

# Instrumentos para gestionar el riesgo de cambio

Las empresas españolas con actividad internacional que realizan compras y ventas denominadas en divisas han de prestar atención a la gestión del riesgo de cambio. La falta de consideración del impacto que puede tener la fluctuación de la cotización de las divisas y, en concreto, un movimiento contrario a los intereses de la empresa, puede afectar seriamente a los resultados de la transacción comercial con el exterior. Entender y gestionar adecuadamente el riesgo de cambio es clave.

Ana Domínguez

En la práctica comercial internacional es habitual la adquisición de compromisos de pago o derechos de cobro a un determinado plazo, en dólares u otras monedas distintas del euro. De esta forma, las empresas incurren en un potencial riesgo de tipo de cambio al desconocer cuál será la relación de intercambio entre el euro y la divisa en la que han de realizar los pagos o recibir los cobros en una fecha futura.

El mercado de divisas se caracteriza por su elevada liquidez, siendo el más líquido de los mercados financieros. Los acontecimientos de carácter macroeconómico, pero también aquellos asociados a cuestiones políticas y de otra índole, pueden verse rápidamente reflejados en la cotización de las divisas.

El riesgo de cambio incide en el resultado de las operaciones comerciales internacionales, sobre todo si se trata de divisas sometidas a una fuerte volatilidad, condicionando incluso su viabilidad económica. Resulta difícil anticipar el valor futuro de una moneda en términos de otra, más en un contexto de notables diferencias en el comportamiento de las distintas economías y fuertes diver-



gencias en las sendas de recuperación. De ahí la importancia de que la empresa gestione adecuadamente el riesgo de cambio en su actividad internacional.

## ¿CÓMO GESTIONAR EL RIESGO DE CAMBIO?

La empresa ha de intentar mitigar el impacto de la volatilidad de las divisas en sus operaciones y estados financieros. En este sentido, procurará sobre todo la cobertura de los flujos de caja. Para ello puede utilizar distintos productos en divisas (de no ser posible la auto cobertura, que permita

### TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE



Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual con Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



hacer coincidir en fechas los cobros y pagos en la misma divisa), siendo el más utilizado entre las pymes, por su sencillez operativa, el seguro de cambio o *forward*.

No obstante, para la gestión del riesgo de cambio la empresa también puede recurrir a la contratación de opciones en divisas u otros productos derivados más sofisticados. En este caso es necesario un análisis previo de la idoneidad de recurrir a este tipo de productos en términos de eficacia contable. Toda cobertura eficaz elimina el riesgo financiero y permite evitar que la cuenta de resultados se vea afectada por los cambios de valor de los productos de cobertura contratados por la empresa.

Por otra parte, la empresa puede acudir al asesoramiento profesional específico para la gestión del riesgo de cambio. Ello, con la finalidad de que la empresa centre sus esfuerzos en las funciones de producción y comercialización vinculadas a su propia actividad internacional, y pueda delegar en profesionales externos la gestión de los riesgos financieros como el de tipo de cambio.

#### ¿CÓMO FUNCIONA EL SEGURO DE CAMBIO?

El funcionamiento de este producto conlleva, por parte de la empresa respecto a la entidad con la que lo contrate, un compromiso de venta o de compra de cierta cantidad de divisa, en un determinado momento futuro y a un tipo de cambio pactado. De este modo, la empresa elimina la incertidumbre respecto a la cantidad que ha de abonar o percibir en una fecha futura en una moneda distinta a la de sus operaciones habituales (el euro, en el caso de las empresas españolas).

No obstante, si el tipo de cambio pactado fuese menos ventajoso para la empresa que el vigente en el mercado de divisas en el momento de adquirir (en importaciones) o vender (en exportaciones) la moneda en que está denominada la operación internacional, no podrá aprovecharlo, ya que se ha

comprometido a entregar determinada cantidad de una divisa a cambio de cierta cantidad de otra de acuerdo con el tipo de cambio previamente acordado en el momento de contratar el seguro.

