

**EL MERCADO DE FUTUROS COMO MECANISMO DE PROTECCIÓN EN LAS ACTIVIDADES DE COMERCIO EXTERIOR DE LAS PYMES COLOMBIANAS.**

**THE FUTURES MARKET AS A PROTECTION MECHANISM IN THE FOREIGN TRADE ACTIVITIES OF COLOMBIAN SMEs.**

**LE MARCHÉ FUTUR COMME MÉCANISME DE PROTECTION DES ACTIVITÉS DE COMMERCE ÉTRANGER DES PME COLOMBIENNES.**

**O MERCADO FUTURO COMO MECANISMO DE PROTEÇÃO NAS ATIVIDADES DE COMÉRCIO EXTERIOR DAS PMEs COLOMBIANAS.**

**Ángel Alberto Montoya Corrales<sup>2</sup>**

Recibido: 15 de enero de 2019 / Aceptado: 20 de junio de 2019

**RESUMEN**

El objetivo de este artículo es analizar el mercado de futuros como un mecanismo de protección del riesgo cambiario para las actividades de comercio exterior que realizan las PYMES colombianas, dado los impases que han enfrentado por décadas para ingresar al comercio internacional. Por tanto se inicia explicando el riesgo cambiario, seguido de una recopilación teórica sobre el mercado de derivados, en especial los contratos futuros como uno de los mecanismos de cobertura más atractivos para las empresas colombianas e interesante para los inversionistas en cuanto a la reducción de riesgos en precios internacionales, en el tipo de cambio de las divisas y en las cotizaciones bursátiles. Por lo anterior, el método de investigación empleado es de tipo descriptivo, dado que se realiza un recuento de los inconvenientes que actualmente enfrentan estas empresas para acceder a los mercados internacionales.

**Palabras clave:** Mercado de Futuros, Riesgo Cambiario, PYMES, Colombia.

**ABSTRACT**

The objective of this article is to analyze the futures market as a protection mechanism against exchange risk for foreign trade activities carried out by Colombian SMEs, given the impasses they have faced for decades to enter international trade. Therefore, it begins by explaining the exchange risk, followed by a theoretical compilation on the derivatives market, especially future contracts, as one of the most attractive hedging mechanisms for

---

<sup>2</sup> Magister en Administración, Docente Universidad de América. Email: angel.montoya@uniagustiniana.edu.co.

Colombian companies and interesting for investors in terms of risk reduction. In international prices, in the exchange rate of currencies and in stock prices. Therefore, the research method used is descriptive, since a recount is made of the inconveniences that these companies currently face in accessing international markets.

**Keywords:** Foreign Exchange Risk, Futures and Colombian SMEs.

### **RÉSUMÉ**

L'objectif de cet article est d'analyser le marché à terme en tant que mécanisme de protection contre le risque de change pour les activités de commerce extérieur menées par les PME colombiennes, compte tenu des impasses auxquelles elles sont confrontées depuis des décennies pour entrer dans le commerce international. Dès lors, il commence par expliquer le risque de change, suivi d'une compilation théorique sur le marché des dérivés, notamment les contrats futurs, comme l'un des mécanismes de couverture les plus attractifs pour les entreprises colombiennes et intéressant pour les investisseurs en termes de réduction du risque. Aux prix internationaux, au taux de change des devises et aux cours des actions. Par conséquent, la méthode de recherche utilisée est descriptive, car il est fait état des inconvénients auxquels ces entreprises sont actuellement confrontées pour accéder aux marchés internationaux.

**Mots clés:** marché à terme, risque de change, PME, Colombie.

### **RESUMO**

O objetivo deste artigo é analisar o mercado futuro como mecanismo de proteção ao risco cambial para as atividades de comércio exterior desenvolvidas pelas PMEs colombianas, dados os impasses que enfrentam há décadas para ingressar no comércio internacional. Portanto, começa explicando o risco cambial, seguido de uma compilação teórica sobre o mercado de derivativos, especialmente os contratos futuros, como um dos mecanismos de hedge mais atraentes para as empresas colombianas e interessante para os investidores em termos de redução de risco. Nos preços internacionais, nas taxas de câmbio das moedas e nos preços das ações. Portanto, o método de pesquisa utilizado é descritivo, uma vez que é feito um relato dos inconvenientes que essas empresas enfrentam atualmente no acesso aos mercados internacionais.

