

TABLA DE CONTENIDO

	Página
0. INTRODUCCION	2
1. DESARROLLO DEL TEMA	3
2. DERIVADOS FINANCIEROS	4
3. CLASIFICACION DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS	6
4. NORMATIVIDAD DE LOS DERIVADOS	18
5. MARCO LEGAL DE LOS DERIVADOS EN COLOMBIA	24
6. PERSPECTIVAS Y OPORTUNIDADES CONTABLES Y FINANCIERAS	28
7. CONCLUSIONES	32
ANEXOS	
BIBLIOGRAFÍA	

0. INTRODUCCIÓN

El siguiente trabajo tiene como objetivo estudiar y analizar los derivados en Colombia el desarrollo histórico, su concepto, manejo contable que han tenido; todo esto a posibilitado integrar el papel de la disciplina contable en la gestión gerencial, presupuestal y ambiental de las organizaciones, para permitir maximizar a largo plazo **el valor que desean recibir accionistas, socios o asociados**, a través de la satisfacción de las partes interesadas, teniendo algún tipo de interés o influencia en las actividades de la empresa.

Como complemento es necesario explorar los desarrollos en el ámbito internacional en cuanto a la normalización, sin olvidarse de una parte importante que es el actualizar y sistematizar los primeros intentos de investigación documental sobre la historia legislativa.

Adicional a lo anterior, se deben tener presente desarrollos importantes en el ámbito de la contabilidad internacional que afectan directamente la gestión de la información financiera pública colombiana y la influencia que tienen en las decisiones que toman en otros países.



1. DESARROLLO DEL TEMA

Es importante conocer conceptos que se manejarán en el desarrollo del tema. La contabilidad es un sistema de información, que como tal, hace parte esencial en el proceso de toma de decisiones económicas y, de acuerdo con lo señalado en la Ley 43 de 1990 que reglamenta la profesión del contador público, la función de este profesional es la de velar por los intereses económicos de la comunidad, entendiéndose por ésta, no sólo la empresa a la cual este vinculado, sino la sociedad en general, toda vez que el primer elemento socialmente aportado por esta actividad es la confianza del público acerca de la veracidad de una información; es por esta razón que nace la transparencia corporativa; activo social que involucra a los administradores, revisores fiscales, auditores, órganos de control y vigilancia, que repercute directamente en el crecimiento económico. La intención es crear una cultura de cambio en nuestra sociedad con estándares internacionales que permita crear un marco de acción regulado, homogéneo y responsable.

Otros conceptos importantes en la economía mundial son la globalización, el desarrollo, el crecimiento y la competitividad. La sociedad espera continuamente nuevas ideas, invenciones e innovaciones con éxito comercial; empresas, investigadores y otros individuos que se dedican al desarrollo científico y tecnológico.

Por todo esto la contabilidad debe responder al interés público en beneficio de la sociedad, requiriendo de principios elaborados sobre bases comprensibles en el contexto económico internacional, llevados por la tendencia mundial con su globalización de mercados, lo cual no es responsabilidad solo de Colombia sino de todos los países del mundo.



2. DERIVADOS FINANCIEROS

El primer uso de un contrato *forward*, fue posiblemente en Francia, en las ferias regionales organizadas bajo los auspicios de los condes de Champagne, mientras que el primer mercado de futuros organizado fue el de Japón hacia 1600.

Luego en 1874 se funda el Chicago Mercantil Exchange (CME), que bajo el nombre de Butter and Egg Board, proporciona un mercado central para la mantequilla, huevos, aves y otros productos agrícolas, y que en 1919 se reorganiza para introducir ganado porcino y bovino.

En 1972 se funda el Internacional Monetary Market como una división del CME, para procesar contratos de futuros de divisas.¹

Los derivados financieros son productos que se derivan de otros productos financieros. En definitiva los derivados no son más que operaciones hipotéticas que se liquidan por diferencias entre el precio de mercado del subyacente y el precio pactado.

A lo largo de los años, las FASB han tenido dificultades para mantenerse al paso con las innovaciones financieras que utilizan las compañías para administrar o protegerse de la exposición a los riesgos resultantes de los rápidamente cambiantes mercados financieros globales. Aunque unos pocos pronunciamientos han proporcionado reglas sobre la contabilidad de los derivados, esa orientación es algo fragmentada y a menudo resulta inconsistente e incompleta porque sólo unos pocos de los instrumentos financieros usados hoy están cubiertos específicamente. Es fácil suponer que pueden existir tantos derivados financieros como operaciones financieras reales o ficticias se puedan realizar.

La contratación de estos productos tiene una serie de características particulares. Dentro de lo habitual se utiliza firmar un contrato, "Contrato Marco de Operaciones Financieras", firmándose posteriormente un pliego de condiciones particulares para cada operación contratada. Si bien inicialmente este tipo de



productos financieros fueron concebidos buscando eliminar la incertidumbre que generaba la fluctuación del precio de las cosas, tanto en el vendedor como en el comprador, hoy en día se utilizan como sistema de especulación pura. Esto se basa a que la contratación de estos productos no precisa de grandes desembolsos, mientras que los beneficios, o pérdidas, potenciales pueden ser muy cuantiosos.

Se trata de un juego de suma cero. Cuando invertimos en bolsa nos encontramos que cuando la bolsa sube todos ganan y cuando la bolsa baja todos pierden. En los derivados cuando yo gano alguien pierde y viceversa; en conclusión, las ganancias de un contratante son las pérdidas de otro.

Para conocer un poco más la utilización de los derivados en Colombia, se puede ver que las grandes empresas utilizan más este tipo de instrumentos llevándose un 83% del mercado negociando con productos primarios. (Ver anexo 1)

¹ Revista Mexicana Agronegocios, Alberto Ramirez Celada



3. CLASIFICACIÓN DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS.

Si bien los derivados financieros se pueden clasificar de múltiples maneras existen dos grandes grupos, los futuros y las opciones:

3.1 FUTUROS

El futuro es un compromiso entre dos partes por el cual en una fecha futura una de las partes se compromete a comprar algo y la otra a vender algo, no realizándose ninguna transacción en el momento de la contratación.

Por ejemplo un exportador de mercancías puede pactar con una entidad financiera que dentro de un par de meses, en el momento en que reciba el pago de la mercancía, le venderá a la entidad dichas divisas a un precio fijado hoy. En este caso en el momento actual no hay ningún desembolso, pero sea cual sea la cotización de la divisa en el momento pactado para la transacción se las deberá vender al precio pactado hoy.

Así pues, si bien un futuro financiero tiene la ventaja de que no se produce un desembolso o cobro inicial también tiene la desventaja de que el beneficio o pérdida no está limitado ya que sea cual sea el precio de contado en el momento de vencimiento del contrato la transacción se deberá realizar al precio pactado hoy.

Los futuros los podemos agrupar en función de los distintos activos subyacentes de la siguiente forma:

- Divisas, compromisos de comprar o vender una determinada divisa a un determinado tipo de cambio
- Tipo de interés, compromiso de tomar o dar prestado a un determinado tipo de interés.
- Materias primas, compromiso de comprar o vender una determinada cantidad de una materia prima en un momento futuro.



3.2 OPCIONES

Una opción es el derecho a comprar o vender algo en el futuro a un precio pactado, a diferencia de los futuros, en las opciones se realiza una transacción en el momento de su contratación. Así el que compra la opción paga una prima por disfrutar del derecho adquirido mientras que quien lo vende cobra la prima. Así pues, llegado el momento del vencimiento, el comprador siempre podrá optar por ejercitar o no su opción siendo el riesgo que corre igual a la prima pagada. El vendedor esta a expensas de lo que decida el comprador y por tanto es habitual que utilice la prima cobrada para comprar otras opciones que le permitan fijar el riesgo asumido. Este hecho hace que sea habitual por parte de las entidades financieras ofrecer a sus clientes la posibilidad de comprar opciones pero no la posibilidad de venderlas.

Dentro de los diferentes tipos de opciones encontramos:

- Europea, es aquella opción que tan sólo podemos ejercitar en su fecha de vencimiento.
- Americana, es aquella opción que podemos ejercitar en cualquier momento entre su fecha de contratación y de vencimiento.

Otra clasificación es la que viene dada en función del derecho que otorgan, bien a comprar algo o bien a vender algo.

