

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.



USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS DE LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA

Eidy Carolina Palomino Quintana

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS  
Rectoría Virtual y a Distancia  
SEDE / CENTRO TUTORIAL La Mesa (Cundinamarca)  
PROGRAMA Administración Financiera  
diciembre de 2020

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA

EIDY CAROLINA PALOMINO QUINTANA

Trabajo de Grado PRESENTADO COMO REQUISITO PARA OPTAR AL TÍTULO DE  
Administrador Financiero

MANUEL ERNESTO FORERO GARZÓN

Profesional en relaciones internacionales y estudios políticos  
Asesor Metodológico

YESSICA ADRIANA PEÑA RIOS

Profesional en comercio exterior  
Asesora Disciplinar

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA MINUTO DE DIOS

Rectoría Virtual y a Distancia

SEDE / CENTRO TUTORIAL La Mesa (Cundinamarca)

Administración Financiera

diciembre de 2020

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**Dedicatoria**

*Dedico este proyecto a quien todos los días me da la sabiduría y fortaleza para seguir adelante y quien me guía para cumplir mis sueños, quien siempre me acompaña en mi camino y quien ha derramado muchas bendiciones sobre mí, **DIOS**.*

*A mi esposo Milton Yamir Mellizo y a mi hija Emily Sofía Mellizo Palomino, quienes son mi motor para luchar por mis sueños y quienes me acompañan y me apoyan en mis triunfos y derrotas y quienes me motivan a ser cada día mejor.*

*A mi madre Yamilena Palomino Quintana quien me dio la vida, pero también me enseñó las herramientas para vencer los obstáculos en la vida y luchar incansablemente por las metas que me he propuesto a ella le debo ser la mujer que soy hoy en día.*

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**Agradecimientos**

*Quiero agradecer a los docentes Yessica Adriana Peña Ríos y Manuel Ernesto Forero Garzón por el compromiso, dedicación y enseñanzas que demostraron en la realización de este proyecto.*

*A mi familia por el apoyo incondicional que me brindaron en el transcurso de mi carrera profesional.*

*Al grupo de docentes UNIMINUTO que me motivan a ser mejor cada día en el desarrollo de mi profesión en especial a la coordinadora del programa de administración financiera Jaidi Yanid Jara Ochoa.*

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**CONTENIDO**

Resumen.....	8
Abstract.....	9
Introducción.....	10
1. Problema.....	12
1.1 Descripción del problema.....	13
1.2 Preguntas de investigación.....	15
2. Objetivos.....	16
2.1 Objetivo general.....	16
2.2 Objetivos específicos.....	16
3. Justificación.....	17
4. Marco de referencia.....	19
4.1 Antecedentes teóricos y empíricos.....	19
4.2 Marco teórico.....	22
5. Metodología.....	28
5.1 Alcance de la investigación.....	28
5.2 Enfoque metodológico.....	28
5.3 Población y muestra.....	28
5.4 Instrumentos.....	28
5.5 Procedimientos.....	28
5.6 Análisis de información.....	28
5.7 Consideraciones éticas.....	35
6. Resultados.....	36
7. Conclusiones.....	44
8. Recomendaciones.....	47
9. Referencias bibliográficas.....	48

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**Lista de Figuras**

Figura1: Indicadores de rendimiento de Mi Pyme exportadora de café, que opera con derivados financieros.....	36
Figura 2: Indicadores de rendimiento de Mi Pyme exportadora de café, que no opera con derivados financieros.....	38
Figura3: Indicadores de liquidez de Mi Pyme exportadora de café, que opera con derivados financieros.....	39
Figura 4: Indicadores de liquidez de Mi Pyme exportadora de café, que no opera con derivados financieros.....	40
Figura 5: Indicadores de solvencia de Mi Py me exportadora de café que opera con derivados financieros.....	42
Figura 6 : Indicadores de solvencia de Mi Pyme exportadora de café que no opera con derivados financieros.....	43

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**Lista de Anexos**

Anexo A. Encuesta realiza a empleados de las MiPymes exportadoras.....	52
Anexo B. Listado de las MiPymes a las cuales se les realizo la encuesta.....	65
Anexo C. Cronograma.....	66
Anexo D. Presupuesto del proyecto.....	67

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## Resumen

El presente trabajo consiste en determinar el tipo de derivado financiero que mejor se ajusta a las transacciones que realizan las MiPymes exportadoras en Colombia, basado que en Colombia los derivados financieros son una innovación financiera por lo cual aún es un tema desconocido y muy poco abordado por los empresarios de las Pymes exportadoras. La investigación se realizó en base a la metodología mixta, cualitativa ya que se obtuvo información de entrevistas semiestructuradas, revisión literaria y documentos de dos MiPymes exportadoras por otra parte en el enfoque cuantitativo se obtuvo información numérica de las bases de datos de la BVC ,PROCOLOMBIA,ANIF,ACOPI,BANCO DE LA REPUBLICA, pero además también se realizó un comparativo de los estados financieros de dos Pymes exportadoras cuya característica se basaba en que una de ellas operara con instrumentos de derivados y la otra no, en donde se utilizaron indicadores de medición de valor como rentabilidad del activo, margen operacional, margen Neto, rentabilidad sobre la inversión e indicador de crecimiento y también se realizó un análisis horizontal a los estados financieros de estas y también se realizaron encuestas virtuales a expertos en el mercado de derivados. Como resultado se observó que el tipo de instrumento que mejor se adapta a las necesidades de las MiPymes exportadoras.

### **Palabras clave:**

Bien subyacente, derivados, riesgo, inversión y Pymes.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## **Abstract**

The present work consists of determining the type of financial derivative that best adjusts to the transactions carried out by exporting MSMEs in Colombia, based on the fact that in Colombia financial derivatives are a financial innovation, which is why it is still an unknown issue and very little addressed by entrepreneurs of exporting SMEs. The research was carried out based on the mixed, qualitative methodology since information was obtained from semi-structured interviews, literary review and documents of two exporting MSMEs, on the other hand, in the quantitative approach, numerical information was obtained from the databases of the BVC, PROCOLOMBIA , ANIF, ACOPI, BANCO DE LA REPUBLICA, but also a comparison was made of the financial statements of two exporting SMEs whose characteristics were based on the fact that one of them operated with derivative instruments and the other did not, where indicators of value measurement such as asset profitability, operating margin, Net margin, return on investment and growth indicator, and a horizontal analysis was also carried out on the financial statements of these and virtual surveys were also carried out to experts in the derivatives market. As a result, it was observed that the type of instrument that best suits the needs of exporting Pymes.

### **Keywords:**

Underlying good, derivatives, investment, Risk and Pymes

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## **Introducción**

Los mercados de “derivados financieros son instrumentos financieros cuyo valor se establece del precio de un bien subyacente” (Haro, 2005, pp. 103); su objetivo es disminuir el riesgo financiero que se genera en el comportamiento de los bienes como las monedas, las tasas de interés, los mercados de capitales y los commodities, en cierta medida se ofertan por medio de opciones de venta (puts) para cubrir una posible baja en el precio del bien subyacente. Estos instrumentos constituyen la flexibilidad que necesita todo inversionista o empresario frente a las expectativas de mercado donde se asume el riesgo de la especulación que en gran parte genera mayor beneficio o permite establecer estrategias de contingencia en la operación futura, la cual respalda las transacciones comerciales internacionales.

Es así como actividades que desarrolla el mercado de los derivados, permite que operaciones como el Forward, Cross-Currency Swaps, FX Swaps y Spot brinden apoyo a las transacciones comerciales internacionales que utilizan los empresarios hoy en día. La investigación establece la meta de determinar el tipo de derivado financiero que se adapte a las necesidades que poseen los micro, pequeños y medianos empresarios colombianos que exportan sus mercancías a diferentes partes del mundo, debido que al momento de exponerse al riesgo de mercado requieren de un instrumento que minimice el efecto causado por la “volatilidad de los tipos de cambio” (Solano, 2001, pp. 380). Por consiguiente, el presente trabajo de investigación se realizará por medio de la metodología mixta ya que se recolectaran datos cualitativos y cuantitativos de las bases de datos como, Bolsa de Valores de Colombia, el Banco de la República, Procolombia, ANIF, Confecámaras y trabajos realizados sobre estos tipos de instrumentos financieros, adicionalmente el tipo de investigación que se va a utilizar en este proyecto es descriptiva ya que se pretende brindar características del mercado de derivados financieros e informar sobre los múltiples beneficios de cobertura que le pueden aportar a los empresarios de las MiPymes exportadoras de Colombia. Por lo cual la pregunta de investigación es la siguiente ¿Qué

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

instrumento del mercado financiero minimiza el riesgo cambiario a las MiPymes exportadoras colombianas?

Con la realización de este proyecto de investigación lo que se busca es que los micro, pequeños y medianos empresarios conozcan cómo operan los derivados financieros y los múltiples beneficios de cobertura que brindan este tipo de contratos de compraventa, para que de esta manera los comiencen a utilizar y puedan fortalecer su estructura financiera como los procesos de exportación de mercancías para que estos sean más rentables.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 1. Problema

### Descripción del problema

Los factores económicos de cada nación han enfrentado diversos fenómenos como, crisis financieras, guerras comerciales y pandemias a nivel mundial de los cuales alteran las decisiones y políticas monetarias como el flujo de capital (divisas), donde se interviene por ejemplo en el comportamiento de los precios en las monedas comerciales internacionalmente provocando un riesgo cambiario, para las organizaciones empresariales que desarrollan actividades de importación como de exportación.

En Colombia las empresas más afectadas por este fenómeno son las MiPymes, quienes exportan.

Según datos del informe obtenido, los resultados de las encuestas aplicadas por ACOPI en el cuarto trimestre del 2019 el 25% de las micro, pequeñas y medianas empresas exportaron bienes de manufactura y gran parte de servicios tercerizados (outsourcing), la mayoría de las transacciones van a destinos como Latinoamérica el 62%, Norteamérica 21%, Europa 10% y Asia Pacíficos alcanzó el 7%. (ACOPI, 2020)

Ya en los últimos años el “crecimiento de las exportaciones en Colombia alcanzaron entre 3% al 16% en los años 2014 al 2018” (PROCOLOMBIA, 2019) gracias al fortalecimiento y apoyo de las instituciones como Procolombia y Bancóldex. Sin embargo las MiPymes determinan que el proceso de exportación lleva tiempo y recursos financieros que en algunas ocasiones se destina para la infraestructura y los procesos logísticos asumiendo el 90% de los costos y gastos presupuestados en la estructura financiera de las empresas, más cuando la negociación depende de factores como el termino de comercio internacional INCOTERMS y gastos internacionales, aunque algunas utilizan las alianzas con otros mercados no logran controlar el componente de mayor riesgo en la transacción, este es el comportamiento de la divisa (Dólar Americano), la cual es la moneda base para liquidación de fletes, seguros y manipulación de la mercancía.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

El comportamiento del sistema cambiario, sus variaciones afectan el flujo de caja actual y a actividad operativa (Price Waterhouse y por el Wall Street Journal, 2004). La estructura organizacional de la MiPymes establece condiciones básicas de producción, administración y distribución, para ellas la gestión de una amenaza financiera en la ejecución de su plan internacional establece mayor reto en el contexto económico y contable. La volatilidad de los precios en las divisas determina los cobros o pagos aplazados y el mantenimiento de los ingresos en relación diferencial de tiempo en los gastos, por esta razón para protegerse de esta situación es indispensable buscar la alternativa financiera que se ajuste a las condiciones y le permitirá disminuir el riesgo por la variabilidad de los precios de las divisas. De acuerdo con lo anterior:

En los últimos años los mercados financieros han experimentado una gran evolución y han conseguido un grado desarrollo, la necesidad de los agentes económicos, quienes deben asumir riesgos provocados por la aparición de nuevos productos que permiten satisfacer estas necesidades (Elvira Benito & Lagarra López, 2008, pp. 11).