**Palavras-chave:** Mercado Futuro, Risco Cambial, PMEs, Colômbia.

## INTRODUCCIÓN

En este artículo se darán a conocer tres temas centrales que fundamentan el mercado de futuros como mecanismo de protección en las actividades de comercio exterior de las PYMES colombianas y ellos son: 1. Riesgo Cambiario, 2. Mercado de Futuros y 3. PYMES Colombianas.

En el primer tema sobre el riesgo cambiario, inicialmente se tratará sobre el riesgo de transacción, el cual se puede dar por compra o venta en moneda extranjera, tener deudas o préstamos u otras operaciones en moneda extranjera y finalmente el riesgo por exposición económica que calcula el cambio en el valor presente de los flujos de efectivo proyectados. Por ende, el resultado se da en la medida en que se impacten los precios y los costos a través del tiempo. Para el segundo tema correspondiente al mercado de futuros, se pondrá en conocimiento los subtemas sobre los antecedentes, conceptos, características, modalidades y aplicación de los contratos de futuros en las empresas colombianas como estrategias de cobertura del riesgo cambiario.

Por último, en el tercer tema sobre los obstáculos de las PYMES Colombianas al incursionar en los mercados internacionales. Dada la importancia del mercado de derivados y en especial los contratos futuros, el objetivo de este artículo es dar a conocer la efectividad de los mercados futuros como mecanismo de protección del riesgo cambiario, utilizado por dichas empresas al momento de acceder en las actividades de comercio exterior.

### **1. Riesgo cambiario.**

En cuanto a su conceptualización, este se orienta a las pérdidas posibles que pueden llegar a tenerse en un portafolio de inversión. Por ende, dicho cálculo debe asociarse con la probabilidad de una pérdida en el futuro. La literatura referente a la probabilidad, se remonta hacia el siglo XVI. En dicho periodo, el mundo de la ciencia y la tecnología progresaron a una velocidad mayor que en periodos previos (de Lara, 2012).

Cabe destacar que el abordaje del riesgo cambiario en Colombia no es una situación nueva. Hacia 1990, los distintos gobiernos han desarrollado considerables reformas cuyos propósitos residían en la integración del país en el ámbito del comercio internacional. Al interior de estas, se pudo evidenciar la institución de la apertura económica y la creación de entidades que impulsarían el comercio exterior como lo ha hecho hasta el momento, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (Arango, 2005).

Aunque si bien, Cabrera y otros (2004), consideraron que el riesgo cambiario en el país  *fue eliminado en septiembre de 1999 el régimen de banda cambiaria e implementó el régimen de tasa de cambio flexible. Si bien el Banco de la República, entidad encargada de la política cambiaria, tiene la potestad de intervenir en el mercado de divisas, el precio del dólar es determinado principalmente por las fuerzas del mercado, es decir, por la oferta y la demanda de la divisa (p.10).*

De otra parte, cabe descollar que una de las modalidades del llamado riesgo de mercado, es el riesgo cambiario. Esto alude a variaciones de precios, e circunscribe del mismo modo las tasas de interés, valor de activos financieros y al de precios de “commodities”<sup>3</sup>. Se denomina de esta manera, debido a que es el riesgo que se adopta en función de las fluctuaciones del tipo de cambio (Belaunde, 2012).