- Opción Call (Opción de Compra), Este tipo de opciones como indica su nombre otorgan un derecho de compra a sus titulares.
- Opción Put (Opción de Venta), Se trata de la opción contraria a la anterior, otorgando a su titular un derecho de venta de un determinado activo en el momento del vencimiento.



El valor de una opción contiene dos elementos:

- ° El valor intrínseco, que está basado en el grado en que la opción está "en el dinero". (En el dinero quiere decir la cantidad que el propietario ganará ejercitando la opción en ese momento).
- ° El valor de tiempo, que representa el estimado del mercado sobre la probabilidad de que la opción esté en el dinero antes de que venza.

Sólo las opciones que "están en el dinero" tienen valor intrínseco; cuanto más profundamente una opción se encuentre "fuera del dinero", es menos probable que tenga algún valor significativo de tiempo.

También encontramos opciones sobre distintos activos como son:

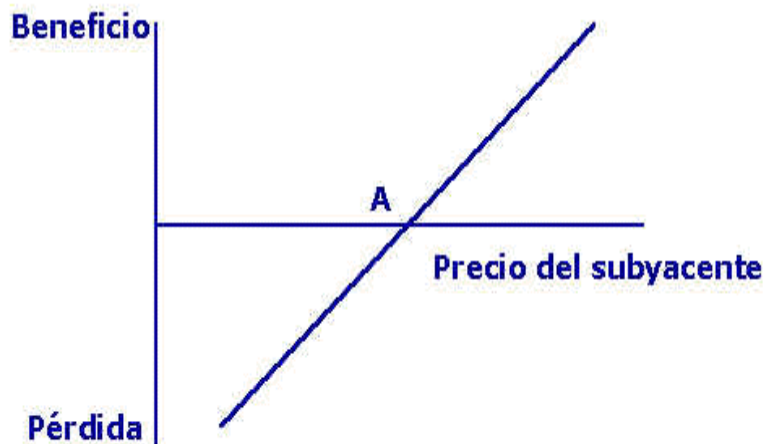
Opciones sobre tipo de interés, acciones, divisas y materias primas.

Como podemos observar en las graficas siguientes.

A es la prima cobrada o pagada.

B .Precio del ejercicio.

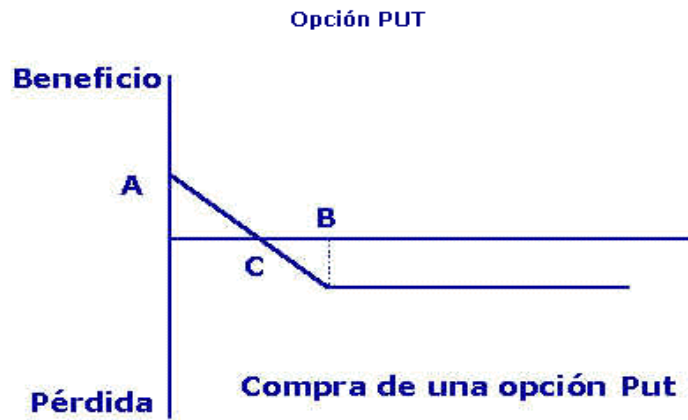
C. Precio del subyacente a partir del cual entramos en beneficios o pérdidas.



- A; precio al que nos hemos comprometido a comprar o vender el activo subyacente.



Grafica No. 2



La compra de una opción PUT nos protege contra las bajadas en el precio del activo subyacente.

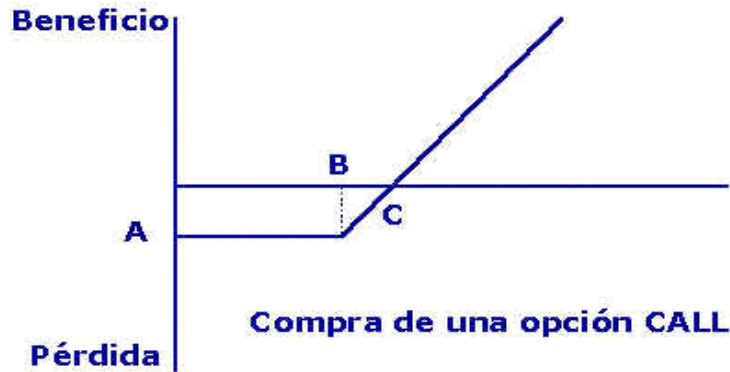
2

Analizando la gráfica podemos apreciar que el precio subyacente está cambiando siempre, existiendo un precio de demanda y uno de oferta. En un *call*, cuanto mayor es el precio del activo mayor es la prima, explicándolo de otra forma diríamos que si la bolsa sube, y lo demás permanece como esta, los derechos de compra se revalorizan, pero si la bolsa baja las primas de las opciones se deprecian.

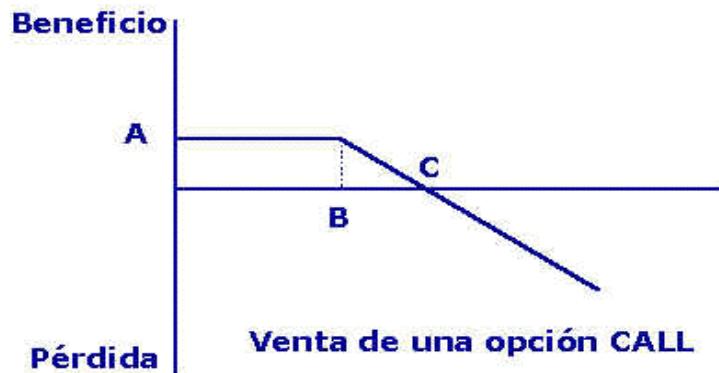
² www.abanfin.com



Grafica No. 3 y 4



La compra de una opción CALL nos protege contra las subidas de precio del activo subyacente. En este caso a partir del punto C entramos en beneficios.



La venta de una opción CALL nos protege contra las bajadas del precio del activo subyacente. En este caso a partir del punto C entramos en pérdidas, ya que el precio de mercado es superior ³

Para una opción *put*, cuando menor es el precio menor la prima, es decir si el precio de la bolsa sube, los derechos se deprecian y si el precio baja los valores de la opción se incrementan.

³ www.abanfin.com

Por esto es importante tener en cuenta las diferencias entre los futuros y las opciones:

En los futuros no se paga nada en el momento de su contratación (con la salvedad de tener que establecer una garantía) mientras en la contratación de una opción exige el pago de una prima, y en algunos casos el establecimiento de una garantía.

Cuando realizamos un contrato de futuro nos encontramos con que contraemos una obligación o compromiso, siendo el riesgo adquirido al igual que las posibles ganancias (ilimitado), mientras que cuando realizamos un contrato de opciones estamos cerrando mucho más nuestra posición debido a que en vez de fijarnos un compromiso con potenciales beneficios o pérdidas, adquirimos un derecho con una pérdida limitada al valor de la prima y unos beneficios ilimitados.

Evidentemente lo anterior es cierto para la parte compradora del contrato mientras que para la parte vendedora el riesgo que asume es ilimitado al igual que el beneficio.

3.3 DERIVADOS DE CREDITO

Llamados también productos financieros estructurados y sofisticados, los cuales pueden considerarse la vitalis de los negocios, pero conlleva el “riesgo” de la eventual insolvencia del acreditado; y tal parece que los nuevos derivados, “los instrumentos financieros que “derivan” su valor del mercado de otros instrumentos, como los bonos, según el The Economist, sean aptos a cubrir cualquier tipo de esos instrumentos emitidos por privados y, por lo tanto, expuestos a riesgos.

Un derivado de crédito es un contrato financiero bilateral que permite aislar el riesgo de crédito de un determinado instrumento (cartera y bonos) y transferirlo a otro agente del mercado.

Los derivados de crédito funcionan como una póliza de seguro ya que pueden reducir la mayor parte o totalidad del riesgo de crédito. Además lo hacen de una forma más económica que la tradicional, ya que ofrecen la posibilidad de intercambiar flujos de ingresos, sin asumir los costos asociados a la originación directa o compra de una base diversificada de préstamos o emisión de bonos. Igualmente, son instrumentos más versátiles que la titularización de cartera, debido a que no requieren de una base homogénea de cartera a la vez que, de acuerdo a las necesidades específicas, ofrecen una gama amplia de modalidades bajo las cuales son emitidos.⁴

Los tres tipos de derivado de crédito son:

- ✚ Credit Swaps
- ✚ Credit options
- ✚ Credit-Linked Notes (CLNs).