Los mercados financieros ofrecen alternativas como los derivados financieros que llevan más de 25 años en Colombia, por lo cual según afirma (Alfonso Corredor, 2018):

La participación de las empresas colombianas del sector real operando con los derivados financieros presenta porcentajes muy bajos . Para una muestra de más de 5.000 firmas del sector real colombiano, tan sólo el 17% utiliza estos instrumentos, cifra inferior a lo observado en economías avanzadas donde el porcentaje es superior al 60%.

Así mismo, los principales inconvenientes que presentan las empresas entre ellas las MiPymes para la utilización de estos instrumentos de cobertura es el “desconocimiento en el tema” (Lara, 2005) y el temor en la forma de aplicación de este en el contrato con la divisa que están negociando.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

La asociación nacional de instituciones financieras informan en una encuesta que realizaron en el año 2016, las MiPymes exportan pero son quienes asumen el riesgo de negociación de la TRM el día de liquidación no el día convenido que le represente costo/beneficio en la operación, es así que surge una investigación donde se identifica la oportunidad que tienen los micro, pequeños y medianos empresarios para desarrollar sus exportaciones respaldados con el instrumento del mercado financiero el cual garantizan una gestión más efectiva del riesgo frente a las variaciones producidas por los tipos de cambio.

Para las MiPymes que no operan con derivados financieros como instrumento de cobertura además de estar expuestas al riesgo de mercado están en constante incertidumbre al momento de la toma de decisiones debido a que su planeación financiera va limitada a los ingresos es así que cuando se presenta algún fenómeno de tipo económico, social o político en el país tienen que reevaluar sus decisiones por esta razón para contrarrestar este tipo de fenómenos que intervienen en el precio de las monedas extranjeras, es indispensable que los empresarios se comiencen a familiarizar con los derivados ya que el mercado internacional cada vez es más competitivo y solo las empresas que implementan estrategias innovadoras logran perdurar en el mismo.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**Pregunta de investigación**

¿Qué tipo de derivado financiero minimiza el riesgo cambiario de las MiPymes exportadoras colombianas?

**Preguntas específicas**

¿Cuáles son las características de los derivados financieros operados en Colombia para las MiPymes exportadoras?

¿Cómo las variaciones de los tipos de cambio afectan los estados financieros de las MiPymes exportadoras?

¿Cuál es el efecto financiero que tiene la cobertura cambiaria en las transacciones que realizan las MiPymes exportadoras?

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 2. Objetivos

### Objetivo general

- Determinar el tipo de derivado financiero que minimiza el riesgo cambiario de las MiPymes exportadoras colombianas.

### Objetivos específicos

- Identificar las características de los derivados financieros operados en Colombia para las MiPymes exportadoras.
- Analizar las variaciones de los tipos de cambio que afectan los estados financieros de las MiPymes exportadoras.
- Establecer el efecto financiero que tiene la cobertura cambiaria en las transacciones que realizan las MiPymes exportadoras.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 3. Justificación

Esta investigación determinará el instrumento financiero que permitirá fortalecer la estructura del presupuesto frente a la volatilidad del régimen cambiario disminuyendo el riesgo de pagos en moneda extranjera (dólar americano), los más beneficiados serán los empresarios de las MiPymes exportadoras debido a lo siguiente:

En los últimos años, las fluctuaciones del tipo de cambio en el mercado financiero internacional han hecho que la identificación, medición y gestión de los riesgos previos de dichas fluctuaciones se convierta en un aspecto muy importante de la gestión empresarial. (García Villegas, pp 43-62. 2010).

Es así que durante las últimas décadas para los empresarios se ha vuelto indispensable reforzar a la dirección en la gestión de riesgos dado que por el contexto globalizado en donde se enfrentan diferentes tipos de riesgos, cada vez se vuelve más compleja la perdurabilidad y supervivencia de las MiPymes exportadoras debido a que el entorno empresarial cada vez es más competitivo.

Además, según Confecámaras en un informe que realizó en el año 2017, el cual se titula, “determinantes de la supervivencia empresarial en Colombia, las pymes tienen un 70% de perdurabilidad en el mercado si exportan sus productos a otros países” (Confecamaras , 2017) ,por esta razón es importante que las MiPymes comiencen a familiarizarse con el tema de los derivados financieros para que así puedan crear estrategias para minimizar los efectos del riesgo de mercado.

Por otra parte “El uso correcto de la cobertura financiera reduce la variabilidad del flujo de caja de la empresa, esto baja la probabilidad de quiebra y permite realizar una planeación estratégica pero además mejora la calificación crediticia de la empresa” (Kozikowski, 2013), asimismo este tipo de coberturas le permiten al empresario reducir la incertidumbre sobre el precio que va a recibir de la venta de sus mercancías , un ejemplo

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

de ello es cuando el empresario vende sus productos a un mercado internacional el proceso de exportación puede tardar hasta 23 días y en ese lapso de tiempo el precio de las divisas puede variar por lo cual el empresario no tiene claro cuál va a ser el precio final de su producto y si la transacción le generara pérdidas o ganancias , razón por la cual se vuelve fundamental para las MiPymes que conozcan sobre el mercado de derivados financieros y las diferentes estrategias que pueden implementar para combatir una de las mayores preocupaciones de los empresarios exportadores que son las variaciones en los precios de las monedas extranjeras.

Es así que “Algunas organizaciones han utilizado derivados financieros para cubrir posibles cambios en las variables de riesgo de mercado.” (María Milagros Vivel Búa , 2010), ya que de acuerdo a sus características este tipo de contratos permite fijar el precio de un producto en tiempo presente y realizar la entrega del activo subyacente en una fecha futura lo cual permite disminuir las posibles pérdidas futuras por cambios desfavorables en los precios.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 4. Marco de referencia

### Antecedentes teóricos y empíricos

Durante las últimas décadas los instrumentos de derivados financieros se han venido utilizando en las empresas como instrumento de cobertura, para reducir las pérdidas económicas producidas por riesgo cambiario.

De acuerdo con lo anterior, en febrero de 2010 fue presentado en la facultad de ciencias económicas y administrativas de la Universidad Pontificia Universidad Javeriana, en el área de administración el trabajo de grado, “Uso de derivados para el cubrimiento del riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia” (Jiménez Mejía & Zabala Trujillo, 2010), por Mauricio Jiménez Mejía y Jeffer Giovanny Zabala Trujillo, como requisito para optar como el título administrador de empresas.

Este trabajo se enfocó en el papel entender los derivados financieros como mecanismos para la adecuada administración del riesgo en las empresas manufactureras de Colombia, por lo cual los estudiantes de la universidad realizaron una encuesta a 200 empresas manufactureras y comerciales del sector industrial, nacionales o extranjeras, que tuvieran presencia en la ciudad de Bogotá D.C, el método que se utilizaron para recolectar la información fue una encuesta de manera presencial y dicha encuesta se le aplicó a los representantes legales de cada empresa que estuviese involucrado en el área comercial, finanzas, el objetivo era conocer cuales empresas operaban con los instrumentos de derivados financieros y las que no, además en el caso que la empresa no operara con los instrumentos de derivados financieros se indagaba al representante legal para conocer las causas.

Por consiguiente, las principales causas fueron: desconocimiento de como operar con los instrumentos de derivados financieros, utilización de otros mecanismos de cubrimiento del riesgo, la percepción que se tiene de este tipo de instrumento es negativa por parte de

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

los organismos de control internos de la empresa además exponen que no hay suficiente información disponible sobre el uso de instrumentos de derivados financieros en Colombia.

Los resultados que obtuvieron de la encuesta los estudiantes de la universidad pontificia Javeriana fueron los siguientes, de un total de 201 empresas entrevistadas encontraron que el 90 de las empresas utilizan o han tenido experiencia de usar productos derivados esto corresponde a un 44,78 % total de la muestra, además determinaron que segmento empresarial opera con este tipo de mecanismos de cobertura del riesgo cambiario los porcentajes se representado de la siguiente manera,” de las 90 empresas que utilizan derivados , 21 firmas (23,3%) son pequeñas empresas,14 empresas (15,6%) son medianas y 55 empresas (61,11%) son grandes” (Jiménez Mejía & Zabala Trujillo, 2010). Esta investigación ayudo en la comprensión de las principales causas que tienen las empresas para no operar con los instrumentos de derivados financieros, además evidencio que el 55,22% de las firmas encuestadas no los utilizan para mitigar el riesgo de mercado.

El trabajo de grado anterior nos lleva a identificar la necesidad y la importancia de los empresarios gestores de las MiPymes exportadoras de Colombia se familiaricen y adopten como mecanismo de cobertura los derivados financieros para que puedan implementar estrategias para mitigar la volatilidad cambiaria a las que están expuestos, debido a que su exposición al riesgo es directa por que el pago de las mercancías exportadas es en monedas extranjeras que varían de acuerdo al contexto económico internacional, ya que Colombia al ser un país emergente depende en gran medida de economías avanzadas para crecer económicamente.