Dando continuidad a la conceptualización del término, Videla, P., Pastor, A y Rahnama, A., (1997) citado en Preciado y otros (2011), el riesgo cambiario:

*Se genera cuando en un país se cuenta con un régimen de tasa de cambio flexible, en el cual el dólar fluctúa libremente ya que el valor en moneda local de los activos y pasivos en moneda extranjera que poseen los diferentes agentes del mercado cambiario, se ven directamente afectados por la variación en la cotización de la moneda extranjera (p.221).*

De los anteriores planteamientos realizados sobre el riesgo cambiario, cabe destacar el estudio sobre la denominación en moneda extranjera como un componente importante a la hora de invertir en el extranjero. Si una compañía compra o vende en moneda diferente a la de su país, los ingresos y los costos pueden crecer o decrecer debido a las fluctuaciones de cambio y su efecto en las conversiones entre las diferentes divisas. A la par, si una compañía obtiene capital en otra moneda, los pagos de una obligación, también pueden llegar a modificarse en términos de moneda nacional. De otra parte, si dicha organización ha realizado inversiones fuera del país, los retornos de dicha inversión también pueden llegar a verse afectados por los tipos de cambio, Por tanto las empresas deben seleccionar un mecanismo de cobertura para disminuir el riesgo cambiario.

Las PYMES Colombianas no son ajenas a afrontar dificultades para ingresar a las actividades de comercio exterior, por tanto es importante que estas empresas conozcan y

---

<sup>3</sup> Materias primas, granos, etc.

apliquen mecanismos de protección del riesgo cambiario tal cual se ejemplifica en los contratos futuros que tienen como objetivo disminuir el riesgo y maximizar la rentabilidad de las empresas. De los siguientes riesgos de la tabla 1, los más aplicados por las PYMES colombianas son los de transición, porque dentro de sus transacciones tratan de la compra o venta en moneda extranjera y el riesgo económico porque mide el cambio en el valor presente de los flujos de efectivo esperados a través del tiempo.

**Tabla 1.** Tipos de riesgos financieros.

<b>TIPO DE RIESGO</b>	<b>DEFINICIÓN</b>
<b>RIESGO DE MERCADO</b>	Es la pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los factores de riesgo, entre ellos las tasas y tipos de cambio. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994)
<b>RIESGO DE CRÉDITO</b>	Es el más antiguo y probablemente el más importante que enfrentan los bancos. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994)
<b>RIESGO DE LIQUIDEZ</b>	Se refiere a las pérdidas que puede sufrir una institución al requerir una mayor cantidad de recursos para financiar sus activos a un costo posiblemente inaceptable. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994)
<b>RIESGO LEGAL</b>	Se refiere a la pérdida que sufre en caso de que exista incumplimiento de una contraparte y no se puede exigir por la vía jurídica, cumplir con los compromisos de pago. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994)
<b>RIESGO OPERATIVO</b>	Es un concepto muy amplio y se asocia con fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994)
<b>EL RIESGO DE RECUPERACIÓN</b>	Es el relativo a las pérdidas que podrían resultar como consecuencia de no concretar oportunidades de negocio atribuibles a un desprestigio de una institución por falta de capacitación del personal clave fraude o errores en la ejecución de alguna operación. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994)
<b>RIESGO DE TRANSACCIÓN</b>	Nace cuando la obligación a cobrar o a pagar está denominada en una moneda extranjera.
<b>RIESGO ECONÓMICO</b>	Surge debido a que el valor actual de la corriente de flujos de caja esperados, tanto si está denominada en moneda nacional como extranjera, puede variar al alterarse los tipos de cambio. Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994).

**RIESGO CONTABLE** Aparece de la consolidación de los activos y pasivos denominados en moneda extranjera en el proceso de preparar unos estados financieros consolidados Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994).

