
LA COBERTURA DE RIESGOS - UN ELEMENTO IMPRESCINDIBLE EN EL PROCESO DE APERTURA ECONOMICA E INTERNACIONALIZACION DE LA ECONOMIA COLOMBIANA

NICOLAS OSSA BETANCUR

INTRODUCCION

A comienzos de la década de los años setenta la economía internacional comenzó a vivir algunos fenómenos hasta ese momento inexistentes. Tal es el caso, por ejemplo, de la aparición de una inflación generalizada a nivel global y de las tasas de cambio flotantes, esto último producto del rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods.

El efecto que los fenómenos mencionados trajeron consigo fue el introducir en la economía mundial una mayor incertidumbre en torno a los valores que algunas variables económicas pudieran tomar en el futuro. Esto, consecuentemente, implicó una mayor dificultad para el manejo de los negocios a nivel internacional.

Los precios de algunos bienes e instrumentos financieros empezaron entonces a caracterizarse por un común denominador: su volatilidad, es decir, su variabilidad en el tiempo. Al estar involucrados algunos de esos precios en el Estado de Ingresos y Egresos de las empresas dedicadas a negocios internacionales, es claro que el riesgo de este tipo de negocios se vió incrementado.

Ante esta situación, instrumentos financieros que ya habían sido utilizados en algunos países (como los contratos de futuros y las opciones) y otros que

fueron diseñados ante el fenómeno que empezó a vivirse (como las operaciones de permuta financiera: *swaps*), comenzaron a ser utilizados en una forma masiva, por parte de los diferentes agentes económicos en algunos países desarrollados, con el fin de cubrirse del riesgo inducido por la volatilidad de los precios de los elementos mencionados. De esta manera nació una nueva área de las finanzas, la cobertura de riesgos *hedging*, que en la actualidad está soportada por todo un desarrollo teórico por parte de los intelectuales dedicados a la investigación y desarrollo de dicha materia.

Si fuese necesario fijar una sola razón por la cual surgió la cobertura de riesgos, esa sería la falta de estabilidad. Falta de estabilidad en el sistema de cambios, en las tasas de interés, en los mercados de bienes y servicios y financieros, en la solvencia de los países y, en síntesis, la existencia de un mayor riesgo en el conjunto de operaciones comerciales y financieras que se realizan a nivel global.

Muchas empresas se han percatado de que tal inestabilidad puede llegar a causarles dificultades en la consecución de los flujos de efectivo

NICOLAS OSSA BETANCUR, Especialista en Ingeniería Financiera.

proyectados y, en el peor de los casos, la quiebra o tomas de control hostiles *take overs*.

Esto las ha llevado a demandar una gama de instrumentos financieros de cobertura mediante los cuales ellas pueden estionar este tipo de riesgos.

Actualmente es común entonces a nivel mundial que las empresas dedicadas a negocios internacionales, y en muchos casos las que sólo están dedicadas a negocios domésticos, involucren en su gestión la cobertura de riesgos. Esto les permite, en alguna medida, por lo menos sobrevivir en un mundo caracterizado por la inestabilidad económica.

En otro orden de ideas, en el mundo se vive en la actualidad una corriente aperturista, tendiente a la eliminación de aranceles y la internacionalización e integración de las economías de los países. Esto implica un libre mercado entre los países que llevan a cabo acuerdos de libre comercio.

El país no ha sido ajeno a esta corriente y se ha involucrado en un proceso de apertura económica e internacionalización de su economía. A través de la aplicación de dicho modelo, se espera que Colombia incursione definitivamente por el camino del desarrollo económico.

Pero la apertura económica implica algo más que la simple eliminación de aranceles. Las empresas que conforman la economía abierta deben estar preparadas para competir a nivel internacional, por lo que deben utilizar las mismas herramientas que usan sus homólogos a lo largo y ancho del mundo.

