

**ESTRATEGIAS ADMINISTRATIVAS – FINANCIERAS Y NO FINANCIERAS
QUE PUEDE IMPLEMENTAR UNA EMPRESA IMPORTADORA DE PAPEL
“PAPELES S.A” SIN COBERTURAS CAMBIARIAS.**

**DIEGO ARMANDO RUIZ LOPEZ
RUTH YASENID CARDENAS SANCHEZ
LUIS ALFONSO GIRALDO CASTRILLON**

**DOCENTE
CARLOS EDUARDO CASTAÑO RIOS**



**ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS
FUNDACION UNIVERSITARIA LUIS AMIGÓ
2015**

CONTENIDO

	Pág.
1. INTRODUCCIÓN	1
2. JUSTIFICACIÓN	2
3. MARCO TEORICO Y ESTADO DEL ARTE	3
3.1 MARCO TEORICO	3
3.1.1 Aspectos Generales	3
3.1.1.1 Sector papelero a nivel mundial	3
3.1.1.2 Sector de las artes gráficas en Colombia	4
3.1.1.3 Sector importador de papel en Colombia	5
3.1.1.4 Situación empresa “Papeles SA”	6
3.1.1.5 Comercio exterior en Colombia	11
3.1.1.5.1 Tipos de declarantes:	11
3.1.1.5.2 Regímenes de Importación, exportación	12
3.1.1.5.3 Evolución del Comercio Exterior en Colombia	13
3.1.1.5.4 Situación Actual del Comercio Exterior	14
3.1.1.6 Riesgo cambiario	15
3.1.1.6.1 Concepto de riesgo cambiario	15
3.1.1.6.2 Identificación del riesgo cambiario	15
3.1.1.6.3 Impactos del riesgo cambiario en las empresas importadoras sin coberturas.	16
3.1.1.6.4 Análisis de alternativas del cubrimiento cambiario	16
3.1.1.6.4.1 Alternativas operativas – Administrativas	16
3.1.1.6.4.2 Alternativas financieras	17
3.2 ESTADO DEL ARTE	18
4. DELIMITACION DEL PROBLEMA	22
4.1 Descripción Del Problema	22
4.1.1 Causas	22
4.1.2 Consecuencias	22
4.1.3 MATRIZ DOFA“PAPELES S.A.”	23
5. OBJETIVO GENERAL Y ESPECIFICOS	25
5.1 OBJETIVO GENERAL	25
5.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS	25
6. METODOLOGÍA Y CRONOGRAMA DE TRABAJO	26
6.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN	26
6.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	26
6.3. FUENTES DE LA INFORMACIÓN	26
6.3.1 Fuentes primarias	26
6.3.2 Fuentes secundarias	26
6.3.3 Procesamiento de la información	27

6.4. CRONOGRAMA DE TRABAJO	27
7. PLAN DE ACCIÓN	29
7.1. ENTREVISTAS	29
7.1.1 Entrevista Área Estratégica	29
7.1.2 Entrevista Área Financiera	30
7.1.3 Entrevista Área de Compras y Negocios Internacionales	31
7.2 ANALISIS DE ENTREVISTAS REALIZADAS	35
8. ESCENARIOS, MÉTODOS ALTERNATIVOS MINIMIZACION IMPACTO DIFERENCIA EN CAMBIO	37
8.1. POTENCIALIZACIÓN DEL MERCADO NACIONAL	37
8.2 LIQUIDACIÓN IMPORTACIONES CON DÓLAR PROYECTADO	38
8.3 CAPITALIZACION DIFERENCIA EN CAMBIO	40

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFIA

LISTA DE GRAFICOS

	Pág.
Gráfica 1. Comportamiento producción real industria gráfica	4
Gráfica 2. Reporte indicadores principales importadores de papel en Colombia.	6
Gráfica 3. Ingresos operacionales	7
Gráfica 4. Margen bruto	8
Gráfica 5. Margen Ebitda	8
Gráfica 6. Margen operacional	9
Gráfica 7. Margen neto	9
Gráfica 8. Histórico dólar 2007 -2014	10
Gráfica 9. Impacto diferencia en cambio sobre ingresos operacionales	10
Gráfica 10. Razones para usar o no usar coberturas	21
Gráfica 11. Impacto diferencia en cambio Vs. Ventas	44

1. INTRODUCCIÓN

Las continuas fluctuaciones cambiarias que actualmente deben enfrentar las empresas importadoras en Colombia, son más agudas y difíciles de predecir. Un momento de debilidad económica del país, genera sin duda algunos impactos fuertes en el sector importador, ahora bien, la banca financiera ha ido avanzando a la par con las necesidades y exigencias del mercado que hoy enfrentamos, de ahí se han derivado diferentes formas de minimizar el impacto de la volatilidad del mercado. Este trabajo surge buscando recopilar, sintetizar y adaptar de una forma precisa cuáles herramientas se pueden adquirir para enfrentar los problemas que hoy deben enfrentar las empresas, cómo abordarlos y de qué herramientas valerse para no afectar los resultados al interior de sus compañías, no dejando al azar los resultados, aún más en una economía tan inestable que en cualquier momento puede alterar los movimientos generales financieros de todos los sectores industriales.

Utilizando herramientas financieras de corto y largo plazo, que eviten que la empresa sufra los efectos de las fluctuaciones cambiarias, estamos garantizando un panorama de mayor estabilidad al interior de las empresas, una mayor certidumbre al momento de abordar los negocios y de proyectar las utilidades en los estados de resultados de las compañías.

El trabajo tendrá en primer lugar un análisis teórico del de gestión de riesgos de las empresas importadoras y el uso de instrumentos de cobertura para gestionar el riesgo de mercado, en segundo lugar describirán los mecanismos de cobertura aplicables a la empresa "Papeles S.A".

La aplicación del trabajo no será de carácter obligatorio, puesto que la implementación de este depende del consejo de administración y del momento financiero de la empresa.

2. JUSTIFICACIÓN

El desarrollo de esta investigación dará un aporte importante a la empresa "Papeles S.A." compañía de la cual se está tomando información exclusiva y de primera mano, debido a que se conocerán las diferentes posibilidades de coberturas cambiarias, por lo que podrán analizar e implementar las que más se adecuen a su modelo de negocio, partiendo que en la actualidad dicha compañía no cuenta con ningún mecanismo de cobertura, en un escenario donde las importaciones ascienden al 90% de sus compras y sus plazos de pago a proveedores están entre 90 y 120 días.

Como herramienta de consulta, también puede generar aportes a otras empresas importadores del sector de la comunicación gráfica o a compañías importadoras en general.

En determinados casos, por el detalle que implica el desarrollo de la consultoría, podrán ilustrarse diferentes herramientas que podrán dar alcance al sector exportador, por lo cual se puede extender el beneficio a dicho sector.

3. MARCO TEORICO Y ESTADO DEL ARTE

3.1 MARCO TEORICO

3.1.1 Aspectos Generales

3.1.1.1 Sector papelerero a nivel mundial

El respeto hacia el medio ambiente es una tendencia del sector a nivel mundial, así como la innovación. En el último años la rentabilidad a precios constantes del sector se ha incrementado el 6,5%, así como el volumen de negocios un 5,5%, este dinamismo es entendido por expertos por el cierre de plantas obsoletas contaminantes especialmente en China, así como el constante crecimiento de la demanda de productos higiénicos; sin embargo el auge del sector tiene un nubarrón en el horizonte: la tendencia a la baja de los precios, lo que a mediano plazo puede desincentivar la inversión en el sector.¹

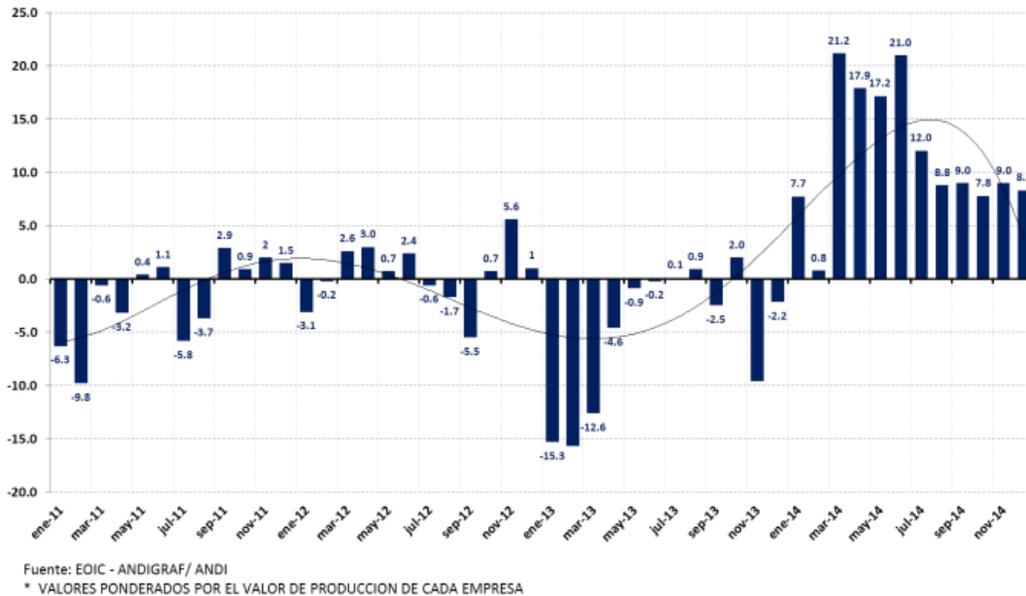
La inversión en el sector papel en la China es estimada por expertos como de mediano riesgo, las empresas del sector presentan una tendencia en sus utilidades por encima de la inflación y sus indicadores de endeudamiento también están mejorando, sin embargo el índice de empresas del sector que han entrado en procesos de insolvencia ha aumentado, este último indicador explica el nivel de riesgo medio estimado para los inversores.

En Europa se ha registrado un aumento en negocios del sector de un 7,9% en 2014, (*Fuente: Boletín Económico Enero - Diciembre 2014*) impulsado por el cierre de plantas obsoletas siendo reemplazadas por plantas de producción más eficientes y de acuerdo a estándares ambientales más altos.

¹ Boletín Económico Febrero – 2015 / Andigraf

GRAFICA 1

Comportamiento Producción Real Industria Gráfica



En Estados Unidos el nuevo auge del sector constructor e inmobiliario, superando la crisis de 2008, ha dado un nuevo impulso al sector papero, apoyado en el aumento de producción de madera del 5% en 2014, el tamaño del negocio creció 4,2%; sin embargo el punto débil de la industria sigue siendo el mismo de otros meridianos, la baja rentabilidad del sector.

3.1.1.2 Sector de las artes gráficas en Colombia ²

La encuesta de opinión industrial conjunta para la industria gráfica³, de acuerdo a datos de Andigraf, la cual se pondera de acuerdo al tamaño productivo de cada empresa encuestada, tomó la información otorgada por las empresas pertenecientes al gremio, la producción conjunta asciende a 752 miles de millones de pesos para el 2014, las ventas en pesos registraron un incremento del 5.9%.

De acuerdo a esta misma encuesta, se encuentran asimetrías en los resultados económicos por subsector, es así como las industrias de empaques e impresos comerciales presentan resultados positivos, pero el sector editorial decreció el 7,3%.

² Tomado De: Boletín Económico Febrero – 2015 / Andigraf

³ <http://andigraf.com.co/noticias/la-industria-gr%C3%A1fica-cerr%C3%B3-con-grandes-resultados-el-2014>

Respecto de la Capacidad instalada, de acuerdo a la encuesta fue del 60,4% en 2014, lo que connota un alto lucro cesante.

El 72% de los encuestados tienen una buena percepción de la situación en sus negocios.

El 51% piensa que la situación seguirá igual en 2015, frente a un 39% que piensa que mejorará.

Exportaciones

Presentan una reducción del 13% en 2014 respecto de productos impresos, el único subsector que tuvo incremento de sus ventas al exterior fue el de etiquetas en un 19%. El año pasado el destino exportador con mayor crecimiento fue Chile con un aumento del 14%, en contraste el mercado más contraído fue Venezuela con un -33%.