**Fuente:** Montoya, A. (2015) con base en: (De Lara, 2012) y (Diez, 1994).

## 2. Mercados futuros.

**Tabla 2.** Antecedentes de los derivados – futuros.

PERIODO	ANTECEDENTES
1537-1539	Bajo el gobierno de Carlos V en los Países Bajos, se puso en marcha un marco legislativo que dio apoyo a las transacciones financieras y comerciales en este país.
1630-1637	Bajo el gobierno de Carlos V en los Países Bajos, se puso en marcha un marco legislativo que dio apoyo a las transacciones financieras y comerciales en este país.
1700-1730	El primer mercado organizado de futuros se abrió en Japón a inicios del siglo XVIII sobre su principal mercancía de comercialización, el arroz, cuyos precios fluctuaban bastante, por eso los comerciantes de Dojima ciudad cercana a Osaka diseñaron en 1730 un moderno sistema y estable de mercado a futuro, el primero en el mundo, denominado cho-ai-mai (mercado de arroz a plazo).
1800	Aparecen los primeros contratos a plazo buscando cubrir el riesgo causado por la volatilidad del mercado de productos agrícolas.
1848	CBOT crea el primer mercado de futuros del mundo, radicado en Chicago (Chicago Board of Trade).
1851	CBOT ofrece el contrato “a plazo” más antiguo jamás registrado; los contratos a plazo comienzan a cobrar popularidad entre corredores y operadores.
1859	Mediante una ley especial del estado de Illinois se crea el Chicago Board of Trade que funcionaba informalmente como una asociación privada desde 1848.
1865	CBOT formaliza la contratación de grano con el desarrollo de acuerdos estandarizados denominados “contratos de futuros”, los primeros de esta clase

en el mundo CBOT crea la primera unidad de compensación de futuros del mundo cuando se empieza a exigir el registro de garantías de cumplimiento, llamado “depósito de garantía”, a los compradores y vendedores que operan en mercados del grano.

- 1885** Para adaptarse al rápido crecimiento de la negociación de futuros, CBOT construye un nuevo edificio en La Salle y Jackson, el más alto de Chicago en aquella época y la primera estructura comercial con iluminación eléctrica.
- 1898** Se inaugura Chicago Butter and Egg Board, predecesor de Chicago Mercantile Exchange, en Chicago 1919 Chicago Butter and Egg Board se convierte en Chicago Mercantile Exchange. Se establece CME Clearing house, la cámara de compensación de CME.
- 1919** Chicago Butter and Egg Board se convierte en Chicago Mercantile Exchange. Se establece CME Clearing house, la cámara de compensación de CME.
- 1936** CBOT lanza contratos de compraventa de soya.
- 1961** CME lanza los primeros contratos de futuros sobre carne congelada y en conserva: panceta de cerdo congelada.
- 1964** CME lanza los primeros futuros agrícolas basados en materias primas no almacenables: ganado vivo.
- 1968** CBOT comienza a negociar su primera materia prima ajena al grano, futuros sobre pollo.
- 1969** CBOT comienza a negociar su primer producto no agrícola, con un contrato de futuros sobre plata.
- 1972** CME lanza sus primeros contratos de futuros financieros, ofreciendo contratos sobre siete divisas extranjeras.
- 1975** CBOT lanza sus primeros futuros sobre tipos de interés, ofreciendo contratos sobre la Government National Mortgage Association (Asociación hipotecaria estatal nacional).
- 1981** CME lanza su primer contrato de futuros liquidado en efectivo, futuros en eurodólares.
- 1982** CME lanza con éxito su primer contrato de futuros sobre índices bursátiles, futuros sobre el índice S&P 500. CBOT lanza sus primeras opciones sobre un

contrato de futuros, relativo a futuros sobre Obligaciones del Tesoro estadounidense.

- 1987** CME presenta como novedad mundial los primeros futuros electrónicos que se negocian con la conceptualización e inicio del desarrollo de la plataforma CME Globex.
- 1992** Las primeras operaciones de futuros electrónicos se cursan en la plataforma de contratación electrónica CME Globex.
- 1997** CME desarrolla y lanza los primeros contratos de futuros de tamaño mini negociados por vía electrónica, futuros E-mini S&P 500. Se introducen los contratos CBOT Dow Jones Industrial Average.
- 1999** CME lanza sus primeros contratos de futuros basados en la climatología.
- 2003** CBOT acepta que CME Clearing sea la cámara de compensación de sus productos, lo que redundará en amplias eficiencias de capital para los participantes del mercado.
- 2005** CBOT deja de ser una mutualidad y se convierte en una sociedad con ánimo de lucro que cotiza en la Bolsa de Nueva York.
- 2006** CBOT y CME firman un acuerdo para fusionarse en una sola entidad, pendiente de la aprobación del organismo regulador y de los accionistas. CBOT lanza la contratación electrónica de futuros agrícolas. Se lanzan productos NYMEX en CME Globex. CME y Reuters alcanzan un acuerdo para formar la primera plataforma global de divisas con compensación centralizada para el mercado OTC: FXMarketSpace.
- 2007** CME y CBOT se fusionan oficialmente para formar CME Group, Inc., la Bolsa más grande y diversificada del mundo.
- 2013** Los derivados, por sus cualidades financieras y la importancia que han adquirido para la economía global, han aumentado su volumen negociado significativamente.

