

**IMPLICACIONES FINANCIERAS Y CONTABLES DEL USO DE
DERIVADOS FINANCIEROS EN IMPORFENIX S.A.S.**

**MARTHA ISABEL GONZALEZ SIERRA
SANDRA MILENA ALVARADO ACOSTA**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
CONTADURÍA PÚBLICA
PALMIRA
2012**

**IMPLICACIONES FINANCIERAS Y CONTABLES DEL USO DE
DERIVADOS FINANCIEROS EN IMPORFENIX S.A.S.**

**MARTHA ISABEL GONZALEZ SIERRA
SANDRA MILENA ALVARADO ACOSTA**

**Trabajo de grado presentado como requisito parcial para optar por el
título de Contador Público**

**DIRECTOR
JHONNY STEVEN GRAJALES QUINTERO
Profesor Universidad del Valle**

**UNIVERSIDAD DEL VALLE
FACULTAD CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
CONTADURÍA PÚBLICA
PALMIRA
2011**

Evaluación de Jurados

Jurado

Jurado

Palmira, Junio de 2012

DEDICATORIA

A mi hijo, Miyail David, por ser el motor que impulsa mi vida y porque hoy soy profesional para que el también lo sea, a mi madre por darme el ser, por ser una madre excelente y ejemplar y por apoyarme día a día, a mi esposo, por compartir conmigo su amor incondicional, su esfuerzo diario y su apoyo infinito, para que a futuro todos nuestros sueños y proyectos se hagan realidad y a mi padre porque aunque ya no esté conmigo, todos y cada uno de los días le recuerdo y le doy gracias por haber hecho de mí la mujer, hija, madre, esposa y profesional que soy.

MARTHA ISABEL GONZALEZ SIERRA

DEDICATORIA

A Clemencia Acosta, mi madre, que aunque no esté entre nosotros, en sus últimos momentos me pidió como promesa culminar con mis estudios y no abandonarlos a pesar de las adversidades de la vida, con este logro alcanzado le demuestro que sus sacrificios en vida sí valieron la pena.

A Gustavo Alvarado, mi padre, quien ha sido un pilar muy importante en mi vida para seguir el camino correcto y fue el impulsor para el inicio de mi carrera, con su apoyo y disciplina he aprendido en la vida y he alcanzado muchos logros propuestos.

SANDRA MILENA ALVARADO ACOSTA

AGRADECIMIENTOS

Hoy doy infinitas gracias a Dios todopoderoso, por permitirme estar aquí, por que fue él quien en su infinita misericordia, permitió que llegara a formarme como profesional.

A mis hermanos Juan Carlos y Rubén Darío por estar siempre apoyándome, su presencia y colaboración fue primordial para cumplir con mi meta.

A mis amigos Marylin, Marysol, John Jaime, Paula y Sandra, por que fueron el aliciente que necesite día a día para seguir adelante, a Raul Usma por creer en mí y por hacer que yo creyera en mí, al profesor Wilson Arroyo por ser mi guía cuando intente desfallecer, a Jhonny Steven Grajales Quintero por su aporte para este proyecto sus lineamientos fueron importantes para culminar mi camino, al Señor Jesús Antonio Olaya y su esposa Catherine González, por apoyarme, creer en mí y por las oportunidades brindadas.

Por último quiero agradecer a la Universidad el Valle y a sus docentes, por su formación, por abrirme las puertas y por permitirme hacer parte de la mejor para los mejores.

A todos, Dios los bendiga.

MARTHA ISABEL GONZALEZ SIERRA

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por darme la fuerza que necesité en muchos momentos difíciles de mi vida, que me ayudaron a no desfallecer.

A mi familia, por todo el tiempo que les quite para dedicarlo a mis labores estudiantiles, a mis padres mis hermanas, Katerin, Nataly, Erika, mi sobrina Nikol, mis abuelos, mis tíos, mis primos y demás allegados que fueron un apoyo fundamental para seguir adelante.

A mis amigos, que fueron una pieza fundamental en este camino y que no permitieron que abandonara este barco cuando pensé en hacerlo, Marisol Vera, John Jaime Torres, Paula Guzmán, Martha González, Felipe Calvo a ellos les debo, el aliento de continuar cuando pensé en no hacerlo. En especial a Marisol Vera que con su ardua paciencia logró cambios muy importantes en mi vida, y a María Fernanda Escobar quien con su carácter fuerte me enseñó que todo lo que uno se propone se puede cumplir y que nada nos debe quedar grande.

A quienes fueron guías, Jesús Perea, Oscar Zambrano, Camilo Ocampo, Mónica Cardona, personas que nos aportaron su granito de arena, para el desarrollo de nuestro trabajo.

A todos y todas mil y mil gracias por que este logro alcanzado hoy es un logro ayudado por muchos.

SANDRA MILENA ALVARADO ACOSTA

TABLA DE CONTENIDO

0. INTRODUCCIÓN	
<i>CAPÍTULO I</i>	1
1. ASPECTOS GENERALES DE LA INVESTIGACIÓN	1
1.1. ANTECEDENTES.....	1
1.2. PROBLEMA DE INVESTIGACION.....	7
1.3. OBJETIVOS.....	10
1.4. JUSTIFICACIÓN.....	11
1.5. MARCO DE REFERENCIA.....	13
1.6. METODOLOGÍA.....	22
<i>CAPÍTULO II</i>	27
2. PARTICULARIDADES DEL CAPITALISMO FINANCIERO	27
2.1. CAPITALISMO	27
2.2. CAPITALISMO FINANCIERO.....	32
<i>CAPÍTULO III</i>	43
3. REGLAMENTACIÓN FINANCIERA Y CONTABLE DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS EN COLOMBIA....	43
3.1. NORMAS GENERALES.....	44
3.2. REGULACION FINANCIERA.....	47
3.3. REGULACION DEL MERCADO DE VALORES.....	52
3.4. REGIMEN TRIBUTARIO.....	60
<i>CAPÍTULO IV</i>	63
4. TRATAMIENTO CONTABLE Y FINANCIERO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN IMPORFENIX SAS VERSUS LO ESTIPULADO EN LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD.....	63
<i>CAPÍTULO V</i>	83
5. SITUACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA ACTUAL DE IMPORFENIX S.A.S. CON RESPECTO AL MANEJO DE	

DERIVADOS FINANCIEROS.....	83
5.1. ANÁLISIS AÑO 2010.....	90
5.2. ANÁLISIS AÑO 2011.....	94
CONCLUSIÓN.....	98
RECOMENDACIÓN.....	100
BIBLIOGRAFÍA.....	103
ANEXOS.....	106

TABLA DE GRÁFICAS

Gráfica No. 01. Pasivo del exterior año 2010, asegurado mediante forward valor expresado en dólares.....	90
Gráfica No. 02. Resultado generado de la negociación forward año 2010 valor expresado en usd.....	91
Gráfica No. 03. Diferencia en cambio generada en el momento del pago de la obligación al exterior.....	92
Gráfica No. 04. Diferencia en cambio general del año 2.010 incluye operación de forward y cancelación de la obligación al exterior.....	93
Gráfica No. 05. Pasivo del exterior año 2011, asegurado mediante forward valor expresado en dólares.....	94
Gráfica No. 06. Resultado generado de la negociación forward año 2011 valor expresado en usd.....	95
Gráfica No. 07. Diferencia en cambio generada en el momento del pago de la obligación al exterior año 2011.....	96
Gráfica No. 08. Diferencia en cambio general del año 2.011 incluye operación de forward y cancelación de la obligación al exterior.....	97

LISTA DE ANEXOS

<i>Contratos Forward año 2010 IMPORFENIX S.A.S.....</i>	106
<i>Tabla pasivo al exterior asegurado año 2010.....</i>	107
<i>Negociación con Forward año 2010.....</i>	108
<i>Ganancia por diferencia en cambio al momento del pago al exterior año 2010.....</i>	109
<i>Pérdida por diferencia en cambio año 2010.....</i>	110
<i>Contratos Forward año 2011 IMPORFENIX S.A.S.....</i>	111
<i>Tabla pasivo al exterior asegurado año 2011.....</i>	112
<i>Negociación con Forward año 2011.....</i>	113
<i>Ganancia por diferencia en cambio al momento del pago al exterior año 2011.....</i>	114
<i>Pérdida por diferencia en cambio año 2011.....</i>	115
<i>Estados Financieros comparativos año 2010 y 2011.....</i>	116
<i>Contrato Forward Banco BBVA.....</i>	133
<i>Contrato Forward Bancolombia.....</i>	134
<i>Contrato Forward Banco de Occidente.....</i>	135
<i>Contrato Forward Banco de Bogotá.....</i>	136

0. INTRODUCCIÓN

Las negociaciones realizadas hoy en día por las empresas tanto importadoras como exportadoras del país, están sometidas al riesgo de la volatilidad del peso que les afecta en gran proporción el flujo de caja; para protegerse de grandes pérdidas y para que la afectación sea menor, muchas de ellas han optado por cubrirse a través de las negociaciones con instrumentos financieros derivados.