Importaciones

Con estadísticas disponibles a diciembre de 2014, el incremento es de 13% en valor. El mayor aporte a esta cifra fue respecto de las importaciones de material publicitario y comercial con un incremento del 60%. Las importaciones de insumos presentaron un incremento del 4,7%.

La importación de materias primas reporta un decrecimiento de 18% en términos de valor y 15% en volumen.

En general el aumento de las importaciones en COP o dólares se explica por la devaluación del peso, que le resta dinámica económica al sector.

3.1.1.3 Sector importador de papel en Colombia

A corte de noviembre de 2014 la importación de papeles y cartones tuvo incrementos netos en pesos, en gran parte explicados por la devaluación del peso, así: 6%, cartulinas, 17% papel de autocopia, 19% papeles esmaltados⁴.

⁴ Boletín Económico Febrero – 2015 / Andigraf

GRAFICA 2

LEGISCOMEX.com

REPORTE DE INDICADORES
PRINCIPALES IMPORTADORES DE PAPEL EN COLOMBIA
Fecha Inicial : enero 2014
Fecha Final : diciembre 2014
Intercambio : Importacion
País : Colombia
Campo_317_SectorPosicionArancelaria : 48

Ranking	Nit Importador	Importador (9 dig)	Peso Neto	Peso bruto	Valor CIF USD	Valor CIF COP
1	890904224	C.I. UNION DE BANANEROS DE URABA S.A. - UNIBAN	59.768.213	59.768.225	USD 38.960.924,93	\$ 76.801.049.872,66
2	890925215	PRODUCTOS AUTOADHESIVOS ARCLAD S.A.	25.384.513	25.426.782	USD 36.011.276,62	\$ 71.891.358.799,45
3	800200934	TETRA PAK LTDA	7.102.574	7.350.273	USD 27.137.215,88	\$ 54.095.910.530,99
4	860001022	CASA EDITORIAL EL TIEMPO S.A.	29.778.661	29.838.044	USD 21.930.110,08	\$ 43.471.780.382,08
5	817006230	CARTONERA NACIONAL S.A.	32.532.166	32.532.466	USD 19.151.116,24	\$ 38.324.467.129,76
6	890918965	C.I.TECNICAS BALTIME DE COLOMBIA S.A.	29.539.633	29.539.737	USD 17.475.607,53	\$ 34.763.545.826,19
7	860522056	LAMITECH S.A.S	11.447.493	11.459.591	USD 16.802.898,75	\$ 33.252.265.406,14
8	800103903	QUAD GRAPHICS COLOMBIA S.A	17.771.325	17.811.233	USD 15.411.296,49	\$ 30.882.724.814,15
9	860079943	PRINTER COLOMBIANA S A	15.376.527	15.380.238	USD 13.699.966,54	\$ 27.151.317.363,39
10	800175457	PANAMERICANA FORMAS E IMPRESOS SA	14.636.106	14.649.860	USD 12.837.821,50	\$ 25.849.361.498,23
11	890904769	COOPERATIVA DE IMPRESORES Y PAPELERS DE COLOMBIA COIMPRESOR	13.047.863	13.372.026	USD 12.104.222,90	\$ 23.819.075.916,12
12	890926766	COMERCIALIZADORA INTERNACIONAL BANACOL DE COLOMBIA S.A.	17.294.058	17.294.073	USD 11.130.213,17	\$ 22.291.561.037,40
13	860028580	DISTRIBUIDORA DE PAPELES S.A. DISPAPELES S.A.	7.850.508	8.089.236	USD 10.092.379,89	\$ 20.112.434.154,22
14	817000707	PROCESADORA Y DISTRIBUIDORA DE PAPELES S.A. S. ZONA FRANCA S	6.617.731	6.830.589	USD 10.142.570,57	\$ 20.076.099.935,71
15	860047066	COOPERATIVA DE IMPRESORES Y PAPELERS DE BOGOTA COIMPRESORES	9.528.630	9.804.043	USD 9.947.828,83	\$ 19.442.099.527,09
16	860005224	BAVARIA S.A.	4.639.841	4.643.962	USD 9.591.692,42	\$ 19.254.793.857,18
17	890300406	CARTON DE COLOMBIA S.A.	13.963.642	13.978.646	USD 9.483.684,42	\$ 19.027.754.074,25
18	800096812	INTERNATIONAL COMMERCE AND TRADE S A S	10.928.257	10.954.730	USD 8.934.277,34	\$ 17.681.735.434,10
19	800019437	CORRUGADOS DEL DARIEN S.A.	13.135.856	13.135.856	USD 8.662.016,35	\$ 17.421.299.689,40
20	860005216	BANCO DE LA REPUBLICA	940.141	1.065.995	USD 8.717.814,51	\$ 16.932.186.662,76
21	900482687	MM PACKAGING COLOMBIA S.A.S.	6.938.340	7.142.697	USD 8.437.891,65	\$ 16.727.762.209,14
22	830014825	PAPELES PRIMAVERA S.A.	3.955.996	4.071.310	USD 7.669.682,71	\$ 15.685.610.925,10
23	890933815	AVERY DENNISON COLOMBIA S.A.	2.805.740	2.893.888	USD 7.531.756,44	\$ 15.007.925.900,98
24	800099903	CARVAJAL EDUCACION S.A.S.	5.918.879	6.072.463	USD 7.238.560,46	\$ 14.446.332.894,11
25	800003267	INTERGRAFIC DE OCCIDENTE S.A.	5.410.440	5.600.649	USD 6.475.640,14	\$ 12.882.060.379,97
26	890900161	PRODUCTOS FAMILIA S.A. COD. UAP. 393.	1.695.936	1.784.179	USD 5.934.328,06	\$ 11.772.800.322,14
27	890300234	ASHE S. A.	4.615.433	4.731.888	USD 4.912.156,16	\$ 9.794.743.176,18
28	802005820	DITAR S.A.	4.414.315	4.549.271	USD 4.844.999,61	\$ 9.528.231.204,07
29	800047031	TABLEMAC S.A.	947.403	954.609	USD 4.664.064,02	\$ 9.399.434.904,07
30	817001644	GENFAR S.A.	735.197	780.222	USD 4.714.344,44	\$ 9.323.857.215,58
			Subtotal:	Subtotal:	Subtotal:	Subtotal:
			Otros:	Otros:	Otros:	Otros:
			Total:	Total:	Total:	Total:
			378.721.417	381.506.779	380.648.359	757.111.581.043
			242.059.750	247.801.080	312.512.669	621.636.043.613
			620.781.167	629.307.859	693.161.028	1.378.747.624.656

Fuente: Legiscómx

3.1.1.4 Situación empresa “Papeles SA”

La empresa “Papeles SA”, tiene como objeto social la importación y comercialización de papel para las artes gráficas, siendo las litografías y papelerías de toda Colombia su mercado objetivo. Dichas importaciones corresponden al 90% de las compras totales de la compañía y se realizan en dólares. El plazo promedio de pago de las importaciones está entre 90 y 120 días BL

Actualmente la empresa no cuenta con mecanismos de cobertura cambiaria desde el año 2012 en donde en el periodo 2010 – 2012 se utilizaron forward, al no contar con coberturas cambiarias actualmente el impacto de la diferencia en cambio en los estados financieros de la empresa es significativo.

Para el desarrollo del trabajo se cuenta con información financiera desde el año 2007 suministrado por la empresa, la cual se mantendrá en anonimato por requerimiento de la misma.

Desde el año 2007 la empresa presenta un declive en su operación y resultados, evidenciando en sus principales indicadores tendencia a la baja.

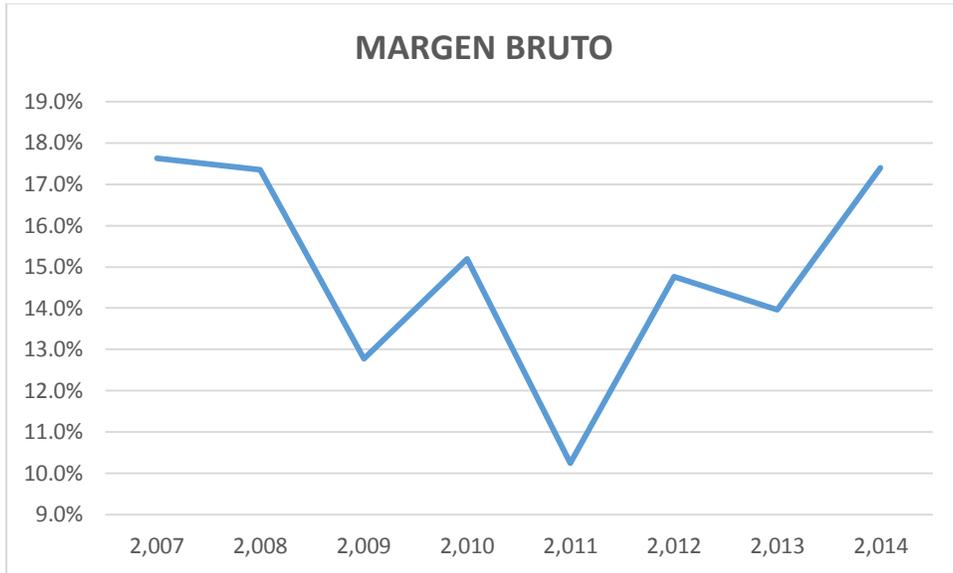
Los ingresos operacionales vienen con tendencia a la baja debido a que la industria del papel viene decreciendo.

GRAFICA 3

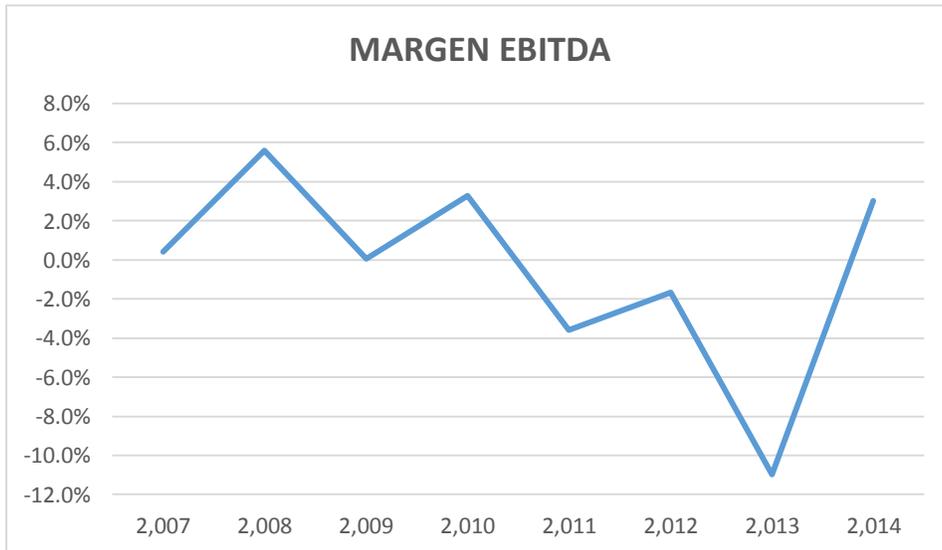


Sumado a las bajas ventas, el margen bruto y el margen Ebitda de la empresa tuvo un declive, debido a estrategias comerciales por sostener el volumen en ventas, para el año 2014 la empresa trabaja sobre la política de vender con un margen de ventas que permite sostener los gastos administrativos y de ventas, haciendo rentable la empresa.