**Fuente:** Montoya, A. (2015) con base en: (Serrano, 2011), (Martínez, 2007), (Hull, 2014) y (Asobancaria, 2013)

Antes de aparecer “el mercado de futuros”, se hablaba de las transacciones “cash” o los contratos “*forward*” que llegaron a su gran auge hasta el siglo XIX utilizados

informalmente de acuerdo a las necesidades de los usuarios. Es decir que estos representan una responsabilidad directa entre demandante y oferente. Quien comercialice un *forward* está en el compromiso de conceder, y por otro lado, quien lo compre estará obligado a recibir. Un contrato de este tipo está conformado en términos generales sólo por las partes contratantes, sin la mediación de una tercera (bolsa u otro intermediario).

Por lo anterior, se generaron problemas de incumplimientos por parte del comprador y vendedor en la entrega y recibo de los diferentes bienes, carencia de un mercado o punto de encuentro para que las partes realizaran sus negociaciones, fijación de un periodo de vencimiento del contrato y fecha de entrega de los bienes. Y desde luego los problemas de las transacciones *cash* o *forward* dieron lugar a las operaciones de futuros, los cuales no son nada nuevos. Los primeros contratos de futuros surgieron de los contratos *forward* que se usaban en Europa en la edad media, y los contratos de futuros que se negociaban en Asia hace más de 400 años.

En la siguiente gráfica se observa cómo han evolucionado los derivados y su alcance con una máxima participación en el volumen total transado por la BVC, y para el año 2013 esta dinámica se ve reflejada con un elevado registro mensual. Uno de los elementos a corregir es la liquidez del mercado, puesto que las transacciones de los instrumentos se enfocan especialmente en futuros de la TRM, la acción de Ecopetrol, y títulos TES de referencias concretas. A continuación en la figura 1 se muestra la evolución del mercado de derivados.



**Figura 1.** Meses con mayor número de contratos negociados derivados estandarizados 2008-2013.

**Fuente:** ASOBANCARIA, 2013.

### **3. Conceptualización de los mercados futuros.**

Dada la importancia del mercado de derivados, el propósito de este artículo es contextualizar cómo los contratos de futuros sirven como mecanismo de protección del riesgo cambiario, para que las PYMES en Colombia que lo utilicen, puedan ingresar al comercio internacional. Una de las formas de lograrlo es utilizando la normatividad que sistematizan las operaciones de derivados efectuadas por agentes del exterior, incluyendo a residentes e IMC: intermediarios del mercado cambiario (Banco de la República, 2014).

Según la Bolsa de Valores de Colombia (2015), los mercados futuros se constituyen como un instrumento financiero derivado, en el que se negocia la demanda y oferta de un activo futuro, designado como subyacente. Por tanto, dentro de sus peculiaridades, es posible mencionar que son estandarizados como el tamaño, la manera de liquidar, la terminación del contrato y con un precio determinado el día de la negociación. En estos contratos, un oferente se obliga a conferir un producto en una fecha postrera y a un precio fijo, y desde luego, las coberturas son el principal objetivo de los mercados futuros para las empresas colombianas.

Por otro lado, Díaz, T. y Hernández, T. (2003), manifestaron que los contratos futuros se realizan mediante un comprador quien se compromete a pagar en una determinada fecha futura el precio pactado, a cambio del activo sobre el cual se firma el contrato. Mientras que el vendedor se compromete a entregar el activo en el periodo y precio acordado. Igualmente Díaz, M. y Vázquez, N. (2014), consideran que los productos derivados conocidos como futuros, son contratos de compraventa a plazos que se ligan a un activo subyacente, el cual podrá ser o no el objeto de comercialización en la fecha de vencimiento. Empero, Hull (2014) sostuvo que un contrato de futuros es algo parecido a un pacto donde se realiza una transacción de adquisición y/o venta de un activo en determinada oportunidad futura a un precio anticipadamente fijado.

