.00 de intereses. En total el inversionista recibirá \$12,000.00 al final del plazo.





4.3.2 MERCADO DE CAPITAL

El mercado de capitales, también llamado mercado accionario, es un tipo de mercado financiero a través del cual se ofrecen y se demandan fondos o medios de financiamiento a mediano y largo plazo.

El principal fin de este tipo de mercado es actuar como intermediario, canalizando recursos nuevos y el ahorro de los inversores, para que luego, los emisores puedan llevar a cabo en sus compañías operaciones de financiación y de inversión

En el mercado de capitales conocido como mercado de renta variable, se intercambian instrumentos financieros de capital. Al autor del instrumento se le llama emisor y al propietario de dicho instrumento se le llama inversionista o accionista.

Los instrumentos de capital no tienen un plazo definido, esencialmente son activos emitidos a perpetuidad. El rendimiento que ofrecen es variable, ya que dependen totalmente de las utilidades que genera el emisor. Por esto se denominan instrumentos de renta variable.

Una acción es una parte proporcional del capital social de una empresa. Suele otorgar ciertos derechos a sus propietarios, entre otros, derecho aparte de los beneficios, una cuota de liquidación en caso de disolución, voto a las juntas generales y derechos preferenciales de acciones nuevas.

Existen dos tipos de acciones:

Acciones comunes: tienen derecho al voto y no cuentan con preferencia de pago.



Acciones preferenciales: generalmente no tienen derecho de voto pero sí cuentan con preferencia de pago.

El mercado de capitales es el mercado financiero donde empresas emisoras, intermediarios e inversionistas negocian o intercambian valores llamados acciones. El emisor obtiene el dinero que requiere a través de entregar una participación en la empresa. El inversionista tiene una oportunidad de obtener rendimientos y otros derechos al entregar su dinero a la corporación emisora. Los intermediarios asesoran, promueven y facilitan la relación y el intercambio de flujos entre emisores e inversionistas.

Los mercados de capitales son organizados y sumamente importantes para la actividad económica de un país. En ellos se promueve, a través de la transferencia de recursos, la inversión productiva, la posibilidad de desarrollo y crecimiento de los emisores, así como la obtención de rendimientos para inversionistas e intermediarios.

4.3.3 MERCADO DE DIVISAS.

¿Qué significa Divisa?

Divisa Significa la moneda de otro país; esto es, saldos bancarios, cheques, pagare bancarios, letras de cambios denominados moneda extranjeras. Es decir, son las monedas, los billetes y los depósitos junto con los medios de pago como cheques y transferencias.

Una transferencia de divisas es un acuerdo entre un comprador y un vendedor, que indican que un importe fijo de una divisa se entregara por alguna otra divisa a un tipo de cambio específico. (Eitema, 2011)



El mercado de divisas es el mercado en el cual la moneda de un país se intercambia por la moneda de otro. El mercado de divisas no es un lugar como el mercado de artículos o el mercado de frutas. El mercado de divisas se compone de miles de personas: Importadores, exportadores, bancos y especialistas en la compra-venta de divisas llamado cambistas.

Es aquel donde compradores y vendedores intercambian activos llamados divisas.

Las operaciones en el mercado de divisas se realizan de manera electrónica; el mercado cambiario es mundial, descentralizado, continuo y electrónico (Padilla, 2007)

En Nicaragua existe un mercado Libre autorizado por el Banco Central de Nicaragua (BCN), el que opera a través de bancos Comerciales, financieras y Casa de Cambio.

El mercado de Cambio se rige por la oferta y demanda y existe similitud entre la tasa de cambio de ese mercado libre con respecto a la tasa oficial de Cambio.

La tasa Oficial de Cambio del cordoba con respecto al dólar de los Estados Unidos de America se desliza diariamente, con base a una tabla emitada y publicada por el Banco Central de Nicaragua.

4.3.3.1 FUNCIONES DEL MERCADO CAMBIARIO.

Los participantes en el mercado Cambiario permiten que se de la transfieren el poder adquisitivo entre países, adquiriendo, o bien, proporcionando crédito para transacciones comerciales internacionales y minimizando la exposición al riesgo de variaciones en los tipos de Cambio.



La transferencia del poder adquisitivo es necesario porque el comercio internacional y las transacciones de capital por lo general suponen la participación de partes que viven en países con diferentes monedas Nacionales, por lo general cada parte quiere efectuar transacciones con su propia moneda. Pero en el comercio internacional solo se puede facturar solamente con una divisa. Puesto que los movimientos de bienes entre países toma tiempo, el inventario en tránsito se debe financiar. Este mercado ofrece una fuente de crédito para financiar el comercio internacional, están disponibles instrumentos especializados tales como, aceptaciones bancarias, carta de crédito. El mercado de divisas además ofrece facilidades de cobertura para transferir el riesgo cambiario alguien que esté dispuesto aceptar el riesgo.

4.3.3.2 PARTICIPANTES DEL MERCADO.

El mercado cambiario tiene dos niveles: El mercado interbancario o mayorista y el mercado de cliente o el minorista. Las transacciones individuales en el mercado interbancario por lo general son por grandes sumas en múltiplos de millón de dólares estadounidenses o el valor equivalente en otra moneda. Los contratos entre un banco y sus clientes por lo general son por cantidades específicas.

Dentro de estos dos niveles funcionan cuatro categorías generales de participantes:

- Operadores de Cambio.
- Bancarios y no Bancarios.
- Particulares.