GRAFICA 4



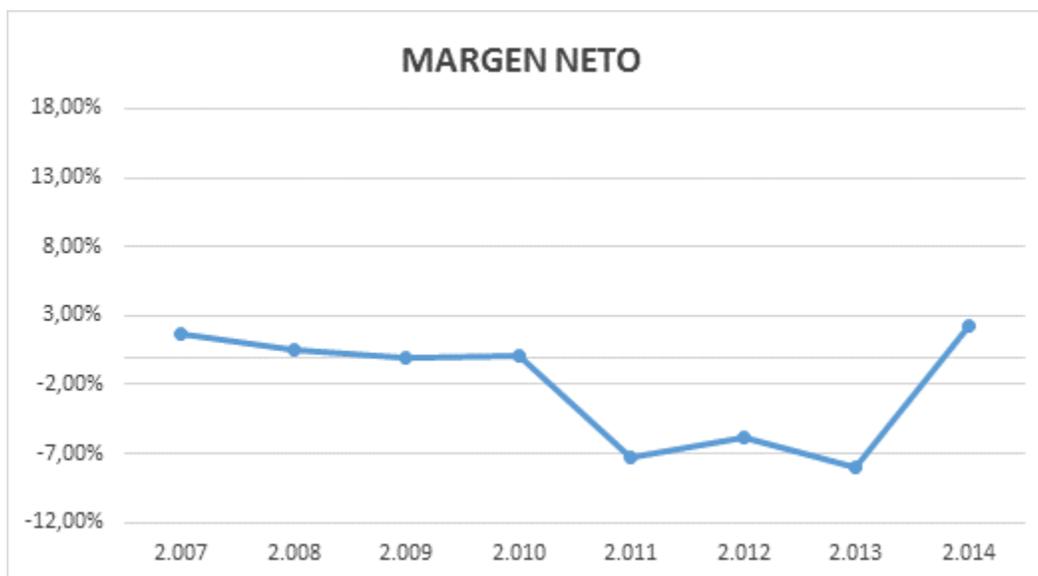
GRAFICA 5



GRAFICA 6



GRAFICA 7



En la gráfica del margen neto se evidencia para el año 2014 una sostenibilidad en las utilidades de la compañía, gracias a las políticas de margen de comercialización y sostenibilidad en los gastos administrativos y de ventas. Cabe

notar que para el año 2013 el margen neto se ve afectado por un hecho económico que no es de la operación de la compañía.

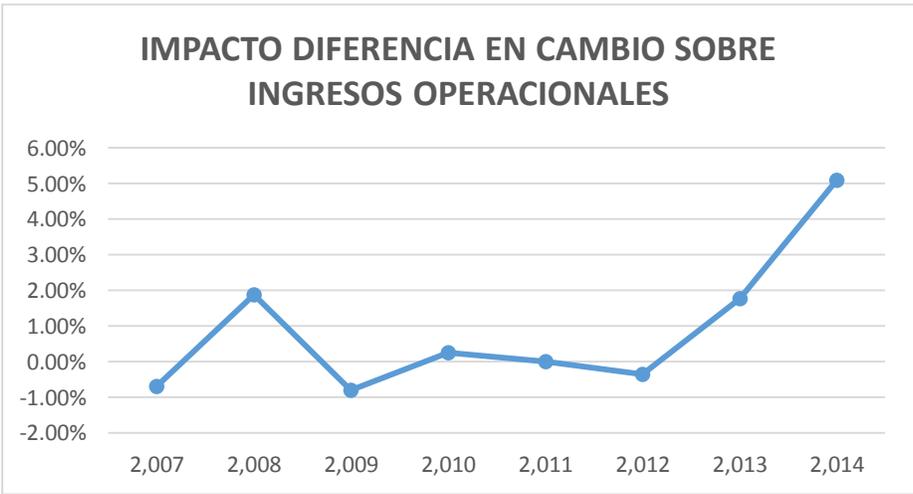
Por otro lado, la tendencia del dólar desde finales de 2014 ha venido con tendencia al alza, aumentando en este periodo cerca de un 40%, ocasionando que las empresas importadoras sin coberturas cambiarias venia afectados sus estados financieros por la diferencia en cambio.

GRAFICA 8



Para el presente caso, el impacto de la diferencia en cambio sobre el estado financiero ha sido muy alta en niveles cercanos al 5% para el año 2014.

GRAFICA 9



3.1.1.5 Comercio exterior en Colombia

Los principales trámites administrativos relacionados con el comercio exterior están centralizados a través de la Ventanilla única de Comercio Exterior en www.vuce.gov.co, con funcionalidades de importaciones, exportaciones, pagos en línea, módulos de inspección. Así mismo la DIAN tiene disponible para los contribuyentes y usuarios aduaneros, sistemas informáticos robustos, como lo son SYGA para importaciones y el MUISCA para exportaciones y tributos.

3.1.1.5.1 Tipos de declarantes:

Usuarios Altamente Exportadores ALTEX

Deben cumplir ciertos requisitos relacionados con el volumen de exportaciones, gozan de ventajas tributarias y operativas, tales como: No causación del IVA en importación ordinaria de maquinaria industrial no producida en el país destinada a la transformación de materias primas. La posibilidad de obtener la habilitación, por parte de la DIAN, de un depósito para procesamiento industrial que permita importar insumos y materias primas con suspensión de gravámenes arancelarios y de IVA, con la condición que se utilicen en la elaboración de productos de exportación.

Usuarios Aduaneros Permanentes (UAP)

Esta calidad la otorga la DIAN sujeta a empresas que cumplan requisitos sobre volumen y valor de exportaciones o si la empresa está dentro del plan Vallejo se le exigen los mismos requisitos pero en cifras menores.

Las ventajas de los UAP son: Levante automático de las mercancías importadas. Eliminación de la inspección física aduanera; posibilidad de importar materias primas e insumos bajo la modalidad de importación temporal para procesamiento industrial, permitiéndole no pagar los tributos aduaneros de dichas materias primas e insumos siempre que se utilicen como valor agregado de bienes a ser exportados. Presentar una garantía global de amparo a todas las actuaciones realizadas.

Operador Económico Autorizado (OEA)

Calidad que concede la DIAN a empresas exportadoras con historial satisfactorio de cumplimiento de sus obligaciones y que garanticen el cumplimiento de los requisitos de seguridad de sus operaciones y la prevención en la contaminación de la carga.

Como ventajas se tienen: Actuación directa de exportadores e importadores como declarantes ante la DIAN en los regímenes de importación, exportación y tránsito; procedimientos simplificados en las diligencias de inspección.

3.1.1.5.2 Regímenes de Importación, exportación

- Importación Ordinaria

El importador recibe la mercancía en libre disposición, previo el cumplimiento de las obligaciones aduaneras.

Las declaraciones de importación adquieren firmeza después de 3 años de ser debidamente presentadas y aceptadas por la autoridad aduanera, es decir una vez en firme no pueden ser objeto de discusión por parte de la DIAN.

- Importaciones Temporales

Importación temporal para reexportación en el mismo estado

Importación temporal de determinadas mercancías, que una vez vencido el plazo otorgado, deben ser exportadas en el mismo estado en el que ingresaron al territorio aduanero nacional.

Importación temporal para perfeccionamiento activo

Importación temporal para perfeccionamiento activo de bienes de capital

Suspensión de tributos aduaneros en la importación temporal de bienes de capital, sus partes y repuestos, destinados a ser reexportados después de haber sido sometidos a reparación o acondicionamiento, en un plazo no superior a seis meses prorrogables por igual periodo

- Importación temporal para procesamiento industrial

Permite el no pago de tributos aduaneros de esas materias primas que serán utilizadas como valor agregado de bienes a exportar, se concede a industrias reconocidas como Usuarios Altamente Exportadores (ALTEX) y Usuarios Aduaneros Permanentes (UAP).

- Importación temporal Plan Vallejo

Beneficios concedidos sujetos al cumplimiento de los compromisos de exportación de bienes o de servicios finales.

- Exportaciones

Salida de mercancía del territorio aduanero nacional, con destino al resto del mundo o a una zona franca en Colombia, previa autorización del embarque y expedido el certificado del mismo por parte del transportador.

Las exportaciones gozan de muchos incentivos por parte del gobierno, entre ellos no causación de tributos aduaneros y la devolución del IVA incurrido asociado a los productos exportados.

3.1.1.5.3 Evolución del Comercio Exterior en Colombia

Como un importante teórico de los beneficios de la dinámica del comercio exterior, se tuvo a Adam Smith particularmente en su obra *La Riqueza de las Naciones*, traducida al español en 1794, quien propendía por la libertad comercial siendo un fuerte crítico de los altos impuestos aduaneros; lo que puede considerarse un punto de partida en la historia reciente para el desarrollo de regulaciones de comercio exterior que han buscado beneficios económicos, comerciales y sociales.

Haciendo una retrospectiva contemporánea de normatividad relevante incidente en el manejo del comercio exterior en nuestro país, tenemos: Código de Aduanas ó Ley 79 de 1931, Ley 444 de 1967, dicha Ley instituyó el Banco de la República como ente único de control cambiario. Plan Vallejo de promoción de exportaciones Ley 48 de 1983; Constitución Política Art. 150 Núm. 19 c), Art. 189 núm. 25. Ley 7 de 1991 Ley Marco de Comercio Exterior; Decreto 2685 de 1999 o Estatuto Aduanero; Ley 1004 de 2005 Ley Marco de Zonas Francas.

En 1972 se creó un mecanismo de ahorro tributario, posteriormente llamado CERT o Certificados de Reembolso Tributario, el cual estableció estímulos a los exportadores.

En 1982, se empezó a abrir el mercado interno a los importados, pasando el 80% de los productos a ser de libre importación.

En 1991, se gesta la apertura económica, y cambios profundos en la institucionalidad del país traídos por la Asamblea Constituyente. Se crearon nuevas instituciones como la DIAN, Mincomex, Bancoldex, se da al Banco de la República plena autonomía en la administración de la moneda y el manejo cambiario.

En la búsqueda de dinamizar su comercio exterior, aumentar la inversión extranjera y el empleo, nuestro país ha suscrito múltiples tratados de libre comercio con otros países o comunidades económicas, siendo los más relevantes: CAN o Comunidad Andina de Naciones antes Pacto Andino (1966), con México (1994), Chile (2006), Estados Unidos (2011), Unión Europea (2012). En general esos tratados introducen una desgravación arancelaria en el intercambio comercial, la cual es gradual en el tiempo para permitir a las partes irse adaptando a la nueva realidad económica, hasta llegar a un arancel cero.

Los efectos de estos tratados son múltiples y no todos positivos, un ejemplo es el TLC con México, ha sido muy desfavorable en términos de intercambio comercial. Así mismo el país sea vuelto cada vez más dependiente de la importación de alimentos, los críticos explican esto por el fuerte apoyo y subsidios que recibe el sector agrícola en países o comunidades con las que tenemos acuerdos comerciales como lo son la Comunidad Europea y los Estados Unidos.

3.1.1.5.4 Situación Actual del Comercio Exterior

Países de América Latina se beneficiaron por cerca de una década del alto precio de los commodities o materias primas en el mercado exterior, para el caso de Colombia particularmente de los altos precios del petróleo, el crudo estuvo mucho tiempo por encima de los 100 dólares el barril, estando actualmente por debajo de los 60; esta situación es explicada por el deterioro en las perspectivas del crecimiento económico mundial, aumento sostenido de la producción en los Estados Unidos, aumento en las expectativas de producción, altos niveles de inventarios.

El Ministerio de Hacienda había establecido planes financieros con base en un precio esperado de 98 dólares el barril, para 2015, con el precio actual se ha generado un desajuste en las cuentas fiscales del gobierno, lo que ha mitigado esta coyuntura económica es el hecho que la economía del país aún depende en alto grado del mercado interno, lo cual no es lo ideal en los modelos aperturistas pretendidos por el gobierno, pero en la coyuntura actual es una situación favorable.

El PIB del país ha tenido una evolución creciente reciente muy importante, si se analiza el tamaño del mismo en miles de millones de dólares a precios constantes del 2005 hasta el 2014, paso de 146.000 millones de dólares a 222.607 millones de dólares un crecimiento del 52%, esa tendencia económica se empezará a revertir este año ya que las proyecciones más optimistas de la economía no prevén un crecimiento más allá del 3% en 2015; técnicamente hemos terminado un ciclo de crecimiento de la economía, por lo que las proyecciones económicas de las empresas están siendo revaluadas.

Las proyecciones del comercio exterior colombiano en 2015 no son buenas, dólar alto, salvaguardas impuestas hasta del 60% por Ecuador, crisis venezolana, caídas de los precios de los commodities, caída en las exportaciones de manufacturas. Los expertos no pronostican en el corto plazo una recuperación importante en los precios del petróleo. Analdex pronostica reducción en las compras externas de materias primas y de productos intermedios para la producción nacional.