El mercado de estos derivados se encuentra poco desarrollado en Colombia, sí se compara con otros países de Latinoamérica como Chile o Perú, los cuales han incursionado en esta nueva forma de protección desde principios de los años 90's, básicamente en estos países los derivados financieros representan una herramienta para mantener una estabilidad económica, debido al gran volumen de negociación de los mismos, los cuales no sólo son realizadas por empresas, sino también por personas naturales que pretenden cubrir sus capitales.

En el caso de Colombia, la utilización de instrumentos financieros derivados está en manos de empresas que importan y/o exportan sus productos o servicios, y que de una u otra manera se ven afectados por la volatilidad del tipo de cambio, que puede generar pérdidas en la culminación de cualquier tipo de negociación.

Es esta misma razón la que llevó a que la empresa IMPORFENIX S.A.S. incursionara en el mundo de los instrumentos financieros derivados; con base en esto, y para el desarrollo de esta investigación, se indagó sobre el uso de derivados financieros por parte de la empresa, información que fue suministrada por el Gerente Administrativo, y sobre la cual, surge el interrogante principal de la investigación, ¿Cuáles son las implicaciones financieras y contables del uso de

derivados financieros en IMPORFENIX S.A.S.?, además de esto se realizó un trabajo de campo, con otras personas pertenecientes a la organización como lo son: el Gerente y la Coordinadora de Talento Humano, quienes colaboraron a través de una entrevista, lo que permitió conocer más a fondo la empresa; por último se contó con la aprobación de la Gerencia para la realización de la investigación.

De igual forma se utilizó material bibliográfico que resultó de gran ayuda en el momento de comprender del tema y su posterior desarrollo.

CAPÍTULO I

1. ASPECTOS GENERALES DE LA INVESTIGACIÓN

1.1. ANTECEDENTES

1.1.1. Globalización, sociedad y política en la era de la información¹

Sin lugar a dudas la globalización, desencadenó la liberación de los mercados financieros y a su vez, una desregulación de la forma de operar de estos a nivel mundial, generando entre los miembros de los diferentes países la necesidad de intercambios de bienes y servicios. Necesidad que debió ser convertida en métodos financieros que permitan establecer un control en las operaciones, teniendo en cuenta que la moneda de negociación de cada país no siempre es la misma.

Este cambio es causante de la evolución financiera de los países a nivel económico, que ayudado con el crecimiento tecnológico surgido hacia el año 1987, desarrolló un modelo muy importante para el manejo de los recursos, denominado derivados financieros, un modelo matemático que permite conocer el valor de los bienes a una cantidad de tiempo estimada; también es denominada “futuro”, por permitir a los países y empresarios realizar proyecciones, para

¹ CASTELL, Manuel, Globalización, sociedad y política en la era de la información, Bitácora 2000 4-1 sem.

diferentes periodos de tiempo con el fin de disminuir pérdidas, que afecten la economía de los mismos en un momento dado y que tengan graves repercusiones a futuro para la economía local y mundial.

Con la globalización de los mercados se generó la interacción de diferentes países a nivel mundial en el ámbito económico, lo que ha producido con el pasar del tiempo la aparición de mecanismos de negociación entre estos. Es así como aparecen los derivados financieros, diferentes formas de negociación entre las partes participantes.

El artículo al que se hace referencia nos ilustró precisamente los cambios que se desarrollaron a partir del proceso de globalización, que según el autor, empezaran desde el año 1987 en la ciudad de Londres, siendo este el comienzo de la apertura al mercado mundial que se tiene actualmente. Estos inicios son precisamente la base de investigación fundamental que tuvimos en cuenta durante el desarrollo del trabajo pues nos vimos en la necesidad de tomar en cuenta el momento desde el cual la economía comenzó su expansión y por ende, se hicieron necesarios nuevos mecanismos de protección para la empresas que se adentraron en mercados más grandes y competitivos; así mismo, es vital referenciar la importancia de estos mismos cambios en la actualidad y la forma de aplicación de los métodos de negocios utilizados por las empresas, teniendo en cuenta para ello las negociaciones con instrumentos financieros derivados realizados actualmente en la empresa IMPORFENIX S.A.S.

1.1.2. El Mercado de derivados en Colombia: una mejor administración del riesgo²

El artículo emitido en el año de 2005 por la Asobancaria, hace un análisis del crecimiento que ha tenido el mercado financiero, lo que generó la necesidad de adoptar mecanismos que permitan que dichas operaciones tengan un flujo libre con menos riesgo para las empresas y a la vez para la economía.

Con ello se empiezan a emplear instrumentos financieros, tales como los derivados financieros: dentro de estos contamos con los forward, opciones, futuros y swaps, los cuales son utilizados en las empresas con el fin de mitigar el riesgo en las operaciones financieras que se realizan, permitiéndoles poder tener una mejor planeación para el tiempo futuro que les sirva de base para la toma de decisiones, y para evitar al máximo pérdidas que puedan afectar la viabilidad de las empresas, por las fluctuaciones del mercado cambiario.

Es de resaltar el crecimiento que durante los años 1998 a 2004 tuvo la implementación de dichos sistemas, pues fue de un 209% su alza, de los cuales los instrumentos financieros derivados por contratos con divisas tuvieron un incremento del 64%, un alza que ratifica que las relaciones comerciales a nivel mundial va en ascenso, lo que lleva a las empresas a buscar métodos de protección a sus capitales, por las relaciones con mercados financieros de diferente moneda.

En Colombia durante el año 2001 al 2004, el crecimiento se ve representado en un 213%, teniendo en cuenta que el mercado de derivados en Colombia está

² Revista La Semana Económica de Asobancaria, Edición No. 526.

concentrado en su mayor parte en contratos de tipo de cambio, especialmente los forward. Cifra que a pesar de ser alta, en los estándares financieros, a nivel mundial ocupa un porcentaje relativamente bajo, para el volumen general.

En la empresa IMPORFENIX S.A.S., después del ingreso del señor Jesús Perea Noguera, actual Gerente Financiero, y después de una gran pérdida que sufrió la compañía por la diferencia en cambio en las operaciones realizadas durante el año 2.007 se empezó a trabajar con derivados forward en su calidad de non-delivery, ya que todas las negociaciones que realiza la empresa con los proveedores en relación a la compra de fruta se realiza en dólares, independientemente del país de donde se importe la misma. El manejo de este sistema financiero ha permitido a la empresa tener mayor seguridad al momento de realizar los pagos al exterior, pues la diferencia en cambio ya no es un problema como lo era hace unos años atrás.

1.1.3. Contabilidad Internacional³

Los instrumentos financieros derivados, son instrumentos de cobertura, que implican un alto grado de complejidad y quienes los utilizan deben entender suficientemente dicha complejidad, con el ánimo de que los mismos se conviertan en una ayuda y no en un detrimento para las empresas; para ello se debe llevar un especial control interno, que permita conocer en forma oportuna cualquier tipo de riesgo en el que se pueda ver afectada la empresa y tener posibles soluciones al problema de forma efectiva.

³ GONZALEZ ESQUEDA, Irving Fernando, Contabilidad Internacional. 2003.

Un elemento importante a tener en cuenta dentro del manejo de los instrumentos financieros derivados, es su forma de contabilización y la forma de la presentación de los estados financieros a los usuarios de los mismos; el departamento contable, es el responsable de que esta labor sea lo más eficaz y eficiente posible, pues no solo se debe tener en cuenta la forma de contabilizar cada uno de los derivados utilizados por la empresa, sino que también debe contar con los conocimientos necesarios en materia de contabilidad financiera, pues es esta, la que le puede brindar las herramientas necesarias para realizar una adecuada interpretación y adecuación de cada uno de los rubros de los estados financieros.