Empresas que realizan transacciones comerciales o de inversión: Especuladores, árbitros, bancos centrales y tesorería.

Operadores de Cambio, Bancarios y no bancarios:

Los bancos en la actualidad son los intermediarios más grandes y antiguos, nacieron hace cientos de años en las ciudades renacentistas de Italia. Su principal función era proporcionar un mecanismo para liquidar y arreglar los pagos, facilitando el intercambio de bienes y servicios

Operan tanto en el mercado monetario como en el mercado minorista. Ellos se benefician de comprar divisa a un precio de compra (Bid) y las revenden a un precio de venta (Ask) ligeramente más alto.

Entendiéndose como Bid (o compra): Tipo de cambio con el cual los intermediarios compran la divisa al público en un determinado Mercado de divisas. ASK (o venta): Tipo de cambio con el cual los intermediarios venden la divisa al público en un determinado Mercado de divisas. Es de esperarse que la Tasa Ask (o de Venta al público) sea mayor que la Tasa Bid (o de Compra al público), debido a los costos de transacción que le procuran una prima de intermediación al negocio de compra-venta.

La competencia entre operadores a nivel mundial reduce el margen entre compra y venta y así contribuye hacer eficiente el mercado cambiario en el mismo sentido que en los mercados de valores.

Los operadores de los departamentos de divisas de los grandes bancos internacionales están dispuestos en todo momento a comprar o vender aquellas monedas en las que se



especializan y por lo tanto, mantienen inventarios de dichas monedas. El comercio de divisas es muy rentable para los bancos comerciales y de inversión.

Particulares y empresas que realizan transacciones comerciales y de inversión.

Importadores, exportadores, inversionistas en portafolios internacionales, turistas y otros usan el mercado cambiario para facilitar la ejecución de transacciones comerciales y de inversión

El uso que hacen del mercado cambiario es necesario, pero no obstante, incidental a su propósito comercial o de inversión subyacente. Algunos de estos participantes usan el mercado para cubrir el riesgo cambiario. Como será el caso de Importaciones Espinoza que utilizará el mercado Cambiario para cubrirse del riesgo Cambiario, con el fin de minimizar el riesgo ante la variación del tipo de cambio de los precios de las divisas.

Especuladores y Árbitros.

Tratan de lucrar con las transacciones que realizan en el propio mercado. Estos operan con el interés propio, sin necesidad ni obligación de atender a clientes o asegurar un mercado continuo.

Los operadores tratan de beneficiarse del margen entre el precio de compra y el de venta, además de lo que pueden ganar de las variaciones en los tipos de cambio, los especuladores

Obtienen toda su utilidad de las variaciones en los tipos de cambio, Los árbitros intentan obtener utilidades de las diferencias simultáneas en el tipo de cambio en diferentes mercados.



Bancos Centrales y tesorerías:

Los bancos centrales y tesorerías usan el mercado para adquirir o gastar las reservas de divisas de su país, así como para influir en el precio al que negocia su propia moneda.

Puede actuar para apoyar el valor de su moneda debido a políticas adoptadas a nivel nacional o por compromisos contraídos mediante la participación en acuerdo de flotación conjunta, el motivo no es ganar una utilidad sino influir en el valor cambiario de su moneda para beneficiar los intereses de los ciudadanos.

Los participantes del mercado busca agilizar sus operaciones de transacción de formas rápidas eficientes, seguras y confiables para reducir el nivel de riesgo al que se exponen cuando efectúan la transacción.

4.4 TRANSACCIONES INTERNACIONALES.

Transacciones Internacionales

Hoy en día es cotidiano hablar de transacciones internacionales. Tantas personas naturales como Jurídicas realizan negociaciones con residentes de otros países. Estas transacciones pueden ser de exportación o importación.

Cuando se habla de transacciones internacionales los involucrados efectúan los pagos con una divisa la cual es la más aceptada.

4.4.1 TRANSACCIONES COMERCIALES

Las transacciones comerciales son reglas que rigen los tratados de negocios. Los tipos más comunes de transacciones comerciales implican la venta de artículos y documentos de título.



El contrato de compraventa es la figura típica del contrato internacional bajo cuyas normas se desenvuelven la importación y exportación y constituye el acuerdo de voluntades con fines lucrativos, entre partes cuyos centros operativos se encuentran en países distintos, sobre una mercancía lícita que debe pasar por Aduanas.

El Convenio regula los diversos aspectos de la compraventa internacional, los derechos y obligaciones de las partes contratantes con relación a la compraventa de mercancías. Por otra parte, en los contratos de compra-venta se señalan las condiciones y los medios de pago en que se transarán las operaciones comerciales.

4.4.2 CONDICIONES DE PARIDAD INTERNACIONAL

Es necesario conocer cuáles son los determinantes de los tipos de cambio y si las variaciones de estos son predecibles cuando se están realizando inversiones internacionales, importaciones o exportaciones.

Es un tema de sumo interés tanto como para grandes funcionarios de empresas privadas como gubernamentales; ya que de por medio está un tema económico de interés global.

Existen teorías económicas que logran vincular los tipos de cambio, los niveles de precios y tasas de interés, que se llaman Condiciones de Paridad Internacional, las cuales constituyen la parte medular de la teoría financiera que se considera propia del campo de las finanzas internacionales porque ayudan a entender cómo se realizan y financian los negocios internacionales en la actualidad.