Sectores como el químico, impresos, avícola, los cuales dependen mucho de las importaciones, se han visto afectados sensiblemente por la devaluación del peso, y la tendencia no parece revertirse.

3.1.1.6 Riesgo cambiario

3.1.1.6.1 Concepto de riesgo cambiario

Riesgo Cambiario, es aquel riesgo que nace ante las posibles pérdida por la permanente volatilidad del precio de una moneda frente a una divisa base (USD). Este tipo de riesgo afecta a empresas exportadoras, importadoras, empresas con transacciones en el exterior, agentes del sistema financiero etc. (Jiménez Mejía Mauricio Y Zabala Trujillo Jeffer (2010) Uso De Derivados Para El Cubrimiento De Riesgo Operativo Y Crediticio En Empresas Manufactureras En Colombia. (Tesis De Pregrado). Pontificia Universidad Javeriana, Colombia).

Los afectados por el riesgo cambiario son tanto importadores como exportadores, ya que el precio de una moneda con respecto a otra puede darse en cualquiera de las dos direcciones, con tendencia al alza o a la baja. Dichos riesgos de cambio de precio no son controlables por ningún ente, pero se pueden minimizar con diferentes alternativas financieras de cobertura cambiaria.

3.1.1.6.2 Identificación del riesgo cambiario

Para realizar la identificación del riesgo de la compañía, se debe partir del presupuesto de ventas, pago a proveedores y flujos de caja proyectados para el periodo a evaluar.

Una vez se cuenta con el presupuesto, se deben separar cuentas que se manejan en moneda extranjera, tales como cuentas de compensación, cuentas por cobrar en moneda extranjera, cuentas por pagar en moneda extranjera y obligaciones financieras en moneda extranjera, entre otros.

Luego se debe realizar un análisis en la posición en la que se encuentra la empresa en la distribución de activos y pasivos en moneda extranjera, existen dos posiciones, una posición larga y una posición corta.

La posición larga es cuando la empresa cuenta con más activos o ingresos en moneda extranjera, ya que tiene más dólares de los que necesita para cubrir sus obligaciones en dólares, y por lo tanto el riesgo está en que debe vender dichos excedentes en el mercado de divisas, esta posición es típica de exportadores con pocas o ninguna obligación en dólares. En el caso contrario, cuando los ingresos son inferiores a los egresos en dólares, la posición es corta, es decir, que posee más pasivos en moneda extranjera y el riesgo cambiario se genera porque los faltantes de moneda extranjera para cubrir dichos pasivos deben comprarse en el mercado cambiario, esta posición la presentan los importadores que no tienen ingresos en dólares. España, L. López J. (2010). Modelo de Gestión del riesgo Cambiario: Trabajo de grado para optar al título de Magister en administración. Universidad ECESI.

Cuando los ingresos y los egresos en dólares son iguales o similares, existe una cobertura natural, y el riesgo cambiario es mínimo, por lo tanto no requiere instrumentos financieros de cobertura cambiaria para minimizar dicho riesgo.

3.1.1.6.3 Impactos del riesgo cambiario en las empresas importadoras sin coberturas.

La actividad propia de los importadores de compras en el exterior implica que la empresa adquiera obligaciones en moneda extranjera, por lo cual se debe pagar dichas obligaciones en el futuro determinado.

Dicho pago en moneda extranjera varía con base en la tasa de cambio, es decir que cuando la tasa suba, aumentará el valor del pasivo y la empresa incurrirá en un gasto por diferencia en cambio y viceversa cuando la tasa de cambio baje.

Para Contrarrestar dichos cambios en la tasa de cambio utilizando herramientas para tal fin como los Contratos Forwards y Futuros tomaremos como referencia a (Piedrahita P. Restrepo C. (2014) Instrumentos de cobertura para mitigar la incertidumbre ante la fluctuación del precio del dólar en las operaciones de comercio exterior. (Tesis de posgrado). Universidad de Medellín, Colombia.

3.1.1.6.4 Análisis de alternativas del cubrimiento cambiario

3.1.1.6.4.1 Alternativas operativas – Administrativas

Las alternativas operativas – Financieras son las opciones con que cuenta la empresa para minimizar el impacto de la tasa de cambio sin acceder a productos financieros. Dentro de las alternativas Operativas - financieras está la cobertura natural.

La cobertura natural proviene de la operación del propio negocio, ya que los ingresos y los egresos están dados en la misma moneda, lo que significa que no es necesario realizar coberturas para cubrir los flujos futuros de caja.

La cobertura natural es entonces la posibilidad de mantener las cuentas del activo y el pasivo en una proporción similar con el objetivo que se compensen entre sí, ejecutando una cobertura natural.

Para el caso de “Papeles SA”, esta opción es una posible alternativa a futuro, ya que se debe potencializar la línea de negocio de exportación de papel, con el fin de equilibrar los rubros de los activos y pasivos para generar una cobertura natural, pero en la actualidad la empresa cuenta con importaciones cercanas al 90% de las compras totales y con cero exportaciones, ya que no se ha incursionado en dicho mercado.

Otra alternativa de cobertura no financiera para la empresa es la opción de capitalizar el valor de la diferencia en cambio generada a corte de cierre del mes respectivo por los pasivos que se tienen en moneda extranjera al mayor valor de la mercancía, dicho procedimiento solo se puede realizar con la diferencia en cambio de la cuenta por pagar generada de las mercancías que aún no se han vendido.

Otras alternativas para minimizar o evitar el impacto de la diferencia en cambio son:

- Potencialización de las compras a proveedores del mercado nacional, reduciendo el riesgo de la volatilidad cambiaria. Se pueden generar alianzas que garanticen volúmenes y precios competitivos por un tiempo determinado, a cambio de rebates por volúmenes o descuentos especiales.
- Establecimiento de negociación a tasas de pago fijas (negociadas previamente) con los proveedores del extranjero, garantizando un flujo de pedidos y un pago cíclico a un valor ya establecido.
- Establecimiento de una intermediación (Agente Comercial) que asuma las diferencias cambiarias de las importaciones realizadas por la compañía y una posterior venta en la moneda colombiana a “Papeles S.A”. Esto a cambio de una comisión de venta que sería entregada al Agente Comercial. Con esto se puede garantizar un costo y un pago a un valor fijo. Adicional, se pueden garantizar un costo y un margen de venta real.

3.1.1.6.4.2 Alternativas financieras

Las coberturas financieras son herramientas que minimizan o cubren riesgos sobre tasas de cambio. Dichas herramientas consisten en fijar un precio pactado

por ambas partes para el futuro, con el fin de que no se vea impactado por la fluctuación de las tasas de cambio.

Las coberturas cambiarias que más se usan en Colombia son las opciones, los futuros y los forward.

Los forward es un contrato mediante el cual un cliente y una entidad financiera se comprometen a comprar y vender una cantidad de divisas en una determinada fecha en el futuro a un precio establecido en el presente.

El plazo de los contratos de forward va desde 3 días hasta 1 año.

Existen 2 tipos de forward, los forward con entrega y los forward sin entrega, la primera es la modalidad más utilizada por los importadores y exportadores en Colombia, ya que implica que al vencimiento del contrato hay una transferencia de montos negociados entre las partes.

El contrato de forward sin entrega es un contrato especial para inversionistas especuladores los cuales se reciben el diferencial de tasa entre la tasa pactada y la tasa de mercado del día del vencimiento.

Algunos de los requisitos para acceder a un contrato de forward son:

- Ser cliente de un establecimiento de crédito
- Tener firmado un contrato marco con la entidad
- Disponer de cupo de crédito con la entidad
- Presentar los documentos de operación de comercio exterior.

Para el presente caso de la empresa “Papeles SA”, esta opción no aplica debido a que por presentar baja capacidad de endeudamiento ante las entidades financieras, no tiene acceso a cupo de crédito con ninguna entidad para contratos de forward.

3.2 ESTADO DEL ARTE

La incierta situación que afrontan en la actualidad las empresas importadoras en Colombia, llevan a una búsqueda indiscutible de herramientas que le permitan a las mismas cubrirse ante la volatilidad del dólar y la incertidumbre que este genera sobre el establecimiento de precios, obtención de ganancias y/o pérdidas sobre un determinado periodo.

Es por esto “que toda empresa debe contar con herramientas que le permitan identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos a los que están expuestas, con el fin de proteger su capital”. **(Jiménez M, Zabala J, 2009, Pág. 28)**

Dicho ya por otros autores “La administración del riesgo cambiario es una actividad que busca que las empresas no se dediquen a especular sobre la tasa de cambio y así se desvíen de la actividad principal de su negocio. Las empresas deben dedicarse a buscar ventajas competitivas, a innovar, a buscar la eficiencia en todos los procesos y generar valor para sus clientes y accionistas y no a especular o buscar ganancias con la tasa de cambio, la cual es casi una especialidad de las entidades financieras o corredores profesionales.” (**España L, Lopez J, 2010, Pág. 25**)

En Colombia, en las últimas dos décadas, “el sistema de comercio exterior ha venido avanzando sustancialmente en un proceso de internacionalización de su economía que se ve reflejado en la negociación e implementación de acuerdos comerciales, en la promoción de las exportaciones de valor agregado, en la presencia del país en escenarios internacionales y en la decidida promoción de la inversión extranjera” (**Piedrahíta Dávila P, Restrepo Castrillón C, 2014, Pág. 6**)

También fue expresado por otros estudiosos del tema que “El riesgo cambiario afecta por igual a los exportadores y a los importadores ya que la volatilidad de la moneda puede darse en cualquier dirección. Son muchos los factores que afectan el comportamiento de una divisa que no son controlables por ningún agente”. (**Restrepo C., Restrepo M. 2012, Pág. 19**)

Como lo postula **Hernández (2003)**, Dichas fluctuaciones de la divisa, lo cual puede causar pérdidas o ganancias, la misión de fondo del empresario es recuperar el valor de transacción acordado sin sumirse en aventuras especulativas, ni exponerse a la incertidumbre del mercado. La cobertura de estos riesgos es un problema de gestión financiera eficaz, porque allí está de por medio la rentabilidad esperada de una operación. El autor considera especulativo en todos los casos, no cubrir el riesgo, pero no por ello descarta la posibilidad de aplicar una cobertura selectiva, como opción frente a la cobertura sistemática.

Es aquí donde entran a jugar un papel importante los mecanismos de coberturas cambiarias también llamados derivados financieros los cuales “cubren a los inversionistas de factores internos y externos económicos que afectan las operaciones financieras y comerciales entre los cuales los más importantes son los tipos de interés, el comportamiento de las bolsas Internacionales, las variaciones en los ciclos económicos, la Inflación, los tipos de cambio y las políticas económicas. Los productos derivados buscan la combinación de instrumentos de

inversión y financiación, optimizando sus recursos financieros, diseñando y elaborando instrumentos financieros que tienen como objetivo específico la disminución del riesgo o el incremento de la rentabilidad” **(Ruiz Camargo R, 2005, Pág. 5).**

De Lara, A. (2005), explica la existencia de los instrumentos financieros derivados, los cuales son contratos cuyo precio depende del valor de un activo subyacente, los cuales a su vez también pueden ser instrumentos financieros; teniendo por finalidad reducir el riesgo por movimientos en el precio del bien subyacente. En esta dinámica se presentan dos actores, de un lado desean asegurar el precio futuro y la disponibilidad del bien subyacente y por otro lado quienes desean lucrarse en los cambios de precio del bien subyacente. Enumera el autor como productos derivados, las opciones, los futuros, los forwards, los swaps y las combinaciones de los mismos; así mismo expone como condición para que un mercado de futuros sea exitoso, la existencia de un mercado físicos o de contado, donde haya orden y libre competencia, de tal modo que se pueda establecer una vinculación entre los precios de este mercado y los precios del mercado de futuros.