La repercusión de los instrumentos financieros derivados, no sólo es contable, sino que el manejo de los mismos posee vital importancia para el área financiera de las empresas pues de una buena o mala negociación, depende su futuro económico; es por esta razón, que se debe tener especial cuidado con el manejo de cada una de las diferentes formas de riesgo inherentes a los tipos de derivados financieros, se debe entender que estos pretenden ser instrumentos que salvaguardan el capital y no generadores de pérdidas innecesarias para quienes los utilizan, además de reducir la incertidumbre de los negociadores de los mismos.

En la investigación, se realizó un análisis de los estados financieros actuales de la empresa IMPORFENIX S.A.S. y se hizo un comparativo entre dos SITUACIONES: la primer situación a revisar es la situación financiera actual de la empresa, desencadenada a raíz de la utilización de los derivados financieros y la segunda es la proyección financiera de la empresa si no se realizan las negociaciones con los derivados financieros. Se pretende brindar esta información al Gerente General y al Gerente Financiero para que los mismos cuenten con herramientas suficientes para definir si son o no útiles para el desempeño de la empresa.

Otra situación que se tuvo en cuenta dentro de la investigación, es la forma en cómo se está contabilizando cada una de las operaciones registradas con derivados financieros, pues no se sabe con exactitud, si dichas contabilizaciones se realizan de una forma ajustada a las Normas Internacionales de Contabilidad o si las mismas se realizan bajo el criterio del personal encargado.

1.1.4. Evaluación del mercado de opciones sobre tasas de cambio: perspectivas para una mejor utilización⁴

El cambio de tendencia alcista registrado, en el tipo de cambio colombiano el cual pasó de una tendencia alcista a una tendencia de gran volatilidad, la cual tuvo su mayor registro entre Diciembre de 2.002 y Diciembre de 2.005, tuvo como resultado la disminución del valor recaudado por las empresas exportadoras y como consecuencia muchas de ellas generaron pérdidas, debido a esto, el gobierno nacional dentro del desarrollo del Plan estratégico Visión Colombia Segundo Centenario 2019, se ha propuesto duplicar su economía a través del aumento de las exportaciones y por defecto, con el aumento de las importaciones. En consecuencia de esto, los riesgos a los que se ven expuestos estos participantes del mercado, debido a la volatilidad del cambio del peso / dólar, ha llevado a generar una cultura de gestión del riesgo, sin embargo, la falta de difusión de los mecanismos de cobertura y su alto costo hacen que estos mismos participantes no hagan uso de los mismos.

⁴OCHOA, Iván Darío. GONZÁLEZ, Cristina, Evaluación del Mercado de Opciones sobre Tasas de Cambio: Perspectivas para una mejor Utilización. Revista EIA. Escuela de Ingeniería de Antioquia, Medellín. Junio 2007.

No obstante el desarrollo de tratados de libre comercio, en pro de la globalización de la economía colombiana, ha llevado a que el mercado de divisas se desarrolle, y lleve a muchas empresas a tomar conciencia acerca del cambio que deben afrontar para seguir siendo competitivos.

IMPORFENIX S.A.S. adoptó la cultura de protección a través de cobertura, debido a una pérdida generada por la volatilidad del dólar en 2007, lo que llevó a la empresa a cubrirse mediante Forward (los cuales representan un 88% del mercado de cobertura del país), con ello se pretende estabilizar las salidas de efectivo por cuanto las negociaciones se realizan de forma anticipada y se tiene de esta misma forma el valor a cancelar, sin que la volatilidad afecte la utilidad y creando una cultura de gestión del riesgo presente en cada una de las negociaciones de la empresa.

1.2. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.2.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El mercado de los derivados financieros en Colombia, se encuentra en un estado poco desarrollado, debido a que los empresarios contemplan erróneamente que dichos instrumentos financieros son altamente costosos y sofisticados, los cuales sólo pueden ser utilizados por empresas con un gran capital de inversión; a pesar de esto, en algunos países latinoamericanos como Chile y Perú, existe un desarrollo del mercado de los derivados financieros desde principios de los años 90', es cada vez más común que este sistema de protección a las adquisiciones futuras, se dé también en pequeñas y medianas empresas, incluso las personas naturales hacen uso de los mismos como un medio de protección de su capital.

A raíz de que Colombia se encuentra inmersa en un proceso de globalización de la economía y con la introducción de los mercados internacionales, se dio un gran canje en cuanto a tasas de cambio se refiere, en estos momentos se encuentra en un régimen de tasa de cambio flotante, lo que hace que sea regulada por el mercado. Bajo estas condiciones, el mercado cambiario modificó su contexto considerablemente, pues se pasó de un estilo de cambio a la alza a un cambio con gran volatilidad.

Por causa de este fenómeno cambiario, lo cual significa que la moneda colombiana se encuentra más expuesta a las variaciones del mercado internacional, y por tanto sujeta a la variación de la tasa representativa del mercado; equivalente a la cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos (TRM), tanto en el mercado interno como externo, se deben acostumbrar a realizar negociaciones de cobertura, para proteger su capital de la exposición al riesgo cambiario y estabilizar su flujo de caja, lo que conlleva a que la utilización de los derivados financieros sea una herramienta importante para estabilizar la economía de las empresas y por tanto del país.

Por obvias razones, es este mismo Sistema Financiero el que se encuentra a la vanguardia de la evolución y forma de operación de los derivados financieros; sin embargo esta situación no hace que las empresas dedicadas a la exportación y/o importación de bienes y servicios y que están expuestas a la volatilidad del precio del peso frente al dólar, estén lo suficientemente capacitadas como para adentrarse en el mundo de los instrumentos financieros derivados; sin embargo y abriéndose al mercado de globalización, algunas empresas han optado por mecanismos como los derivados financieros como medio primordial de protección para su capital, como es el caso de la empresa importadora IMPORFENIX S.A.S.

Teniendo en cuenta estas situaciones y de acuerdo a los conocimientos adquiridos a lo largo de la formación profesional impartida por la Universidad del Valle Sede

Palmira, en el curso de pregrado de Contaduría Pública, y a la oportunidad brindada por el señor JESUS WILBERTO PEREA NOGUERA Gerente Financiero de la empresa IMPORFENIX S.A.S., se procedió a revisar cuáles son las implicaciones financieras y contables del uso de instrumentos financieros derivados, con el fin de conocer el alcance de los mismos dentro de la empresa del sector hortofrutícola del país. La empresa tiene como objeto social la importación y comercialización de frutas estacionarias, traídas de diferentes lugares del mundo; está ubicada en la dirección Carrera 37 15 124 Acopi Yumbo y hace parte de las empresas importadoras de fruta más importante del país, actividad que nos permitió tener un campo de aplicación para el tema propuesto en el presente trabajo por las negociaciones que deben realizarse constantemente para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

1.2.2. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Cuáles son las implicaciones financieras y contables del uso de derivados financieros en IMPORFENIX S.A.S.?

1.2.3. SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA

1.2.3.1. ¿Cuáles son las particularidades del capitalismo financiero?

1.2.3.2. ¿Cuál es la reglamentación financiera y contable del mercado de derivados financieros en Colombia?

- 1.2.3.3. ¿Cuáles son las diferencias entre el tratamiento contable y financiero de los derivados financieros utilizados en IMPORFENIX S.A.S. y el estipulado por las Normas Internacionales de Contabilidad?
- 1.2.3.4. ¿Cuál es la situación contable y financiera actual de IMPORFENIX S.A.S, con respecto a la utilización de los derivados financieros?

1.3. OBJETIVOS

1.3.1 OBJETIVO GENERAL

- 1.3.1.1. Describir las implicaciones financieras y contables del uso de derivados financieros en IMPORFENIX S.A.S.

1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- 1.3.2.1. Describir las particularidades del capitalismo financiero.
- 1.3.2.2. Examinar la reglamentación financiera y contable del mercado de derivados financieros en Colombia.

- 1.3.2.3.** Comparar el tratamiento contable y financiero de los derivados financieros utilizados en IMPORFENIX S.A.S. con el estipulado por las Normas Internacionales de Contabilidad.
- 1.3.2.4.** Describir la situación contable y financiera actual de IMPORFENIX S.A.S, con respecto a la utilización de los derivados financieros.