Se habla de un mercado sobre los 17.000 millones de dólares de los cuales un solo banco, el JPMorgan Chase, tiene 13%. Analistas sobre el tema están de acuerdo en que los derivados de crédito pueden originar beneficios de importancia; sin embargo, están expuestos a un juego un tanto peligroso. Exagerando un tanto el tono, el segundo hombre más rico del mundo, Warren Buffet, inversionista, banquero, dueño de un imperio de compañías de seguro y una de reaseguro, así se expresó sobre esos derivados: “Armas financieras de destrucción masiva”.⁵

3.4 FORWARDS

Son contratos no estandarizados de compra venta en los cuales las partes se comprometen a comprar o vender cierta cantidad de determinado bien en una

⁴ www.brc.com.co

⁵ www.gatoencerrado.net



fecha futura al precio pactado. Su diferencia con los futuros es que los forwards no son estandarizados y no tienen garantías que si ofrecen los contratos futuros.⁶

Tienden a ser de suma cero en la medida que en el momento de valorar el contrato contra el mercado, una de las partes registra ganancia, mientras que la otra registra una pérdida de similar magnitud.

Liquidándolo contra un índice, por ejemplo, como puede ser la DTF en el caso de contratos forward sobre tasas de interés, o la TRM en el caso de contratos forward sobre peso/dólar.

En estos casos, no hay entrega física del producto sino que las partes se obligan a entregar o a recibir en pesos la diferencia entre el valor de la tasa pactada (de interés o cambio) y el valor de la tasa de referencia vigente en la fecha de cumplimiento (Non Delivery Forward - NDF).

El volumen de transacciones de este derivado en Colombia ha ido aumentando año a año. (Ver anexo 2).

3.5 DERIVADOS EXÓTICOS

Se denominan opciones exóticas a todas las opciones no tradicionales, entendiendo por tradicionales las opciones que tienen precio de ejercicio fijo y cuyo valor depende del precio del subyacente en la fecha de ejercicio. Generalizando, se suele denominar opciones exóticas a todas aquellas cuyo valor en la fecha de ejercicio no es el de una call ni el de una put tradicionales.⁷

El valor intrínseco de las opciones depende de la evolución histórica de los precios del subyacente durante la vida de la opción dentro de categoría encontramos diferentes modalidades:

1.1 Opciones Lookback

⁶ www.bvc.com.co

⁷ Pablo Fernández, IESE. CIIF. Derivados exóticos



1.2 Opciones Asiáticas:

1.2.1 Opciones asiáticas con precio medio del subyacente.

1.2.2 Opciones asiáticas con precio de ejercicio promedio.

1.1 Opciones Lookback:

El valor final de la opción se determina teniendo el precio del subyacente más favorable que haya tenido durante la vida de la opción, el precio de un Call surge de la diferencia entre el precio final del activo y el precio mínimo alcanzado durante la vida de un call. En el caso de un put el valor intrínseco al vencimiento es el máximo precio alcanzado por el activo subyacente durante la vida del put, posibilitando vender el activo a su precio más alto alcanzado durante su vigencia.⁸

1.2 Opciones Asiáticas:

1.2.1 Con precio medio al subyacente:

Cuyo valor final depende de la media aritmética de los precios del subyacente en un periodo previo estipulado antes del vencimiento de la opción.

1.2.2. Con precio de ejercicio promedio

Son aquellas en la cuales el precio del ejercicio se obtiene como la media aritmética de los precios del subyacente en un periodo previo estipulado antes del vencimiento de la opción, garantizando de esta manera que el precio promedio pagado por el activo subyacente en transacciones frecuentes realizadas durante la vida de la opción no sea superior al precio de este activo al vencimiento.

2 .Opciones condicionales:

Son aquellas cuya vigencia depende de un determinado suceso, generalmente ligado a la evolución del precio del activo subyacente.

⁸ . [www.bcr.com;av/pagcentrales/publicaciones/imagenesproyecto de investigacion.pdf](http://www.bcr.com;av/pagcentrales/publicaciones/imagenesproyecto%20de%20investigacion.pdf)



2.1 Opciones barrera

Son aquellas adquieren vigencia según le precio del activo subyacente alcance en un determinado valor, durante la vida de la opción, estas opciones se pueden clasificar en Knock-out y knock-in, el primer tipo de opciones de barrera pierde vigencia una vez que le precio del activo subyacente alcanza el valor predeterminado, mientras que las opciones Knock-in adquieren vigencia cuando el precio del activo alcanza la barrera

3. Opciones sobre varios Subyacentes:

Son aquellas que cuando el valor intrínseco pasa a depender de un único activo subyacente a dos o mas activos subyacentes, la innovación se amplia y se destacan las opciones sobre una canasta de activos y opciones arco iris.

Las opciones sobre una canasta son las opciones cuyo valor intrínseco depende del valor de un portafolio ponderado de activos.

Las opciones arco iris involucran uno o mas activos riesgosos, los valores intrínsecos dependen de la estructura particular que asuma cada una, por ejemplo una opción de moneda extranjera entra en vigencia solo si una tasa de interés cae dentro de cierto rango específico.

4. Otras opciones exóticas:

- Bermuda Options
- Opciones con comienzo diferido
- As-you-like options
- Opciones binarias
- Shout options.
- Condicionales.

- Varios Subyacentes



3.6 SWAPS

Un *swap* es un contrato por el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de flujos de dinero en una fecha futura. Dichos flujos pueden, en principio, ser función ya sea de los tipos de interés a corto plazo como del valor de índice bursátil o cualquier otra variable.

CARACTERÍSTICAS DE LAS OPERACIONES SWAPS

El SWAP es un mecanismo de cobertura que permite cubrir los riesgos de mercado, solvencia y liquidez, en la realización de cualquier operación, se deberá indicar la clase de riesgo que esta cubriendo el originador, teniendo en cuenta lo siguiente:

- **Riesgo de Mercado:** Se entiende como riesgo de mercado la contingencia de pérdida o ganancia por la variación del valor de mercado, frente al registrado en la valoración del portafolio del inversionista, producto de cambios en las condiciones del mercado, incluidas las variaciones de tasas de interés o tasas de cambio.
- **Riesgo de Solvencia:** Se entiende como riesgo de solvencia la contingencia de pérdida por el deterioro de la estructura financiera del emisor o garante de un título valor, que pueda generar disminución en el valor de la inversión o en la capacidad de pago, total o parcial, de los rendimientos o del capital de la inversión.
- **Riesgo de Liquidez:** Este riesgo considera la necesidad del tenedor del título valor de hacer líquido un título de largo plazo, originando una posible pérdida o ganancia.

Participantes

En todo SWAP deben participar como mínimo tres tipos de agentes:



Originador: Es quien necesita cubrir un riesgo específico y utiliza la figura de sustitución de títulos -SWAP-. Deberá tomar una posición de vendedor inicial de un primer título valor originador del riesgo y de comprador final de un segundo título valor que cumpla con las características para cubrir el riesgo de portafolio que dio origen a la operación.

Agente volteador: Es el encargado de dar vuelta a los títulos valores del originador, actuando como intermediario. Su posición deberá ser neutral y su utilidad estará dada básicamente por la diferencia en los precios, y ésta no podrá ser en ningún caso negativa ni podrá subsanarse con utilidades de otras operaciones independientes al SWAP en cuestión. El volteador solo podrá comprar los títulos en posición definitiva cuando sea previamente autorizado por el originador mediante autorización escrita.

Tercero: Puede ser uno o varios los terceros que intervengan en esta categoría. Es quien vende el (los) título (s) que sustituirá el título originador del SWAP y quien compra el título que dio origen a la operación SWAP.



4. NORMATIVIDAD DE LOS DERIVADOS

Una clara respuesta a la necesidad es la búsqueda de armonización contable resulta del mundo económico de compartir un lenguaje que facilite la comunicación de los mercados internacionales.

Es por esto, que para darle satisfacción a esta necesidad que viene de los procesos de globalización, se debe tener presente que la información contable debe ser identificable, con una meta, presentar con la suficiente claridad a sus usuarios, de tal manera que se logre la optimización de los resultados, por lo que ningún mercado internacional menos Colombia quiere quedarse atrás en la obtención e implementación de sistemas que permitan mantenerse en la competencia.