Por otra parte en junio de 2016 se presentó un artículo llamado “Innovaciones financieras en América Latina: Mercado de derivados y determinantes de la administración del riesgo” (Ibañez, Romero Meza , & Venegas Martinez , 2016), en el cual se realiza un estudio sobre los teóricos en el tema de derivados y de la administración del riesgo pero también sobre la evidencia empírica sobre el uso de los derivados financieros en América Latina, ya que según los autores a pesar de ser una de las innovaciones más significativa en el mundo de las finanzas no ha habido una profunda investigación sobre el tema.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

El artículo hace referencia a la importancia que las empresas realicen una adecuada administración del riesgo ya que esto podría ser una oportunidad frente a sus competidores, “pero no necesariamente poseen herramientas para lidiar con riesgos financieros, tales como cambios en las tasas de interés o en el tipo de cambio, que pueden terminar por afectar el flujo de caja y el valor de la firma.” (Ibañez, Romero Meza , & Venegas Martinez , 2016), de acuerdo a lo anterior en este estudio los autores manifiestan que una buena herramienta para contrarrestar los riesgos financieros son los instrumentos de derivados financieros debido a que se basan en el continuo cambio y adaptación al entorno, además los autores manifiestan que una adecuada administración del riesgo aumenta el precio de la empresa y reduciría los costos que se derivan de agencia, problemas financieros y la quiebra de la empresa además los autores en este estudio manifiestan que es muy escasa las investigaciones sobre el tema así que es fundamental que se profundice en este tipo de investigaciones debido a que el uso de los derivados financieros puede ser utilizado para cubrir el riesgo y además pueden añadir valor sobre las empresas.

Además, según el anterior estudio, se hace evidente que hay que profundizar en las investigaciones sobre los derivados financieros ya que es una herramienta fundamental para que las MiPymes puedan disminuir la incertidumbre que les genera el aumento o la disminución de los precios de las monedas extranjeras , pero además para las MiPymes exportadoras de Colombia los derivados financieros representan la oportunidad de perdurar en el mercado extranjero y ser más competitivas en un entorno globalizado.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## **Marco teórico**

Los derivados financieros son contratos de compraventa a plazo cuya característica es que el día que se pacta dicho acuerdo se establece, fecha de entrega, el precio del contrato, la tasa de interés o garantía, en los instrumentos de derivados se puede intervenir de las 3 siguientes maneras, especulación, cobertura y arbitraje en el caso de las MiPymes exportadoras de Colombia lo más recomendable es que utilicen este instrumento como cobertura.

Además, estos instrumentos se clasifican en dos categorías la primera es estandarizados quiere decir que son regulados por la cámara de compensación en el caso de Colombia la entidad responsable es la cámara de riesgos central de contraparte. El segundo se encuentra los no estandarizados donde se comprende los contratos que se realizan directamente entre las partes, comprador y vendedor, OTC (over the counter) lo que significa que existe el riesgo de incumplimiento de contrato o impago hay diferentes tipos de derivados financieros en el mercado, pero los más utilizados son los futuros, forwards y opciones.

Es así que cuando se utilizan los derivados financieros como cobertura el principal objetivo es minimizar el riesgo o en la medida de lo posible eliminarlo, por lo cual este instrumento es una herramienta fundamental para las MiPymes exportadoras debido a las fuertes fluctuaciones de las monedas extranjeras.

Una de las teorías más utilizada por los operadores bursátiles en el mundo financiero según (Guillen, pp.4.2008) “la teoría de Valoración de Opciones de Black y Sholes (1973), en la cual su aplicación se basa a la valoración de activos derivados”. Para que los empresarios de las MiPymes puedan operar con este tipo de instrumento es de vital importancia que puedan calcular el costo de este tipo de instrumentos es por esta razón que la teoría de valuación de opciones es una de las investigaciones más importantes en

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

las finanzas internacionales además con esta teoría Fisher Black ,Myron Sholes y Rober Merton, ganaron un premio nobel de economía en el año 1997.

Por lo cual según (Mascareñas, 2005) que realizo el documento de investigación Opciones II: Valoración el cual se fundamenta en la interpretación del trabajo de Fisher Black Myron Sholes denominado la teoría de valoración de opciones por lo cual afirma que la fórmula teórica para el cálculo de las opciones financieras es la siguiente:

$$c = S_0 N(d_1) - X e^{-r_f t} N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{\ln(S_0/X) + r_f t + 1/2\sigma^2 t}{\sigma\sqrt{t}} ; d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

Por lo cual las principales características de las opciones financieras según “Son contratos que otorgan al propietario el derecho a comprar o vender una determinada cantidad de activos a un precio fijo en una fecha futura determinada.” (Fernández, 1996).

Es así que este tipo de derivado financiero representa una alternativa para los empresarios de las MiPymes exportadoras ya que pueden negociar opciones de compra (call) o de venta (put) hay que destacar que en este tipo de derivado el poseedor del contrato tiene el derecho más no la obligación por lo cual para ejercer este derecho tiene que pagar una prima es así que si realiza un contrato de opciones (call) este obtendría el derecho pero si llegada la fecha decide desistir de celebrar dicho contrato puede abandonar la posición a cambio de esto debe pagar una prima que no es más que el precio pagado por el comprador de la opción al vendedor a cambio del otorgamiento de un derecho.

Por otra parte otro tipo de derivado financiero es el forward que se define como “un contrato en el cual el vendedor y el comprador se comprometen a comprar un numero de bienes o valores en una fecha futura y aun precio establecido previamente, este tipo de contratos es OTC es decir es extrabursátil” (Lagarra Lopez & Elvira Benito, 2008) por lo cual con referencia a este tipo de instrumentos la principal ventaja que le ofrece a los

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

empresarios de las MiPymes exportadoras es que al negociarse en el mercado extrabursátil le ofrece la posibilidad a los contratantes de ajustar las condiciones del contrato según sus necesidades.

De acuerdo a lo anterior según Dubofsky & Miller (2003) la forma de determinar el valor de un Forward general, es llevando el precio de contado actual del activo a la fecha futura con una tasa de interés. De aquí que la forma matemática de expresar el valor del Forward es ;

$$F = S (1 + r)^n$$

Cabe señalar que, dependiendo de los activos subyacentes, es necesario considerar los costos de almacenaje, flete y seguro, ya que los costos deben incrementarse durante el período del contrato, pero se deben restar los beneficios que se obtienen al retener los activos.

Anteriormente se mencionaba la fórmula general para calcular las operaciones con los tipos de derivados forward, pero como esta investigación está enfocada en las MiPymes que realizan transacciones internacionales por lo cual según (Villegas, 2010) es necesario identificar la fórmula del cálculo del tipo de cambio forward que es la siguiente:

$$TC \text{ Forward} = TC \text{ Spot} \times (1 + \text{Diferencial} (N / 360))$$

Finalmente otro tipo de derivado financiero son los futuros financieros, estos se caracterizan por ser estandarizados es decir se negocian dentro de un mercado organizado para el caso de Colombia es la Bolsa de Valores de Colombia donde además dichas transacciones son respaldadas por la Cámara de riesgo central de contraparte la cual tiene además la función de brindar los servicios de compensación y liquidación en dichos contratos , de la misma manera también es la encargada de mitigar el riesgo de liquidez y contraparte que se pueden llegar a generar en dichas transacciones con los futuros financieros.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

A Colombia los futuros financieros llegaron en el año 2008 el producto inicial fue los Futuros de TES los cuales tienen como subyacente un conjunto de bonos TES clase B después con el trascurso de los años se ha ido ampliando el portafolio de productos que ofrece la BVC, hoy en día encontramos futuros sobre el COLCAP, TRM, inflación, acciones, OÍ.S. Este tipo de derivados financieros una de las principales ventajas que brinda a sus inversionistas es que pueden apalancar fuertes cantidades de dinero depositando tan solo una pequeña fracción de dinero, pero también hay que tener en cuenta que para operar en este tipo de instrumentos se debe tener un amplio conocimiento sobre los mismos debido a que si no se realiza una adecuada estrategia también se puede incurrir en pérdidas financieras.

Por lo cual según (Bolsa de Valores de Colombia, s.f) para el cálculo de su precio teórico la fórmula es la siguiente:  $futuro: spot(1 + tasa\ de\ interes)^n$ , para los empresarios de las MiPymes que quieran realizar operaciones con este tipo de derivado tienen que tener en cuenta que deben tener un amplio conocimiento en el mercado bursátil pero además tener claro de qué manera lo van a emplear ya que con los futuros financieros se puede intervenir de tres diferentes maneras cómo especulación, cobertura y arbitraje. Es así que para los empresarios colombianos los derivados financieros representan una oportunidad para aumentar su utilidad Neta y de la misma manera asegurar las operaciones financieras que realicen con países extranjeros.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## Marco conceptual

**Riesgo de mercado:** Teniendo en cuenta la variabilidad de las condiciones del mercado como precios, tipos de interés y tipos de cambio, las posibles fluctuaciones de cualquiera de estas tres variables pueden afectar seriamente el valor de las posiciones de mercado que ocupan empresas o entidades financieras. (Domínguez, 2005, pág. 7).

**Cobertura:** La cobertura es una inversión o transacción destinada a reducir los riesgos existentes. El proceso de reducir el riesgo mediante la inversión también se denomina cobertura o cobertura. (Manzana, 2009, pág. 2).

**Pymes:** En lo que respecta a la situación y a todos los fines de Colombia, debe entenderse por MIPYMES (microempresas, incluidas las empresas familiares, pequeñas y medianas empresas) cualquier unidad de aprovechamiento económico que realicen personas naturales o jurídicas en actividades comerciales, agrícolas, industriales, comerciales o comerciales. Servicios rurales o urbanos (Vaquiro, 2017).

**Instrumentos derivados:** Es un documento cuyo valor proviene de activos subyacentes, como productos básicos, acciones, índices bursátiles, tipos de interés, divisas. (Zarska, 2013).

**Tipo de cambio:** se define tipo de cambio como la cantidad de moneda extranjera que se puede obtener por unidad de moneda local, al tipo de cambio también se le conoce como paridad cambiaria (Soto, 2001).

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**Marco legal**

Durante el transcurso de las últimas décadas en Colombia se han venido realizando operaciones con derivados financieros es decir a partir del año 1992 por lo cual “Resolución Externa 51 de la Junta Directiva del Banco de la República autorizó a las entidades financieras operar dentro del mercado *forward* peso dólar.” (Clavijo León & Viveros Rubiano , 2002).