Hasta ahora, las empresas colombianas no habían participado en operaciones de cobertura de riesgos, quizás en parte por desconocimiento de las mismas y en parte por la inexistencia de una legislación en la materia. No obstante, el proceso de reconversión industrial, en el que ellas deben estar trabajando para afrontar con éxito el proceso de apertura e internacionalización de la economía, les está demandando que se involucren en tales operaciones si desean ser verdaderamente competitivas a nivel internacional.

A través de estas notas se pretende esbozar el papel que en la actualidad representa la cobertura de riesgos en el proceso de apertura económica e internacionalización de la economía colombiana. Para ésto se comienza por repasar unos conceptos básicos alrededor del tema, tras lo cual se fija una posición personal al respecto.

Es común entonces a nivel mundial que las empresas dedicadas a negocios internacionales, y en muchos casos las que sólo están dedicadas a negocios domésticos, involucren en su gestión la cobertura de riesgos. Esto les permite, en alguna medida, por lo menos sobrevivir en un mundo caracterizado por la inestabilidad económica.

I. EL CONCEPTO DE COBERTURA DE RIESGOS *HEDGING*

En general, la cobertura de riesgos puede definirse como la realización de una acción y/o la adquisición o venta de un instrumento con el fin de cubrirse del riesgo generado por alteraciones inesperadas en el precio de un producto básico o de un instrumento financiero.

Obsérvese que la cobertura de riesgos podrá lograrse entonces mediante tres formas diferentes:

- * Mediante una acción, como podría ser, por ejemplo manejar las diferentes operaciones del negocio en una canasta de divisas para contrarrestar posibles depreciaciones de la divisa en la cual se manejan normalmente las operaciones frente a la divisa a la cual se convierten las utilidades (o las pérdidas).
- * La adquisición o venta de un instrumento, por ejemplo, la compra de contratos de futuro, mediante los cuales se "amarre" el precio a un valor prefijado.
- * Una combinación de las dos anteriores.

II. OBJETOS DE LA COBERTURA

Los elementos susceptibles de ser sometidos a la cobertura de riesgos se caracterizan por lo siguiente:

- * Su precio es volátil.

- * Hay incertidumbre en relación con la evolución del precio.
- * Es necesario llevar a cabo cierto tipo de acciones o comprar o vender instrumentos de cobertura, o una combinación de todo lo anterior, para cubrirse del riesgo que representa la volatilidad del precio.
- * Existen agentes económicos con expectativas contrarias en torno al precio futuro del elemento.
- * Las expectativas contrarias hacen que se generen fuerzas de oferta y demanda alrededor de los instrumentos de cobertura.
- * La existencia de fuerzas de oferta y demanda alrededor de los instrumentos de cobertura da lugar a la conformación de un mercado para la comercialización de tales instrumentos.

Los elementos susceptibles de cobertura de riesgos son fundamentalmente productos básicos e instrumentos financieros. A continuación se relacionan dentro de cada grupo algunos de los productos básicos y los instrumentos financieros objetos de cobertura de riesgos en Estados Unidos, lugar donde se iniciaron mercados organizados relacionados con el aspecto en cuestión.

A. Productos Básicos

- * Cereales:
 - Trigo
 - Cebada
 - Soya
- * Alimentos:
 - Café
 - Azúcar
 - Cacao
 - Carne de res
 - Carne de cerdo
 - Jugo de naranja
- * Combustibles
 - Petróleo (crudo y gasolina)
- * Metales
 - Oro
 - Plata
 - Cobre

B. Instrumentos Financieros

- * Divisas
- * Tasas de Interés
- * Índices Bursátiles

III. INSTRUMENTOS UTILIZADOS

Como se insinuó en el primer numeral, la cobertura de riesgos puede efectuarse mediante un conjunto de instrumentos, algunos de los cuales son simplemente técnicas mediante las cuales puede manejarse el riesgo que padece el elemento en cuestión (precio de un producto básico, tasa de cambio, tasa de interés, etc.) y otros son instrumentos financieros especialmente diseñados para lograr tal efecto. En este numeral se dará un vistazo a los segundos sin profundizar demasiado, pues no es ese el objetivo básico de este artículo.