Se puede definir entonces que “La ventaja más importante de utilizar mecanismos de cobertura es quizá la continuidad del negocio, pues la realización de coberturas si bien no permite aprovechar movimientos favorables de los mercados, imprime estabilidad a los ingresos y resultados del negocio, permitiendo a la administración enfocarse en el incremento de la productividad de la organización y dejando de lado el seguimiento de variables financieras, las cuales no hacen parte de su actividad productiva. En la siguiente tabla se presentan las razones por las cuales una compañía expuesta a riesgos cambiarios debería o no hacer uso de coberturas”. **(Marín Salazar C, Marín Tabares M, 2009, Pág. 31)**

GRAFICA 10

RAZONES PARA USAR COBERTURAS	RAZONES PARA NO USAR COBERTURAS
<ul style="list-style-type: none"> ♦ Reducción de impuestos. ♦ Evitar problemas de liquidez. ♦ Reducción de los costos de las fuentes de financiación. ♦ Incremento de la capacidad de endeudamiento. ♦ Eliminación de la incertidumbre. ♦ Estabilidad de los estados financieros ♦ Confiabilidad de los indicadores. ♦ Seguridad en la toma de decisiones y planeación del negocio. 	<ul style="list-style-type: none"> ♦ Pago de comisiones y primas. ♦ Costo de personal capacitado en temas de derivados. ♦ Monitoreo y control de las transacciones. ♦ Incremento de la complejidad contable. ♦ Desconocimiento por parte de la junta directiva de los beneficios de las coberturas.

Fuente: Elaboración propia con base en McDonald, Robert. Derivative Markets.

De acuerdo a Bartram et al. (2010) citado por Hansen, E., Hyde S., (2013), se plantea el dilema de la exposición cambiaria, postulando con base en datos empíricos con una amplia muestra en varios países, que el grado de exposición de empresas no financieras es limitado a pesar que las mismas realicen operaciones internacionales, sin importar el nivel de competencia que enfrenten. Dichos autores identifican 3 formas en que las empresas reducen su exposición al riesgo cambiario: traspasando al cliente los costos por este concepto, cambiando el lugar de operaciones de acuerdo al riesgo y a través de la cobertura financiera, utilizando productos financieros tales como deuda externa y derivados cambiarios.

Para llegar al factoring tal como es hoy, es importante tener en cuenta el desarrollo de este producto financiero en el tiempo, Peña p. (2001), lo expone de manera secuencial: 1960. El factoring comienza en Estados Unidos; 1970 crisis petrolera, las compañías buscan mayor seguridad, garantías para la administración de cartera, crecimiento del factoring de exportación; 1980, globalización da nuevo impulso al crecimiento del factoring; 1990 a 2011, crecimiento del outsourcing de la gestión de cartera, crecimiento internacional del factoring.

4. DELIMITACION DEL PROBLEMA

4.1 Descripción Del Problema

Por la constante y frecuente volatilidad del dólar, sumado al poco conocimiento en temas de cubrimiento financiero, las compañías importadoras presentan una incertidumbre cambiaria (para el caso “Papeles S.A.”), que se ve reflejada en los Estados de Resultados de sus compañías con cifras de pérdidas, desfavorables para las mismas.

4.1.1 Causas:

- Volatilidad del Dólar.
- Poco conocimiento y manejo de coberturas financieras en los procesos de importación y exportación.
- Falta de capacidad de endeudamiento para la realización de coberturas.

4.1.2 Consecuencias:

- Pérdidas financieras para la compañía.
- Perdida de ventas y clientes.
- Encarecimiento de las materias primas.
- Incumplimiento de presupuestos en ventas, por altos precios.
- Incremento interno de la deuda con los proveedores internacionales.
- Retrasos en pagos con los proveedores del Extranjero, por la insuficiencia de recursos en pesos para cubrir la deuda.

4.1.3 MATRIZ DOFA“PAPELES S.A.”

FORTALEZAS	DEBILIDADES
<ul style="list-style-type: none"> • Concesiones Especiales en Comercio Exterior: UAP, Plan Vallejistas. • Amplia experiencia en el sector Importador: 50 años de experiencia en el mercado como pioneros en temas de importación de papeles y materias primas para el sector de la comunicación gráfica. • Nuevas Unidades de Negocio: Unidad de Inteligencias de Negocios, Servicios de Almacenamiento y desarrollo de la cadena logística (Aduana y Transporte) • Generación de Valor de Agregado diferencial: Agilidad, flexibilidad y capacidad de respuesta en la entrega de pedidos de los clientes, diferenciada en el mercado. • Sector Cooperativo: Concesiones especiales en pagos de impuestos. 	<ul style="list-style-type: none"> • No aplicación de Coberturas Financieras: Ante un volumen de importación del 90% de la mercancía comercializada por la compañía, se tiene un riesgo latente a pérdidas por diferencias en cambio. • Falta de consecución de instrumentos financieros para pago a proveedores del Exterior: No se tienen opciones crediticias alternas para cubrir obligaciones financieras del exterior, como Factoring. • Resultados Negativos de Periodos anteriores: Los resultados financieros de años anteriores no dan certidumbre a las entidades bancarias para otorgar créditos financieros.
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
<ul style="list-style-type: none"> • Implementación Coberturas Financieras: Incursionar en el mercado de coberturas financieras, generando estabilidad cambiaria al interior de la compañía. • Acceso Financiero al Sector Cooperativo: Por pertenecer al sector cooperativo, se puede generar sinergias con entidades financieras del mismo sector. • Incursión en Sectores Alternos de Comunicación Gráfica y Ampliación de Portafolio de Clientes: Impresión Gran Formato, Impresión Flexográfica, Servicios Personalizados de Logística Empresarial. • Participar en el mercado Exterior a través de Exportaciones: Incursionar en el mercado extranjero a través de exportaciones, generando un efecto de cobertura natural. 	<ul style="list-style-type: none"> • Fuerte Competencia Externa: Continua apertura de distribuidores de papeles o incursión permanente de mercados golondrina. • Sector Virtual y Digital: Desarrollo de herramientas y dispositivos que fomentan el uso virtual, digital y tecnológico, disminuyendo el consumo y uso del papel en sus diferentes presentaciones y aplicaciones.

¿Qué estrategias administrativas – Financieras y No Financieras requiere implementar la empresa importadora de papel (Papeles S.A) que minimicen el impacto de las fluctuaciones cambiarias?

En la actualidad, la consultoría pretende fijar herramientas que tendrán un uso y permanencia en la compañía, con una vigencia a largo plazo, ya que el fenómeno que se busca impactar hace parte del continuo desarrollo de la actividad de la empresa en estudio.

El 2014 y 2015 han sido periodos caracterizados por la vigencia constante de la inestabilidad cambiaria y periodos de amplias fluctuaciones, es aquí donde se quieren enfocar los mayores esfuerzos para la formulación de dichas herramientas, aportando al desarrollo de la empresa.

Para el desarrollo del estudio denominaremos a la compañía “Papeles S.A” con el fin de mantener en reserva su verdadera razón social, por solicitud de la misma.

5. OBJETIVO GENERAL Y ESPECIFICOS

5.1 OBJETIVO GENERAL

Proponer estrategias administrativas - Financieras y No Financieras de cobertura cambiaria, que minimicen el impacto de las de las continuas fluctuaciones cambiarias la empresa "Papeles S.A"

5.2. OBJETIVOS ESPECIFICOS

- Identificar las herramientas Financieras y No Financieras a las cuales requiere tener acceso la compañía, para el fortalecimiento de su conocimiento base, que le permitirá incursionar en el mercado de las coberturas financieras.
- Describir el uso y utilidad de cada una de las herramientas de cobertura no financiera.
- Establecer parámetros que le permitan a la compañía la generación de instructivos, que mantengan a largo plazo un método efectivo para la adquisición e implementación de diferentes alternativas de coberturas no financieras.
- Realizar proyecciones sobre los efectos de las coberturas y los impactos de estas sobre los estados financieros.

6. METODOLOGÍA Y CRONOGRAMA DE TRABAJO

6.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

El tipo de investigación será el descriptivo y el explicativo, dado que se trata de documentar una realidad económica y financiera estableciendo la situación actual a partir de la recolección y estudio de la información, explicando el problema planteado y generando alternativas de solución.

6.2 MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

Se pretende utilizar un método deductivo, se espera llegar a inferencias válidas partiendo de la realidad económica y financiera actual, sus conclusiones pretenden extrapolarse solo al tipo de sociedad y a la actividad económica de la empresa objeto de estudio. Para ello se proyectarán varios escenarios que incorporen las variables críticas del estudio, especialmente el valor del dólar, el nivel de ventas y el costo de la mercancía vendida, teniendo como punto de referencia un contexto donde no se generan acciones que busquen solución al problema.

6.3. FUENTES DE LA INFORMACIÓN

6.3.1 Fuentes primarias

Entrevistas a ejecutivos de la empresa, iniciando con el Gerente y hacerlas extensivas a directores de áreas afectadas por el problema cambiario como lo son los jefes de las áreas Administrativa y Financiera, Compras y Negocios Internacionales.

6.3.2 Fuentes secundarias

Textos, libros financieros con información del manejo del impacto cambiario

Periódicos y revistas especializadas en economía y finanzas

Cibergrafía, documentos e información relacionadas con el tema y que sean de fuente confiable, disponibles en la WEB, especialmente aquellos sitios que dispongan de estudios relacionados con el rumbo de la economía y con la evolución de las principales variables macroeconómicas.

6.3.3 Procesamiento de la información

Se hará análisis fundamental, técnico, jurídico y contable; se utilizará básicamente la hoja electrónica o programa Excel para el procesamiento de las principales variables incididas por el valor de las divisas, proyectando escenarios distintos para el valor del dólar, los niveles de ventas, el costo de la mercancía vendida, agregando un nivel de subjetividad dado por la experiencia y manejo de los ejecutivos de la empresa especialmente en la predicción de las variables internas, como lo son los niveles de ventas, márgenes de comercialización, entre otros.

6.4. CRONOGRAMA DE TRABAJO

CRONOGRAMA DE CONSULTORIA /PAPELES S.A.		
ETAPAS	SEMANA No.	ACTIVIDAD
ETAPA 1 - DIAGNOSTICO	SEMANA 1	Visita a Compañía y presentación de proyecto
	SEMANA 2	Entrevistas con la Gerencia General y levantamiento de información
	SEMANA 3	Entrevistas al Área Financiera y levantamiento de información
	SEMANA 4	Entrevistas al Área de Compras y Comercio Exterior y levantamiento de información
	SEMANA 5	Reconocimiento de procesos de la compañía en cuanto a manejo y liquidación de importaciones, compra de productos en general para distribución.
	SEMANA 6	Reconocimiento de procesos de pago a proveedores internacionales
	SEMANA 7	Reconocimiento de procesos de aplicación de la diferencia en cambio
	SEMANA 8	Presentación de información levantada durante las entrevistas a las diferentes áreas.
ETAPA 2 - ESCENARIOS	SEMANA 9	Diseño de escenarios a trabajar de acuerdo a la información levantada
	SEMANA 10	Escenarios a desarrollar en el área financiera
	SEMANA 11	Escenarios a desarrollar área de Compras y Comercio Exterior
	SEMANA 12	Presentación de posibles escenarios a desarrollar a las áreas competentes.
	SEMANA 13	Modificaciones y/o mejoras a los posibles escenarios planteados, conjuntamente con los responsables de las áreas.
CON CLUS	SEMANA 14	Levantamiento de procedimientos acorde a escenarios ajustados a las necesidades del negocio.

	SEMANA 15	Presentación de procedimientos para nuevos escenarios de trabajo
	SEMANA 16	Presentación Final de escenarios posibles a desarrollar, a libre elección de la compañía en estudio.

7. PLAN DE ACCIÓN

7.1. ENTREVISTAS

7.1.1 Entrevista Área Estratégica

Persona Entrevistada: Jesus Maria Torres Correa

Cargo: Gerente General

Fecha: Septiembre 2015

1. ¿La empresa conoce las diferentes alternativas de cobertura que ofrece el mercado financiero?

Si, la empresa conoce las diferentes alternativas de cobertura que ofrece las entidades financieras.

2. ¿La empresa utiliza coberturas cambiarias?

Actualmente la empresa no utiliza ninguna cobertura.

3. ¿Por qué no se utilizan coberturas cambiarias?