**Ley N° 264.Superintendencia financiera de Colombia, Bogotá, Colombia,25 de febrero de 2010.**

“Esta Ley trata como valores a los derivados financieros tales como futuros, opciones y permutas financieras, siempre y cuando estos sean estandarizados y susceptibles de ser transados en bolsas de valores o en otros sistemas de negociación de valores.” (Cuartas Gomez & Sierra Vazquez , 2008)

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 5. Metodología

### Alcance de la investigación

El tipo de investigación utilizada es descriptiva puesto que según Sampiere (1998,pp.60) “La investigación descriptiva permite realizar descripciones detalladas de situaciones y eventos, es decir, cómo ocurre y cómo se manifiesta un determinado fenómeno, e intenta precisar los atributos importantes de la persona, grupo, comunidad o cualquier otro fenómeno a analizar.”, y de acuerdo a la investigación que se viene realizando lo que se pretende es dar características sobre el comportamiento del mercado de derivados, en el comportamiento de las PYMES con perfil exportador, además esta investigación tiene como fin identificar cual es el tipo de derivado que mejor se ajusta a las operaciones que realizan este tipo de empresas, esto permite demostrar el comportamiento de los instrumentos derivados en Colombia ratificando la oportunidad de competir con los productos colombianos ante los mercados extranjeros y recibir apalancamiento de firmas extranjeras

### Enfoque metodológico

Esta investigación aplica una metodología Mixta es decir cualitativo ya que según (Sampieri, 2014, pp.11) “Los métodos cualitativos se utilizan para la recopilación y el análisis de datos para refinar las preguntas de investigación o revelar nuevas preguntas en el proceso de interpretación.” en este caso se utilizó este para la realización de, 20 encuestas virtuales, revisión literaria y documentos de dos Pymes exportadoras esto con el fin de conocer las principales características del mercado de derivados de Colombia, pero también se utilizará el enfoque cuantitativo debido a que se examinarán bases de datos con cifras numéricas de la BVC, PROCOLOMBIA, ACOPI, ANIIF, CONFECAMARAS y banco de la república.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## **Población y muestra**

Esta población está comprendida por empresarios de las MiPymes exportadoras de Colombia, , debido a que la población es muy amplia se escogió una muestra de 20 MiPymes exportadoras las cuales están dedicadas a diversas actividades económicas debido a que unas MiPymes exportan flores, pulpa de frutas, aguacate Hass y café, hay que destacar que algunas de ellas ya han utilizado los derivados financieros como instrumentos de cobertura con el fin de prevenir pérdidas económicas por la fluctuación de las divisas extranjeras.

## **Instrumentos**

De acuerdo a lo anterior se realizó una encuesta del uso de los diferentes tipos de derivados financieros en las MiPymes exportadoras de Colombia.

Descripción de la encuesta virtual:

Se encuestaron 20 MiPymes de las ciudades de Bogotá, Antioquia, Huila, Girardot y diferentes departamentos de Cundinamarca, la encuesta está enfocada en conocer en qué medida los empresarios de las MiPymes exportadoras conocen acerca de los derivados financieros (Ver anexo 1) y si los utilizan como instrumento de cobertura, por lo cual se entrevistaron a personas que tenían relación directa con la empresa los cargos a encuestar fueron: gerentes financieros, contadores públicos, representante legal, asistentes contables, director comercial y de marketing (Ver anexo 2).

Pero además se realizó un análisis de estados financieros de dos MiPymes exportadoras

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

en la cual una de ellas utilizo el tipo de derivado de opciones financieras para contrarrestar los efectos producidos por la volatilidad en el precio del dólar americano y por otra parte la otra Mi Pyme que no utilizaba ningún tipo de instrumento de cobertura lo que se pretende es identificar qué ventajas tiene la Mi Pyme que opera con opciones financieras frente a la que no y determinar que cuentas influían en dicho resultado.

### Procedimientos.

Tabulación de la encuesta aplicada a los empleados de las MiPymes exportadoras de Colombia.



*Fuente: Elaboración propia*



*Fuente: Elaboración propia*

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

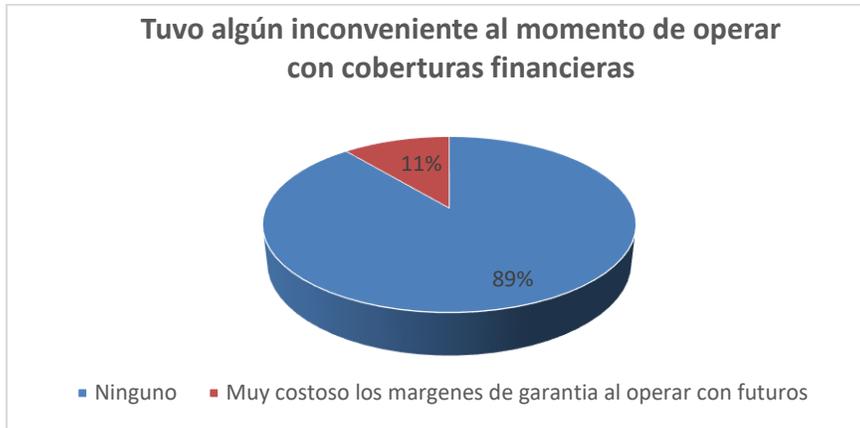


Fuente: Elaboración propia



Fuente: Elaboración propia

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.



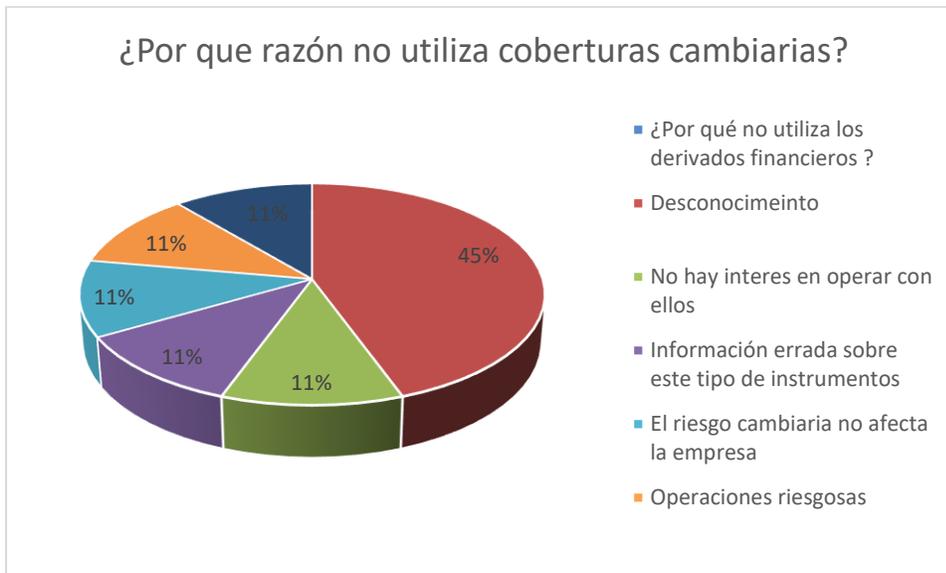
*Fuente: Elaboración propia*

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.



Fuente: Elaboración propia

Para los que no utilizan estos instrumentos de cobertura argumentan las siguientes causas:



Fuente: Elaboración propia

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

### **Análisis de información.**

Según lo que se ha podido evidenciar en los resultados de la encuesta anterior y a pesar de que algunas de las MiPymes no tienen la misma actividad económica lo que si tienen en común es que al exportar sus productos a diferentes países están expuestas al riesgo cambiario es decir a la variación del precio de las monedas extranjeras, tan solo el 47% ha utilizado los instrumentos de cobertura cambiaria, además según la gráfica el tipo de instrumento más utilizado fue el de opciones financieras con 60% y esto se debe según lo manifestaron las personas entrevistadas a las características que tienen este tipo de instrumento además de las diversas ventajas que les brindan al momento de operar con ellos.

En lo que se refiere a los futuros estos obtuvieron un 20% lo que puede indicar la falta de asesoría y acompañamiento por las sociedades comisionistas de bolsa a sus inversores, aunque cabe destacar que según lo observado los costos para operar con este tipo de instrumento financiero es más alto y también este tipo de instrumento demanda un extenso conocimiento en el mercado bursátil.

Por otra parte, se evidencio en las encuestas que las personas que operaron con los diferentes tipos de derivados financieros , no presentaron ningún tipo de inconveniente al momento de su utilización por lo cual algunos comentarios fueron, equilibrio en las cuentas de cuentas por cobrar y cuentas por pagar, reducción de las perdidas por revaluación del peso colombiano frente el Dólar Americano, balance en el flujo de caja , por lo cual evidencia la seriedad, efectividad y necesidad de tomar coberturas al momento de exportar los diferentes productos y servicios al exterior.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## **Consideraciones éticas**

Dado que actualmente me encuentro activa en el semillero de investigación del programa de administración financiera, evidencio que se puede dar el mal uso de la información, por lo cual es necesario implementar dentro de este proyecto de investigación compromisos a nivel profesional que permitan evidenciar la transparencia, el adecuado uso de los recursos y el oportuno uso de la información suministrada es así que me comprometo a lo siguiente:

-Por ser estudiante de la universidad Minuto de Dios desde el año 2016, no hare uso de la información sin la previa autorización de las personas afectadas por lo cual con anterioridad se enviarán cartas solicitando su autorización, lo anterior con el fin de no abusar de la confianza que dichas personas, pero además de no enlodar la imagen de la institución.

-La información obtenida de las encuestas realizadas a funcionarios de las MiPymes exportadoras se administrará de manera confidencial con el fin de que no pueda ser manipulada para otras actividades, por lo cual solo se publicara la información que las personas que fueron encuestadas autoricen.

-Para finalizar se citarán todas las referencias bibliográficas para dar cumplimiento a la ley 23 de 1982 las cuales hacen referencia a los derechos de autor.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 6. Resultados

Se realizó un análisis a los estados financieros de dos MiPymes exportadoras en la cual su actividad económica es la exportación de café, una de las características principales es que una de ellas opera con el instrumento de derivado financiero y por lo tanto de ahora en adelante se denominara Mi Pyme A y la Mi Pyme que no opera con ningún tipo de derivado financiero se le denominara Mi Pyme B, a los dos estados financieros de las MiPymes se les aplico el análisis vertical y horizontal y también ratios de rendimiento, liquidez y endeudamiento, lo anterior con el fin de determinar de qué manera afecta los instrumentos de derivados financieros a el balance general y estado de resultados de las MiPymes exportadoras de Colombia.

Por lo cual en el gráfico que se muestra a continuación se analizó la ratio de rendimiento de la Mi Pyme que opera con derivados financieros es decir la A:

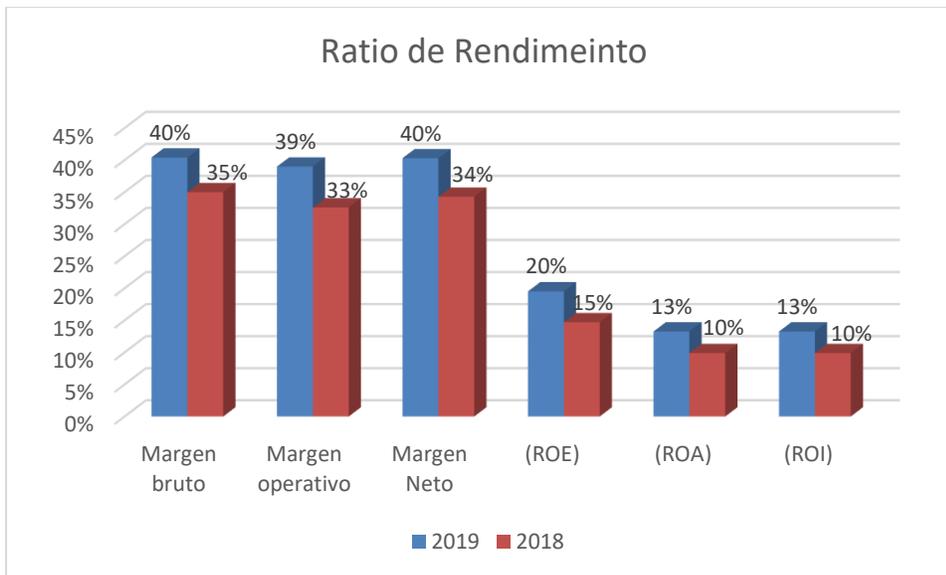


Figura1: Indicadores de rendimiento de Mi Pyme exportadora de café colombiano.