Los instrumentos financieros utilizados para la cobertura de riesgos pueden ser clasificados en cuatro tipos básicos: los contratos a plazo *forward contracts*, los contratos de futuros *futures contracts*, las opciones *options* y las operaciones de permuta financiera *swaps*.

Estos cuatro instrumentos son la base de una nueva área de las finanzas que hizo su incursión en el mundo de los negocios a mediados de la década de los ochenta: la Ingeniería Financiera. La combinación de tales instrumentos permite construir productos financieros sofisticados que se adecuan a la solución de problemas concretos y ellos mismos pueden subdividirse en bloques más pequeños que forman lo que ha dado en llamarse las piezas de construcción de la Ingeniería Financiera.

A. Contratos a Plazo

Un contrato a plazo puede definirse como un acuerdo entre dos partes para comprar o vender un bien o instrumento financiero determinado bajo unas condiciones de cantidad, calidad (para el caso de los productos básicos), precio y plazo prefijadas. Se celebran normalmente entre bancos y sus clientes, elaborándose "a la medida" de estos últimos en términos de las condiciones predeterminadas.

Se utilizan este tipo de contratos preferentemente en negocios con divisas y en este sentido

corresponden quizás a la forma más simple de protegerse de las variaciones de la tasa de cambio de una divisa. Un contrato a plazo de divisas obliga a las partes que lo celebran a realizar un intercambio determinado de divisas en una fecha futura previamente establecida.

Por ejemplo, si una empresa que importa productos de los Estados Unidos celebra con su banco un contrato a plazo para comprar dólares, la empresa estaría de acuerdo con adquirir hoy esta divisa a un precio predeterminado (la tasa de cambio a plazo) para que le sea entregada en una fecha convenida (fecha de expiración). Cuanto más alto esté el dólar en la fecha de expiración del acuerdo más valdrá el contrato para comprar dólares al precio prefijado.

De esta manera, la combinación de la exposición al riesgo subyacente, que proviene del negocio de la empresa (la importación) y de su contrato de cambio a plazo permanecerá constante. Esto se explica porque si el dólar sube se verán reducidos los beneficios del negocio de la importación, pero dicha reducción será contrarrestada por el aumento del valor del contrato a plazo, ya que en la fecha de expiración el valor del mismo dependerá de la diferencia entre la tasa de cambio a plazo, que figura en el contrato, y la tasa de cambio de contado en dicho momento.

B. Contratos de Futuros

Un contrato de futuro es en alguna medida similar a un contrato a plazo. No obstante, existe una diferencia fundamental entre ambos tipos de contrato, que consiste en que en el primero el pago está asegurado continuamente mediante un depósito de garantía denominado "margen".

De esta manera se garantiza el cumplimiento del contrato o su resolución, perdiéndose o ganándose una parte del margen, de acuerdo con la cotización del momento del bien o instrumento financiero involucrado.

Algunas otras características básicas de los contratos de futuros y los mercados en los cuales ellos se comercializan son las siguientes:

* Las condiciones de fecha de maduración, precio, cantidad y calidad (esta última en el caso de productos básicos) son estandarizadas.

- * Lo anterior permite transar este tipo de instrumentos a través de oferta pública en mercados especializados (mercados de futuros).
- * La operación de cobertura se configura cuando coexisten agentes económicos *hedgers* con expectativas contrarias frente al precio futuro de aquello que es objeto de la cobertura. Su objetivo es cubrirse de riesgos asociados con variaciones en dicho precio.
- * Un tercer tipo de agente económico, el especulador, puede hacer parte de la operación. Su objetivo es obtener utilidades a partir de las variaciones de precios y procura, de acuerdo con sus expectativas, comprar barato y vender caro.
- * La cobertura de riesgos funciona acá tanto por la existencia de agentes con expectativas contrarias como por la de los especuladores, quienes aceptan que le sean transferidos los riesgos por parte de quienes se cubren de estos a cambio de la posibilidad de derivar utilidades de dichas operaciones.
- * La cancelación de una operación de compra o venta a futuro puede lograrse mediante la operación contraria (venta o compra, respectivamente). Aunque esto no garantiza la no incursión en pérdidas, sí permite minimizar éstas en un momento determinado en el cual la realidad no se desarrolle de acuerdo con las expectativas que se tenían.