Así también, Bodie (2004) plantea que los contratos a plazos y los futuros son como las opciones de que exista la compra y venta de un activo subyacente en una fecha futura. La diferencia está que cuando el comprador de la opción observa que la transacción no es rentable, no está obligado a comprar. Mientras que en un contrato futuro o contrato a plazo conllevan la obligación de realizar la transacción acordada.

No obstante, Kozikowski (2013) consideró que desde una arista económica, los contratos futuros son casi idénticos a los contratos a plazos (*Forward*), porque, uno y otro implican

la adquisición o comercialización de una determinada cuantía de moneda extranjera en un periodo establecido en el futuro, a un precio explícito.

Court (2010), presenta semejanzas en las anteriores conceptualizaciones, ya que el hizo un comparativo entre *Forwards* y Futuros, en donde es necesario que exista un comprador y un vendedor que se comprometan a intercambiar un activo, como una acción o una materia prima, en una fecha futura determinada a un precio que se decide hoy. Si el contrato *forward* no se cierra directamente entre dos partes sino que se negocia en un mercado regulado con ciertas garantías para las dos partes, entonces se le llama futuro. Al igual que Cetina (2010), considera que los derivados financieros entre ellos los futuros, representan instrumentos cardinales para resguardar de un eventual riesgo ocasionado por oscilaciones en la tasa de cambio e interés y variaciones en los precios de bienes reales. No obstante, aunque se considere innegable lo que se debe realizar, muchas compañías del entorno real no implementan estos materiales de cobertura, como si lo aplican las organizaciones financieras a nivel nacional.

Los futuros que se mercantilizan a través de contratos estandarizados corresponden a una cuantía fija de dólares y caducan en fechas específicas por la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Constituyen productos financieros que sirven de cobertura cambiaria tanto a organizaciones dedicadas a la exportación como la importación, por medio de la tasa de cambio, que en Colombia se llaman: Futuros de TRM. Adicionalmente, siempre son contratos en donde no se perciben divisas, simplemente se paga o se recibe la discrepancia entre la tasa negociada en el contrato de Futuros y la tasa de mercado del día en que se liquida este (es decir, la divergencia entre el precio de mercado y el precio celebrado en el contrato).

Este se mercadea exclusivamente en la BVC a través de las Sociedades Comisionistas de Bolsa. En el país, los contratos de Futuros de TRM se clasifican en dos:

- a. Contratos TRM, que corresponden a 50.000 dólares. Por su valor, son manejados habitualmente por empresas de un tamaño mayor a las PYMES.
- b. Contratos TRS, que corresponden a 5.000 dólares. Planteados con la intención de prestar su servicio a los pequeños y medianos empresarios (Bancoldex, 2013).

Otros autores relevantes por su contribución a las ciencias económicas, como lo fueron Merton, R. y Scholes, M. ganadores del premio nobel en 1997, establecieron la manera para determinar el valor de los derivados mediante un modelo matemático efectuado a los sistemas financieros y los instrumentos derivados, con una metodología que direccionó las valoraciones económicas para diversas áreas, generando nuevos instrumentos

financieros y suministrando una administración de riesgos de mayor efectividad para todos (El analista económico financiero, 2012).

De las anteriores contextualizaciones sobre los mercados futuros, cabe destacar que los contratos a plazos, son acuerdos válidos para la entrega futura de un activo a un precio previamente acordado. Y los contratos de futuros difieren de los contratos a plazos porque necesitan de una liquidación diaria de las ganancias o pérdidas del contrato. Mientras que los contratos a plazos el dinero no cambia de manos hasta la fecha de entrega. Es decir que un mercado de futuros es organizado y centralizado, los consumidores y proveedores pueden negociar a través de un intermediario “broker” sin tener que buscar personal de otros operadores.

Para un mejor entendimiento sobre los contratos de futuros podemos citar la adquisición de un apartamento sobre planos, en el que se condicionan y negocian variables como: precio, fecha de entrega, aunque esto signifique que el apartamento se recibirá y se pagará posteriormente. Para los mercados organizados como lo son las bolsas de valores, allí se negocian contratos sobre divisas, acciones y otros títulos.