Fuente: Elaboración propia, Información suministrada por la Mi Pyme de los estados financieros (2019 y 2018).

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

En esta grafica se puede evidenciar que la Mi Pyme que opera con derivados financieros obtuvo un margen bruto 40% con respecto al año 2019 y 35 % correspondiente al año 2018, esto significa que la Mi Pyme está realizando una adecuada estrategia con relación a los precios de venta y además que están administrando correctamente los costos de ventas, tal y como se evidencia en la gráfica el porcentaje del margen bruto ha aumentado con respecto al año anterior.

Con respecto al margen operativo se puede interpretar que por cada \$100 que vende la empresa esta obtiene 39 centavos , con respecto al periodo de 2019 y esto después de restarle los costos y gastos operacionales, es decir que en el ejercicio de la actividad economía que desarrolla la Mi Pyme exportadora la cual es la venta de café a otros países se puede evidenciar que es rentable. El indicador de margen neto hay un porcentaje del 40% en el año 2019 y 34% en el 2018 es así que se puede evidenciar que la empresa obtuvo un porcentaje de margen Neto positivo y por lo cual se puede manifestar que la empresa está transformando sus ingresos en beneficios.

En lo que se refiere a la ratio ROE que es la rentabilidad sobre el patrimonio se puede evidenciar que el año de 2019 obtuvo un porcentaje de 20% y en el año 2018 fue del 15% por lo cual se puede decir que los dueños obtuvieron dichos porcentajes anteriormente por la inversión que realizaron, en el ROA que significa rentabilidad sobre los activos en el año 2019 se obtuvo 13% y en el año 2018 un 10% por lo cual se puede evidenciar que la Mi Pyme ha aumentado la rentabilidad sobre sus activos comparando un periodo a otro

Análisis de los estados financieros de la empresa B, es decir la Mi Pyme exportadora que no opera con derivados financieros.

Para concluir con el análisis de los indicadores de rentabilidad, liquidez y solvencia como se evidencio en las gráficas la Mi Pyme A (la que opera con derivados financieros) y la Mi Pyme B (que no opera con los instrumentos de derivados financieros), como se pudo demostrar en la gráfica de la ratio de rendimiento se ha

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

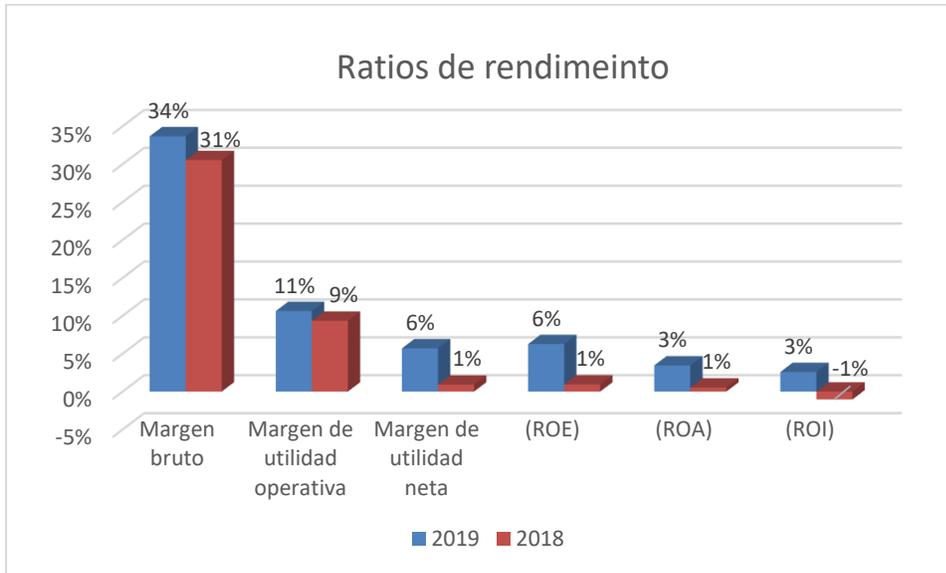


Figura 2: Indicadores de rendimiento de Mi Pyme exportadora de café que no opera con derivados financieros.  
Fuente: Elaboración propia, Información suministrada por la Mi Pyme de los estados financieros (2019 y 2018).

En lo que se refiere al Margen bruto en el año 2019 se obtuvo un 34% y en el 2018 un 31% por lo cual se puede evidenciar que hay un crecimiento con respecto de un periodo a otro y esto se debe a que están realizando una adecuada gestión de las ventas, pero en lo que se evidencia en el margen operativo con 11% en el 2019 y 9% en el 2018 aunque es un margen positivo y está dentro de los rasgos de aceptación, al momento de determinar que cuentas están afectando dicho resultado se encontró que el gasto en ventas aumento un 44% en el 2019 con respecto al periodo anterior. En el margen de utilidad neta en el año 2019 tuvo un 6% y el 2018 1% esto se debe a que los gastos disminuyeron un 37% en el año 2019.

Por otra parte el en ROE obtuvieron un porcentaje del 6% 2019 y 1% en 2018 como se puede evidenciar ha aumentado el porcentaje en lo que se refiere al año anterior por lo cual ha mejorado la rentabilidad sobre la inversión que realizaron los socios, para concluir en el indicador del ROA se evidencia un porcentaje del 3% en el año 2019 y 1% en el 2018 aunque tuvo un leve aumento de un periodo a otro es preocupante los resultados dado que para que el ROA sea optimo tiene que estar por encima del 5% por lo cual se puede evidenciar que no hay un correcto aprovechamiento sobre los activos de la compañía.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

Por otra parte, en la siguiente grafica se analizarán los indicadores de liquidez en la Mi Pyme A como en la B:

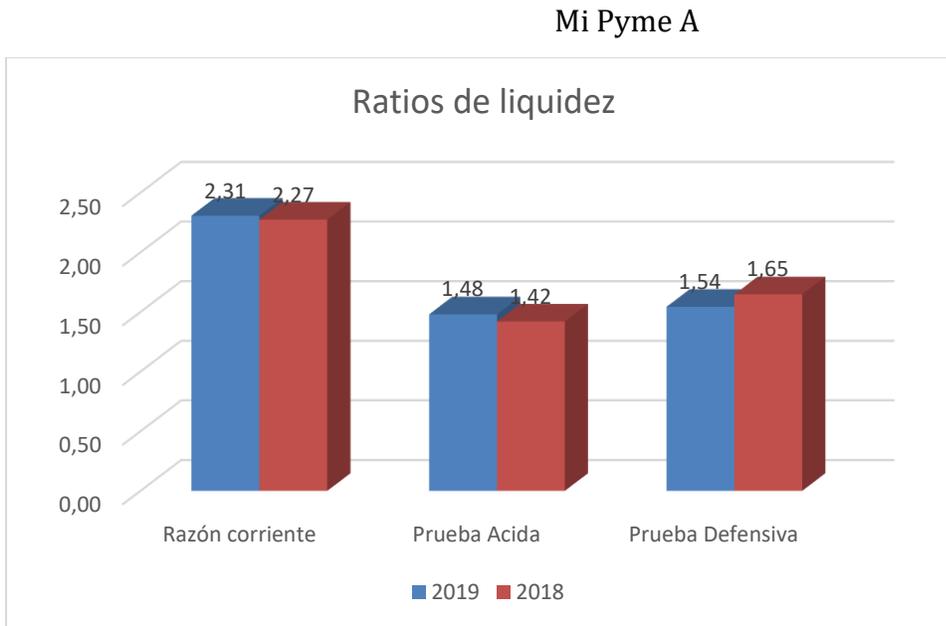


Figura3: Indicadores de liquidez de Mi Pyme exportadora de café que opera con derivados financieros.

Fuente: Elaboración propia, Información suministrada por la Mi Pyme de los estados financieros (2019 y 2018).

En el indicador de razón corriente la Mi Pyme exportadora que opera con derivados financieros obtuvieron en el año 2019 un 2,31 y en 2018 un 2,27 lo que quiere decir que el activo corriente es 2,31 más grande que el pasivo corriente por lo cual se evidencia que la compañía se tiene la capacidad de pagar sus obligaciones a corto plazo.

En el indicador de prueba acida se evidencia un 1,48 en el año 2019 y 1,42 en el 2018 lo cual indica que la empresa tiene los suficientes activos a corto plazo para cubrir sus responsabilidades a corto plazo, en el indicador de prueba defensiva la gráfica muestra un 1,54 en el 2019 y 1,65 en el 2018 lo cual nos indica la capacidad de la empresa para operar con sus activos más líquidos sin necesidad de recurrir a los sus flujos de ventas.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## Mi Pyme B

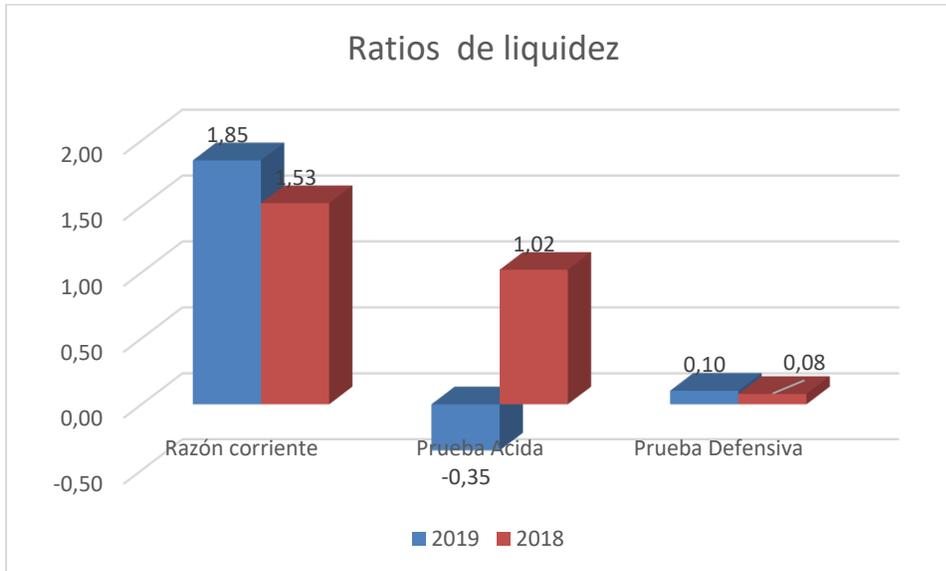


Figura 4: Indicadores de liquidez de Mi Pyme exportadora de café que no opera con derivados financieros.