1.4. JUSTIFICACIÓN

Con la realización de esta investigación se resaltó la importancia que tiene el mercado de los derivados financieros como materia de estudio fundamental en la formación del Contador Público, lo que se refleja en la demanda actual que existe en el mercado laboral con relación a esta área de la contabilidad, además la incursión en nuevos campos de esta profesión; la carencia de INVESTIGACIONES adecuadas y la poca formación que como Contador Público se tiene al respecto, son también una motivación importante.

Esta investigación se llevó a cabo gracias a la admisión de estudiantes de último semestre de Contaduría Pública de la Universidad del Valle Sede Palmira, en la empresa IMPROFENIX S.A.S. de la ciudad de Yumbo - Valle del Cauca, para llevar a cabo una investigación de campo, con base en información suministrada por el personal encargado del manejo de la contabilidad y del área financiera.

Además, se pretendió a conocer las afectaciones financieras y contables que se producen al interior de IMPORFENIX S.A.S. debido al uso de los forward que utilizan como medio de protección hacia el capital; igualmente, se busca servir de

base para la toma de decisiones, toda vez que estas implicaciones pueden ser analizadas y juzgadas desde este mismo punto de vista; se espera con ello, que la empresa pueda mejorar tanto su proceso de toma de decisiones como su impacto financiero y el manejo contable que surge del uso de los derivados financieros.

Desde el punto de vista académico, el tema es de vital importancia por cuanto es innovador y poco investigado por los estudiantes de la Universidad del Valle Sede Palmira, lo cual hace que tipos de investigación basadas en los derivados financieros, conviertan a estudiantes de esta Universidad en profesionales de Contaduría Pública con una amplia formación en áreas financieras.

Además de todo lo anterior, se llevó a cabo esta investigación como requisito para la obtención del título de Contador Público de la Universidad del Valle Sede Palmira.

1.5. MARCO DE REFERENCIA

1.5.1. MARCO TEÓRICO

1.5.1.1. GLOBALIZACIÓN

Los avances en maquinaria y producción generados por la revolución industrial son los primeros inicios de lo que hoy se conoce como globalización. A partir del año 1870 las ciudades fueron ocupadas por las industrias y tras ellas se produjeron migraciones de campesinos que abandonaron sus tierras por los

salarios industriales, que ayudaron a convertir las empresas en grandes productoras de diferentes bienes, lo que conllevó a que necesitaran implementar nuevos sistemas de producción que ayudados con los avances tecnológicos fueron posibles, y con inversión de capitales más altos, lo que trajo como consecuencia la expansión del capitalismo.

La situación actual está basada en la alta libertad que se tiene para la comercialización de los bienes, servicios y el mismo capital que en compañía de la tecnología se convierten en los factores más importantes de la globalización existente.

Para Ulrich Beck la globalización es un “nuevo juego de poder mundial que implica redefinir las reglas entre los estados-nación, el capital y los movimientos de la sociedad civil”⁵, en su libro ¿Qué es la globalización? Beck no solo muestra la globalización como el intercambio de bienes con otros países, sino que la hace ver como la oportunidad de que internamente las naciones se afiancen para salir a ser competitivos en el exterior, pues no se trata de relaciones comerciales únicamente, sino de intercambio de culturas, de conocimientos, que hacen que la ubicación demográfica se expanda a grandes magnitudes con lo que se debe pensar en cómo enfrentar este reto, para que se convierta en puntos positivos para quienes participan de la globalización.

Sin duda alguna, la tecnología es un canal vital para la globalización actual, los avances constantes en la materia hacen que esta se convierta en un medio más fácil para las personas. No es complicado saber qué sucede en otros países, cuáles son sus costumbres o sus modas, lo que nos permite tomar referencias para anticiparnos a las solicitudes de los mercados extranjeros y trabajar de forma proactiva para sacar provecho de ello.

⁵ BECK, Ulrich. ¿Qué es la globalización? 2008.

Para Beck la globalización no es el fin de la política, por el contrario es cuando esta hace aparición, pues los estados deben organizarse de tal manera que puedan cooperar entre sí para buscar un equilibrio de resultados para las partes implicadas, sin que la balanza este más acentuada hacia un lado u otro, Beck lo llama, llegar a lograr una “soberanía incluyente”, que se logra observar al momento de tratados de libre comercio entre países, que deben pasar por aprobaciones en los países que lo vayan a firmar con el fin de buscar de manera equitativa resultados positivos para todos.

La globalización son relaciones comerciales, culturales, políticas, financieras que en todo momento están generando riesgos por las fluctuaciones que pueda presentar la economía a nivel mundial, que pueden afectar en altos niveles a un país.

1.5.1.2. CAPITALISMO FINANCIERO

La revolución industrial con el surgimiento de la maquinaria, generó que naciera en sus principios el capitalismo financiero, pues esta tiene sus inicios en la necesidad de financiación de los empresarios, en ampliar sus inversiones de capital para adaptar las innovaciones tecnológicas para los equipos de las empresas. La segunda revolución industrial es la unión de la ciencia, la técnica y el capitalismo financiero.

El capitalismo industrial abre las puertas al capitalismo financiero, la necesidad de invertir en nueva maquinaria para las empresas con los avances tecnológicos de la época, que permitía desarrollar los volúmenes operacionales, surge la necesidad de crear los créditos, lo que permitiría a las empresas incrementar el

capital de inversión para la satisfacción de las necesidades de expansión de las empresas.

A partir de ese momento el sistema financiero empieza a tener poder en las negociaciones que se realizan en el mercado, sirviendo como mediador para que las operaciones de intercambio entre las empresas de los diferentes países tengan fluidez y una garantía de responsabilidad en las transacciones que se realizan.

Para Rudolf Hilferding, el capitalismo financiero en las últimas tres décadas, se ha visto condicionado por el objetivo común de este y de las empresas industriales, en apoderarse en el valor de las acciones, del producto, y de los salarios de la gente trabajadora⁶. Estas prácticas se ven condicionadas por la globalización, la liberación de los mercados financieros, la privatización de entes lo que caracteriza las relaciones financieras contemporáneas.

Las transacciones que se hacen a través del sistema financiero, se convierten en apalancamiento para la economía de las empresas, con el fin de afianzar su economía interna para salir a competir con el mercado exterior, dando así provecho a la globalización que cada vez logra mayores libertades para la comercialización de bienes y servicios a nivel mundial, para ello el sistema financiero ha creado mecanismos que permitan que los países hablen un mismo idioma en tema cambiarios por ser que cada uno posee su propia moneda nacional de negociación, dichos sistemas sirven como un canal de mitigación de riesgos a las fluctuaciones que tiene el dólar (moneda internacional de negociación).

⁶ HILFERDING, Rudolf. Capitalismo financiero, 1963.

1.5.1.3. DERIVADOS FINANCIEROS

El mercado financiero, ofrece dentro de su portafolio de servicios los denominados instrumentos financieros , estos, son activos intangibles y su valor o beneficio típico es una obligación de dinero a futuro⁷ y los cuales nos permiten realizar negociaciones entre diferentes mercados; estos a su vez cuentan con los derivados financieros; para algunos autores como Alfonso Lara los derivados financieros “son acuerdos financieros cuyo precio está determinado por el valor de otro activo denominado activo subyacente”⁸ los mismos surgen a razón de los cambios generados en las actuaciones financieras de las empresas y al desarrollo de los mercados, como consecuencia de la globalización.

Bajo esta definición, los derivados financieros, dependen directamente de la negociación anticipada de activos, sin que estos necesariamente sean en efectivo, razón que hace que dichas negociaciones, estén sujetas no sólo a la volatilidad del dinero, sino que también depende de las condiciones de conservación del bien o mercancía.

Los derivados financieros no son instrumentos financieros nuevos, lo nuevo para el caso de Colombia, es el amplio crecimiento en la utilización de los mismos, razón que lleva a los profesionales en áreas administrativas a generar hechos de conocimiento y de materia de estudio para su desarrollo profesional, en esta investigación se buscó, ampliar la información con respecto a los derivados financieros, a través del análisis de los estados financieros de IMPORFENIX S.A.S. y las repercusiones del uso de los mismos en el ámbito contable y financiero de la empr

⁷ FABOZZI, Frank J. MODIGLIANI, Franco. FERRI, Michael G., Mercados e Instituciones Financieras. 1996.

⁸ DE LARA, Alfonso. Medición y Control de Riesgos Financieros, 2005.