Cuando es posible vender productos en dos mercados distintos y no se tienen restricciones sobre los costos de venta o transporte para llevar el producto de un mercado a otro, se habla de la Ley de un solo Precio. Para poder lograr ser competitivo en el mercado es un principio fundamental tener precios iguales en todos los mercados. Esto se refiere a que si se está en dos países, el precio del producto sea establecido en otra moneda pero manteniendo el mismo precio. Logrando de esta manera únicamente tener que invertir una moneda por otra.



REGIMEN DEL TIPO DE CAMBIO



4.5 GENERALIDADES DEL RÉGIMEN DEL TIPO DE CAMBIO.

Existen varios regímenes de tipo de cambio en América Latina. La mayor parte de los países en América Latina se centra en dos casos especiales. El tipo de cambio fijo y el tipo de cambio flotante.

Es muy importante destacar que el caso del tipo de cambio fijo se caracteriza porque el banco Central determina el valor de una moneda respecto a las otras y trata de que ese tipo de cambio permanezca sin cambio Mientras que el tipo de cambio flotante se determina de acuerdo a la oferta y demanda.

Además de los dos regímenes mencionados anteriormente existen otros que guardan similitud. Por ejemplo, algunos países han adoptado una versión extrema que se conoce como concejo monetario. En este régimen, el tipo de cambio es fijo, pero adicionalmente las autoridades económicas abandonan cualquier posibilidad de utilizar la política Monetaria como instrumento de la política Económica. Es decir las autoridades monetarias se comprometen a no emitir moneda doméstica a menos que existan divisas que respalden esa emisión

Otro régimen extremo es la dolarización. La dolarización es cuando el dólar se adopta como moneda de curso Legal, por lo que cualquier transacción económica puede realizarse en este tipo de moneda.



Algunos regímenes cambiarios permiten que el tipo de cambio varíe, pero solo dentro de cierto margen, o bien, los cambios son predeterminados y se anuncian de forma cotidiana.

4.6 TIPO DE CAMBIO

Los términos más utilizados para denotar los diferentes significados de los Tipos de Cambio, suceden a esta expresión, o a la palabra Tasa: SPOT: Tipo de cambio de momento o actual. Generalmente se establece, bien por el promedio de transacciones en los Mercados de Divisas, o bien por el cálculo mediante las Tasas Cruzadas. FORWARD: Tipo de cambio esperado en un tiempo futuro.. Generalmente se establece por el promedio de las transacciones (compra-venta) de divisas a futuro en los Mercados de divisas.

Las variaciones de la moneda hacen surgir preguntas como consecuencia de la incertidumbre a la que se enfrentan las empresas que realizan transacciones internacionales, ¿Cuáles son los factores que determinan las variaciones de la moneda? ¿Es algo que se pueda predecir? ¿Cómo afectará dicha variaciones en las ganancias esperadas? Entre otras que buscan respuestas a la situación que se encuentran los empresarios.

El tipo de cambio se puede definir como el número de unidades de una moneda que se intercambian por una unidad de otra moneda. De esta forma, el tipo de cambio, es el precio de una moneda respecto a otra.

Es la cantidad necesaria de una moneda para adquirir otra. El precio al cual una moneda se cambia por otra.



Es necesario manejar dos términos en cuanto al valor de una moneda: la Apreciación de la moneda y la depreciación de la moneda.

La Apreciación de la moneda se refiere al alza del valor de una moneda en términos de otra. Mientras que la Depreciación de la moneda es la caída del valor de una moneda en términos de otra.

De esta manera, definimos que existen dos denominaciones para el tipo de cambio: cotización directa y cotización indirecta.

Por ejemplo, cuando queremos saber el precio del dólar en comparación al córdoba y del córdoba en comparación al dólar, decimos que un dólar cuesta 27.5 córdobas (cotización directa) y que un córdoba cuesta 0.0363 centavos de dólar (cotización indirecta). Que para ésta última debemos dividir la unidad de la moneda que deseamos conocer su valor entre el valor de la moneda a comparar.

Lo realizamos así:

$$\$1 / C\$27.5 = \$0.0363$$

Cabe destacar un aspecto muy importante cuando hablamos del tipo de cambio de una moneda; es la apreciación y depreciación de ésta frente a otras monedas.

Dependiendo de la variación del tipo de cambio, cuando tenemos que dar más córdobas por un dólar, estamos hablando de una depreciación del córdoba. Mientras que, si damos menos córdobas por un dólar, decimos que el córdoba se apreció frente al dólar.



Los tipos de cambio rara vez se mantienen fijos, pese a que algunos países tratan de evitar las fluctuaciones de la moneda, ya que al dejar flotar la moneda podría afectar de manera directa a las empresas que importan y exportan, puesto que al realizar una compra por ejemplo, el día de hoy a determinado tipo de cambio, cuando ellos quieran pagar, corren el riesgo que la moneda del país hay sufrido una depreciación frente a la moneda del país con el que están realizando las transacciones; incurriendo de esta manera en pérdidas cambiarias.

Para conocer el valor que la moneda tendrá en determinado periodo de tiempo se conoce como el tipo de cambio que se obtiene en el futuro, también conocido como Tipo de cambio a plazo.

El tipo de cambio a plazo es una gran determinante al momento de asumir una obligación financiera en el extranjero; puesto que cotiza un tipo de cambio del día de hoy en determinado tiempo futuro en una fecha específica, que por lo general puede ser después de 30, 60, 90, 180, 270 días o más.