Fuente: Elaboración propia, Información suministrada por la Mi Pyme de los estados financieros (2019 y 2018).

Por otra parte en los indicadores de liquidez de la Mi Pyme que no opera con los instrumentos de derivados financieros se puede evidenciar que en el ratio de razón corriente como se puede evidenciar que durante el año 2019 tuvo un 1,85 y en el 2018 una cifra de 1,53 de acuerdo a estas cifras se puede manifestar que la empresa se encuentra en la capacidad de pagar sus obligaciones financieras a corto plazo, en lo que se refiere a la prueba acida en el año 2019 se evidencia un -0,35 y esto se debe a que durante el año 2019 la empresa adquirió más deudas en el análisis vertical que se le realizó a la Mi pyme se puede ver que la cuenta de obligaciones financieras representa un 13% de las cuentas totales de los Pasivos totales por tal razón es necesario que la empresa analice si está haciendo una adecuada rotación de los inventarios dado que puede pasar que haya mercancías represadas y no se estén vendiendo de manera inmediata por lo cual la empresa está presentando dificultades para cumplir con sus pagos. En la prueba defensiva en el año 2019 la Mi Pyme obtuvo un 0,10 y en el 2018 un 0,08 lo cual indica que ante una

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

eventualidad la empresa no tiene la capacidad para dar respuesta a sus pagos de manera inmediata es decir tienen que recurrir a vender activos para lograr un balance.

A continuación, se analizarán las ratios de endeudamiento de las dos MiPymes exportadoras.

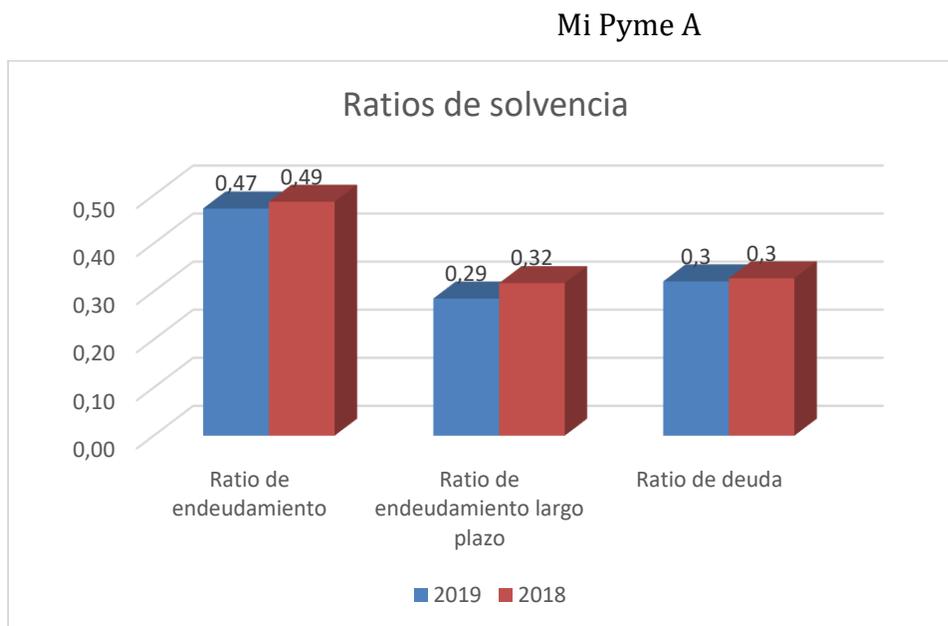


Figura 5: Indicadores de solvencia de Mi Pyme exportadora de café que opera con derivados financieros.

Fuente: Elaboración propia, Información suministrada por la Mi Pyme de los estados financieros (2019 y 2018).

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

En la ratio de solvencia como se puede evidenciar en la gráfica la Mi Pyme que opera con derivados financieros tiene un mínimo riesgo dado que su grado de endeudamiento es bajo, además lo anterior evidencia que la empresa se encuentra en manos de los propietarios y no de los acreedores. De acuerdo al rango del nivel de endeudamiento optimo ya que se encuentra entre el rango de 0,4 hasta 0,6, es decir por encima de la cifra anterior significaría que la Mi Pyme está en riesgo de tener un endeudamiento excesivo y por debajo del rango puede suponer una restricción para el crecimiento de la Mi Pyme dado que no se estarían explotando los recursos financieros al máximo es así que se estaría perdiendo la oportunidad de ganar capacidad operativa.

### Mi Pyme B

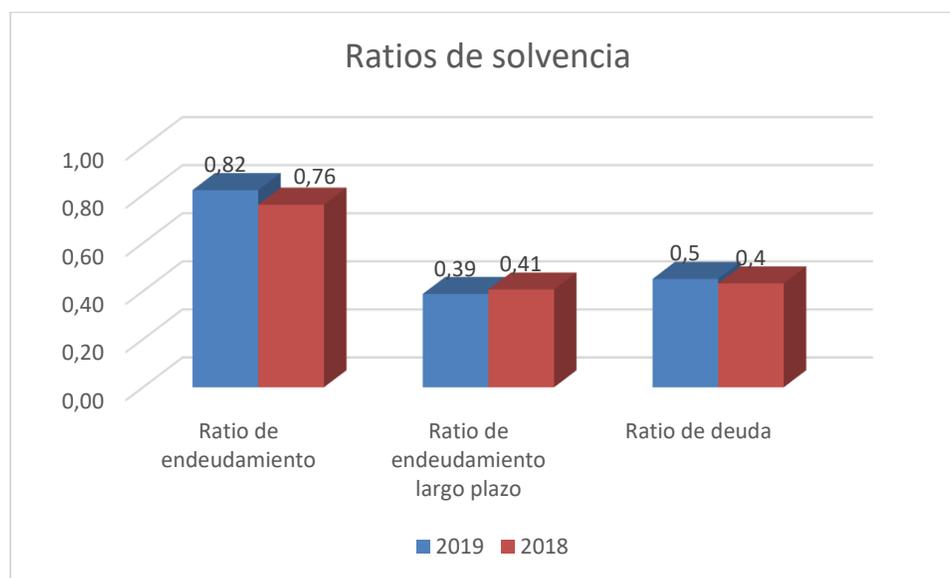


Figura 6 : Indicadores de solvencia de Mi Pyme exportadora de café que no opera con derivados financieros.  
Fuente: Elaboración propia, Información suministrada por la Mi Pyme de los estados financieros (2019 y 2018).

Como se puede observar en la gráfica de la Mi Pyme B tiene porcentajes de endeudamiento más elevados que la Mi Pyme A es decir la que opera con derivados, lo cual puede significar que la Mi Pyme A representa una buena opción dado que su estructura financiera no es tan arriesgada y por lo tanto no pierde autonomía financiera frente a sus acreedores.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

Para finalizar se ha podido evidenciar en las gráficas anteriores analizando las gráficas de las ratios de rendimiento, liquidez y solvencia se evidencio que la Mi Pyme A obtuvo mejores resultados por lo cual se puede afirmar que el nivel de eficiencia en la utilización de los activos ha sido buena y que pueden tomar decisiones de manera acertada, por otro lado, analizando la ratio de rendimiento se pudo observar que las cifras están por debajo de las cifras optimas razón por la cual los empresarios de las MiPymes deberían optar por estrategias que les permitan tener una mayor rentabilidad sobre sus activos y una de esas estrategias serian la implementación de los derivados financieros en sus operaciones comerciales.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## 7. Conclusiones

Por medio de encuestas virtuales realizadas se pudo evidenciar que de acuerdo a las diferentes actividades económicas que realizan las MiPymes exportadoras de Colombia los tipos de derivado financiero que más se adapta a sus operaciones comerciales son los forwards dado la tasa de interés sobre este tipo de contratos es del 5% dado que este tipo de contrato se ajusta a las necesidades y acuerdos de negociación además hay que destacar que en este tipo de acuerdos su método de liquidación puede ser de carácter físico o financiero lo cual representa una ventaja para las MiPymes exportadoras, en cambio si los empresarios quisieran operar con futuros financieros la tasa de interés o garantía es del 8% o 12% dependiendo del activo subyacente por lo cual es más rentable operar con los forwards además en este tipo de contrato las partes pueden establecer las condiciones de acuerdo a sus necesidades, en comparación si opera en el mercado de futuros deben tener en cuenta que en este mercado el proceso de liquidación es diaria, es decir las pérdidas o ganancias se descuentan de la garantía que ellos tienen que dar como cuota inicial pero también tienen que adoptar estrategias y un eficiente análisis bursátil esto con el fin de realizar una adecuada gestión de riesgos, hay que tener en cuenta que este tipo de instrumentos es estandarizado por lo cual se debe recurrir a sociedades comisionistas de bolsa las cuales les cobrarán una comisión por el asesoramiento lo cual resulta un proceso muy costoso para el empresario, por otra parte las opciones financieras resultan en un buen instrumento al cual los empresarios pueden recurrir dado que lo que se adquiere es un derecho más no una obligación es así que si los empresarios pactan un contrato con opciones financieras y después de un tiempo evidencian que este tipo de contrato no les favorece pueden desistir de llegar a la liquidación que se acordó inicialmente ya sea de tipo financiera o físicas del activo subyacente y pagan la prima acordada por esta razón no resulta un proceso muy costoso para los empresarios.

De acuerdo a los datos recopilados en las bases de datos de la Bolsa de Valores de Colombia los tipos de derivado financiero que más se utiliza es el OTC con 52%, por otra parte, el mercado de futuros tiene una representación del 13% y el 37% corresponde a las

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

negociaciones realizadas por terceros, según lo anterior el tipo de derivado que más se utiliza en Colombia son los forwards debido a las diversas ventajas que le ofrece a los inversionistas.

De acuerdo al comparativo que se le realizó a los estados financieros de dos empresas exportadoras en la que una de ella operaba con derivados financieros y la otra empresa que no operaba con este tipo de instrumentos financieros se pudo evidenciar que la empresa que opera con los instrumentos de derivados financieros tiene las ventajas de administrar de manera eficiente los riesgos, planificar sus inversiones, disponen de mayor liquidez para pagar sus obligaciones a corto plazo y también puede tomar decisiones de manera más acertada, además es importante que las empresas exportadoras comiencen a familiarizarse en el tema de los derivados financieros.