#### ¿CUÁL ES EL FUNCIONAMIENTO DE LAS OPCIONES EN DIVISAS?

En el caso de contratar opciones en divisas, la empresa adquiere el derecho a vender (opción de venta) o a comprar (opción de compra) una cierta divisa a un determinado precio. Si se trata de una operación de exportación, la empresa contratará una opción de venta o *put*. Mientras que si va a realizar una importación recurrirá a una opción de compra o *call*.

En la primera, la opción de venta, la empresa exportadora, a cambio de una prima, adquiere el derecho – pero no la obligación- a vender una divisa en una determinada fecha de vencimiento. El tipo de cambio aplicado será el denominado «precio de ejercicio» o «*strike*».

La opción de venta se utiliza para gestionar el riesgo de depreciación de la divisa asociada a un cobro del exterior. Pero además, de forma paralela a la propia operación de exportación, la empresa puede aprovechar posibles movimientos alcistas de la divisa (apreciación) en la que recibirá el cobro, vendiéndola en el mercado de divisas de cara a obtener un mayor contravalor en euros. El exportador que contrate una opción de venta de cierta divisa ha de ser conocedor de que en caso de no ejercer el derecho de venta de la divisa en que recibirá el cobro, sufrirá una pérdida equivalente al coste de la prima que ha tenido que pagar para la contratación de este producto derivado.

Pongamos un ejemplo: Si una empresa española realiza una exportación denominada en dólares con plazo de pago a 60 días, podría contratar una opción de venta de dólares para gestionar el riesgo de una posible depreciación del dólar frente al euro en esa fecha de vencimiento del cobro. En

### TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES, ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

Sólo de la Tarjeta e-Business en su oficina habitual en Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.



caso de que el dólar se aprecie, puede no ejercer el derecho de venta de los dólares que recibirá de su cliente extranjero (por la operación de exportación) al precio de ejercicio de la opción y venderlos en el mercado de divisas. Así, obtendrá un mayor contravalor en euros. Lógicamente, actuará de esta última forma siempre que pueda compensar también el importe de la prima que ya ha abonado.

De manera análoga, si se trata de una importación con pago aplazado denominada en una divisa distinta del euro, la empresa importadora española buscará dotarse de coberturas frente a una apreciación de la divisa en la que ha de realizar el pago. Para ello puede contratar una opción de compra de la divisa en cuestión. Además de gestionar ese posible movimiento alcista en la cotización de la divisa frente al euro, puede obtener una ganancia en caso de que la divisa se deprecie, acudiendo al mercado y comprándola a un menor precio que el de ejercicio o «strike». En este último supuesto, no obstante, asumirá la pérdida del importe satisfecho como prima en la contratación de

la opción de compra. Esta es por tanto la pérdida máxima en que puede incurrir el importador.

Adaptando el ejemplo anterior para una empresa española que realiza una compra al exterior en dólares que ha de pagar transcurridos 60 días desde la firma del contrato de compraventa, si esta ha adquirido una opción de compra de dólares, llegada la fecha de vencimiento podrá ejercer el derecho de compra o acudir al mercado, en función de cómo haya evolucionado el tipo de cambio. Si el dólar se ha apreciado, ejercería la opción de compra y, por el contrario, si la divisa estadounidense ha sufrido una depreciación, comprará los dólares en el mercado de divisas por un menor contravalor en euros, siempre que pueda compensar el importe de la prima pagada.

Con las opciones sobre divisas, a diferencia del seguro de cambio, la empresa puede beneficiarse de movimientos favorables en la cotización de la divisa. Si bien, el funcionamiento y gestión financiera del seguro, como se apuntaba antes, es más sencillo ::

**TARJETA MASTERCARD e-BUSINESS**



PARA EMPRESAS Y PROFESIONALES. ALTA EFICACIA Y TOTAL FLEXIBILIDAD

UNA EFICAZ HERRAMIENTA DE GESTIÓN ONLINE

CON LA TARJETA e-BUSINESS DE UNICAJA CONTINÚAN LAS VENTAJAS

Unicaja e-Business es una herramienta de gestión online. Solicite su Tarjeta e-Business en su oficina habitual de Unicaja. Para cualquier duda, llame a Unicaja Línea Directa al 901 111 133 / 952 076 224. Le atenderemos encantados.