Entonces la solución que encuentran los organismos internacionales y proponen, es llevar la contabilidad al campo de la globalización, y con esto, favorecer a las economías para no dejarlas atrás en este proceso de modernización que enfrenta el mundo, y ahí se habla de “**Estándares Internacionales de Contabilidad**”, donde entonces viene el gran conflicto entre los responsables de esta disciplina en Colombia, pues les resulta un buen tema de análisis, y es el hecho de querer establecer normas iguales a las de otros países en los que sin lugar a duda nos encontramos en una monstruosa diferencia de condiciones en diversos campos.

En Colombia, la regulación contable pública es responsabilidad del Contador General de la Nación, el cual tiene como responsabilidad la función de uniformar, centralizar y consolidar la contabilidad pública, elaborar el balance general y determinar las normas contables que deben regir en el país, conforme a la ley, y en consecuencia, tiene la autoridad para materializar cualquier iniciativa que tenga como objetivo armonizar las normas de contabilidad pública con los estándares internacionales.

4.1 NORMA NACIONAL CONTABLE

Hasta hace unos años la norma contable no permitía que ciertos derivados no fuesen reconocidos por la contabilidad antes de su vencimiento, lo que conducía a la ocultación de los activos, pasivos y resultados. Actualmente, hay consenso en considerar que esos contratos hacen aparecer activos y pasivos, por cuanto generan derechos y obligaciones que provocan entradas o salidas de fondos y se originan en hechos ya ocurridos.⁹

La Declaración No. 133 representa un cambio importante en la contabilidad de coberturas. Se esfuerza por aumentar la visibilidad, comparabilidad y entendimiento de los riesgos asociados con el mantenimiento de derivados al requerir que las entidades reporten todos los derivados a un valor justo como activos o pasivos, reduce también la inconsistencia, incumplimiento y complejidad de previas orientaciones y prácticas al proporcionar a las compañías amplias reglas para todos los derivados y actividades de cobertura, ayuda que los derivados sean más visibles al requerir a las compañías que los reporten a valor justo en sus estados de posición financiera. Por lo general, los derivados representan un intercambio mutuo de promesas, con ningún cambio inicial de consideración tangible.

En vista de que no se requiere de inversión inicial en tal clase de transacción, el derivado estaría -antes de la Declaración No. 133- "fuera del balance general", ocultando posiblemente sus riesgos. La capacidad de una compañía para liquidar un derivado con una ganancia, recibiendo efectivo o una pérdida, o pagando efectivo es la evidencia de que existen derechos y obligaciones. Al requerir que todos los derivados sean reportados a valores justos, la Declaración No. 133 garantiza que esos activos y pasivos sean visibles en los estados financieros. Como resultado, muchos balances generales de compañías pueden aumentar en tamaño.

El nuevo enfoque mejora la comprensión porque las utilidades y pérdidas diferidas no serán ya reportadas como pasivos y activos, respectivamente. Las ganancias no realizadas no son "probables obligaciones futuras" y las pérdidas no realizadas no son "probables beneficios económicos futuros" y por lo tanto no serán reportadas a los usuarios de tal forma en el balance general.

La declaración No. 133 reduce la inconsistencia entre las orientaciones y prácticas contables actuales, en vista de que todos los derivados -tanto los corrientes como aquellos que todavía van a desarrollarse- están sujetos a sus requerimientos.

La declaración No. 133 permite un tratamiento contable especial para los derivados específicamente designados como coberturas de:

- La exposición a cambios en el valor justo de un activo o pasivo reconocido de un compromiso no reconocido de la firma (cobertura del valor justo).
- Exposición a la variabilidad en los flujos de caja de un activo o pasivo reconocido de una transacción presupuestada (cobertura del flujo de caja).
- Exposición en moneda extranjera de una inversión neta en una operación extranjera, un compromiso no reconocido de la firma, un valor bursátil disponible para su venta, o una transacción presupuestada.
- Una entidad deberá incluir en sus utilidades actuales los cambios en el valor justo de los derivados que no califiquen para contabilización de coberturas.

En cuanto a la cobertura de valor justo, cualquier entidad deberá reconocer en sus utilidades actuales la utilidad o pérdida total de un cambio en el valor justo de un derivado durante el periodo del cambio. También incluido en las utilidades se encuentra el cambio en el valor justo de la partida cubierta atribuible al riesgo que se está cubriendo.

⁹ Contabilidad superior, Enrique Fowler Newton, 5 edición. Tomo II

4.2 NORMAS ACTUALES INTERNACIONALES FASB E IASB

Hoy en día por el movimiento que hay en el mundo comerciante sobre todo, es indispensable conocer las fortalezas y debilidades de las medianas y grandes empresas, pues hoy más que nunca, cualquiera que sea su tamaño y actividad, deben competir en un entorno de una economía global, requiriendo necesariamente de modelos contables que garanticen su credibilidad, suministrando información precisa y transparente para participar con éxito en el mercado nacional e internacional.

Por lo anterior, es importante conocer las dos normas del sistema contable que prevalecen en el mundo con la norma ***Internacional Accounting Standard Board (IASB)***, y con la ***Financial Accounting Standard Board (FASB)***.

Estas normas nacen por la necesidad de crear una estrategia relacionada con la globalización de la economía, la cual recae en las actividades de las empresas, la armonización internacional, la necesidad de transparencia, y garantizar la confianza de los mercados.

Para la medición contable inicial y periódica de estos contratos se manejan con su VNR (Valor razonable – Costo de disposición) cuando representen activos, y su costo de cancelación (Valor Razonable + Costos demandados) cuando sean pasivos; sin embargo la IASB y la FASB han dictado normas que requieren el empleo directo de los valores razonables quizá por considerar que los costos de disposición o de cancelación son habitualmente insignificantes.¹⁰

Como bien lo dice su nombre **IASB**, tiene como objetivo prioritario presentar en los mercados una información que permita la comparabilidad de las cifras ofrecidas, eliminando los distintos planteamientos a nivel nacional provocados por la diversidad normativa y cultural, para conseguir un mayor control por parte de los

¹⁰ Contabilidad Superior Enrique Fowler Newton, 5 edición.

inversores de la gestión realizada, evitando asimetrías informativas y eliminando los costos.¹¹

También se debe tener presente las consecuencias importantes para las empresas, las cuales se pueden dirigir desde tres perspectivas así:

- ✿ Los costos que va a producir la puesta en marcha de la reforma, donde las empresas deberán asumir estos costos, los cuales no serán solo materiales sino también de conocimiento y de nombre.
- ✿ En segundo lugar, los cambios en la forma de representar y valorar los hechos económicos y su repercusión sectorial; lo cual producirá un efecto que repercutirán en los conceptos de las normas nacionales y las NIIC, por lo que provoca incertidumbre en las empresas, sobre si no van a fomentar la denominada contabilidad creativa, o la elección de aquella opción que beneficie los intereses de los gestores ante aquella que favorece el interés general de los usuarios de la información.
- ✿ Y, por último, los cambios en los estados de información resultantes y los sistemas de comunicación con los accionistas y otros inversores.

Si bien el número de tratamientos alternativos permitidos por las normas del IASB se está reduciendo en los últimos proyectos de reforma del IASB, estas siguen siendo todavía muy numerosas; por lo que no provoca el mismo impacto cuando una entidad elija valorar un inmovilizado a valor razonable, o que elija valorarlo a precio de adquisición.

La elección de una opción u otra dependerá en gran medida de la reforma contable que se produzca en nuestro país, y más concretamente de la normativa contable aplicable a los estados financieros, ya que las entidades suelen elegir la misma opción que aplica a los estados financieros, por la reducción de costos.

¹¹ www.navactiva.com

Otra pieza importante en el desarrollo de estas normas, es la IVSC, esta es una ONG (Organización No Gubernamental) miembro de las Naciones Unidas el objetivo principal es formular y publicar, para beneficio general, normas y dar orientación, para la valuación de activos que se usa en estados financieros, y promover su aceptación y acatamiento en todo el mundo; el segundo objetivo es armonizar las normas entre los estados del mundo y revelar las diferencias en las declaraciones de normas y/o aplicaciones de las normas conforme suceden.¹²

La IVSC, le hace una invitación a FASB para comentar la guía de los nuevos cambios para reportes financieros, donde considera crear mayor consciencia sobre la importancia de tener normas de valuación rigurosas y la guía para reportes financieros, y donde IVSC crea un conjunto de estándares claros, reconocidos y aceptados internacionalmente.¹³

El trabajo de ajustar nuestras normas con las prácticas y usos internacionales ha sido labor que ha emprendido la Superintendencia de Sociedades de tiempo atrás, evidencia de ello lo constituyen los principios y normas de contabilidad de general aceptación, hoy vigentes, contenidos en el Decreto 2649 de 1993 y sus modificatorios, disposiciones que surgieron como una armonización de las normas internacionales de contabilidad vigentes en ese momento.