Es de mucha importancia ante toda transacción tener en cuenta el tipo de cambio actual de la moneda y el tipo de cambio futuro en determinado tiempo para cualquier transacción que se desee realizar en el extranjero.

Existe un término muy importante cuando hablamos de las variaciones del tipo de cambio, como es la Transferencia del tipo de cambio; que es la medida de respuesta de los precios de productos importados y exportados a las variaciones en el tipo de cambio.

La transferencia del tipo de cambio se mide de acuerdo a la proporción de la variación del tipo de cambio reflejada en los precios en dólares.



En relación al mundo de empresarios inversionistas, importadores y exportadores, éste es un tema de suma importancia ya que están expuestos a las variabilidades de monedas, las cuales podrían afectar positiva o negativamente sus ganancias.

4.6.1 TIPOS DE CAMBIO FIJO FRENTE A FLEXIBLE.

La elección de una nación acerca de cualquier régimen monetario seguir refleja las paridades nacionales acerca de todas las facetas de la economía, incluidos, inflación, desempleo, niveles de las tasas de interés, balanzas comerciales y crecimiento económico.

La elección entre tasas fijas o flexibles puede cambiar con el tiempo conforme cambian las paridades.

Los países siguen cierto régimen de tipo de cambio porque los fijos brindan estabilidad en los precios internacionales para la realización del comercio.

Los precios estables ayudan en el crecimiento del comercio internacional y reduce los riesgos para todos los negocios.

Los tipos de cambios fijos son inherentemente antiinflacionarios, y requiere que el país siga políticas monetarias y fiscales restrictivas.

Sin embargo, estas restricciones con frecuencias pueden ser una carga para un país que quiere buscar políticas que alivien los continuos problemas económicos internos, como el desempleo elevado o el lento crecimiento económico. Los regímenes de tipo de cambio fijo necesitan que los bancos Centrales mantengan grandes cantidades de reservas internacionales para usarlas en la defensa ocasional del tipo de cambio fijo.



Conforme los mercados monetarios crecen rápidamente en tamaño y volumen, la creciente tenencia de reserva se ha convertido en una carga significativa para muchos países.

Los regímenes del tipo de cambio fijo, una vez establecidos, pueden mantenerse a niveles que no concuerdan con los fundamentos económicos. Conforme cambia la estructura económica de un país y evolucionan sus relaciones y su balanza comercial, el tipo de cambio debe variar también. Los tipos de cambios flexibles permite que esto suceda gradual y eficientemente, pero los tipos de cambios fijos deben cambiar de manera administrativa, por lo general muy tarde, con mucha publicidad y con un coste demasiado elevado al momento para la salud económica de una nación Parkin M. (2007)

4.7 RIESGO CAMBIARIO

El riesgo podemos definirlo como la exposición a la incertidumbre. Si no es posible predecir un evento, entonces decimos que tenemos un cierto grado de riesgo. Entre menos predecible sea un suceso, más riesgo involucra.

En el mundo de las finanzas es de vital importancia reconocer el riesgo al que se está enfrentando una empresa, ya que éste puede traer consigo pérdidas o ganancias.

Cuando hablamos de riesgo cambiario nos referimos al riesgo del tipo de cambio de los precios de las divisas.

Toda empresa debe tener como principal meta desarrollar estrategias que anticipen e influyan sobre el efecto de las variaciones inesperadas en los tipos de cambio sobre las transacciones que normalmente se realizan en esta.



4.7.1 NATURALEZA DEL RIESGO CAMBIARIO

Cuando una empresa realice transacciones que involucren montos futuros de monedas extranjeras, estará expuesta al riesgo cambiario. Este riesgo está dado en términos de la variabilidad (volatilidad) del tipo de cambio futuro frente a los estimados por la empresa en el momento de hacer una transacción (Buenaventura, 2014).

Si cuando este futuro llegue y el tipo de cambio no es el estimado, la empresa incurrirá en pérdida o ganancia de tipo de cambio.

Por Ejemplo, Una empresa que debe cancelar en seis meses 50,000.00 Dólares, el precio de la compra de inventario Importado estimado que para ese momento el tipo de cambio esperado será de 27.5 NSD/USD, se vería obligado a soportar una pérdida si el tipo de cambio que se diera en el futuro fuese mayor que el estimado, pues tendría que pagar más córdobas para comprar los dólares o contar con una ganancia en caso contrario.



EXPOSICIONES EN EL MERCADO



4.7.2 TIPOS DE EXPOSICIONES EN EL MERCADO

Cuando se está expuesto a que una moneda varíe su valor, se debe reconocer qué tipo de exposición se está enfrentando, entre las principales, podemos mencionar:

4.7.2.1 EXPOSICIÓN POR TRANSACCIÓN:

La exposición por transacción mide los cambios en el valor de las obligaciones financieras por pagar contraídas antes de una variación en los tipos de cambio, pero cuya fecha de liquidación es hasta después de que los tipos de cambio varían. Por consiguiente, se trata de las variaciones en los flujos de efectivo que son resultado de las obligaciones contractuales existentes, El propósito de este capítulo es analizar cómo se mide y administra la exposición por transacción.

4.7.2.2 EXPOSICIÓN OPERATIVA:

La exposición operativa, es también llamada exposición económica, exposición competitiva o exposición estratégica, mide el cambio en el valor presente de la empresa que produce cualquier variación en los flujos de efectivo de operación que se esperan a futuro, ocasionada por una variación inesperada en los tipos de cambio. El cambio en el valor depende del efecto de la variación del tipo de cambio en el volumen de ventas, precios y costos futuros.