1.5.1.4. RIESGO

La globalización mundial ha generado mayor libertad económica en las negociaciones de bienes, servicios y capital a nivel mundial, lo que genera un mayor riesgo financiero empresarial al momento de realizar operaciones internacionales. Para ello existe el sistema financiero que son las entidades que están dispuestas a asumir los riesgos de tipo cambiario, porque tienen la manera de hacerlo y están preparadas para ello. Para esto, se han creado mecanismos de negociación basados en una divisa mundial (dólar) lo que permite que los diferentes mercados trabajen de forma uniforme en sus negociaciones. Las fluctuaciones de la economía mundial, generan variaciones en esta tasa representativa, presentando altibajos en su comportamiento, los cuales para algunos su alza es beneficiosa como para otros es el contrario; todo depende del lado en que se encuentre al momento de la negociación.

Para la mitigación de los riesgos que se presentan debido a las fluctuaciones del mercado, en el tema cambiario, aparecen los derivados financieros, que son una herramienta que surge debido a la necesidad de controlar las pérdidas financieras que pueden generar las operaciones de tipo cambiario; dicha herramienta trabaja en supuestos que permiten tener una planeación supuesta del comportamiento de la divisa a futuro que permita disminuir en gran volumen las pérdidas por este motivo. En Estados Unidos, el presidente de la reserva federal el señor Alan Greenspan, fue encargado del manejo del tema durante los años 1987 a 2006, en donde aparte de las malas decisiones, tomadas es señalado como uno de los causantes de la crisis económica vivida por ese país durante el año 2.008⁹, es claro que el no controlar de la manera adecuada esta herramienta, en lugar de

⁹ WIGAN, Lord, Culpable de la crisis financiera mundial tiene nombre propio, The New York Time. 10 de octubre de 2008

convertirse en una mitigación de problemas a futuro, puede llegar a ser una crisis financiera en las empresas, el país, el mismo sistema financiero, y del mundo.

1.5.2. MARCO CONCEPTUAL

ANÁLISIS FINANCIERO: Es un instrumento para la dirección estratégica de las empresas. Su objetivo general es brindar las herramientas básicas necesarias para aproximarse adecuadamente al proceso de evaluación y toma de decisiones.

DERIVADOS: Se definen como operaciones con derivados aquellas operaciones financieras que pueden ejercerse para comprar o vender activos en un futuro, como divisas o títulos valores, o futuros financieros sobre tasas de cambio, tasas de interés o índices bursátiles. Los ejemplos más comunes de derivados son los contratos a término o “forwards”, las opciones, los futuros y los swaps o permutas financieras. Todos ellos son operaciones con cumplimiento en un futuro (Superintendencia Bancaria de Colombia. Circular Externa 014 de 1998).

GLOBALIZACIÓN: Es un conjunto de procesos que involucra países, regiones, gobiernos, empresas y personas alrededor del mundo; es al mismo tiempo, la idea de un mundo interdependiente en donde capital, tecnología, gentes, ideas e influencias culturales fluyen a través de las fronteras sin límites dentro de los estados nacionales, las regiones o localidades; es un proceso totalmente libre de circulación de mercancías, capitales y factores de producción entre los países del mundo, en donde ellos intercambian ampliamente sus producciones y todos los factores circulan sin barreras entre las fronteras nacionales.

RIESGO: Se puede definir como la probabilidad de sufrir una pérdida o de obtener una utilidad menor ante la ocurrencia de un evento que trae ciertas consecuencias adversas.

RIESGO DE MERCADO: Está asociado a las fluctuaciones de los mercados financieros, y en el que se distingue el riesgo de cambio, como consecuencia de la volatilidad del mercado de divisas, el riesgo de tipo de interés, consecuencia de la volatilidad de los tipos de interés y otros riesgos de mercado que se refieren específicamente a la volatilidad de los mercados de instrumentos financieros tales como acciones, deuda, y derivados, entre otros.

1.5.3. MARCO CONTEXTUAL

La empresa Importaciones y Exportaciones Fénix SAS IMPORFENIX S.A.S. ubicada en la carrera 37 No. 15-124 en la zona industrial de Acopi Yumbo, es la compañía en la que se basa el tema de investigación del presente trabajo.

La historia de la compañía data del año 1985, donde el señor Luis Eduardo Jiménez, actual Gerente General, ubicado en la galería de Santa Elena en Cali, tiene un pequeño negocio de comercialización de fruta, empezando con la cantidad de diez (10) cajas manzaneras para la venta.

A través de la credibilidad que tuvo en el mercado, para con los clientes y proveedores fue creciendo en el gremio, lo que le permitió formar empresa en el año de 1995, constituyendo legalmente a IMPORFENIX LTDA, en compañía de

su señora esposa María Elena Giraldo y el señor Harold Garnica Polo, socios actuales de la compañía.¹⁰

Desde el inicio de las actividades, hasta la actualidad, la empresa ha tenido un efecto positivo a nivel nacional, convirtiéndose en una de las principales importadoras de fruta en el país, lo que generó la necesidad de abrir oficinas en las principales ciudades tales como: Bogotá, Bucaramanga, Medellín y Yumbo, donde se encuentra ubicada su sede principal.

La empresa tiene como actividad principal la importación y comercialización a nivel nacional de frutas estacionarias (aquellas que requieren de las cuatro estaciones climáticas para su buena cosecha) entre ellas encontramos la manzana, pera, uva, durazno, nectarina, ciruela, cereza, kiwi, en sus diferentes calibres, categorías y variedades, con el fin de integrar los canales de distribución como supermercados, autoservicios, plazas de mercado, instituciones que permitan llegar al consumidor final. Dichos productos son traídos de diferentes lugares del mundo, especialmente de Chile, Perú, Argentina, Italia, Francia, España entre otros, lo que garantiza la sostenibilidad del portafolio constante para la oferta al cliente.

La visión de la compañía está estipulada así: “IMPORFENIX en el año 2014 será reconocida por todos los consumidores como LÍDER y principal abastecedor de frutas de estación de todas las calidades, tamaños y variedades en el mercado nacional, masificando el consumo del producto a todos los niveles socio-económicos”.¹¹

La misión de la compañía es: “Comercializar de manera continua un portafolio de productos procedentes de Asia, América y Europa tales como manzanas, peras,

¹⁰ Entrevista con Luis Eduardo Jiménez, Gerente General IMPORFENIX S.A.S. Acopi Yumbo, 2 Abril de 2011

¹¹ Entrevista con Ruby Certuche, Coordinadora de Talento Humano, IMPORFENIX S.A.S. Acopi Yumbo, 2 Abril de 2011

uvas, cerezas, kiwi y otros productos de estación; integrando todos los canales de comercialización como autoservicios, tiendas, supermercados, plazas, instituciones, distribuidores, que permitan llegar al consumidor final”¹².

Las políticas de calidad de la compañía son: “Satisfacer las necesidades y requerimientos de los clientes, procurando exceder sus expectativas, a través de:

- Responsabilidad, confianza y oportunidad en la entrega de nuestros productos y servicios.
- Liderazgo y trabajo en equipo con personal competente, motivado y comprometido.
- Infraestructura física y tecnológica de última versión.
- Valores agregados con proveedores de clase mundial.
- Enfoque a proceso en todas sus actividades con permanente mejora continua”.¹³

1.6. METODOLOGÍA

1.6.1. TIPO DE ESTUDIO

La investigación se realizó usando el método descriptivo¹⁴, en este, se debe decir cómo se manifiesta y cómo es determinado fenómeno, y el investigador tiene como principal propósito describir SITUACIONES y eventos. Se debe tener en cuenta que con este estudio se pretendió identificar las implicaciones financieras y

¹² Entrevista con Ruby Certuche, Coordinadora de Talento Humano, IMPORFENIX S.A.S. Acopi Yumbo, 2 Abril de 2011

¹³ *Ibíd.*

¹⁴ HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto; FERNÁNDEZ Collado, y BAPTISTA LUCIO, Pilar. Metodología de la investigación. 2010.

contables en cuanto a la utilización de los derivados financieros utilizados en IMPORFENIX S.A.S., que permitan determinar tener un marco comparativo entre la situación financiera y contable actual y la situación en caso de no haber realizado las negociaciones con derivados financieros.