La Superintendencia de Sociedades en este momento, y en procura de lograr que todas las empresas suministren información comparable, transparente, comprensible y útil a los terceros en general, adelanta un proyecto que tiene como propósito la convergencia de los Principios de Contabilidad de General Aceptación en Colombia, contenidos en el Decreto 2649 de 1993, con las Normas Internacionales de Contabilidad NIC y/o Normas Internacionales de Información Financiera IFRS.¹⁴

¹² <http://www.ivsc.org/esp/ivsc.html>

¹³ IVSC E news Boletín 11-03-07

¹⁴ www.jcconta.gov.co

5. MARCO LEGAL DE LOS DERIVADOS EN COLOMBIA

La historia de los derivados como instrumento financiero, se remonta a la época de los fenicios, griegos y romanos; pero su aparición en Colombia es relativamente nueva, pero solo desde 1992, se han venido realizando operaciones con derivados financieros en Colombia, ya que la Resolución Externa 51 de la Junta Directiva del Banco de la República autorizó a las entidades financieras operar dentro del mercado *forward* peso dólar; por lo que hoy en día, la Resolución 8 del año 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República en su capítulo VIII regula las operaciones con derivados en Colombia.

La razón por la que se crearon los mercados futuros en Colombia, hoy en día podría compararse con una partida de naipes, en la que no se sabe ni quién gana ni quién pierde. Muchos exportadores e importadores temen negociar por las variaciones de la moneda, lo mismo sucede con los inversionistas que prefieren colocar su dinero en el extranjero a fin de asegurar una tasa de interés menos volátil.

No obstante el mercado en Colombia se encuentra subutilizado a pesar del crecimiento vertiginoso que ha experimentado dicho mercado (llegando a un 400% en tan sólo cinco años), las operaciones de *forward* presentaron el siguiente volumen transado, en 1998 de USD2.450 millones; 1999 de USD4.400 millones; en el 2000 y 2001 este subió al límite de 1500 miles de millones de dólares mensuales debido a la alta volatilidad por la caída de la banda cambiaria. En el 2002 han llegado a los 150 millones de dólares diarios.¹⁵

Conviene señalar que Colombia, el mercado de instrumentos derivados está concentrado fundamentalmente en los contratos de tipo de cambio y,

¹⁵ <http://www.comercioexterior.ub.es/tesina>

particularmente en las operaciones *forward*. Estas registraron un incremento de 362% en el monto transado para el periodo 1998-2004 (Ver anexo 3)

Comparados con los productos financieros, al compararlos con los registros internacionales queda claro que mercado colombiano de derivados sigue siendo aún poco líquido y profundo. Por lo que en diciembre de 2004, las operaciones *forward* colombianas representan tan sólo el 0.002% del total mundial.¹⁶

En los últimos 3 años el mercado de coberturas cambiarias vía operaciones *forward* ha crecido el 252%, pasando de transar USD 26.600 millones en el 2003, a USD93.872 en 2006.

En los 2 últimos años las coberturas con opciones se inician en el mercado, con volúmenes cercanos a USD 900 millones (2006).

Diariamente se transan en promedio USD 480 millones en forwards en aproximadamente 200 operaciones diarias.

En promedio el sector real transa mensualmente (entre compras y ventas) USD 1100 millones.

Al cierre del 2006 el valor total de forwards vigentes registrados en Colombia, ascendió a USD 13.705 millones, el Banco de Bogotá con portafolios de USD 1.700 millones participaba con el 12,5% del mercado.¹⁷ (ver anexo 4)

También se crearon mecanismos de intervención por parte del Banco de la República en el mercado cambiario, llamados **SUBASTAS DE OPCIONES**.

A través de las subastas de opciones, el Banco de la República interviene en el mercado cambiario de opciones americanas *put* (dan derecho al tenedor de la

¹⁶ //www.asobancaria.com

¹⁷ Informe del Banco de la Republica

opción de vender dólares al Banco de la República) o *call* (otorgan el derecho a comprar dólares al Banco de la República). Este mecanismo fue adoptado en noviembre de 1999, bajo el régimen de libre flotación de la tasa de cambio.

Las subastas de opciones se realizan para dos fines importantes que son:

1. Acumular o desacumular (ocasionalmente) reservas internacionales:

a. Acumulación de reservas internacionales:

Con el fin de acumular reservas internacionales, el Banco de la República puede convocar y realizar mensualmente, una subasta de opciones *put* por un monto que la Junta Directiva determina. La subasta se debe convocar como mínimo con un día hábil de anticipación. Las opciones *put* se pueden ejercer en el plazo comprendido entre el primer y el último día hábil del mes siguiente al cual se realiza la subasta (generalmente mes calendario) o, en el plazo que se determine en la convocatoria.

b. Desacumulación de reservas internacionales

De manera ocasional, el Banco de la República puede anunciar, con al menos un día de anticipación, una subasta de opciones *call*. El monto es fijado discrecionalmente por la Junta Directiva. El plazo de las opciones para desacumular reservas será de un mes contado a partir del día hábil siguiente a la subasta.

2. Controlar la volatilidad de la tasa de cambio.

La convocatoria de estas subastas requiere que la TRM se encuentre 2% o más por debajo (venta de opciones *put*) o por encima (venta de opciones *call*) de su promedio móvil de los últimos 20 días hábiles y se haya vencido el plazo de las opciones *put* o *call* de la última subasta para el control de volatilidad, Independiente de si éstas han sido ejercidas o no.¹⁸

¹⁸ www.banrep.gov.co

Como se puede ver el Banco de la Republica interviene en el mercado cambiario a través de estos mecanismos de intervención, también realiza intervenciones. La distribución de los intermediarios que usan estos mecanismos se encuentran los bancos comerciales y las corporaciones financieras, llevándose la mayor proporción de participación los bancos Comerciales con un 90%. (Ver anexo 5)

DISTRIBUCIÓN POR INTERMEDIARIO	NÚMERO DE OFERTAS	VALOR COSTO (US\$) PRESENTADO
BANCOS COMERCIALES	43	539,800,000.00
CORPORACIONES FINANCIERAS	5	90,000,000.00
TOTAL	48	629,800,000.00

Fuente: Banco de la Republica. Datos 2004

Con lo anterior se demuestra el crecimiento notable del mercado *forward*, a su vez ha permitido el desarrollo de las otras herramientas de los mercados derivados, aún primitivos en Colombia.

Por lo que con estos futuros las empresas han encontrado nuevas formas de eliminar el riesgo de las operaciones en el mercado financiero por la volatilidad de las tasas de cambio, cubrir a los inversionistas de factores externos que afectan la estabilidad económica y financiera de una empresa del sector real.

6. PERSPECTIVAS Y OPORTUNIDADES CONTABLES Y FINANCIERAS

Como se ha mencionado anteriormente sobre la evolución de los derivados en Colombia, se ven los esfuerzos que han realizado las diferentes instituciones para el cumplimiento de unas perspectivas encaminándose siempre al desarrollo y bienestar de todos como país.

Actualmente en Colombia llevan a cabo diferentes proyectos con el fin de ofrecer instrumentos de cobertura con garantía de cumplimiento, desarrollando un mercado organizado, para esto se han tenido en cuenta tres puntos importantes que son, el manejo de las bolsas en el mercado, los facilitadores para la creación de mercados de derivados y los obstáculos para esta creación.

A. Por lo que se tienen tres bolsas mencionadas anteriormente cada una tiene un cumplimiento de acuerdo con su objeto, así:

☀ **Bolsa Nacional Agropecuaria:** La BNA desarrolla proyectos para ofrecer en el corto plazo un contrato de futuros de café, para cumplir con su objetivo han observado y estudiado la estructura y desarrollo de la operación de tal forma que puedan implementarlo y desarrollar los derivados en Colombia.

Por lo anterior se desarrollan dos programas para el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural llamado el Programa de Protección de Ingresos para Productores de Bienes Agrícolas Explotables, y el programa de Protección de precios para el Maíz Amarillo Sorgo y Soya, con el fin de introducir a los diferentes agentes del sector y las firmas comisionistas en el manejo de coberturas con derivados financieros.