La diferencia entre la exposición por transacción y la exposición operativa, es que la exposición por transacción se refiere a los flujos de efectivo futuros que ya se habían contratado, en tanto que la exposición operativa se centra en los flujos de efectivo futuros



esperados que podrían cambiar debido a que una variación en los tipos de cambio alteró la competitividad internacional.

4.7.2.3 EXPOSICIÓN POR TRASLACIÓN:

La exposición por traslación, también llamada exposición contable, es el potencial para que ocurran cambios derivados de la contabilidad en las acciones de capital de los propietarios a causa de la necesidad de “traducir” o “trasladar” los estados financieros expresados en moneda extranjera de las filiales del exterior a una sola moneda de informe con el fin de preparar estados financieros consolidados a nivel mundial.

4.7.2.4 EXPOSICIÓN FISCAL:

La consecuencia fiscal de la exposición cambiaria varía por país. Como regla general, sin embargo, solo las pérdidas cambiarias realizadas son deducibles para efectos de cálculo del impuesto sobre la renta.

Asimismo, solo las ganancias realizadas crean ingreso gravable. Realizadas significa que la pérdida o ganancia comprende flujos de efectivo .Eiteman D.K (2011).

Las empresas multinacionales tienen multitud de flujos de efectivo que son sensibles a las variaciones en el tipo de cambio, las tasas de interés y los precios de las materias primas. Estos tres riesgos financieros relacionados con los precios son el tema del creciente campo de la administración de riesgos financieros.



4.7.3 COBERTURA DEL RIESGO CAMBIARIO

La existencia del riesgo cambiario no deja de representar para la empresa una incertidumbre, en el que se puede ganar o perder, lo que será siempre inquietante y contrario a los intereses del empresario, que por naturaleza está ligado al riesgo.

Para evitar el riesgo cambiario la empresa tiene varias posibilidades; una de ellas es no hacer negocios internacionales, lo que representa una pérdida de crecimiento y competitividad de la empresa. Otra de ellas es cancelar los pedidos de contado o anticipados (en el caso que sea una empresa importadora), lo que provocaría una brusca disminución en el efectivo y que no sea capaz de adquirir el total de inventarios que necesita. Por lo que se puede apreciar, ninguna de estas posibilidades viene a ser de beneficio para la empresa.

Una de las posibilidades que se pueden implementar para cubrir el riesgo cambiario es optar por los distintos tipos de cobertura contractuales y decidir cuál de ellas es la más beneficiosa.



ESTRATEGIAS DE COBERTURA



4.7.3.1 TIPOS DE COBERTURAS CONTRACTUALES

Cobertura

Una cobertura es tomar una posición, ya sea adquiriendo un flujo de efectivo, un activo o un contrato (contrato a plazo forward), que aumentará o disminuirá en valor y compensará una caída o incremento en el valor de una posición existente. Sin embargo, también elimina cualquier ganancia producida por un aumento en el valor del activo que cubre.

4.7.3.1.1 SIN COBERTURA

Cuando la empresa no se cubre, se expone directamente a la variabilidad de los flujos de efectivo esperados alrededor de la media de la distribución, ante esto, la empresa se expone al riesgo cambiario.

Existen diversas razones por las cuales las empresas en ocasiones deciden no cubrirse, entre las que podemos mencionar:

- Los accionistas son mucho más capaces de diversificar el riesgo monetario que los administradores de empresa. Si los accionistas no desean aceptar el riesgo

Monetario de cualquier empresa específica, pueden diversificar su portafolio para administrarlo de manera que satisfaga sus preferencias y tolerancia al riesgo en lo individual.

- Los administradores no pueden adelantarse al mercado. Siempre y cuando los mercados estén en equilibrio con respecto a las condiciones de paridad, el valor presente neto esperado de la cobertura será cero.



- Las pérdidas cambiarias aparecen en el estado de resultados como una partida por separado muy notoria o como nota de pie de página, pero los costos altos de la protección se ocultan entre los gastos operativos o de intereses.

4.7.3.1.2 COBERTURA EN EL MERCADO A PLAZO:

Una cobertura a plazo comprende un contrato forward (Futuro) y una fuente de fondo para cumplir ese contrato. El contrato forward se celebra cuando se crea la exposición por transacción.

Cuando se realiza una venta denominada en moneda extranjera. Se registra el tipo de cambio spot vigente en la fecha de registro. Si se tiene a la mano los fondos para cumplir el contrato forward, o están asegurados por una operación de negocios, la cobertura se considera cubierta, perfecta u cuadrada, ya que no hay riesgo cambiario residual. Los fondos que se tiene a la mano o que se recibirán son iguales a los fondos que se pagaran.

En algunas ocasiones, los fondos para cumplir el contrato de cambio a plazo no están disponibles o serán recibidos posteriormente, pero deben comprarse en el mercado spot en alguna fecha futura. Una cobertura de este tipo está abierta o al descubierto. Implica riesgos considerables debido a que quien contrata la cobertura debe correr el riesgo de comprar divisas a un tipo de cambio spot futuro desconocido para cumplir con el contrato forward. La compra de los fondos en una fecha posterior se conoce como cubierta.