Un ejemplo puede ser el siguiente: un agricultor espera la cosecha de trigo para venderla en el mercado de presente. Mientras la cosecha llega, el precio del trigo puede subir o bajar, incluso por debajo de los costos en los cuales incurrió el agricultor para obtenerlo, por lo que él corre un riesgo que puede cubrir en el mercado de futuros.

Así puede vender trigo en el mercado de futuros, de manera que si el precio del trigo sube perderá y si baja ganará, compensando el efecto contrario que se producirá en la venta del trigo desprovista del instrumento de cobertura.

C. Opciones

Una opción es un contrato que otorga al comprador *tenedor* el derecho de comprar o vender, según se trate de una opción de compra

call o de venta *put* respectivamente, un bien o instrumento financiero en unas condiciones de cantidad, calidad (en el caso de productos básicos), precio y plazo determinados. Se diferencia este tipo de instrumento de los dos anteriores en que su propietario no tiene obligación de ejercerlo sino sólo el derecho de hacerlo, no así el vendedor *emisor*, el cual tendrá la obligación de ejercerlo si así lo decide el tenedor. Es precisamente por tener dicho derecho que el propietario de la opción o tenedor debe pagar un precio (la prima), que le permite ejercerlo obviamente cuando la situación le sea favorable.

El precio acordado entre vendedor y comprador alrededor del bien o instrumento financiero recibe el nombre de precio de ejercicio *striking price*. Por otro lado, la diferencia entre el precio de mercado *spot* y el de ejercicio determina el valor intrínseco de una opción de compra; para una opción de venta el valor intrínseco estará dado por la diferencia invertida, es decir, el precio de ejercicio menos el de mercado.

Es claro que el poseedor de una opción ejercerá el derecho involucrado en ella cuando su valor intrínseco sea positivo, caso en el cual él recuperará parte o la totalidad de la prima pagada e inclusive puede llegar a obtener utilidades, dependiendo de cómo sea la relación existente en el momento en que él ejerce la opción entre el valor intrínseco de la misma y la prima pagada (si el valor intrínseco es mayor que la prima, la diferencia entre el primero y la segunda corresponderá a utilidades). Obsérvese que el valor intrínseco de la opción sea positivo significa, en el caso de las opciones de compra, que el precio de mercado sea mayor que el de ejercicio de la opción y viceversa en el caso de las opciones de venta.

Supóngase que la empresa importadora de productos de los Estados Unidos, del ejemplo dado en el literal A, en lugar de comprar los dólares a futuro mediante un contrato a plazo lo hace mediante una opción de compra. Si el precio de mercado del dólar cae por debajo del precio de ejercicio (el valor intrínseco de la opción de compra es negativo), sencillamente la empresa no ejercerá la opción de compra pues será más atractivo comprar los dólares en el mercado, por lo que la pérdida de la empresa se limitará al valor de la prima pagada por la opción; en caso contrario, la empresa ejercerá la opción de compra, finiquitándose la operación de cobertura a través de la opción.

D. Permutas Financieras Swaps

Un *swap* puede definirse como un intercambio de un instrumento financiero por otro. Existen diferentes modalidades de swaps, las cuales pueden agruparse básicamente en tres tipos: deuda-patrimonio *debt-equity swaps*, de tasas de interés *interest rate swaps* y de divisas *currency swaps*.

1. Permutas Financieras Deuda-Patrimonio

Son utilizadas fundamentalmente en operaciones de reestructuración de la deuda. Mediante un swap deuda-patrimonio, la empresa que lo lleva a cabo intercambia parte de su deuda por patrimonio, es decir, parte de sus acreedores se convierten en copropietarios; de esta manera la empresa lo que en la práctica hace es intercambiar bonos o pagarés por acciones preferentes u ordinarias.