☀ **Bolsa de Energía:** Esta compañía tiene como misión prestar servicios integrales de operación, administración y desarrollo de mercados mayoristas energéticos y no energéticos en el ámbito local. Su desarrollo se ha centrado

en la evaluación profunda del funcionamiento de derivados energéticos y la viabilidad financiera de los mismos en el país. También realizan investigaciones para encontrar activos estandarizados adecuados, que sean lo suficientemente líquidos para poder darle profundidad al mercado de derivados.

- ✿ **Bolsa de Valores de Colombia:** Esta institución tiene como objetivo realizar la gestión internacional que le permita conocer los instrumentos financieros, por lo que negocia actualmente del contrato de futuro sobre el dólar, mejor llamado como Operaciones de Plazo de Cumplimiento Financiero (OPCF).¹⁹

Estas OPCF, son mecanismos de cobertura estandarizados respecto al tamaño del contrato, fecha de vencimiento y número de vencimientos abiertos, en el cual se establece la obligación de comprar o vender cierta cantidad de un activo en una fecha futura a un precio determinado, asumiendo las partes la obligación de celebrarlo y el compromiso de pagar o recibir las pérdidas o ganancias producidas por las diferencias de precios del contrato, durante la vigencia del mismo y su liquidación, que se transan en la Bolsa de Valores de Colombia y por intermedio de una Sociedad Comisionista de Bolsa (SCB).

El objetivo es comprar o vender dólares en una fecha futura, permitiendo mitigar el riesgo cambiario. El cumplimiento de la operación se realiza mediante el pago en dinero de un diferencial de precios, de manera que no se presenta la transferencia física del activo.²⁰

“La coyuntura actual es la más propicia para incentivar la cultura de gestionar riesgos, hay que prepararse y cubrirse frente a la revaluación. El fenómeno revelado que los exportadores deben utilizar las garantías que dan los futuros”.²¹

¹⁹ Revista de la escuela de administración , Universidad Eafit, 2006

²⁰ www.bvc.com.co

²¹ *Gabriel Silva pre Federacafe y Córdoba*

LAS OPCF, IMPORTANTE INSTRUMENTO FRENTE A LA REVALUACIÓN:

En el mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia se realizaron operaciones por \$1,20 billones durante mayo de 2007, lo cual, sumado a la suscripción de 119.937 contratos, marca un nuevo registro histórico en el mercado. El comportamiento en las OPCF reflejó alto interés por parte de los actores para afrontar el impacto de la revaluación del peso colombiano y la volatilidad del mercado cambiario. El volumen total negociado presentó un aumento del 62,36% frente al monto registrado durante abril de 2007, cuando se transaron \$742.545 millones. El vencimiento preferido en los contratos celebrados en mayo fue aquel que se cumplía el 30 de ese mes (3.320 contratos).²² (Ver anexo 6)

Dentro de estas operaciones podemos considerar Los títulos de deuda pública interna (TES), obtuvieron el mayor porcentaje de participación en el volumen total transado en la Bolsa de Valores de Colombia durante el periodo 2.007. Con estos papeles se movilizaron recursos por \$77,71 billones, que representan el 83,28% del total negociado.²³ (Ver anexo 7)

B. Los facilitadores para la creación de mercado de derivados: Estos nacen por la necesidad de afrontar mercados volátiles, con el riesgo que ello representa, por lo que es un mayor incentivo para que el sector financiero y las instituciones que lo integran realicen esfuerzos hacia la constituciones que lo integran con el esfuerzo para la realización del mercado de coberturas.

C. Obstáculos para la creación del mercado: "Como primer obstáculo se tiene el de concentración del mercado, en la medida en que hay pocos participantes y

²² .www.bvc.com.co

²³ www.bvc.com.co

algunos de ellos monopolizan la información, por lo que hace el mercado poco transparente y poca liquidez.²⁴

Otro punto, es la negociación de instrumentos derivados por lo que requieren una infraestructura tecnológica con condiciones específicas, por lo que en este país es difícil por la infraestructura tecnológica de las plataformas electrónicas que hacen ineficientes los mecanismos de registro y liquidación.

En las reformas del sistema financiero por su constante cambio a menudo y afectan directamente ya sea positiva o negativamente; y el desconocimiento en esta materia de derivados en Colombia por lo que se hace necesario la capacitación en la parte teórica y de fundamento de este tipo de instrumentos.

Con respecto a la oportunidad contable que se puede visualizar en Colombia, es la armonización el cual permitiría entrar a un proceso de reconciliación en el cual se reconozca la idiosincrasia a fin de evitar una desestabilización en el país en el sector económico, contable y social; como consecuencia se hace largo, cauteloso, tedioso y muy lento para poder tomar las decisiones adecuadas para adaptarlas a Colombia.

Por lo todo lo anterior se puede concluir que Colombia esta muy abierta a todo lo que tiene que ver con el mejoramiento del mercado convirtiéndola en un país más seguro y atractivo tanto para la inversión nacional como extranjera, trayendo consigo muchos beneficios para el país.

²⁴ Revista de la escuela de administración , Universidad Eafit, 2006



7. CONCLUSIONES

- ◆ Se puede concluir que este tipo de operaciones ayudan a proteger el estado de resultado de la empresa a cambios adversos de la tasa de cambio, disminuyendo el riesgo de pérdidas mayores a las que se pudiesen presentar en un momento dado.

- ◆ Es importante conocer el funcionamiento de los mercados derivados sobre todos los de los contratos forward y los contratos T.R.M que son los que se mueven en Colombia con el fin que inversionistas, exportadores e importadores y los del sector financiero utilicen estos productos financieros y encuentren una mejor alternativa de financiación e inversión.

- ◆ Hay que tener en cuenta que lo que funciona en el mercado en otro país, vaya a funcionar de igual forma en otros, para que trabaje en el nuestro debe haber un marco legal claro y flexible y con un estándar internacional, Invertir en promoción y capacitación a los usuarios.

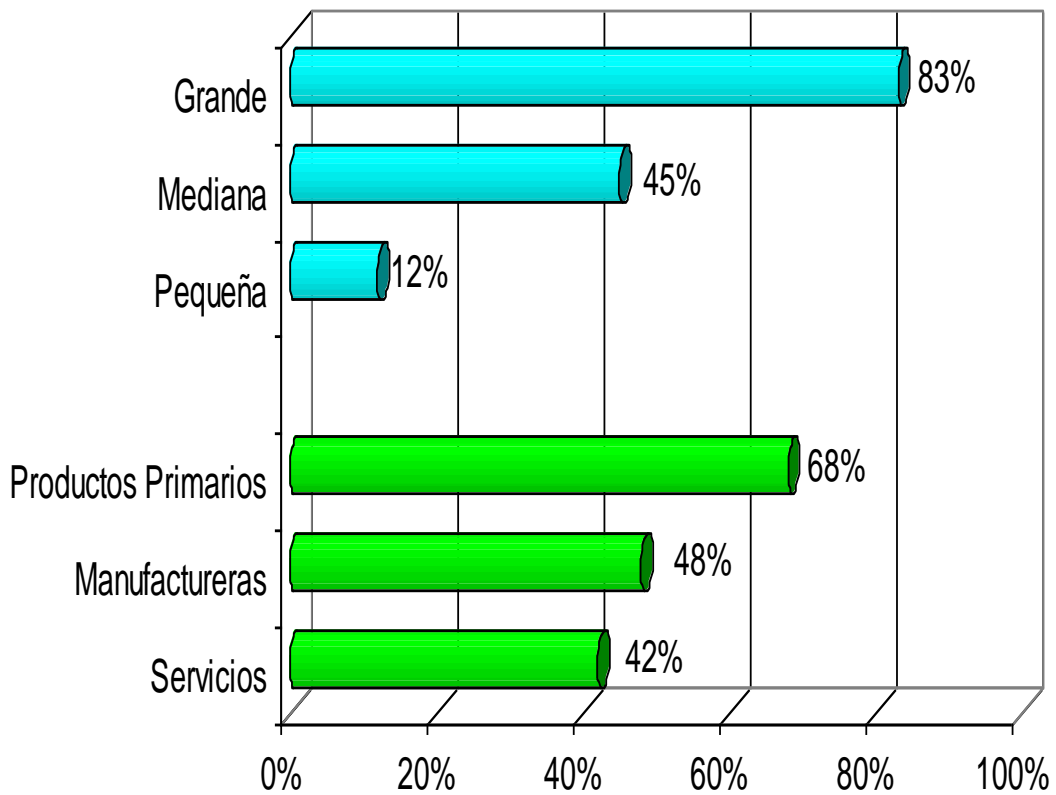
- ◆ Con diferentes realidades políticas y marcos constitucionales, convierte una idea de este tipo en casi un ideal, donde todos los países acepten ceñirse a un modelo único de buscar una razonable uniformidad en las normas.