4.7.3.1.3 COBERTURA EN EL MERCADO DE DINERO:

Una cobertura en el mercado de dinero también incluye un contrato y una fuente de fondos para cumplir ese contrato. En este caso, el contrato es un acuerdo de préstamos. La empresa



que trata de conseguir cobertura en el mercado de dinero pide un préstamo en una moneda y cambia los fondos obtenidos a otra moneda. Los fondos para cumplir el contrato, puede Generarse con las operaciones de negocios, en cuyo caso la cobertura en el mercado de dinero está cubierta. Por otra parte, los fondos para pagar el préstamo pueden comprarse en el mercado de divisas spot al vencimiento del préstamo. En este caso, la cobertura en el mercado de dinero descubierta o abierta.

Una cobertura en el mercado de dinero puede cubrir una sola transacción o transacciones repetidas. Cubrir transacciones repetidas se llama igualación (Matching). En este caso, requiere que la empresa iguale los flujos de efectivos entrantes y salientes esperados en divisas por moneda y vencimiento.

La estructura de una cobertura en el mercado de dinero se asemeja a la cobertura a plazo. La diferencia es que el coste de la cobertura del mercado de dinero está determinado por las diferenciales en las tasa de interés, mientras, que el costo de la cobertura a plazo está en función de la cotización del tipo de cambio forward.

En los mercados eficientes, la paridad de las tasas de interés debería asegurar que estos costes fueran casi iguales, pero no todos los mercados son eficientes todo el tiempo

4.7.3.1.4 COBERTURA EN EL MERCADO DE OPCIONES:

Mercado en el que se negocian contratos de opciones. Dichos contratos confieren al comprador el derecho de adquirir o vender durante su vigencia un activo financiero a un precio prefijado.



Una opción en el mercado se define como un contrato especificado en un instrumento financiero cuya adquisición otorga al titular (comprador), el derecho de comprar o de vender un lote de acciones, títulos valores, divisas o contrato de futuro a un precio vendido.

En el mercado de opciones se utilizan las Opciones de Compra, que se definen como el Contrato por el cual un determinado comprador de la opción adquiere el derecho pero no la obligación de comprar un lote de acciones o contrato de futuros.



CASO PRÁCTICO



5. CASO PRÁCTICO

5.1 INTRODUCCIÓN

Se plantea un supuesto, IMPORTACIONES ESPINOZA, S.A es una empresa que nace en Bogotá, Colombia en febrero del año 2000, su fundador Lic. Andrés Espinoza, licenciado en farmacéutica y Master en Administración de Negocios.

Importaciones Espinoza se dedica a la importación y distribución de productos farmacéuticos de alta calidad, y prestigio a nivel regional. Actualmente ha extendido su participación en el mercado, con presencia en distintos países a lo largo del continente americano.

Una de sus sedes más recientes se ha ubicado en Nicaragua, el cual inició operaciones en Junio de 2012, donde ha obtenido una gran aceptación en el mercado.

En Nicaragua, las ventas han aumentado conforme el paso del tiempo, siendo uno de los principales proveedores Laboratorios Alcázares; un laboratorio europeo, ubicado en Madrid, España; de destacado reconocimiento a nivel internacional.

Las relaciones entre la sede nicaragüense de Importaciones Espinoza y Laboratorios Alcázares ha sido satisfactoria desde el punto de vista financiero, ya que Importaciones Espinoza recibe créditos a 30, 60, 90 y 180 días debido al excelente record crediticio que ésta ha demostrado, siendo el pago de los mismos en dólares como divisa que ambas entidades han acordado como medio de pago.



Debido a un cambio en las políticas internas de Laboratorios Alcázares, deciden que no se aceptarán pagos por compras en dólares, sino que únicamente en su moneda nacional Euro.

Dada esta situación, Importaciones Espinoza debe encontrar la manera más apropiada para mitigar el riesgo cambiario al que se expondrá al tratar con una divisa que varía recurrentemente su valor.

En el presente caso, se evalúa únicamente la operación que se detalla para valorar y medir el riesgo al que la empresa se enfrenta, con el fin de dar, como analistas financieros la mejor recomendación.



5.2 OBJETIVOS

Objetivo General:

- Recomendar a la empresa Importaciones Espinoza, S.A la estrategia de protección en las transacciones internacionales más factible para minimizar el Riesgo Cambiario, para el año 2015.

Objetivos específicos:

- Realizar los cálculos pertinentes para estimar el beneficio de cada una de las estrategias de protección en las transacciones internacionales.
- Comparar los resultados obtenidos de cada una de las estrategias.
- Seleccionar la estrategia de protección más factible para la empresa.



Planteamiento del Caso

Para enero del año 2015, suponiendo que, en 3 meses La Compañía IMPORTACIONES ESPINOZA, S.A. debe efectuar pago por EUB 100,000.00 en concepto de compra de inventarios.

El tipo de cambio Spot se registra a 28.1225 NIO/USD, con una devaluación del córdoba frente al dólar americano del 5% anual.

La empresa debe analizar distintas alternativas para cubrirse ante la variación de la moneda. Entre las cuales se destacan: Sin cobertura, cobertura (Contrato forward), cobertura en el mercado de dinero, cobertura en el mercado de opciones.

Una vez efectuados los cálculos se deberá realizar una comparación de las alternativas planteadas para determinar cuál de todas ellas es la más conveniente para la compañía Importaciones Espinoza, S.A.