Debido a que las implicaciones financieras y contables del uso de los derivados financieros en IMPORFENIX S.A.S. es un tema poco investigado en el sector hortofrutícola, la investigación será de tipo exploratorio¹⁵, la cual se efectúa normalmente cuando el objetivo es examinar un tema o problema de investigación poco estudiado o que no ha sido abordado con anterioridad; a través del estudio se pretendió adquirir el conocimiento previo del uso de derivados financieros y su importancia tanto financiera como contable en el desarrollo económico de IMPORFENIX S.A.S., con el fin de tener bases suficientes para la interpretación y simulación de los posibles casos en la utilización de los derivados financieros en dicha empresa.

1.6.2. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN

Se utilizó el método inductivo, para realizar a través de la inducción el análisis lógico a SITUACIONES precisas y particulares del problema objeto de investigación, con el fin único de llegar a CONCLUSIONES generales y amplias. En este caso, se observaron los ambientes y contextos que enmarcan el problema para el logro de los objetivos planteados en la investigación.

¹⁵Ibíd.

1.6.3. FUENTES Y TÉCNICAS DE INVESTIGACIÓN

La información es la “Materia prima” por la cual se puede llegar a explorar, describir y explicar, hechos o fenómenos que definen un problema de investigación¹⁶.

En el presente trabajo se utilizaron las siguientes fuentes de información:

- **Fuentes primarias**

Se utilizó información proveniente del Director Financiero de IMPORFENIX S.A.S., la Auxiliar Contable de IMPORFENIX S.A.S., el Gerente General de IMPORFENIX S.A.S., y el encargado de Coordinación y Talento Humano.

- **Fuentes Secundarias**

Las fuentes secundarias proceden de libros especializados en derivados financieros, así como los que se fundamentan en el desarrollo del capitalismo financiero y el riesgo financiero.

- **Técnicas**

Para el desarrollo de la investigación, se utilizaron como técnicas de las fuentes primarias fichas de lectura y como técnica para las fuentes secundarias se utilizaron entrevistas, visitas para recolección de datos y análisis de estados financieros.

¹⁶ MENDEZ ALVAREZ, Carlos Eduardo. Metodología guía para elaborar diseños de investigación en ciencias económicas, contables y administrativas. 1995.

1.6.4. FASES DE INVESTIGACIÓN

- 1.6.4.1.** En el desarrollo de la investigación se abordó como primera medida, un análisis con respecto a las particularidades del capitalismo financiero; para el mismo se utilizaron fuentes bibliográficas que nos permitieron conocer el proceso evolutivo tanto del mercado financiero como del mercado de los derivados financieros, su proceso dentro del sector financiero colombiano y su impacto en el mercado interno.

En esta fase del proceso investigativo se pretendió dar a conocer las bases financieras que permitieron acceder a la comprensión del sistema financiero, su avance y el comportamiento de los derivados financieros en las actuaciones de las empresas importadoras.

- 1.6.4.2.** Dando continuidad a la investigación, se realizó un examen a la reglamentación financiera y contable del mercado de derivados financieros en Colombia, esto con el fin de conocer qué tan apegados a la ley se encuentran las negociaciones con derivados financieros en IMPORFENIX S.A.S. y si el proceso de contabilización interno se realiza de forma adecuada o no, además se pretende servir de ente vigilante para el desarrollo de estas actividades en la cotidianidad de la empresa, como también se pretende servir de fuente de toma de decisiones a la parte administrativa de IMPORFENIX S.A.S. con respecto a las negociaciones con derivados financieros.

La información para esta fase de la investigación fue suministrada por el Director Financiero de IMPORFENIX S.A.S., además de tomar como base la normatividad colombiana para tal caso.

- 1.6.4.3.** En el proceso investigativo se pretendió comparar el tratamiento contable y financiero de los derivados financieros utilizados en IMPORFENIX S.A.S. con el estipulado por las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Para la realización de esta fase de la investigación se contó con información suministrada por el personal encargado de la contabilización de las negociaciones con derivados financieros dentro de IMPORFENIX S.A.S., además de la realización de un análisis comparativo con lo establecido por las NIC.

- 1.6.4.4.** La última fase de la investigación y tal vez la fase primordial, trata de analizar la situación contable y financiera actual de IMPORFENIX S.A.S. con respecto a la utilización de los derivados financieros.

Para ello se requirió de la información suministrada por el Director Financiero de IMPORFENIX S.A.S., el cual brindó para el desarrollo de la investigación, los estados financieros, que se analizaron y con ello poder suministrar a la Gerencia de IMPORFENIX S.A.S. información útil y precisa para su debido proceso de toma de decisiones.

CAPÍTULO II

2. PARTICULARIDADES DEL CAPITALISMO FINANCIERO

2.1. CAPITALISMO

Para hacer comprensible el gran universo del capitalismo financiero, se analizarán las particularidades más importantes que este puede presentar, dando nuestro punto de vista y con el apoyo de autores que por su gran experiencia son catalogados como pilares fundamentales en el tema. Se pretende mostrar las transformaciones sufridas en el sistema capitalista a raíz de la industrialización y la inyección de capital a las empresas, así como las repercusiones a largo plazo que ha generado y generará el capitalismo financiero.

Para comenzar, se puede decir que la economía es una ciencia social que estudia los procesos de producción, distribución, comercialización y consumo de bienes y/o servicios; se define también como el conjunto de actividades económicas orientadas a la administración de los recursos, con el objetivo de satisfacer las necesidades del hombre, ya sea mediante la prestación de un servicio o la producción de un bien; la cual ha evolucionado conforme a las necesidades del hombre, apoyándose en sistemas económicos que le permiten ceñirse a diferentes lineamientos con los cuales ejerce su actividad económico-productiva.

Dentro de los sistemas económicos que le han permitido su desarrollo, podemos destacar el esclavismo (forma involuntaria de servidumbre humana, mas absoluta), el feudalismo (relación de producción y explotación sustentada en la propiedad privada), el socialismo (ideal de sociedad justa e igualitaria), el

comunismo (recursos y medios de producción pertenecientes a la comunidad), por último tenemos el capitalismo (recursos de producción de propiedad privada), el cual será nuestro eje de estudio.

El sistema capitalista consiste en un régimen de bases económicas en el cual la titularidad de los recursos de producción es de carácter privado; en este sistema económico la titularidad de la propiedad se encuentra en manos de unos pocos. Estos medios operan en base al beneficio, mientras que las decisiones financieras se toman en función de la inversión de capital y con miras a la competencia por los mercados de consumo y el trabajo asalariado.

Dentro del sistema capitalista se pueden identificar dos actores fundamentales del mismo: el capitalista, quien es la persona encargada de colocar el dinero y los factores de producción y el asalariado, quien es la persona que vende su fuerza de trabajo a cambio de un salario. La clase social más alta que se enmarca en este modelo recibe el nombre de burguesía capitalista.

Según otras definiciones el capitalismo no solamente es un sistema económico, sino que también es un sistema político y social, fundamentado en la propiedad privada, puesto que los recursos se encuentran en manos de las empresas y de las personas particulares, ejerciendo control total del uso y beneficio de los recursos necesarios para adelantar las actividades productivas. Según Carlos Marx, en su libro EL CAPITAL, “la base del sistema capitalista es la separación radical del productor y los medios de producción”¹⁷

Dentro de este marco, se propone la libertad de empresa, pues cada ente económico es libre de la consecución de los recursos necesarios para su funcionamiento, además el capitalista cuenta con la posibilidad de elegir el negocio que va a desarrollar y el instante de ejecutar y dejar de ejecutar su labor,

¹⁷Marx, Carlos, El Capital, año de publicación

de igual manera existe libertad en cuanto a la elección del trabajo u oficio a desempeñar por parte del asalariado, así como libertad de elección sobre el consumo de los bienes y/o servicios que obtiene el consumidor, cuenta con la posibilidad de elegir el producto y/o servicio que mejor satisfaga sus necesidades, dentro de su límite de ingreso posible.

Otros autores definen el capitalismo como la acumulación ilimitada de capital mediante medios formalmente pacíficos¹⁸, bajo esta definición la acumulación de capital no hace necesariamente hincapié en la acumulación de riquezas sino más bien en la circulación del mismo, para ello se utilizan las inversiones como medio de proliferación de los recursos y/o capital, esto hace de este sistema un sistema cíclico y repetitivo que genera ganancias ilimitadas.