2. Permutas Financieras de Tasas de Interés

Este tipo de operaciones están orientadas a neutralizar el riesgo en obligaciones con tasas de interés flotantes. A través de un swap de tasas de interés, una empresa puede intercambiar una tasa fija por una variable y viceversa.

Por ejemplo, supóngase que una empresa está financiada con base en una tasa variable, como podría ser la *Prime Rate* o la *Libor*. Frente a las expectativas de que las tasas de interés van a subir, con lo que el costo de capital de la empresa se verá incrementado (arrasando quizás las utilidades), ésta puede solicitar a su banco de inversión un swap de tasas de interés, a través del cual pagará al banco periódicamente una tasa variable a cambio de una tasa fija; de esta manera la empresa le colocará un "techo" a su costo de capital. Una situación contraria se presentaría en el caso en que la empresa tenga un costo de capital con base en tasa fija y las expectativas son que las tasas de interés vayan a bajar; ante esta situación, lo que la empresa buscaría sería un swap de tasa fija por tasa flotante, buscando disminuir de esta manera su costo de capital.

3. Permutas Financieras de Divisas

El swap de divisas es muy similar a un contrato a plazo de larga duración. Una operación de este tipo puede verse como un intercambio de

obligaciones hoy (en diferentes divisas) para volver a intercambiarlas a su vencimiento.

Considérese, por ejemplo, una situación en la cual una empresa tiene una deuda en una determinada divisa, por ejemplo en yenes. Frente a las expectativas de que el yen se va a apreciar en general, la empresa podría llevar a cabo con su banco de inversión un swap de divisas mediante el cual le pagaría periódicamente los intereses en yenes al banco a cambio de dichos intereses en otras divisas, por ejemplo el dólar. De esta manera la empresa se cubriría frente al posible incremento de su costo de capital que traería consigo la apreciación del yen.

En este aparte se han cubierto entonces los instrumentos básicos de cobertura de riesgos. A partir de ellos, mediante una combinación particular es posible resolver una necesidad específica de cobertura de riesgo por parte de una empresa.

IV. LA COBERTURA DE RIESGOS EN LOS NEGOCIOS INTERNACIONALES

A. El Perfil de Riesgo de la Empresa que opera a Nivel Internacional

Toda empresa está expuesta básicamente a dos tipos de riesgo: el riesgo propio del negocio de la compañía y el denominado riesgo ambiental; este último corresponde al riesgo que afecta a los resultados de la empresa debido a los cambios imprevistos en el ambiente económico en el que ella se desenvuelve y que escapa totalmente a su control.

Los factores que contribuyen al riesgo propio del negocio de la empresa generan las denominadas exposiciones contractuales (o contables) cuyos efectos se reflejan en los estados financieros de la misma. Por otro lado, los factores que contribuyen al riesgo ambiental generan las llamadas exposiciones económicas, debidas a alteraciones en el precio de las variables económicas que la gerencia de la empresa no puede controlar.

El riesgo ambiental deberá ser identificado y medido, pues la rentabilidad de la empresa no sólo depende de lo eficiente que sean sus directivos para controlar el riesgo propio del negocio de la misma, sino también de lo bien que controlen el riesgo ambiental.

Entre los factores que contribuyen a este tipo de riesgo y a los cuales está expuesta una empresa que opera a nivel internacional se pueden destacar:

- * Oscilaciones en los precios de las materias primas.
- * Variaciones en las tasas de cambio de las divisas en las que se denominan los productos elaborados por la empresa, si estos son exportados.
- * Variaciones en las tasas de cambio de las divisas en las que se denominan las materias primas consumidas, si éstas son importadas.
- * Variaciones en las tasas de cambio de las divisas en las que se denominan las deudas si éstas son adquiridas en el exterior.
- * Cambios en la tasa de cambio de su propio moneda (si aumenta, reducirá su competitividad en el exterior y lo contrario si desciende).
- * Cambios en las tasas de interés de su país, que afectan al costo de su endeudamiento y, posiblemente, a sus ingresos por ventas.
- * Alteraciones en las tasas de interés de otros países, que afectarán a sus competidores y, por lo tanto, al comportamiento de las ventas de la empresa.