La empresa no utiliza coberturas cambiarias debido a que su estructura de financiación está dada en moneda local, por lo que la empresa no cuenta con capacidad de endeudamiento con ninguna entidad financiera para abrir un cupo de forward o swap con la que permita minimizar el riesgo cambiario.

Por otro lado la empresa ha presentado los últimos 5 años el margen EBITDA negativo, por lo que la confianza en el sector financiero es débil para abrir cupos de crédito.

4. ¿Desde el área estratégica de la empresa que se ha hecho por minimizar el impacto cambiario en los estados financieros?

Desde el área estratégica de la empresa se están buscando convenios con los distintos proveedores internacionales en el cual se pacten tasas de negociación máximas para el pago de las obligaciones, debido a que la alta devaluación del peso no solo ha traído recesión para nuestra empresa, sino también para ellos, debido a que cada vez se está importando menos toneladas de papel, por lo que se busca tener un equilibrio en la relación comercial para con la actual situación económica.

5. ¿Las empresas del sector están viviendo la misma situación?

El sector en general se ha visto afectado debido a que los precios del papel se han incrementado en casi un 35% en el año 2015, es decir que las empresas que si manejan coberturas están negociando a tasa de cambio de niveles de \$3.000 pesos.

6. ¿Cómo responde el mercado al alza de los precios del papel por el impacto cambiario?

El sector papelerero se ha visto desacelerado debido al alza de precios en el año 2015 según cifras de Andigraf

7.1.2 Entrevista Área Financiera

Persona Entrevistada: Claudia Alexandra Garcia Sepúlveda

Cargo: Directora Administrativa y Financiera

Fecha: Septiembre 2015

1. ¿La empresa conoce las diferentes alternativas de coberturas cambiarias que ofrece el mercado financiero?

Desde el área financiera, se han gestionado cupos de forward ante entidades financieras, ya que somos conscientes que más del 90% de los pasivos con proveedores son extranjeros, al manejar plazos mayores a 90 días claramente la empresa está expuesta al riesgo cambiario, el cual en el último año ha subido más de un 60%. Actualmente la empresa no maneja ningún tipo de cobertura financiera.

2. ¿Desde el área financiera se han implementado mecanismos para minimizar el impacto cambiario en los estados financieros?

Desde el área financiera se programan los pagos a proveedores de forma semanal, los cuales se ejecutan a la tasa más baja posible, esto se realiza monitoreando el valor de la TRM para negociar la compra de divisas, tratando de manejar tasas inferiores a la tasa de cierre, de esta manera se minimiza el impacto del gasto diferencia en cambio en el estado de resultados, para los meses entre diciembre 2014 y agosto de 2015 el PyG de la empresa se ha visto impactada de forma considerable.

3. ¿Conoce las diferentes alternativas no financieras para minimizar el riesgo cambiario?

La empresa actualmente se encuentra negociando con proveedores tasas de pago de las obligaciones, también se optó desde el área comercial para vender a un mayor precio la mercancía.

Como minimización del impacto de la diferencia en cambio, la empresa ha diversificado en distintas líneas de negocios, las cuales no se ven afectadas directamente por el riesgo cambiario, así como la prestación de diferentes servicios los cuales ayudan a mejorar el EBITDA de la empresa.

4. Cuál es el peso del impacto de la diferencia en cambio en lo corrido del año?

El impacto de la diferencia en cambio en la empresa ha sido grande, llegando a niveles del 5% sobre las ventas, por lo que se deben incrementar los márgenes brutos para sostener un gasto financiero alto como lo es la diferencia en cambio.

Desde la parte comercial, los cumplimientos de presupuestos y gestión comercial se visto fuertemente impactado por el alza de los precios, en donde los clientes tienen a buscar el sector informal para buscar mejores precios.

7.1.3 Entrevista Área de Compras y Negocios Internacionales

Persona Entrevistada: Ruth Yasenid Cárdenas Sánchez

Cargo: Directora de Compras y Negocios Internacionales

Fecha: Septiembre 2015

1. ¿Posee la compañía una política de compras para el desarrollo de sus actividades dentro de la compañía?

Si. (Ver anexo)

2. ¿Cuál es el Impacto de las Compras Internacionales sobre el desarrollo de la operación de “Papeles S.A”?

Las compras Internacionales representaban hasta el 2014 el 95% del portafolio de venta de la compañía, por lo cual su impacto era de alta relevancia y consideración dentro de la operación de la compañía. Dado a la problemática que se están presentando con la TRM en el año 2015, se ha trasladado la colocación de producto a fabricantes nacionales, por lo que actualmente las compras internacionales pueden oscilar en un 85% - 90% del total portafolio comercial y entre un 10% - 15% producto nacional.

3. ¿Existen convenios o plazos de pagos pactados con los proveedores Internacionales, cuales son los principales orígenes de estos proveedores?

Los proveedores internacionales otorgan plazos de pago de 90 y 120 días, dependiendo de la antigüedad, volumen e importancia, transcendencia del proveedor al interior de la compañía. Los principales proveedores internacionales están ubicados en Europa, China, Brasil, Canadá, Chile, Estados Unidos, Finlandia, Suecia e Indonesia.

4. ¿El volumen de compras se establece frente a que parámetros?

El pronóstico de compras de la compañía va ligado al presupuesto de ventas de la misma, por lo que pueden presentarse altas volatilidad y picos de consumo, así mismo como épocas de baja rotación y demanda del mercado. El nicho de mercado suele caracterizarse por su alta volatilidad, sensibilidad a los cambios por diferentes factores que afectan el sector gráfico y papelerero. Mensualmente se llevan a cabo comités de compra donde se evalúan variables significativas frente a la operación de abastecimiento y que afectan los resultados de la compañía, tanto positiva como negativamente, se buscan soluciones a las mismas. Dicho Comité está integrado por un Representante del Consejo de Administración de la compañía, Gerente General, Director Comercial y Coordinador de Logística de la compañía.

5. ¿A cuánto oscilan los volúmenes de compras de mercancía importada y cuál es su cuantía económica?

Los volúmenes de compras mensuales en materias importadas ascienden a las \$3.200 millones de pesos al mes, lo que representa alrededor de unas 1.000 a 1.200 toneladas en los diferentes papeles y materias primas que distribuye la compañía. Se deben considerar tiempo de reposición (Lead Time) de mercancías de 60 a 90 días en un 90% de los proveedores importados.

6. ¿Existen sobrecostos o recargos por retrasos en los pagos a los proveedores Internacionales?

Por la lealtad y la confianza en las relaciones, la mayoría de proveedores no generan cobros por intereses de mora o retrasos en pagos, para algunos casos puntuales, cuando el tiempo de retraso es considerable (mayor a 4 meses) al plazo pactado, se generan cobros moratorios de acuerdo a la política de la compañía.

ANEXO 1. RECONOCIMIENTO DE PROCESOS DE LA COMPAÑÍA EN CUANTO A MANEJO Y LIQUIDACION DE IMPORTACIONES, COMPRA DE PRODUCTOS EN GENERAL PARA LA DISTRIBUCION.

1. Actividad: Revisión de niveles de Inventario.

Responsabilidad: Director de Compras – Auxiliar de Compras

Descripción de la actividad:

Para proveedores internacionales y proveedores estratégicos Nacionales el abastecimiento se hace a través de un Modelo de Simulación de Compra. Cada Proveedor o grupo de productos tiene un Modelo de Compra Asignado Se revisan los proveedores respectivos de acuerdo al Comité de Compras realizado semanalmente.

Para el resto de proveedores Nacionales, la revisión se hace a través de un sugerido de compra generado a través del Software Corporativo.

El Modelo de simulación de compra permite hacer un análisis de las cantidades optimas de Inventario a comprar, teniendo en cuenta el parámetro y/o indicador de Compras e Inventarios de la compañía, y variables como : Inventario Disponible por referencia , Mercancía en tránsito por referencia , Consumo promedio por referencia, Pronostico de ventas por referencia, desviación del pronóstico por referencia, comportamiento histórico por referencia, cantidades disponibles por referencia, unidades disponibles por referencia, y grafica de inventario por referencia.

2. Actividad: Verificación de precios y análisis de propuestas comerciales

Responsables: Directora de Compras - Auxiliar de Compras

Descripción de la actividad:

Antes de emitir una Orden de Compra, cuando es necesario dependiendo de los cambios de precios de cada Proveedor y del volumen, se revisa el precio de reposición del producto a Comprar. Las condiciones de compensación de acuerdo al volumen y características del pedido, también se revisan continuamente para el caso de compras internacionales que representan el mayor volumen de compras y operación.

3. Actividad: Elaboración de Orden de Compra

Responsables: Directora de Compras - Auxiliar de Compras

Descripción de la actividad:

Compras Nacionales:

Se elabora en el software corporativo una Orden de Compra.

La Orden de Compra debe diligenciarse completamente e incluir claramente la fecha de entrega, las cantidades, y el producto a entregar por parte del Proveedor

Se envía la Orden de Compra vía fax o e-mail

Se hace el seguimiento respectivo.

Compras Internacionales:

Se elabora una Orden de Compra Internacional, se remite vía fax o e-mail al proveedor, luego se recibe la confirmación del pedido, se revisa y se devuelve firmado por el Director de Compras y Negocios Internacionales, en caso de no encontrarse, la orden podrá ser firmada por el Director Comercial y/o Asistente de Compras.

La Asistente de Importaciones se encarga de hacer el seguimiento a las importaciones, y procede a solicitar al Representante del proveedor la siguiente documentación en copia. Los Originales deben llegar directamente a la oficina de la SIA en el puerto respectivo.

Documentación:

Documento de transporte (B/L) o guía área o terrestre

Lista de Empaque

Factura Comercial

Solicitud de Garantía

Certificado de origen si aplica.

La Asistente de importaciones diligencia la información que es requerida por la Aduana Esta información se envía a la SIA quien realiza el proceso de Nacionalización.

Con toda esta información se abre una carpeta por Importación conservando un consecutivo. La Auxiliar de importaciones debe hacer un estricto seguimiento al proceso de Importación alimentando las novedades en el Informe de Importaciones

Una vez llegada la mercancía, el Auxiliar de Logística reclama la lista de empaque de la carpeta respectiva, para verificar la conformidad de la entrega, le anexa la entrada de Almacén y la entrega al Auxiliar de Compras quien procede a liquidar la importación.

Nota: cuando se realiza la creación de códigos por nuevos productos, estos son aprobados por el comité de compras y su ejecución es realizada por el Departamento de Compras (Jefe y/o Asistentes); para la asignación se tiene en cuenta la familia de productos (Software Corporativo).

4. Actividad: Verificación de documentación de importaciones

Responsables: Directora de Compras - Auxiliar de Compras

Descripción de la Actividad: Se verifica la documentación enviada por el proveedor como: Factura, lista de empaque, B/ L (documento de transporte), certificado de origen y otros que se requieran.

5. Actividad: Liquidación de Importaciones.

Responsables: Directora de Compras - Auxiliar de Compras

Descripción de la Actividad:

Una vez se recibe la mercancía, el Departamento de Compras realiza la entrada a la respectiva bodega; Se liquida la importación verificando todos los costos asociados al proceso de nacionalización, distribuyéndolos entre las cantidades compradas.

Cuando están cargados los sobrecostos a la importación se hace entrega de los documentos a almacén para que efectúen los respectivos traslados para la disponibilidad en el sistema.

7.2 ANALISIS DE ENTREVISTAS REALIZADAS

De las entrevistas realizadas a cada una de las áreas antes mencionadas se concluye lo siguiente:

- La empresa “Papeles SA” en cabeza de la gerencia general, área financiera, y área de Compras, son conscientes del riesgo cambiario al que está expuesta la empresa, además del conocimiento sobre instrumentos financieros de cobertura los cuales no usan por la situación financiera coyuntural de la entidad.
- La empresa “Papeles SA” reconoce el efecto de la diferencia en cambio de manera mensual, según lo indicado en el artículo 102 del decreto 2649 de 1993, así mismo, se encontró que la empresa solo está implementando una estrategia administrativa.- financiera, la cual es negociar tasas fijas con los proveedores, lo cual con las fluctuaciones altas del dólar se hace insostenible.
- Se concluye que la empresa tienen oportunidades de mejora mediante la implementación de algunas estrategias administrativas – financieras, las

cuales ayudarán a minimizar el impacto de la diferencia en cambio que viene registrando la empresa.