Y es que autores como Díaz, T. y Hernández, T. (2003) consideraron que las principales características de los contratos futuros es que éstos son normalizados, son mercados organizados y cuentan con una cámara de compensación, para la liquidación de los contratos estándar. Es decir sirve de intermediario entre compradores y vendedores. Y dentro de las ventajas de los contratos futuros es que están perfilados para dar garantía del acatamiento de las obligaciones tomadas respecto a la compra o venta del “futuro”. La estandarización de los contratos permite que exista una mayor liquidez, los precios que se forman en el mercado de futuros resultan ser más competitivos que los contratos: “*forward*”. Y la principal desventaja es que los inversionistas probablemente no pueden resguardar el estado sobre el cual se demande establecer una cobertura del 100%.

Según Vilariño (2008), los mercados de futuros se clasifican en:

- a. futuros sobre tipos de interés,
- b. futuros sobre bonos y
- c. futuros sobre acciones e índices bursátiles,

Estos se distribuyen en mercados establecidos y el precio futuro sigue una similar conducta que la del *forward* y se decreta con la posición de imposibilidad del arbitraje. Las principales estrategias utilizadas por los contratos de futuros son de cobertura corta, es la más apropiada cuando el coberturista ya posee un activo y espera venderlo en algún momento en el futuro, y la cobertura larga (Long Hedges) es la apropiada cuando la

empresa tiene la certeza que tendrá que comprar determinado activo en el futuro y quisiera asegurar desde ahora el precio que pagará por él. Por tanto en este tipo de contratos lo que se pretende es asegurar los precios de las mercancías y previniendo un riesgo (Martínez, 2007).

En síntesis los usos de los contratos futuros se clasifican en:

**-Especulación:** Se adquieren para aprovechar los movimientos de los mercados;

**-Arbitraje:** Se compran y venden ganando pequeños diferenciales.

**-Cobertura:** Se adquieren para minimizar riesgos por los movimientos del mercado, siendo este último objeto de estudio para el presente artículo.

### **Las pymes colombianas en el comercio exterior.**

La mayoría de las pequeñas y medianas empresas de América son el foco de la actividad económica y alrededor de ellas se encuentra un dinámico entorno empresarial, donde cada día las empresas crecen, crean, innovan y generan nuevos empleos al servicio de la sociedad. En los países en vía de desarrollo como es el caso colombiano, la estructura económica está conformada en su mayoría por empresas pequeñas y medianas.

Tal como lo mencionó, Tabares (2012), con la aceleración de la globalización y la interdependencia económica entre países, las empresas se han enfrentado a procesos de internacionalización en el comercio exterior, lo cual ha generado incertidumbre con respecto a las estrategias que deben utilizar estas, especialmente las pequeñas y medianas, para operar en el escenario internacional. Según Jiménez, E. de ASOPYMES (2012), considera que estas son las principales generadoras de empleo y las que estimulan el sistema económico, pero tienen limitantes en los créditos por no contar con recursos para expandir su planta de trabajo y poder aumentar la producción, indispensable para consolidarse en el mercado interno y poder expandirse a mercados internacionales.

De lo anterior cabe destacar que la experiencia de algunas empresas, entre ellas las PYMES colombianas, que han visto la necesidad de participar en operaciones de comercio exterior para la toma de decisiones en inversiones internacionales de capital, en donde han puesto en riesgo los diferentes recursos, debido al desconocimiento de las medidas que se podrían poner en práctica para disminuir los riesgos y aprovechar las oportunidades del entorno global. Por consiguiente, los obstáculos que estas presentan en las actividades de comercio exterior es la baja capacidad administrativa para integrarse en

los mercados internacionales por la falta de información en el área internacional y barreras de financiación en el sistema financiero.