- ◆ Adicional a lo todo lo anterior, es importante señalar que el mercado de derivados en Colombia no han tenido el auge que debiera tener, pero por el esfuerzo de muchas partes se han podido lograr poco a poco el crecimiento la confiabilidad de los inversionistas.

ANEXOS

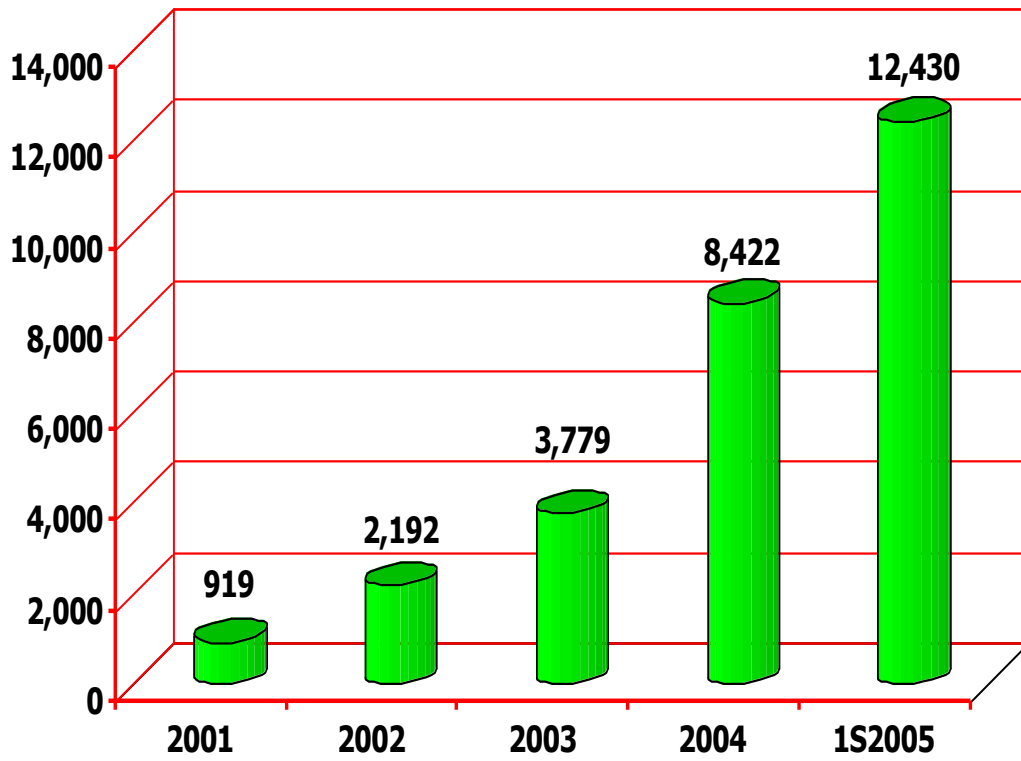
ANEXOS

ANEXO 1



Fuente: *Survey of Financial Risk Management by U.S. Non-Financial Firms (Wharton Business School, U.Penn)*

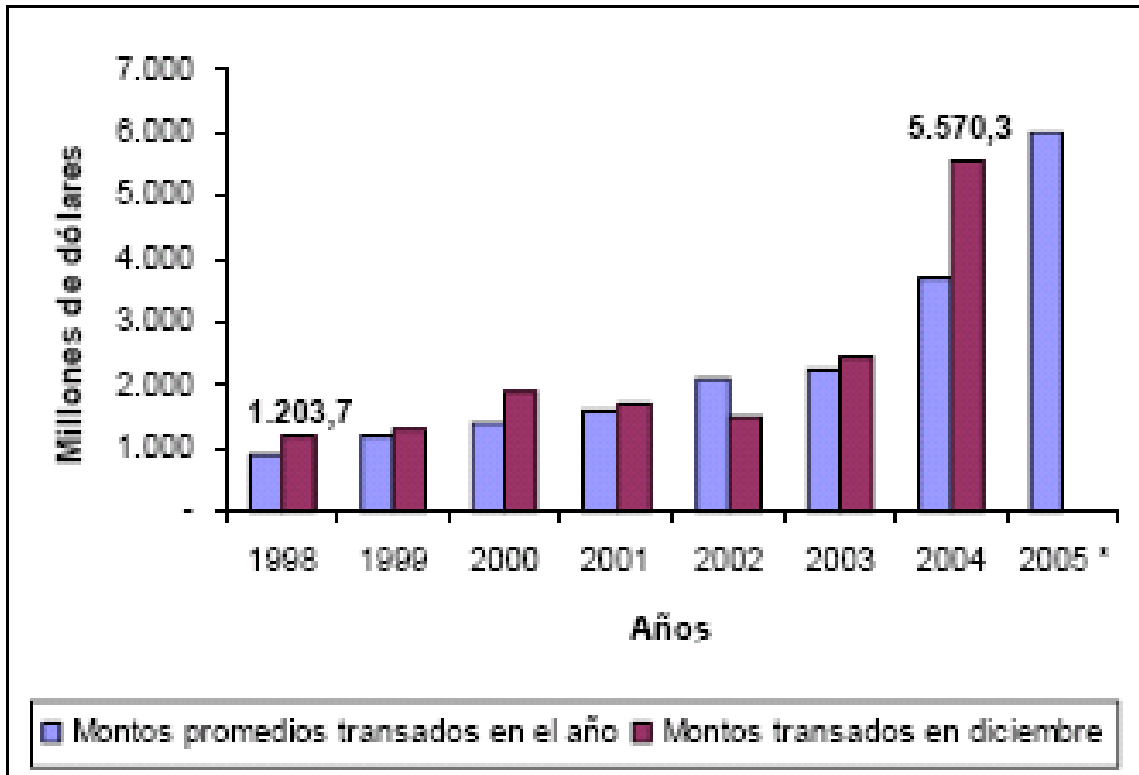
ANEXO 2



Se puede ver claramente como va aumentando el movimiento de estos instrumentos en Colombia.