8. ESCENARIOS, MÉTODOS ALTERNATIVOS MINIMIZACION IMPACTO DIFERENCIA EN CAMBIO

La empresa Papeles SA realiza el proceso del reconocimiento y causación de la diferencia en cambio de manera mensual según lo establecido en el artículo 102 decreto 2649 de 1993. “Art 102. Diferencia en cambio: La diferencia en cambio corresponde al ajuste de los activos y pasivos representados en moneda extranjera, se debe reconocer como ingreso o un gasto financiero, según corresponda, salvo cuando deba contabilizarse en el activo.”

Al finalizar el cierre contable donde todas las operaciones tanto en moneda local como en moneda extranjera se proceden a liquidar a la tasa de cierre del último día del mes realizando el recalcu de los activos y pasivos en pesos colombianos y reconociendo al gasto o ingreso financiero.

8.1. POTENCIALIZACIÓN DEL MERCADO NACIONAL

Actualmente la empresa Papeles SA, es una empresa importadora en un 90% de su portafolio de papeles e insumos para las artes gráficas a nivel nacional, con una trayectoria de más de 50 años en el mercado.

La empresa cuenta con 100% de crédito de sus proveedores con plazos que van desde los 90 días hasta los 120 días BL, al tratarse de mercancía que se transporta por vía marítima, el plazo real del crédito se convierte entre 80 y 90 días BL debido a que el transporte de dicha mercancía, nacionalización y desplazamiento de puerto hasta las instalaciones se demora promedio de 30 a 40 días.

Las facturas de los proveedores están registradas y causadas en dólares, es por esto que a dichos pasivos se les debe dar el tratamiento de pasivos en moneda extranjera, realizando los reconocimientos contables acordes a la tasa cambiaria de cierre de mes, reconociendo una diferencia al PYG de la compañía por diferencia en cambio.

Para el caso de los proveedores nacionales, dichos proveedores otorgan máximo 60 días de crédito.

Dentro de las opciones que la empresa “Papeles S.A” tiene para minimizar el impacto de la diferencia en cambio está la de migrar todo su portafolio de mecánica que actualmente se importa a mercancía nacional, comprando a proveedores nacionales como lo son CARTON DE COLOMBIA, CARTONES AMERICA Y CARVAJAL PULPA Y PAPEL.

Con esta alternativa, la empresa “Papeles SA” no estaría expuesta al riesgo cambiario que actualmente impacta en promedio anualmente en un 5 % de los ingresos de la compañía, lo cual podría elevar las utilidades de la compañía.

Dentro de las desventajas que se encuentra para utilizar esta alternativa está la poca opción dentro del mercado de sustitutos de papeles, ya que al tener un portafolio con proveedores internacionales, se cuenta con mayor cantidad de sustitutos de papel. Por otro lado al comprar insumos nacionales, se está dependiendo de la capacidad productora de los molinos de papel nacionales como CARVAJAL PULPA Y PAPEL, el cual durante el último año han tenido agotados en inventarios debido a regulaciones municipales y departamentales, por utilización de recursos hídricos escasos de estos municipios Valle del Cauca – Cali, lo que expondría a la empresa en un riesgo de agotados de papel, causando pérdidas en ventas.

Así mismo, se realizó inteligencia de mercado comparando los precios promedios de los productos importados y los productos nacionales y se evidencia que los productos nacionales están por encima en un 13% aproximadamente.

Es de resaltar, que a los precios de los papeles importados, para el caso del análisis y comparación objetiva del método se debe imputar un sobre costo financiero como lo es el impacto de la diferencia en cambio, el cual se calculará así.

LINEA	PRECIO NACIONAL 2014	PRECIO IMPORTADO	DFC 5%	PRECIO IMPORTADO + DFC 5%	% DIFERENCIA
PAPEL 1	\$ 2.000	\$ 1.700	\$ 85	\$ 1.785	10,8%
PAPEL 2	\$ 5.000	\$ 4.000	\$ 200	\$ 4.200	16,0%
PAPEL 3	\$ 8.000	\$ 6.500	\$ 325	\$ 6.825	14,7%

Llevando a cabo dicha análisis se evidencia que el precio del papel importado sigue estando por debajo del promedio de precio del papel nacional, por lo que se concluye que la viabilidad de aplicación de este escenario es baja, debido a que para la empresa sigue siendo rentable y competitivo el abastecimiento de mercancía importada que nacional, debido a que en promedio sale entre un 10% y un 15% más costoso comprar mercancía nacional, dicho precios ya tienen incluidos valores de transporte.

Por otro lado el plazo ofrecido entre ambos tipos de proveedores difiere de 20 – 30 días, ya que los proveedores internacionales ofrecen entre 80 y 90 días reales y los proveedores nacionales ofrecen 60 días reales de crédito. (Se entiende por días reales, la cantidad de días con los que cuenta la empresa desde la fecha en que la mercancía está en condiciones disponibles para la venta hasta la fecha de vencimiento)

8.2 LIQUIDACIÓN IMPORTACIONES CON DÓLAR PROYECTADO

Dentro de las opciones con las que cuenta la empresa “Papeles SA” para minimizar el impacto del riesgo cambiario está la de liquidar todas las importaciones con un dólar proyectado, en donde se tenga en cuenta según la rotación de cuentas por pagar la cual es en promedio de 120 días BL la tasa cambiaria probable según estadísticas o proyecciones de reconocidas firmas de investigaciones económicas como Bancolombia y Corficolombiana.

Al liquidar cada una de las importaciones con un dólar proyectado a 3 meses, la mercancía quedará costada siempre por encima o cercana al valor probable de la tasa de cierre de cada mes, por lo que el impacto por cálculo y reconocimiento de la diferencia en cambio será menor, ya que los pasivos quedaron ligeramente calculados con una tasa mayor o cercana a la tasa de cierre del momento del pago.

De esta manera, el costo del producto será quien asume el mayor valor de la tasa cambiaria desde el principio de la liquidación de importación, transmitiendo dicho impacto al consumidor final, minimizando de forma indirecta el impacto de dicha diferencia en cambio.

La empresa actualmente mantiene una política fija de margen bruto, margen definido por la Gerencia General a partir de estudios previos realizados del punto de equilibrio de la empresa e históricos de los comportamientos de los gastos, por lo que el precio de venta sufre modificaciones cada que hay una nueva liquidación de mercancía en el sistema, debido a que siempre se vende con base a un margen meta.

Este escenario beneficiará la empresa siempre y cuando la empresa siga manteniendo el precio de venta sujeto a política de marginalidad fija con base al costo promedio del inventario.

Para la ilustración del escenario se tomaron cuatro liquidaciones de importaciones del mes de Julio y Agosto y se les aplicó el escenario propuesto, a continuación se evidencia la liquidación de las importaciones y su impacto.

Liquidación No.	Valor final liquidación en dólares	Dólar Proyectado	Dólar Fecha liquidación	Valor final liquidación pesos dólar proyectado	Valor final liquidación pesos sin proyección
07-001-2014	USD 13.000	\$3.100	\$3.055	\$40.300.000	\$39.715.000
07-002-2014	USD 25.600	\$3.100	\$3.045	\$79.360.000	\$77.952.000
08-003-2014	USD 28.950	\$3.100	\$3.040	\$89.745.000	\$88.008.000
08-004-2014	USD 43.900	\$3.100	\$3.050	\$136.090.000	\$133.895.000

De lo anterior se concluye que la liquidación de mercancía a una TRM proyectada, ligeramente mayor a la TRM del mercado aliviaría el impacto de la diferencia en cambio que la empresa debe reconocer al final de cada periodo contable, generando no solo mayores utilidades, sino también un efecto en donde el consumidor final es quien realmente asume parte de dicho impacto. El impacto porcentual que aliviana el valor en la diferencia en cambio es alrededor de un 2% -3%

Dado que este escenario contempla las orientaciones y conceptos profesionales de las firmas de investigaciones económicas, se debe tener en cuenta estos conceptos en los documentos recopilados de las firmas de investigación económica son elaborados a partir de la buena fe, las cuales son tomadas de fuentes que se consideran fiables, pero que no se consideran exactas, pues son simples orientaciones con base a una opinión profesional de expertos, por lo que la empresa debe estar informada sobre los precios reales a los que se está liquidando la divisa a diario.

8.3 CAPITALIZACION DIFERENCIA EN CAMBIO

Otros de las opciones con las que se cuenta para minimizar el riesgo cambiario es capitalizar el valor de la diferencia en cambio al mayor valor de los inventarios, que se encuentra listos para la venta y cuya cuenta por pagar aún se encuentra pendiente por cancelar.

Con base a lo anterior se trae a colación el concepto de la firma de revisoría fiscal Auditores y Consultores OFC, a la pregunta realizada por la empresa “Papeles S.A” en abril de 2013: ¿La diferencia en cambio sobre los pasivos en moneda extranjera que surgen por la compra de mercancías, afecta el costo, el gasto, o los inventarios de mercancía?

Dando respuesta a la pregunta por parte de “Papeles S.A.”, la firma OFC responde:

“De acuerdo con las normas legales relacionadas con este tema, resumimos:

“..Art. 102 decreto 2629 de 1993. Diferencia en cambio. La diferencia en cambio correspondiente al ajuste de los activos y pasivos representados en moneda extranjera, se debe reconocer como un ingreso o un gasto financiero, según corresponda, salvo cuando deba contabilizarse en el activo.

Cuando se tienen inventarios de mercancías adquiridos con deuda en moneda extranjera; en los registros contables, dichos inventarios solo se ajustan con la diferencia en cambio hasta el momento en que quedan listos para la venta (Artículo 104 del Decreto 2649 de 1993 y Concepto 340 – 022521 de abril 23 de 2003, de Supersociedades). No obstante lo anterior, de acuerdo con la norma fiscal contenida en el artículo 8º. Del Estatuto Tributario;

cuando se ajuste el saldo del pasivo a Diciembre 31 (si existe) con la tasa de cambio a dicha fecha, en ese caso dicho ajuste se reflejaría como mayor valor fiscal de las mercancías adquiridas con dicho pasivo y que todavía estén en existencia a Dic.31. La otra parte del ajuste (que correspondería a las mercancías adquiridas con ese pasivo y que ya estén vendidas) se llevaría a la renta fiscal.

Establece la norma tributaria lo siguiente: "...Cuando se compren o importen a crédito mercancías que deban ser pagadas en moneda extranjera, los saldos pendientes de pago en el último día del año o período gravable se ajustan de acuerdo al tipo de cambio oficial.

En la fecha en la cual se realice el pago de las deudas, el contribuyente debe hacer el correspondiente ajuste en la cuenta de mercancías, o de ganancias y pérdidas, según estén en existencia o se hayan vendido, por la diferencia entre el valor en pesos colombianos efectivamente pagado y el valor ya acreditado al respectivo proveedor por concepto de las mercancías a que los pagos se refieren.

Cuando se compren o importen a crédito bienes constitutivos de activos fijos, cuyo pago deba hacerse en moneda extranjera, el costo de tales bienes, así como la deuda respectiva se ajustan en el último día del año o período gravable y en la fecha en la cual se realice el pago, en la forma prevista en este artículo.... "(lo subrayado es nuestro).

De otra parte el artículo 137 del Dec.2649/93 establece: "...Para fines fiscales, cuando se presente incompatibilidad entre las presentes disposiciones y las de carácter tributario prevalecerán estas últimas." Esto implicaría que en la parte contable también se aplique lo mismo que dice la norma fiscal (artículo 80 del Estatuto Tributario) y no lo que dice la norma contable (artículo 104 del decreto 2649 de 1993).