Tipo de cambio TCs: 1.1 EUB/USD

Tipo de cambio TCs: 0.0991 USD/EUB

Tasa de interés de España: 5%

Tasa de interés de EEUU: 0.5%

$$TCF^{90} \text{ USD/EUB} = 0.9091 \frac{\left(1 + \left(0.005 \left(\frac{90}{360}\right)\right)\right)}{\left(1 + \left(0.05 \left(\frac{90}{360}\right)\right)\right)}$$

50



$$TCF^{90} \text{ USD/EUB} = 0.9091 \frac{(1.0125)}{(1.0125)}$$

$$TCF^{90} \text{ USD/EUB} = 0.8989$$

Plazo: 90 días

Cuenta por pagar: EUB 100,000.00

PERMANECER SIN COBERTURA

Importaciones Espinoza podría esperar 90 días, cambiar los dólares por euros en ese momento y efectuar su pago.

Si Importaciones Espinoza espera que el tipo de cambio spot dentro de 90 sea USD 0.8989/EUB, el pago probable costará:

$$\text{EUB } 100,000.00 * 0.8989 \text{ USD/EUB} = \$ 89,890.00$$

Pero, esta cantidad es incierta; el tipo de cambio Spot a 90 días podría ser muy diferente al esperado. Por lo tanto la empresa se estaría enfrentando a un riesgo cambiario demasiado alto y podría perjudicarlo.



USAR COBERTURA EN EL MERCADO A PLAZO.

Importaciones Espinoza podría comprar EUB 100,000.00 a plazo, asegurando un tipo de cambio de 0.88USD/EUB.

$$\text{EUB } 100,000.00 * 0.88 \text{ USD/EUB} = \$ 88,000.00$$

Esta cantidad es menor que el costo esperado de permanecer sin cobertura; por lo tanto, se considera beneficiosa para la empresa.

USAR COBERTURA EN EL MERCADO DE DINERO.

Importaciones Espinoza cambiaría dólares estadounidenses al tipo de cambio spot y los invertiría a 90 días en una cuenta que genera intereses denominados en dólares.

Luego usaría el principal y los intereses en dólares al final del período de 90 días para pagar la cuenta de EUB 100,000.00

Con el fin de asegurar el principal y los intereses sean iguales exactamente a EUB 100,000.00 a pagar en 90 días.

Importaciones Espinoza descontaría de EUB 100,000.00 la cantidad generada por la tasa de interés para inversiones en Euro de 8% anual a 90 días (2% trimestral) para determinar la cantidad en Euro que necesita hoy.

$$\left(\frac{\text{EUB } 100,000.00}{1 + \left(0.08 * \frac{90}{360} \right)} \right) = \text{EUB } 98,039.22$$



Los EUB 98, 039.22 necesarios hoy, requieren \$ 89, 127.4549 al tipo de cambio spot
vigente de \$ 0.9091/EUB

$$\text{EUB } 98, 039.22 * 0. 9091 \text{ USD/EUB} = \$89, 127.4549.$$

WACC= Deudas de terceros/ Total de financiamiento x (Costo de la deuda) * (1-(Tasa de impuestos) + capital propio/Total de financiamiento X costo del capital propio.

Datos:

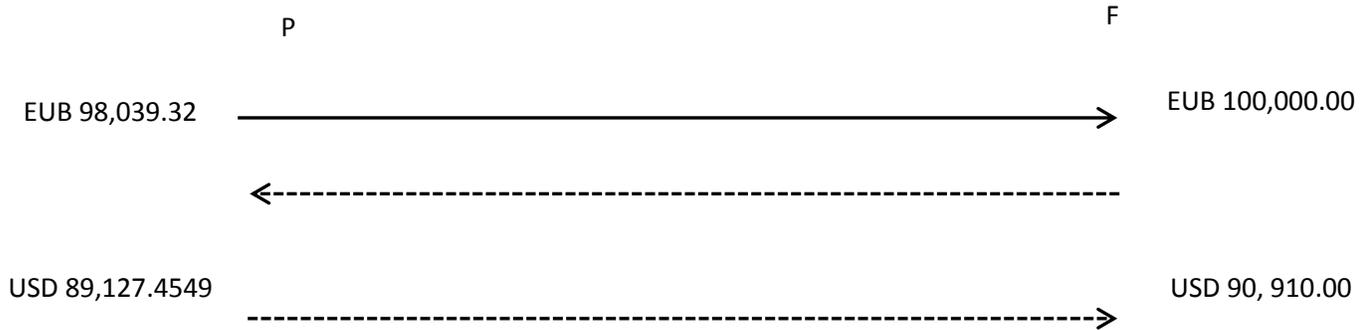
- Deuda de terceros: \$ 300, 000.00
- Financiamiento total: \$ 1, 100,000.00
- Costo de la deuda: 10%
- Tasa de impuesto: 30%
- Capital propio: \$ 800,000.00
- Costo del Capital Propio: 8%

$$\text{WACC} = (300,000.00 / 1, 100,000.00) * (0.1) (1-0.3) + (800, 000.00 / 1, 100,000.00) (0.8)$$

$$\text{WACC} = (0.2727273) (0.07) * (0.7272727) (0.08) (0.0190909 + 0.0581818)$$

$$\text{WACC} = 0.0772727$$

$$\text{WACC} = 7.72\% \approx 8\%$$



$$F = \$ 89, 127.2449 \left\{ 1 + 0.08 \left(\frac{90}{360} \right) \right\} = \$ 90, 910.004$$

Este costo es más alto que el de cobertura a plazo, dado esto, no es atractivo ni beneficioso para la empresa.