ANEXO 3

Montos transados de forward en Colombia

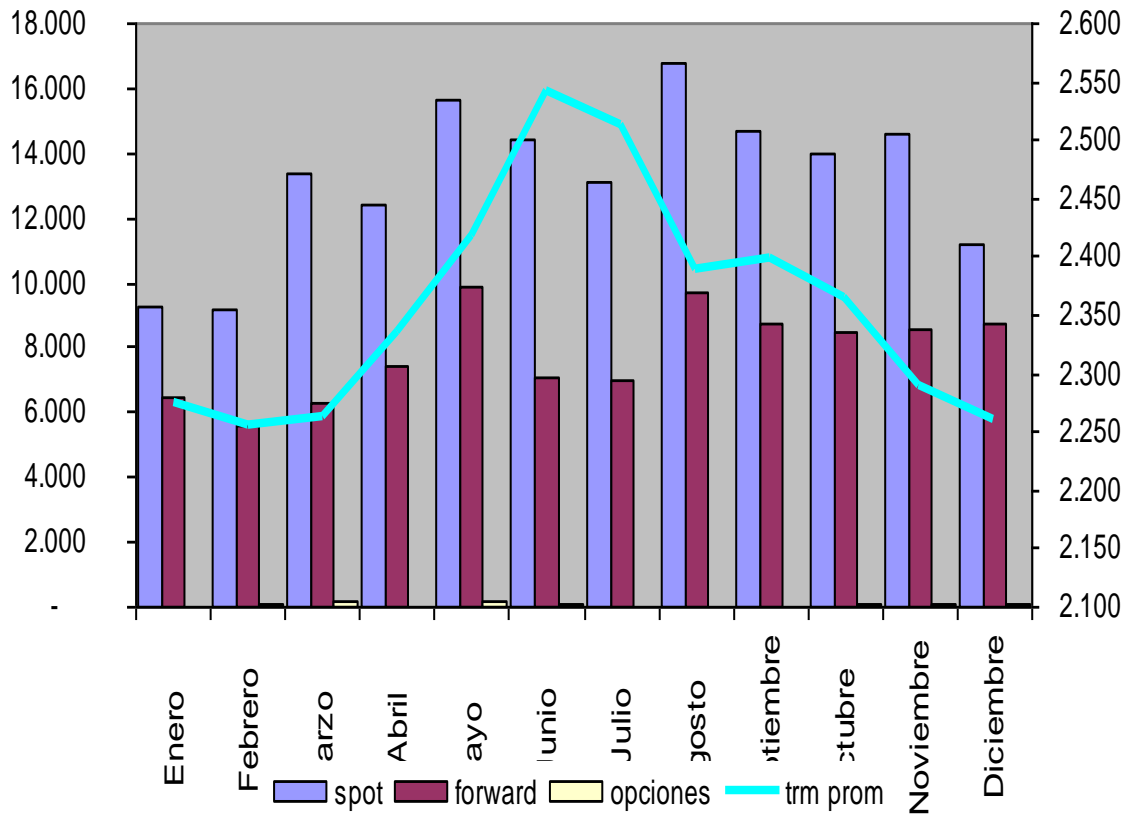


Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

** Información disponible a agosto.*

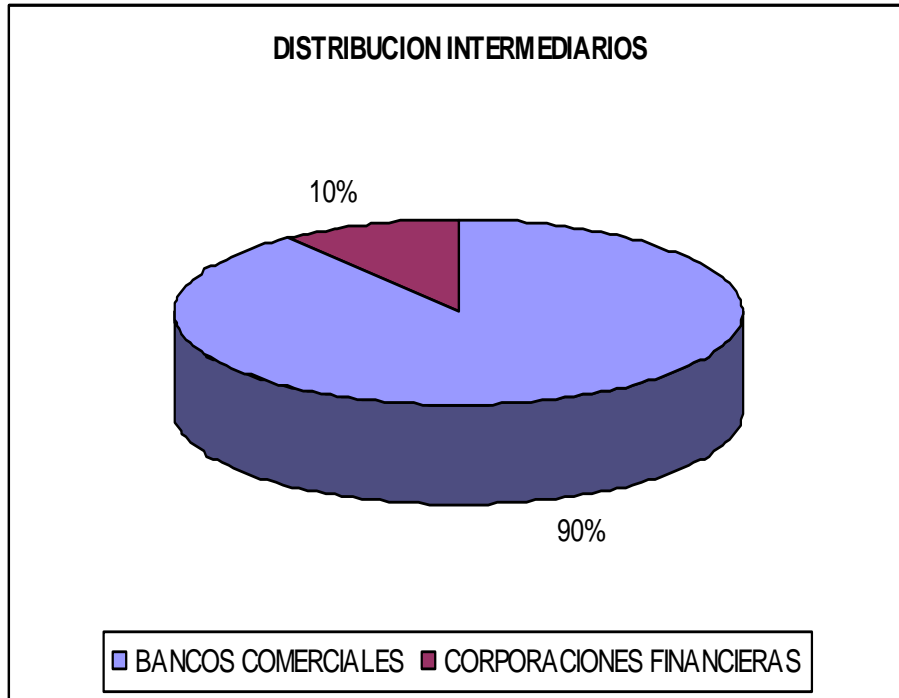
De acuerdo con este gráfico se puede ver que las operaciones entre 1998 y 2005, los montos promedios por año fueron aumentando.

ANEXO 4



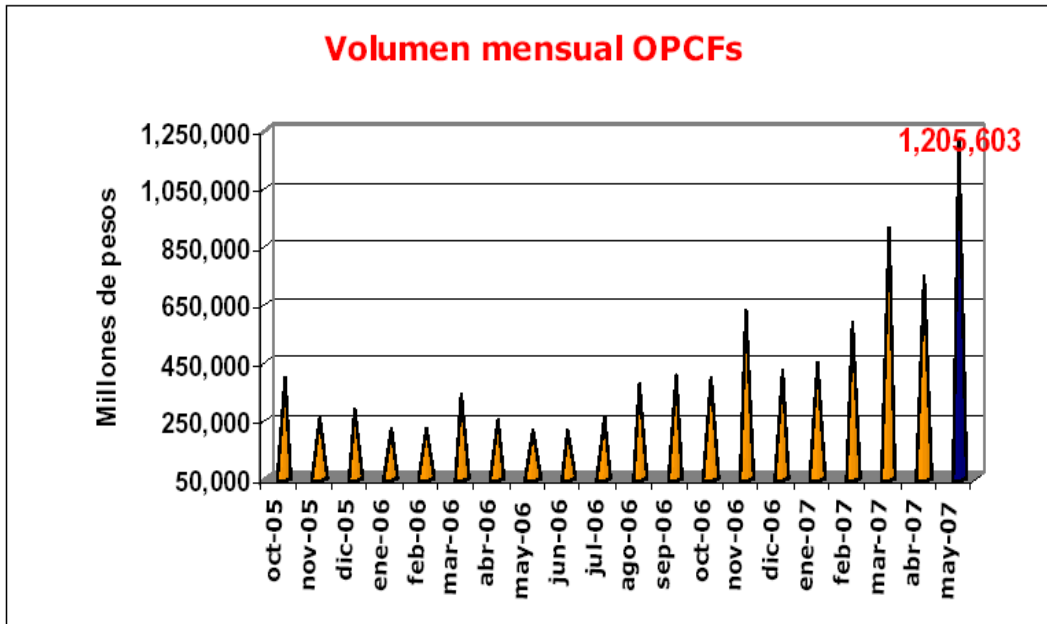
De acuerdo con este gráfico se puede ver que las operaciones del año pasado, las de spot tuvieron mayor movimiento en cuanto a valor, por lo que los forwards, no tanto pero de igual forma hubo movimientos en los meses.

ANEXO 5



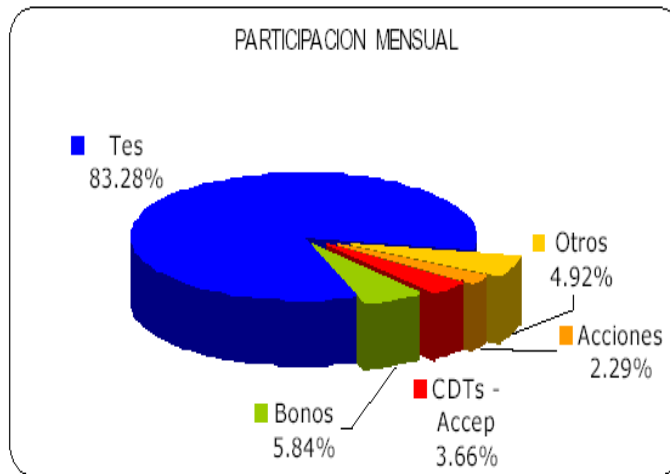
Como se observa los bancos comerciales se llevan la mayor parte de de la distribución de intermediarios.

ANEXO 6



Esta grafica muestra el comportamiento creciente de las operaciones OPCFs, donde tuvo un mayor incremento el volumen de operaciones hacia Noviembre del 2.006, estabilizándose un poco entre diciembre 2.006 y enero del 2.007, logrando niveles de \$ 1.205.603, un crecimiento importante que desde Octubre del 2.005 no había llegado a tener.

ANEXO 7



FUENTE: www.bvc.com.co

Su protagonismo en la torta aumentó respecto del mes anterior si se advierte que en abril de 2007 este porcentaje era del 79,2%, frente al volumen total transado en ese mes, que fue \$83 billones. El TES más líquido del mercado continúa siendo el de vencimiento para el 24 de julio de 2020, con un total movilizado de \$36,3 billones.

BIBLIOGRAFÍA

- ❖ www.sagesp.com/nic/docu_noticias/ultimas_noticias_nic.pdf
- ❖ www.asobancaria.com/upload/docs/docPub2791_2.pdf
- ❖ www.comercioexterior.ub.es/tesina/proyectos03-/proyectos_modificados/RodolfoRuiz_Rodriguez.doc
- ❖ Revista de la escuela de administración , Universidad Eafit, 2006
- ❖ www.jcconta.gov.co
- ❖ www.navactiva.com
- ❖ www.ivsc.org
- ❖ www.bvc.com.co
- ❖ www.banrep.gov.co