Concepto OFC Auditores y Consultores Abril de 2013. Ajuste de Pasivos en Moneda Extranjera: "De acuerdo con lo antes mencionado; cuando se revela al corte mensual de balance saldos pasivos en moneda extranjera, estos se deben ajustar por la diferencia en cambio certificada a esa fecha y su contrapartida será la cuenta del activo INVENTARIOS, cuando sobre estas obligaciones aun existan materiales o productos que se estén alistando para su posterior venta. Solo se afectará el costo o gasto en el momento de la venta de estos inventarios (considerando la dinámica contable de asociación en la que se asocia a cada venta el costo de venta respectivo, descargando la cuenta INVENTARIOS con cargo al COSTO DE VENTAS). De otra parte se afectará directamente el gasto por diferencia en cambio cuando las mercancías ya han sido vendidas y aún subsiste la cuenta pasiva en moneda extranjera."

Con base a lo reglamentado en el decreto 2629 de 1993, y a partir del concepto dado por la firma de auditores y consultores OFC, el impacto de la diferencia en cambio producto del recalcule de los pasivos en moneda extranjera se puede llevar como mayor valor del inventario que no está listo para la venta, lo cual tendrá un gran impacto tanto a nivel comercial de la compañía, así como un importante impacto en el PyG de la Compañía.

Al implementar este escenario en la empresa Papeles SA, la empresa debe tener una sólida política comercial, en donde se sostengan márgenes sostenibles de ventas, ya que el costo del inventario se va a ver afectado con un sobre costo a corte del 31 de diciembre de cada año.

Es así entonces que la empresa minimizará el impacto de la diferencia en cambio de manera importante el PyG de la compañía, lo cual representa un impacto de 5 % de las ventas.

Por otro lado, como bien lo dice el decreto 2629 de 1993 en su artículo 104, solo se puede imputar el valor de la diferencia en cambio producto del recalcu de los pasivos de la mercancía que aún se encuentra en inventario, es por esto que el valor de la diferencia en cambio, producto de la diferencia de TRM al momento de los pagos o la proporción de la diferencia en cambio del recalcu del pasivo de inventario que ya se vendió se debe llevar como deducción en el PyG tanto a nivel contable como a nivel fiscal.

Cabe resaltar que el procedimiento anterior es contemplado por la legislación local, para las Normas Internacionales de Información Financiera no contempla dicho reconocimiento. Para el caso de las NIIF, el reconocimiento y costeo de los inventarios está establecido en la NIC 2 la cual pronuncia lo siguiente:

“Costo de Adquisición: El costo de adquisición de los inventarios comprenderá el precio de compra, los aranceles de importación y otros impuestos (que no sean recuperables posteriormente de las autoridades fiscales), los transportes, el almacenamiento y otros costos directamente atribuibles a la adquisición de las mercaderías, los materiales o los servicios. Los descuentos comerciales, las rebajas y otras partidas similares se deducirán para determinar el costo de adquisición.

Otros costos: Se incluirán otros costos, en el costo de los inventarios, siempre que se hubiera incurrido en ellos para dar a los mismos su condición y ubicación actuales. Por ejemplo, podrá ser apropiado incluir, como costo de los inventarios, algunos costos indirectos no derivados de la producción, o los costos del diseño de productos para clientes específicos. Son ejemplos de costos excluidos del costo de los inventarios, y por tanto reconocidos como gastos del periodo en el que se incurren, los siguientes:

- (a) las cantidades anormales de desperdicio de materiales, mano de obra u otros costos de producción;
- (b) los costos de almacenamiento, a menos que sean necesarios en el proceso productivo, previos a un proceso de elaboración ulterior;
- (c) los costos indirectos de administración que no hayan contribuido a dar a los inventarios su condición y ubicación actuales; y
- (d) los costos de venta.

En la NIC 23 Costos por Préstamos, se identifican las limitadas circunstancias en las que los costos financieros se incluyen en el costo de los inventarios. Una entidad puede adquirir inventarios con pago aplazado. Cuando el acuerdo contenga de hecho un elemento de financiación, como puede ser, por ejemplo, la

diferencia entre el precio de adquisición en condiciones normales de crédito y el importe pagado, este elemento se reconocerá como gasto por intereses a lo largo del periodo de financiación.”

Según lo anterior, la norma internacional de Contabilidad NIC 2, no contempla el reconocimiento y registro de sobrecostos a los inventarios por efecto de la diferencia en cambio originado de la deuda en moneda extranjera del inventario que aún se encuentra pendiente para la venta, por lo que dicho ajuste se debe realizar solo bajo norma local.

La empresa puede incluso después de la implementación bajo normas internacionales este modelo administrativamente, donde se tomen decisiones de aumentar el precio de ventas con base en el impacto cambiario que se tenga durante el mes, por lo que la empresa minimizará el impacto de la diferencia en cambio vía margen bruto.

Procedimiento propuesto para revalorizar el costo del inventario:

La empresa actualmente cuenta con un ERP con módulo de trabajo integrado, como lo son el módulo comercial, transformación y financiero. Para realizar el procedimiento del impacto de la diferencia al inventario, lo primero que se debe realizar es el proceso de reconocimiento de diferencia en cambio de final del año donde los pasivos en moneda extranjera se actualizan a la TRM de cierre del último día del mes.

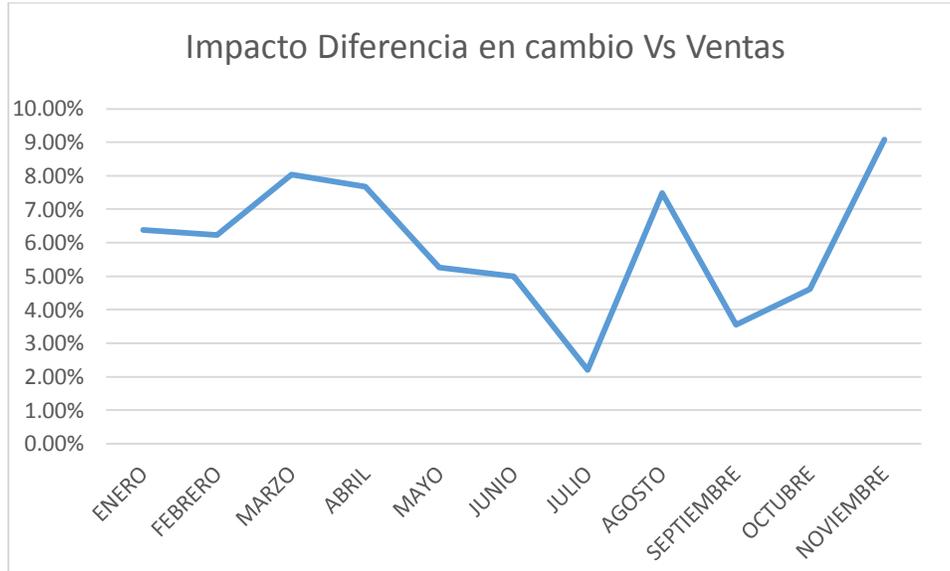
Luego de tener el registro de la diferencia en cambio de final del último mes, se debe conciliar los pasivos que generaron el valor de la diferencia en cambio por recalcado de pasivos en moneda extranjera de final de mes y verificar que el inventario correspondiente a dicho pasivo aún se cuente pendiente para la venta al corte del último día del mes.

Una vez identificado el inventario objetivo a impactar, se debe proceder a distribuir el valor de la diferencia en cambio en un valor porcentual a cada una de las existencias por bodegas y ubicaciones, asignando un sobre costo a dicha mercancía, por lo que la empresa debe tener una sólida política de ventas respetando márgenes sostenibles.

Una vez efectuado ese sobre costo, contablemente se debe cruzar contra el valor de la diferencia en cambio por recalcado de pasivos en moneda extranjera.

Para ilustración del anterior escenario se tomaron como ejemplo los primeros 11 meses del año 2015, donde se realizó el seguimiento del impacto de la diferencia en cambio sobre las ventas.

GRAFICA 11



La implementar la capitalización de la diferencia en cambio como mayor valor del inventario, la empresa está impactando alrededor de un 80% de dicho valor como mayor valor del inventario aliviando el PYG de la compañía e implementando estrategia comercial para la venta del papel.

Es decir que bajo norma local a corte del último día del año se puede alivianar el impacto de la diferencia en cambio alrededor de un 4,8% sobre las ventas, mientras que bajo norma internacional la alternativa de aplicación es netamente administrativa ajustando los precios de venta y minimizando el valor de la diferencia en cambio en dicho porcentaje vi amaren bruto.

CONCLUSIONES

Mediante una investigación detallada de los beneficios y consecuencias que trae para la empresa "Papeles SA", la compra de insumos para las artes gráficas a proveedores nacionales, se llega a la conclusión que no es viable para la empresa deje de importar debido a los altos costos, los bajos plazos de financiación por parte del proveedor nacional, así como la poca opción de sustitutos en los productos, por lo que comercial y financieramente no es viable adoptar dicho escenario.

Por otro lado la empresa "Papeles SA", tiene oportunidades de mejora en la minimización del impacto de la diferencia en cambio con dos de los tres escenarios propuestos en este trabajo de grado, ya que con el segundo escenario (liquidación de importaciones con dólar proyectado), la empresa puede cubrirse de forma natural, minimizando el riesgo cambiario al cual se está expuesto, al costear a una TRM probable de pago de la deuda en moneda extranjera a futuro, aliviando entre un 2% y un 3% dicho impacto.

Finalmente, con el tercer escenario se propone una capitalización del valor de la diferencia en cambio como mayor valor del inventario que se encuentra listo para la venta, lo que ayudará a la empresa a que el cliente final sea quien asuma parte del impacto cambiario, ya que los precios de venta estarán subiendo o bajando con la misma tendencia de la TRM

BIBLIOGRAFÍA

De Lara, A. (2005). *Medición y Control de Riesgos Financieros*. Balderas México: Limusa.

España Calderón L., López Casella J (2010), *Modelo de Gestión Del Riesgo Cambiario*, Trabajo de Grado para optar al título de Magister en Administración con Énfasis en Finanzas, Universidad ICESI.

Hansen, E., Hyde S., (2013). Determinantes de la Exposición Cambiaria de las Empresas Chilenas. *Economía Chilena*, 16 (3), 70-73.

Hernández, L. (2003). *Los Riesgos y su Cobertura en el Comercio Internacional*. Madrid España: Fundación Confemetal.

Jiménez Mauricio, Zabala Jeffer. (2009). *Uso de derivados para el cubrimiento de Riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia*. Trabajo de grado para optar al título de Administrador de Empresas. Pontificia Universidad Javeriana

Marín Salazar C, Marín Tabares M (2009), *El Riesgo Cambiario y Los Mecanismos De Cobertura En El Sector Real Colombiano*, Monografía Escuela de Administración, Universidad Eafit.

Peña, P. (2001). *Factoring, Solución Financiera al Riesgo Cambiario para PYMES Exportadoras de Colombia*. Recuperado el 12 de marzo de 2015, de <http://www.amvcolombia.org.co/attachments/data/20111228192741.pdf>

Piedrahita Dávila P, Restrepo Castrillón C. (2014), *Contratos Forwards y Futuros: Instrumentos de Cobertura para mitigar la incertidumbre ante la fluctuación del precio del dólar en las operaciones de comercio exterior*. – Tesis para optar al título de Especialista en Gestión Financiera Empresarial, Universidad de Medellín.

Restrepo Catalina, Restrepo Melissa. (2012). *Política de Cobertura ante el riesgo cambiario Caso: Tennis SA*. Trabajo de grado para optar al título de Ingeniero Administrador. Escuela de Ingeniería de Antioquia.

Ruiz Camargo R (2005), Control Del Riesgo De Mercado En Portafolios Mediante El Uso Del Valor En Riesgo En Contratos Forward Y Operaciones A Plazo De Cumplimiento Financiero (Opcf) Sobre Tasa De Mercado Peso / Dólar. Caso Colombiano, Tesis para optar al título de Master En Comercio y Finanzas Internacionales, Universidad de Barcelona.

Firma de Auditoría y Consultoría OFC, concepto profesional “Ajuste de Pasivos en Moneda extranjera”, documento privado empresa “Papeles S.A”. Abril 2013.

Boletín Económico Febrero – 2015 / Andigraf.

http://datateca.unad.edu.co/contenidos/102038/EXE_2013-1/FINANZAS%20MODULO%20EXE/EXE_2013-1/leccin_24_alternativas_de_financiamiento.html