MERCADO DE OPCIONES

Importaciones Espinoza, S.A podría cubrir la cuenta por pagar de EUB 100, 000.00 adquiriendo una opción de compra por la misma cantidad. Una opción de compra costaría 1.5% de prima a un tipo de cambio de USD 0.9091/EUB.

$$\text{EUB } 100,000.00 * 0.015 * \text{USD } 0.9091/\text{EUB} = \text{USD } 1, 363.65 \text{ (Presente).}$$

$$F = 1,363.65 \left(1 + 0.08 \left(\frac{90}{360} \right) \right) = \$ 1, 390.92$$



Suponiendo un Tipo de Cambio de USD 0.87/EUB

Opción de compra = USD 100,000.00 * USD0.87/EUB = \$ 87,000.00

Prima de opción \$ 1,363.65

Gasto total \$ 88,363.65

Si Importaciones Espinoza optara por invertir en el Mercado de Opciones, debería pagar una suma total de \$ 88, 363.65. Dado esto, se observa invertir en el mercado de opciones no resulta ser una estrategia beneficiosa para la empresa.



5.3 CONCLUSIONES DE CASO PRACTICO

Importaciones Espinoza, S.A debe tomar una elección final de cobertura dependiendo de la confianza del gerente financiero en sus expectativas sobre el tipo de cambio y su disposición a tolerar el riesgo.

Si importaciones Espinoza decidiera optar por la opción sin cobertura, debería pagar un total de \$ 89, 890.00 y se enfrentaría a un alto nivel de riesgo, debido a que el tipo de cambio del Euro respecto al dólar es incierto.

Por otro lado, si decidiera cubrirse por medio del Mercado a Plazo (firmando un contrato Forward), pactando una tasa de cambio de EUB 0.88/USD, pagaría un total de \$ 88,000.00. En comparación a la opción sin cobertura, invertir en el Mercado a Plazo le resultaría más factible y beneficioso para la empresa; esto representaría \$ 1, 890.00 menos, es decir un 2.10% de costo más bajo.

Si decidiera cubrirse a través del Mercado de Dinero, invertiría \$ 89, 127.4549 a 90 días en una cuenta que genera intereses del 2% trimestral, pagando en total \$ 90, 110.004. Siendo un costo más alto que las opciones anteriores, no es una estrategia factible ni beneficiosa para la empresa.

Por último tenemos la estrategia de invertir en el mercado de opciones; en el cual se adquiere una opción de compra por EUB 100,000.00 costando 1.5% de prima. Si se optara por esta opción de compra, se terminarían pagando \$ 88, 363.65.

En comparación con la cobertura en el mercado de dinero, invertir en el mercado de opciones es relativamente más beneficioso ya que implicaría pagar \$ 1,746.39 menos.



Comparando los resultados, se puede recomendar a Importaciones Espinoza optar por la estrategia de cobertura en el mercado a plazo, pactando una tasa de cambio de USD 0.88/EUB, puesto que esta opción sería la más beneficiosa.

Dado que el objetivo principal del gerente financiero es maximizar el rendimiento de los recursos financieros de la empresa, disminuyendo los gastos y costos de la misma.

Recomendamos al gerente financiero de Importaciones Espinoza, S.A utilizar el servicio de Mesa de cambio que ofrecen los bancos nacionales, a fin de obtener una tasa de cambio preferencial del córdoba frente al dólar, y así mitigar el diferencial cambiario existente en el país.



V. CONCLUSIONES

Al finalizar este trabajo investigativo de seminario de graduación se dió cumplimiento a los objetivos planteados bajo el sub tema de investigación “Riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones internacionales en Importaciones Espinoza, S.A para el año 2015” donde se conocen los aspectos más importantes y relevantes sobre las finanzas, los tipos de mercados financieros y las funciones de éstos.

Asimismo se logró conocer qué es el riesgo cambiario y la información relacionada a éste, alcanzando el análisis de las distintas estrategias de cobertura de protección para minimizar el riesgo cambiario durante la realización de transacciones internacionales, en las cuales se trata con distintos tipos de monedas.

De esta manera, obteniendo toda la información relacionada al tema de investigación mediante una investigación descriptiva llegando a ser capaces de poner en práctica los conocimientos adquiridos durante el proceso de investigación del mismo.

Finalmente se logró sugerir según la situación planteada en el caso práctico, el uso del contrato forward como la opción más beneficiosa para la empresa.

Logrando así cumplir con los objetivos orientados al de análisis del riesgo cambiario y las estrategias de protección en las transacciones internacionales en una empresa.



I. BIBLIOGRAFIA

David K Eitema, A. I. (2011). *Las Finanzas en las empresas Multinacionales*. México: Pearson Educación.

Crivellini J. (2009) *Historia de las Finanzas*. Recuperado el 14 de 02 de 2016, de www.finanbolsa.com/2010/02/09/historia-de-finanzas/

Lawrence J. G. & Zutter C. J. (2012). *Principios de Administracion Financiera*. Mexico: Pearson Educación.

Padilla, V. G. (2007). *Introduccion a las Finanzas*. En V. G. Padilla, (pág. 2). Mexico: Grupo Editorial patricia.

parkin, M. (2007). *Macroeconomia*. Version latinoamericana. Pearson Education. Editorial: addison - Wesley

Setzer, G. A. (2002). *Adinistración Financiera*. México: Mc Graw-Hill.

Super Intendencia de Banco (2007). *SIBOIF*. Recuperado el Sábado 20 de enero de 2016, de http://www.superintendencia.gob.ni/documentos/valores/temas_interes/glosario.pdf