La economía del sistema capitalista se basa en el mercado, en las transacciones efectuadas entre las personas, empresas u organizaciones que ofrecen y demandan los bienes y/o servicios, dicho mercado está regido por la ley de oferta y demanda, el cual es regulador de los precios tanto de oferentes como de demandantes, garantizando así la renta entre los individuos. Cada uno de los intervinientes en el mercado actúa según su criterio e interés, es así como quien posee los recursos y el capital (el capitalista), busca la maximización de sus beneficios, a través de la acumulación del mismo; los trabajadores, por su parte buscan recibir la mayor cantidad de salario y los consumidores buscan satisfacer sus necesidades al menor precio posible.

Uno de los factores a tener en cuenta dentro del capitalismo y no menos importante, es que el mismo se encarga de la producción en masa la cual se encuentra dirigida al consumo de igual forma en masa, para la satisfacción de las necesidades crecientes de los individuos. Cabe destacar dentro de esto, que para

¹⁸El nuevo Espíritu del capitalismo, AUTORES AÑO EDITORES

tomar la posición del capitalista no solamente se debe contar con los recursos económicos para ello, sino que también se debe contar con la habilidad de invertir los recursos de la mejor forma posible, haciendo que las ganancias aumenten y la satisfacción de los clientes y el asalariado también.

Entre de las regulaciones que posee el capitalismo podemos encontrar que el gobierno, cuando se trata de capitalismo puro, ejerce una mínima influencia sobre el mismo, se encarga solamente de las regulaciones jurídicas que permitan mantener la libre competencia y el mercado, haciendo énfasis en la protección de la propiedad privada, por el contrario, cuando la intervención del gobierno se da a gran escala dentro de la economía, se habla de capitalismo autoritario, en el cual a pesar de que los recursos son de propiedad privada, el gobierno ejerce gran control sobre los mismos, pues no solamente se encarga de las regulaciones del mercado, sino que también regula el uso y destino que se le puede dar tanto al capital, a los medios de producción y a la fuerza de trabajo, por otra parte se puede encontrar el capitalismo mixto, donde tanto del gobierno como los particulares influyen en la distribución y asignación de los recursos, este tipo de capitalismo, es mas concertado toda vez que ambas partes fijan las políticas por las cuales se van a regir.

Uno de los detonantes, sino es el mayor de ellos, para el impulso del capitalismo, fue el desarrollo generado durante el siglo XIX, pues este se traduce en una necesidad, surgida a raíz de la evolución presentada por cuenta de la industrialización, que trajo consigo las maquinas a vapor, el desarrollo de vías de comunicación, la invención de la radio y el teléfono, que permitieron el acercamiento de las economías y el desarrollo de un nuevo sistema económico que se expandió rápidamente por todo el globo terráqueo.

El capitalismo como sistema económico, posee características que hacen de este un sistema único, en primer lugar, se ejercen actividades económicas

fundamentales como el comercio, los servicios, la industria y la banca, también es característico de este sistema la existencia de un desarrollo desigual entre la ciudad y el campo, el fin es la obtención de ganancias, existe una producción en masa de bienes y/o servicios y las relaciones sociales se basan en la explotación.

El capitalismo ha estado acompañado de un sinnúmero de variantes que han permitido el desarrollo del mismo, sin embargo todas ellas tienen en común el desempeño en un trabajo determinado a cambio de un salario; dentro de las formas más representativas de capitalismo tenemos las siguientes:

- El mercantilismo: Forma de capitalismo primitivo donde los intereses del Estado y de los empresarios nacionales se encuentran ligados, con base en esto el Estado promueve políticas de economía externa con el ánimo de incrementar la balanza comercial de una manera positiva con otras naciones, pues sostiene que esto permite mayor acumulación de capital.
- Capitalismo de libre mercado: Hace referencia a un sistema donde la fijación de los precios se hace de manera libre, se permite la libre oferta y demanda y se llega al punto de equilibrio sin la intervención del Estado, en este tipo de capitalismo las empresas son completamente de propiedad privada y el estado solo propende por la protección de los derechos de propiedad privada, también se le conoce con el nombre de capitalismo puro.
- El capitalismo corporativo: Es un mercado libre o mixto se caracteriza por el predominio de las corporaciones jerárquicas y burocráticas, que están en la obligación legal de perseguir fines de lucro.
- Capitalismo financiero: Variante del capitalismo caracterizado por la abundante acumulación de capital, propiedad del sector bancario que coloca en manos de propietarios de empresas con el ánimo de

generar proyectos productivos en los mismos y obtener un lucro y por el cual los empresarios cancelan un elevado costo.

2.2. CAPITALISMO FINANCIERO

Cuan se habla de capitalismo financiero, se debe empezar por definir lo que se conoce como capital; este hace referencia a la acumulación de riquezas o dinero por parte del capitalista, con el animo de generar el crecimiento del mismo, a través de la participación en el sistema económico; la utilización en forma masiva del dinero, la producción en masa y los nacientes medios de comunicación, dieron origen al sistema económico capitalista; este trajo consigo el capitalismo financiero (que es una de la principales variantes del mismo), el cual surge a raíz del crecimiento económico originado durante la Revolución Industrial, donde la combinación de la industria y el capital financiero, hicieron que el desarrollo económico de esa época se viera positivamente afectado.

Las empresas y, en general el sector industrial, se vieron en la necesidad de obtener capital, con el cual debía hacerse competitivo, se necesitaba estar automatizados y contar con una cantidad suficiente de materias primas que les permitiera hacer frente al mercado en masa al cual se estaban enfrentando y que traía consigo la libre competencia, pero para ello el dinero se necesitaba en grandes cantidades; este era ofrecido por los bancos a un gran costo, y como consecuencia de la colocación de dinero en el sistema económico llevó los bancos y el sistema financiero a que controlaran a las empresas en forma indirecta, pues era la única forma con el cual el capitalista contaba con el dinero suficiente, de lo contrario solamente contaba con la opción de desaparecer del mercado u optar por asociarse con aquellos que colocarían el capital faltante para el desarrollo de su actividad.

Uno de los mecanismos utilizados por el capitalismo financiero para el incremento exagerado de sus ganancias es la especulación, pues el mercado se vale del incremento en las tasas de interés y en el tipo de cambio con el ánimo de generar caos que permite a los más hábiles generar aumento en sus inversiones.

- **GLOBALIZACIÓN**

Iniciaremos argumentando que lo que denominamos como globalización, sería entonces el proceso de la libre circulación de mercancías, capitales y factores de producción entre los países del mundo; esta ha sido una tendencia repetitiva del capitalismo mundial desde inicios de los tiempos modernos, podemos decir con ello que es la extensión del capitalismo en todo el globo terráqueo, lo que ha hecho que la misma haya evolucionado, pues en sus inicios fue exclusiva de estados soberanos con gran capacidad de mercado, hasta llegar a incluir a cada uno de ellos.

Uno de los detonantes para la generación de la globalización han sido sin lugar a dudas, los desarrollos tecnológicos y la revolución de la información que trajo consigo un crecimiento económico de la clase empresarial; con el origen de la máquina a vapor se originó también la posibilidad de estar más cerca del otro lado del mundo, así mismo la invención de la radio y el teléfono, permitieron a las empresas acceder cada vez más fácil a mercados que eran inalcanzables.

Para que se diera inicio al mercado entre continentes, este debía darse gracias al desarrollo tecnológico de la naciente era; el telégrafo jugó un papel importante en dicho desarrollo, pues las ciudades se conectaban en tiempo real y era posible conocer los precios en la distancia, la apertura del comercio exterior, con ello se aumentó la inversión extranjera, se generaron los préstamos internacionales, pues

no solo los bancos locales estaban dispuestos a financiar las inversiones, sino que a ello floreció la competencia de aquellos que contaban con el dinero suficiente para generar inversión, en consecuencia de estas negociaciones se dio cabida a la globalización financiera.

Cuando hablamos de globalización esta nos lleva a hablar de riquezas pues esta es una buena estrategia para lograr la acumulación de la misma, con un agravante: dicha acumulación se queda en manos de unos pocos y no existe una política económica que permita el desarrollo económico integral de una comunidad o población.