Toda empresa está expuesta básicamente a dos tipos de riesgo: el riesgo propio del negocio de la compañía y el denominado riesgo ambiental; este último corresponde al riesgo que afecta a los resultados de la empresa debido a los cambios imprevistos en el ambiente económico en el que ella se desenvuelve y que escapa totalmente a su control.

B. Actuación de la cobertura

Definido el perfil de riesgo de la empresa, los instrumentos que se elijan para llevar a cabo la

cobertura de riesgos cumplirán un objetivo fundamental: reducir la volatilidad de los flujos de efectivo de la empresa. Es decir, reducir la variabilidad de los flujos de efectivo y de esta manera reducir la incertidumbre en torno a los resultados del negocio de la empresa.

La cobertura de riesgos actúa de la siguiente manera:

- * Posibilita que los beneficios presupuestados por la empresa sean alcanzados con bastante probabilidad, lo que repercutirá en una política de dividendos adecuada y en la confianza de los accionistas.
- * Hace que la empresa sea percibida por los inversionistas como menos riesgosa, con las implicaciones que esto trae sobre el costo de capital (el costo de capital será menor en la medida en que disminuya el nivel de riesgo con el que sea percibida la empresa).
- * Induce unos beneficios mayores y consecuentemente un mayor valor de la empresa en el mercado.
- * Incrementa la probabilidad de supervivencia de la empresa en unos mercados caracterizados por su inestabilidad.
- * Da competitividad a la empresa.
- * En síntesis, protege a la empresa de las exposiciones económicas y de tipo contractual.

V. LA COBERTURA DE RIESGOS EN EL PROCESO DE INTERNACIONALIZACIÓN DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA

A. Necesidad de la Cobertura por parte de las Empresas Colombianas

El proceso de internacionalización de la economía colombiana ha comenzado a colocar a las empresas del país ante un conjunto de situaciones, entre las cuales puede mencionarse las siguientes:

- * Importación de insumos y exportación de productos terminados.
- * Necesidad de conseguir capital vía deuda o emisión de acciones u otros activos financieros en el extranjero.

- * Aceptación de pagos en diferentes divisas.
- * Financiación de subsidiarias en el extranjero.
- * Construcción o adquisición de plantas en el extranjero.
- * Inversión de excedentes de tesorería o de recursos financieros de mediano o largo plazo en otros países.

Definido el perfil de riesgo de la empresa, los instrumentos que se elijan para llevar a cabo la cobertura de riesgos cumplirán un objetivo fundamental: reducir la volatilidad de los flujos de efectivo de la empresa. Es decir, reducir la variabilidad de los flujos de efectivo y de esta manera reducir la incertidumbre en torno a los resultados del negocio de la empresa.

Para afrontar todas estas situaciones, las empresas han iniciado un proceso de reconversión industrial, tras el cual esperan poder estar al nivel de sus homólogas del exterior. Es así como muchas de ellas han adaptado sus procesos de producción, administrativos y organizacionales.

Pero tal parece que no son muchas las empresas conscientes de la necesidad de involucrar la cobertura de riesgos dentro de ese proceso de reconversión industrial. Se trabaja en algunos aspectos del área financiera pero dentro de ésta no se le da la importancia que debe tener el aspecto en mención.

Mientras las empresas colombianas interesadas en llevar a cabo negocios internacionales no involucren dentro de su gestión la cobertura de riesgos, no será posible pensar en que podrán participar con éxito en unos mercados cada vez más globalizados. Sólo en la medida en que incorporen este aspecto ellas podrán cubrirse de los riesgos a los que estarán expuestas permanentemente producto de los factores enunciados atrás.