## CONCLUSIONES

Las actividades de comercio exterior que desarrollan las PYMES colombianas, permite analizar si las pequeñas y medianas empresas utilizan o no algún mecanismo de cobertura contra el riesgo cambiario para ingresar al mercado internacional. Tal es el caso de las empresas que exportan, pues en la administración del riesgo se procura disminuir la inseguridad respecto del valor en pesos a percibir por negocios efectuados fuera del entorno nacional. Igualmente en la venta de divisas se establece a ciencia cierta, el flujo futuro en pesos, para establecer adecuadamente el precio de venta. Igualmente para los importadores disminuye la incertidumbre sobre el valor a pagar en pesos por compras al exterior. Por tanto para la compra futura de divisas se conoce exactamente el costo del bien en la transacción a realizar. En síntesis, los contratos futuros son un mecanismo alternativo de protección del riesgo cambiario para eliminar la incertidumbre de al interior de las empresas que fueron objeto de mención, para así ingresar al mercado internacional.

## REFERENCIAS

- ASOBANCARIA. (2013). Evolución y retos del mercado de derivados en Colombia. Recuperado de: <http://www.asobancaria.com/portal/pls/portal/docs/1/4393875.PDF>
- Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancoldex). (2013). Futuros. Recuperado de: [http://www.bancoldex.com/documentos/5139\\_PDF\\_Publicaci%C3%B3n\\_-\\_Reducida\\_16.08.2013.pdf](http://www.bancoldex.com/documentos/5139_PDF_Publicaci%C3%B3n_-_Reducida_16.08.2013.pdf)
- Bodie, Z. (2004). Futuros. In McGraw-Hill (Ed.), *Principios de inversiones* (5a ed.) México.
- Bolsa de Valores de Colombia. (2015). Mercado de derivados-futuros. Recuperado de: [http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-76d91574\\_1476a4089a8\\_b620a0a600b&rp.revisionNumber=6&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targ](http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=-76d91574_1476a4089a8_b620a0a600b&rp.revisionNumber=6&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targ)
- Cabrera, A. y Alonso, J. (2004). Apuntes de Economía: La tasa de cambio nominal en Colombia, 2, 1-27.
- Cetina, N. (2010). *La utilización de los derivados financieros en empresas exportadoras e importadoras en Colombia* (Universidad de Barcelona).

- Circular reglamentaria externa. DODM-144. Operaciones de derivados. Banco de la República, derivados (2014). Recuperado de: <https://www.banrep.gov.co/es/node/35010>
- Court, E. (2010). Futuros. In Pearson (Ed.), *Mercado de capitales* (1a ed.) México.
- Díaz, M. y Vázquez, N. (2014). *MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES* (1a ed.). México: Trillas.
- Díaz, T. y Hernández, T. (2003). *FUTUROS Y OPCIONES FINANCIERAS* (3A ed.). México: Limusa.
- Hull, J. (2014). Futuros. In Pearson (Ed.), *Introducción a los mercados de futuros y opciones* (10th ed.) México.
- Kozikowski, Z. (2013). Futuros. In McGraw-Hill (Ed.), *Finanzas internacionales* (3a ed.) México.
- Martínez, C. (2007). *Herramientas de cobertura con futuros y opciones en mercados internacionales* (1a ed.). Universidad Externado de Colombia: Uniexternado.
- Preciado, L., España Caderón, L., & López Casella, J. (2011). Gestión del riesgo cambiario en una compañía exportadora. *Estudios Gerenciales*, 27 (121), 219-238. [https://doi.org/10.1016/s0123-5923\(11\)70189-9](https://doi.org/10.1016/s0123-5923(11)70189-9)
- Robert C. Merton y Myron S. Scholes (Premios Nobel de Economía 1997). (2012). El analista económico-financiero. Recuperado de: <https://elanalistaeconomicofinanciero.blogspot.com/2012/06/robert-c-merton-y-myron-s-scholes.html>
- Videla, P., Pastor, A y Rahnema, A. (1997). *Mercados financieros internacionales: La unión económica y monetaria europea. Sistemas Cambiarios. Gestión de Riesgos de Tipos de Cambio*. Ediciones Folio Series biblioteca IESE de gestión de empresas.
- Vilariño, A. (2008). Futuros. In Pearson (Ed.), *Derivados-valor razonable, riesgos y contabilidad* (1a ed.) España.