El mercado de derivados les brinda diversos beneficios a los empresarios como cubrirse ante la volatilidad de los tipos de cambio, tasas de interés, en el caso de un exportador las ventajas son que asegura la venta de su producción y además vender su mercancía a un precio superior, en el caso de las empresas exportadoras pueden adquirir un forward de divisas que generalmente este tipo de contratos se pactan con una entidad bancaria, en este contrato la entidad bancaria acuerda con el cliente, la cantidad predeterminada y el precio se determina en base a un tipo de cambio fijado en el presente, otros tipos de derivados como lo son los futuros y las opciones también brindan múltiples beneficios pero hay que tener en cuenta que para aplicar a este tipo de instrumentos se debe tener un conocimiento más amplio sobre el mercado bursátil

Es así que se puede concluir que a pesar de que los derivados financieros llevan aproximadamente más de 25 años en Colombia este tema para los agentes económicos que componen nuestro país el tema es desconocido por tal razón una estrategia para que tengan una más rápida divulgación en el entorno empresarial es que los estudiantes de los últimos semestres de las ciencias económicas quienes serán los futuros encargados del proceso de administración y toma de decisiones en las organizaciones, dentro del proceso de prácticas profesionales propongan en las acciones de mejora a la organización en la cual se encuentren realizando sus prácticas profesionales, los instrumentos de derivados

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

financieros además hay que destacar que estos tipos de instrumentos se pueden emplear en todo tipo de organizaciones y para ello es necesario que dichos estudiantes identifiquen y realicen una respectiva medición del riesgo financiero en las empresas y determinen en qué medida se pueden ver afectadas , para que puedan aplicar los mecanismos de cobertura correspondientes a cada caso. De la misma también es necesario que las instituciones financieras y cámaras de comercio estén actualizadas en lo que se refiere a información sobre este tipo de instrumentos financieros.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## **8. Recomendaciones**

Teniendo en cuenta los resultados anteriores, se recomienda seguir con la investigación con el fin de implementar procedimientos y estrategias que ayuden a los empresarios de las MiPymes exportadoras de Colombia a tener un más amplio conocimiento sobre el tema además es necesario que haya planes piloto donde se simule el paso a paso de como operar con los instrumentos de derivados financieros.

Se recomienda a las cámaras de comercio de los distintos departamentos de Colombia a realizar capacitaciones y eventos que permitan a los empresarios de las MiPymes exportadoras de Colombia estar actualizados en todo lo relacionado con las innovaciones financieras entre las que se encuentran el mercado de derivados financieros, con el fin de que el empresario conozca las diversas opciones que tiene para contrarrestar los efectos de la variación en los tipos de cambio.

Para finalizar es necesario que la Universidad siga promulgando los semilleros de investigación ya que son esenciales para fortalecer el conocimiento de los estudiantes además por este medio se puede evidenciar las diferentes problemáticas que se vive en el país como lo son el desconocimiento de un instrumento financiero como lo son los derivados financieros y el impacto socioeconómico que genera por lo cual es fundamental que la Universidad siga fomentando la investigación con el objetivo de contribuir al desarrollo del país y también para lograr una educación de buena calidad.

# USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

## Referencias bibliográficas

- ACOPI. (2020). *Encuesta de desempeño empresarial 4to trimestre de 2019*. Barranquilla.
- ANIF. (04 de octubre de 2018). Centro de estudios económicos. Obtenido de Centro de estudios económicos: <http://www.anif.co/Biblioteca/sector-externo/porque-ha-fracasado-la-diversificacion-exportadora-de-colombia>
- Arboleda, N. C. (2006). *Perspectivas del mercado de derivados en Colombia*. Medellín: AD-MINISTER.
- ASOBANCARIA. (02 de diciembre de 2013). Edición 928 | *Evolución y retos del mercado de derivados en Colombia*. Obtenido de Edición 928 | Evolución y retos del mercado de derivados en Colombia: <http://www.asobancaria.com/2013/12/02/edicion-928-evolucion-y-retos-del-mercado-de-derivados-en-colombia>
- Bolsa de Valores de Colombia. (2016). Obtenido de BVC virtual: <https://www.bvcvirtual.com/enrol/index.php?id=73#section-1>
- BVC. (2017). Traders. Obtenido de Traders: <http://www.tradersbvc.com.co/categorias/productos?cp=MTg=>
- Bolsa de Valores de Colombia. (s.f). *Reglas de negociación Futuros COLCAP*. Obtenido de [https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=https://tradersbvc.com.co/categorias/download?file%3D12892 52237 que es un derivado\(actualizado\).p](https://docs.google.com/viewerng/viewer?url=https://tradersbvc.com.co/categorias/download?file%3D12892%2052237%20que%20es%20un%20derivado(actualizado).p)
- Fernández, P. (1996). *Opciones, futuros e instrumentos derivados*. España: Deusto S.A

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

Cuartas Gomez , L., & Sierra Vazquez , P. (s.f de s.f de 2008). *Los derivados financieros desde una perspectiva juridica*. Obtenido de [https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/439/Lucas Cuarta sGomez 2008.pdf;sequence=](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/439/Lucas_Cuarta_sGomez_2008.pdf;sequence=).

Clavijo León , W., & Viveros Rubiano , S. (2002). Tratamiento de los derivados financieros en Colombia . *Legisxperta* , 10.

Confecámaras. (agosto de 2017). Confecámaras. *Obtenido de Determinantes de la supervivencia empresarial en Colombia:*

[http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/Cuadernos\\_de\\_analisis\\_economico/Cuaderno\\_de\\_An%20B0lisis\\_Economico\\_N\\_14.pdf](http://www.confecamaras.org.co/phocadownload/Cuadernos_de_analisis_economico/Cuaderno_de_An%20B0lisis_Economico_N_14.pdf).

Alfonso Corredor , V. A. (2018). *El uso de forwards peso dólar en las empresas colombianas del sector real*. Recuperado 18 de noviembre de 2020, de Borradores de economía, Banco de la república de Colombia. website:

<https://incp.org.co/Site/publicaciones/info/archivos/EstudioBanrep%E2%80%933Forwards-19112018.pdf>

Domínguez, J. M. (2005). *El riesgo de mercado su medición y control*. Madrid, España: Delta publicaciones.

Dubofsky & Miller (2003x, *Derivatives - Valuation and Risk Management*, Oxford University press.

García Villegas, E., 2010. *Las finanzas internacionales y el riesgo del tipo de cambio*. *Revista de la facultad de ciencias contables*, [online] (Vol. 17 N.º 33 pp. 43-62 (2010) UNMSM, Lima, Perú), p.10. Available at: <[http://file:///C:/Users/ASUS/Downloads/LAS\\_FINANZAS\\_INTERNACIONALES\\_Y\\_EL\\_RIESGO\\_DE\\_TIPO\\_D.pdf](http://file:///C:/Users/ASUS/Downloads/LAS_FINANZAS_INTERNACIONALES_Y_EL_RIESGO_DE_TIPO_D.pdf)> [Accessed 31 October 2020].

Guillen, I. A. (2008). *Tres aplicaciones de la teoría de valoración de opciones*. *Revista española de financiación y contabilidad*, 166-169.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Haro, A., & de Lara Haro, A. (2005). *Medición y control de riesgos financieros* (Vol. 3).

Limusa.

Ibáñez, F., Romero-Meza, R., Coronado-Ramírez, S., & Venegas-Martínez, F. (2015). *Innovaciones financieras en América Latina: mercados de derivados y determinantes de la administración de riesgo*.

Jiménez Mejía, Mauricio Zabala Trujillo, Jeffer Giovany. (2010). *Uso de derivados para el cubrimiento de riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia*. Bogotá . Pontificia Universidad Javeriana  
Recuperado de <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/9184>

Hernández Sampieri.R. (2020). *Metodología De La Investigación* (6.<sup>a</sup> ed., Vol. 6). MCGRAW HILL EDUCATION, pp.11.

Lagarra Lopez , P., & Elvira Benito , O. (2008). *Mercado de productos derivados* .  
Barcelona : Bresca Editorial S.L.

Lamothe F., P., & Pérez S., M. (2006). *Opciones financieras y productos estructurados*.  
España: McGraw-Hill.

Lara, A. (2005). *Productos derivados financieros, Instrumentos, Valuación y cobertura d riesgos*. México: LIMUSA.

Manzana, V. A. (2009). *Teorías sobre coberturas con contratos de futuro*. Cuadernos de economía, 2.

Mascareñas, J. (s.f de Noviembre de 2005). *Opciones II:Valoración*. Obtenido de  
<http://www.juanmascarenas.eu/infin/op2.pdf>

Natali Cardozo Alvarado, J. s. (2014). Borradores de economía. Obtenido de  
[http://www.banrep.gov.co/docum/Lectura\\_finanzas/pdf/be\\_860.pdf](http://www.banrep.gov.co/docum/Lectura_finanzas/pdf/be_860.pdf)

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Solano, E. R. (2007). *Moneda, Banca y Mercados Financieros* (Vol. 1). Pearson Educación.

<https://books.google.com.co/books?id=pf5gQDMgLasC&pg=PA380&dq=volatilidad+de+los+tipos+de+cambio&hl=es&sa=X&ved=2ahUKEwifsdOshKfuAhVnGFkFHVikBOUQ6AEwAnoECAUQA#v=onepage&q=volatilidad%20de%20los%20tipos%20de%20cambio&f=false>

PROCOLOMBIA. (22 de 01 de 2019). *Datos claves sobre las exportaciones de pymes en Colombia*. Obtenido de PROCOLOMBIA:  
<https://www.colombiatrader.com.co/noticias/datos-claves-sobre-las-exportaciones-de-pymes-en-colombia>

Quintero, D. (2017). *Los derivados financieros y la administración de riesgos en las organizaciones*. Revista espacios, 2.

Quintero, D. (30 de marzo de 2017). Revista ESPACIOS. Obtenido de <http://www.revistaespacios.com/a17v38n36/a17v38n36p23.pdf>

Sampieri, R. H. (2020). *Metodología De La Investigación* (Quinta ed., Vol. 5). MCGRAW-HILL INTERAMERICANA

Sanz, A. V. (2001). *Sistema financiero español*. Madrid-España: Akal, S.A., 2001. Recuperado el 16 de agosto de 2018

Soto, O. L. (2001). *El dinero: la teoría, la política y las instituciones*. México: México: Universidad Nacional Autónoma de México. Facultad de Economía.

Vaquurio, J. D. (s.f de s.f de 2017). Portal para pymes. Obtenido de <http://www.pymesfuturo.com/Pymes.htm>

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Villegas, E. G. (2010). Las finanzas internacionales y los tipos de cambio. *Revista de la facultad de ciencias contables-Vol. 17 N.º 33 pp. 43-62 (2010) UNMSM, Lima, Perú, 10.*

Zarska, Z. K. (2013). Finanzas internacionales. México, D.F: McGraw-Hill/INTERAMERICANAEDITORES, S.A DE C.V.