La cobertura de riesgos es entonces un elemento imprescindible, sin el cual las empresas colombianas no podrán tener éxito en el proceso de apertura económica e internacionalización de la economía en el cual se ha involucrado el país.

B. La Legislación Vigente

Un aspecto que podría surgir como barrera a la utilización normal en Colombia de los instrumentos de cobertura de riesgos es la legislación, bien por su inexistencia o bien porque existiendo ella inhibiera la utilización de tales instrumentos por parte de las empresas colombianas. Pero en la actualidad en el país no sólo se han dictado normas al respecto, sino que tales normas apuntan a permitir la utilización por parte de las empresas que realicen negocios internacionales de los instrumentos financieros de cobertura de riesgos mencionados atrás. No obstante, las operaciones de cobertura que lleven a cabo las empresas colombianas obviamente deberán estar enmarcadas dentro de dicha legislación.

Al respecto, la Junta Directiva del Banco de la República, entidad sobre la cual recae la responsabilidad de dictar las normas sobre la materia, ha dispuesto lo siguiente:

- * Son sujetos autorizados para llevar a cabo operaciones de cobertura importadores o exportadores de bienes y servicios y los deudores de obligaciones denominadas en divisas convertibles (Res. 36/92).
- * Las coberturas cambiarias podrán ser provistas por (Res. 36/92).
 - Intermediarios del mercado cambiario.
 - Corredores miembros de las cámaras de compensación de bolsas de futuros y opciones del exterior.
 - Entidades financieras del exterior, calificadas como de primera categoría, de acuerdo con reglamentación del Banco de la República.
- * Operaciones a futuro peso-dólar (Res. 51/92):
 - Podrán realizarlas los intermediarios del mercado cambiario bajo las modalidades

forwards, swaps y opciones (compra y venta).

Los contratos podrán celebrarse con personas naturales y jurídicas o entidades públicas, residentes y no residentes en el país que deseen protegerse del riesgo de las fluctuaciones.

Mientras las empresas colombianas interesadas en llevar a cabo negocios internacionales no involucren dentro de su gestión la cobertura de riesgos, no será posible pensar en que podrán participar con éxito en unos mercados cada vez más globalizados.

CONCLUSIONES

- * La reconversión industrial que lleven a cabo las empresas para enfrentar con éxito el proceso de apertura e internacionalización de la economía debe necesariamente incluir el manejo de la cobertura de riesgos como parte de la gestión financiera.
- * La cobertura de riesgos aparece entonces ante las empresas colombianas como un elemento imprescindible en el actual proceso de apertura e internacionalización de la economía colombiana. El ignorar dicho elemento podría repercutir en resultados funestos para muchas de ellas.
- * Las empresas del país dedicadas a negocios internacionales no tienen impedimento alguno, desde el punto de vista jurídico, para llevar a cabo operaciones de cobertura de riesgos, pues la legislación colombiana ha dado luz verde a las empresas exportadoras e importadoras, y a todo el que demuestre que requiere cubrirse de los factores de riesgo, inducidos por la exposición económica y contractual, para que se involucre en este tipo de operaciones.

BIBLIOGRAFIA

Díez de Castro, Luis y Mascareñas, Juan. Ingeniería Financiera. Madrid: Mc. Graw Hill, 1991.

Eiteman, David K. y Stonehill, Arthur I. Las Finanzas de las Empresas Multinacionales. 5a. ed. Wilmington: Addison Wesley, 1990.

Gómez Bezares, Fernando. Dirección Financiera - Teoría y Aplicaciones. Bilbao: Desclee de Brouwer, 1989.

Ossa Betancur, Nicolás. Notas de Clase de los Cursos sobre Mercados Financieros y Finanzas Internacionales. Medellín, EAFIT, 1993.

Serrano Rodríguez, Javier. Mercados Monetarios y de Capitales. Santafé de Bogotá: Universidad de Los Andes, 1990.