Zvi Bodie, R. C. (2004). Finanzas. Cambridge, Massachusetts: Pearson education

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

**ANEXOS**

ANEXO A

Encuestas realizadas a los empresarios de las MiPymes exportadoras, la entrevista se realizó desde el 15 de febrero de 2020 hasta el 20 de noviembre del mismo año, a continuación, se presenta las preguntas y respuestas de los encuestados.

ENCUESTA 1

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

Si

Cual: Opciones financieras

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No, debido a que recibí una muy buena asesoría por parte de la entidad financiera con la cual realicé dicho contrato.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Me vi afectado por la variación que hay en el precio del dólar americano y por lo cual sufrí pérdidas monetarias.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Ninguno.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

Por supuesto, al utilizar las opciones financieras cubrí las pérdidas de la variación de los tipos de cambio.

### ENCUESTA #2

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué no?

- No he escuchado acerca de ellos y por lo cual no tengo interés en operar con ellos.

### ENCUESTA #3

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

NO.

¿Por qué no?

Según tengo entendido este tipo de instrumentos se utiliza para especular por lo cual me da cierta desconfianza operar con ellos.

### ENCUESTA #4

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

SI

¿Cuál?: Opciones financieras

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No, conozco muy bien la manera de como operar con este tipo de instrumentos de cobertura, además en el banco donde hice las transacciones me dieron información muy detallada sobre ellos.

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Identifique que no había balance entre las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar así que un amigo me recomendó las opciones financieras e investigue sobre ellas y me asesore muy bien antes de tomar una decisión.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

No.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Si claro utilizándolos de manera adecuada son una buena herramienta.

### ENCUESTA #5

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

Si

¿Cuál?: contratos forwards

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

Pues al principio no tenía claro de cómo funcionaban, pero me asesoré y decidí operar con los forwards.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Por la incertidumbre que me causaba cada vez que subía o bajaba el precio del dólar ya que yo exporto mis productos a Estados Unidos, cuando bajaba el dólar perdía y

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

obviamente cuando el precio sube pues se gana y digamos que hay como una especie de compensación, pero aun así sufría pérdidas y quería evitar este tipo de riesgos así que me puse a investigar.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Al operar con ellos no, pero si tuve inconvenientes al momento de asesorarme ya que no se encuentra casi información clara sobre este tipo de instrumentos financieros.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Si.

ENCUESTA #6

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué?

Sinceramente no he escuchado sobre ellos y además todo marcha bien en la empresa.

ENCUESTA #7

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué?

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Las pérdidas por revaluación del peso colombiano no afectan de una manera preocupante a mi empresa.

ENCUESTA #8

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

No.

¿Por qué?

Según lo que se resulta muy costoso operar con este tipo de instrumentos.

ENCUESTA #9

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué?

Desde mi punto de vista es muy arriesgado operar con un instrumento en el cual no se tiene información clara de la manera de como operar con ellos.

ENCUESTA #10

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

No, dado que para operar con este tipo de instrumentos no solamente yo tendría que tener conocimiento de la manera de como operan si no todos los empleados relacionados al área contable y administrativa ya que la mayoría de ellos no conocen la manera de utilizarlos por lo cual tendría que brindar capacitaciones sobre los derivados financieros, además conseguir una persona que conozca a profundidad sobre los derivados financieros es muy difícil y le resultaría muy costoso a la compañía y en este momento no contamos con el presupuesto.

### ENCUESTA #11

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

Si

¿Cuál?: futuros

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

Si debido a que no solamente debía conocer sobre como funcionan los derivados financieros, sino que también tenía que tener muy clara la estrategia que debía utilizar para no perder el dinero.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Me preocupa el tema de las perdidas que provoca la bajada del precio del dólar y la manera que estaban afectando el estado de perdidas y ganancias de la empresa.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Si hay mucha desinformación en el país sobre cómo utilizar los derivados financieros.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

No, dado que al operar con futuros resulta un proceso muy costoso y desgastante de pronto miraría otro tipo de derivado financiero, pero no vuelvo a operar con futuros ya que los intermediarios le cobran altas comisiones.

ENCUESTA #12

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué?

Me considero un inversor muy conservador y no me arriesgaría a utilizar algo sobre lo que no tenga un amplio conocimiento además de fuentes verídicas que confirmen que es seguro operar con este tipo de instrumentos de cobertura.

ENCUESTA #13

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué?

Porque no tengo conocimiento sobre ellos por lo cual no me arriesgaría.

ENCUESTA 14#

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No.

¿Por qué?

Somos una empresa pequeña y me parece que este proceso me generaría más gastos que beneficios.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

ENCUESTA #15

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

Si

Cual: Opciones financieras

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No, ya he realizado durante varios años operaciones con este tipo de instrumento y ya me es familiar como utilizarlo de manera adecuada.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Para evitar perdidas por la volatilidad en el precio de las divisas y más aun en estos tiempos donde la economía mundial no se ve muy estable.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Ninguno.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Claro que si.

ENCUESTA #16

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

Si

Cual: Opciones financieras

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No, tengo un amplio conocimiento en el tema.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Prevenir el riesgo cambiario.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Ninguno.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Claro que si.

ENCUESTA #17

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

No

¿Por qué?

Nunca había escuchado sobre el tema.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

ENCUESTA #18

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

Si

Cual: Forwards

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No, las entidades bancarias brindan una muy buena información.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Prevenir el riesgo cambiario.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Ninguno.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Claro que si.

ENCUESTA #19

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

SI

Cual: Opciones financieras

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No, tengo un amplio conocimiento en el tema.

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

Prevenir el riesgo cambiario.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Ninguno.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Claro que sí.

ENCUESTA #20

- ¿Conoce los acerca de los derivados financieros?

Si.

- ¿Ha utilizado algún tipo de derivado financiero como instrumento de cobertura?

SI

Cual: Opciones financieras

- ¿Le pareció difícil operar con este tipo de instrumentos?

No

- ¿Por qué razón recurrió a este tipo de instrumento de cobertura?

## USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE COLOMBIA.

Evitar las pérdidas ocasionadas por la revaluación del peso colombiano frente al dólar americano.

- ¿Tuvo algún inconveniente al momento de operar con coberturas financieras?

Ninguno.

- ¿Volvería a utilizar este tipo de instrumentos financieros?

Claro que si.

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

ANEXO B

A continuación se presenta el listado de las MiPymes a las cuales se les realizó la encuesta.

MiPymes exportadoras	Ciudad	Cargo de la persona que respondió la encuesta	Email o teléfono
Flores San Miguel	Bogotá	Gerente financiero	<a href="mailto:info@floressanmiguel.com.co">info@floressanmiguel.com.co</a>
Flores Prisma	Tocancipá	Contador publico	8574653
Coopcentral	Garzón, Huila	Gerente de oficina	8 8332141
Acuametro S.A	Medellín, Antioquia	Gerente financiero	<a href="mailto:acuametro@acuametro.co">acuametro@acuametro.co</a>
Aromassence	Rionegro, Antioquia	Gerente	<a href="mailto:gerencia@aromassencegroup.com">gerencia@aromassencegroup.com</a>
Laboratorios F.V.G SAS	Girardot	Representante legal	3134677526
Pulpa fresca de fruta SAS	Facatativá	Contador publico	3006685470
Soporte y logística SAS	Bogotá	Contador publico	(+57) 1 7446735

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Cártama	Medellín	Contador publico	Tel.:(+574) 444 75 70
C.I. Futura International SAS	Chía	Contador publico	3132086321
Virmax Colombia LTDA	Bogotá	Contador publico	(+57) 1 6211550
Industrias Aliadas S. A	Bogotá	Gerente financiero	(+57) 1 2630866
C I Analuc Ltda	Bogotá	Contador publico	(1)3110347
Vidfrut Ltda	Bogotá	Director comercial	3102571232
Flores Milonga S.A	Bogotá	Director comercial y marketing	315 2540479
Frutas terracota	Bogotá	Asistente contable	<a href="mailto:hola@frutasterracota.com">hola@frutasterracota.com</a>
Expocafe S.A	Bogotá	Gerente general	<u>3437050</u>

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Valley Flowers Ltda.	Bogotá	Asistente contable	1 8747118
EL MANA	Bogotá	Propietario	3115768759

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Anexo C.

Cronograma de actividades.

Actividad a desarrollar	Fecha		Observaciones
	Inicio	Final	
Inicio de elaboración de propuesta de investigación.	15/06/2019		
Recopilación de información para la propuesta de investigación.	30/06/2019		
Construcción del planteamiento del problema, objetivos y justificación	02/07/2019	01/08/2019	
Construcción de marco teórico	03/08/2019	05/09/2019	
Elaboración de metodología.	07/09/2019	01/10/2019	
Revisión por parte del asesor de investigación.	05/10/2019	20/10/2019	
Corrección de la propuesta de investigación	23/10/2019	29/11/2019	
Sustentación de la propuesta de investigación.	05/12/2019	06/12/2019	
Diseño de introducción, resumen	15/02/2020	01/03/2020	
Realización de entrevistas a bróker profesionales .	05/03/2020	25/03/2020	
Capacitación acerca de los instrumentos de derivados financieros por parte de la BVC.	28/03/2020	01/05/2020	
Análisis y recopilación de información para ajustes en el proyecto de investigación.	03/05/2020	29/05/2020	
Revisión por parte del asesor metodológico y disciplinar.	03/06/2020	05/06/2020	
Sustentación del proyecto de investigación como prácticas profesionales.	07/06/2020	07/06/2020	

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Realización de encuestas a empresarios de las MiPymes exportadoras de Colombia.	15/08/2020	30/10/2020	
Recolección de la información de las encuestas.	03/11/2020	04/11/2020	
Elaboración de análisis financieros a los estados de resultados y balance general de dos MiPymes exportadoras.	06/11/2020	20/11/2020	
Revisión y realización de ajustes en el proyecto de investigación	23/11/2020	30/11/2020	
Elaboración de informe final	02/12/2020	15/12/2020	
Sustentación de proyecto de investigación.	23/01/2021	23/01/2021	

USO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN LAS MIPYMES EXPORTADORAS DE  
COLOMBIA.

Anexo D.

Presupuesto del proyecto de investigación.

RUBROS	Aportes		TOTAL
	Efectivo	Especie	
1. Personal		x	
2. Portátil	\$1.400.000		
3. Fotocopias	30.000		
4. Papelería	15.000		
5. Salidas de campo (ponencias en otras universidades.	300.000		
6. Impresora LP350	400.000		
7. Capacitación	300.000		
8. Pasajes para traslados de La Mesa-Cundinamarca hasta Girardot.	100.000		
9. Asesorías particulares	50.000		
10. Tiempo de consulta en Internet	95.000		
11. Viaticos (alimentación)	35.000		
12. Imprevistos.	50.000		
Total.	2.775.000		