- **GLOBALIZACIÓN FINANCIERA**

El mercado de capitales es mundial, las multinacionales son un hecho y el comercio local pierde importancia, junto a esto, “se globaliza la investigación” debido a las telecomunicaciones pues hoy en día existe una unificación en tiempo real de los sistemas económicos. La producción se realiza en el lugar que ofrezca mayores ventajas competitivas, la empresa no tiene necesariamente un país de origen, las fuentes de abastecimiento y manejo obedecen a directrices tomadas en varios centros de decisión localizados geográficamente en diferentes puntos del planeta; la inversión es totalmente móvil a corto plazo por cuanto no implica grandes obras de infraestructura física o ataduras a largo plazo, el período de consolidación y evaluación de la inversión es generalmente menor a dos años; la mano de obra calificada, la facilidad de información, la seguridad y la buena infraestructura de servicios públicos y de servicios sociales esenciales son las variables de más alta valoración cuando las nuevas empresas globales toman la decisión de hacer inversiones o, simplemente, de actuar temporalmente en tal o cual lugar del planeta, esto ha llevado a que el capital haya alcanzado una nueva

movilidad y reorganización de la producción en el mundo, enmarcado en políticas comerciales con consideraciones de factor costo. Con esto se ha generado la descentralización de la producción y del control de la economía global en el capital transnacional, se ha llegado a la unificación de los mercados, pues las barreras geográficas han cedido dando paso a la lógica de la producción y a la formación del proceso de globalización financiera, haciendo de esta un fenómeno autónomo con dimensiones desconocidas.

La globalización financiera es un proceso histórico de dos dimensiones. En una, la globalización está representada por el creciente volumen de transacciones financieras a través de las fronteras. En la otra, por la secuencia de reformas institucionales y legales que se fueron realizando para liberalizar y desregular los movimientos internacionales de capital y los sistemas financieros nacionales. Los avances cuantitativos y los cambios institucionales y legales se estimularon mutuamente. La competencia en los mercados de capitales desempeñó un importante papel impulsor. El menor costo de los intermediarios internacionales desregulados puso presión para que se redujeran los costos y hubiera menos desregulaciones en los ámbitos nacionales. Las nuevas oportunidades que se abrieron en algunos países impulsaron la desregulación de las transacciones entre los países.

Uno de los primeros mercados en adentrarse a la globalización financiera fue el mercado de divisas, pues eran consecuencia del proceso de anteriormente mencionado, muy posiblemente sin la ocurrencia de este hecho no hablaríamos de globalización financiera.

En cada uno de los ciclos sistémicos de acumulación que podemos identificar en la historia del capitalismo mundial, desde sus más tempranos comienzos en la Europa medieval tardía hasta el presente, los períodos caracterizados por una expansión rápida y estable de la producción y el comercio mundial invariablemente

terminan en una crisis de sobre acumulación que hace entrar en un período de mayor competencia, expansión financiera, y el consiguiente fin de las estructuras orgánicas sobre las que se había basado la anterior expansión del comercio y la producción.

- **INVERSIÓN**

La inversión nace con la necesidad de entregar un bien con el fin de tenerlo seguro en un sitio, pero a la vez que esta le genere algún tipo de rentabilidad teniendo en cuenta que este se realice a largo plazo. En la actualidad en el mercado financiero existen diferentes modalidades de inversión, entre estas encontramos los títulos valores como bonos, cdt, entre otros. Con la globalización, estas inversiones también van de acuerdo a las economías de otros países lo que permite que exista la inversión en la bolsa, de acuerdo a los movimientos cambiarios que se desarrollan a nivel mundial por el tipo de cambio de la moneda, es un ejemplo de este tipo la inversión en acciones las cuales se negocian a un precio actual y se espera recibir una utilidad al momento de su venta, el fin de hacerlo es obtener un bien que se capitalice a futuro, sin embargo al adquirir una acción de una empresa también adquirimos el riesgo que en lugar de capitalizarse la empresa pueda tener dificultades y se descapitalice, resultando para el inversionista una pérdida en lugar de una ganancia, son riesgos de los que no se puede cubrir.

El inversionista que aporta su dinero busca realizar una operación de seriedad que le permita tener seguro su capital y no tener riesgos constantes de pérdida para el mismo.

Pero así mismo como tenemos la inversión que busca confiabilidad para el capital del aportante, también existen personas dedicadas a lo contrario, a invertir su capital a muy corto plazo que le permita obtener rentabilidad de manera más rápida.

- **ESPECULACIÓN E INESTABILIDAD**

El crecimiento económico originó la unión del capitalismo industrial, el capitalismo comercial, y el capitalismo bancario, los cuales pasaron a estar bajo la administración de la alta finanza. Esto genera que la libre competencia capitalista se elimine por completo.

En el desarrollo de la globalización financiera, han surgido operaciones que a lo largo del tiempo han evolucionado al ritmo del avance tecnológico, el cual ha sido un intermediario importante con los diferentes países del mundo que los permite tener en línea y tener conocimiento al instante de los sucesos ocurridos en cada uno, la inversión, la especulación y el riesgo que trae el desarrollo de estas, son las operaciones más relevantes en el tema financiero global.

Como lo mencionamos, la inversión que se realiza en el mercado tiene un mismo fin para todos y es asegurar el capital de una u otra manera pero al mismo tiempo se trata de obtener una ganancia del mismo. Sin embargo, existen los especuladores, que son las personas que invierten capital en diferentes formas con el fin de adquirir ganancias, en menor tiempo.

Para Keynes cuando la organización de los mercados inversionistas mejora, estos aumentan, y así mismo los riesgos de especulación. Sin embargo estos no son de todo malos, para él no resultan perjudiciales si estos actúan como una burbuja dentro de una corriente empresarial estable, la dificultad se presenta cuando es la

empresa la que se convierte en la burbuja y queda en medio del desorden especulativo.

Las especulaciones son mecanismos que se usan para la regulación de los precios en el mercado financiero. Se hace de una manera diferente pues esta se da debido a dos ejes principales, como lo son el mercado de divisas y mercados bursátiles. El primero son elementos indispensables para el desarrollo de la economía real.

Los especuladores invierten su dinero en bienes que les permita recuperar el capital con muy buena rentabilidad en el menor tiempo posible, ellos solo ven la inversión como una forma de incrementar su dinero y no para ser parte de un empresa como accionistas, como es el caso de los inversionistas que lo realizan a largo plazo con el fin de asegurar su capital e incrementarlo poco a poco. Los especuladores no tratan de evitar los riesgos acudiendo a mercados de opciones o futuros para garantizarse una ganancia mínima, evitando las fluctuaciones de los tipos de cambio o de los precios de bienes o materias primas.

La inestabilidad financiera es generada cuando las expectativas que se tienen acerca de las inversiones que se realizan no se logran, cuando hay problemas con no cumplir con lo que se espera en tema monetario, es decir la ganancia esperada no llega a su tope y en lugar a ello disminuye el valor de lo ya invertido, repercute en el mercado de activos monetarios, lo que desencadena efectos en los procesos productivos, y finalmente recae sobre la inversión de los activos físicos.

Acerca del tema se encuentra un economista estadounidense el señor Himan Minsky, quien se encargo de estudiar sobre la fragilidad financiera y previa a la crisis financiera actual del país, sin embargo no fue reconocida su teoría hasta después del año 1996 de su lecho de muerte.

La Hipótesis de la inestabilidad Financiera (HIF), la define como un ciclo especial entre los rendimientos monetarios y los rendimientos de los activos físicos, en donde se observa cómo es el comportamiento que tienen la tasa de interés versus la tasa de ganancias.

La teoría se basa que en tiempos de prosperidad se desarrolla lo que el "llama Euforia especulativa" lo que genera en las personas el aumento en el volumen del crédito, hasta que los beneficios que se reciben por dichos créditos no producen el valor que debe pagarlo, es aquí donde se produce la crisis. En ese instante surge la necesidad del préstamo, así se este en capacidad de pagarlo se inicia paulatinamente una recesión.

"Una característica fundamental de nuestra economía" escribió Minsky en 1974" es que el sistema financiero oscila entre la robustez y la fragilidad, y esa oscilación es parte integrante del proceso que genera los ciclos económicos".

Para evitar este tipo de inestabilidades económicas y evitar recesiones que con lleven a crisis que perjudiquen el capital de las empresas, estas han empezado a cuidar sus intereses, a cuidar su capital por lo cual han empezado a hacer uso de las herramientas financieras diseñadas para ello como lo son las Opciones y Futuros, en el caso de empresas que su capital se vea comprometido por las fluctuaciones de tipo de cambio.

- **DERIVADOS FINANCIEROS**

Los productos derivados son activos financieros contingentes cuyo precio depende, o se deriva, del comportamiento de otro activo o variable subyacente. En términos generales, un derivado es un acuerdo de compra o venta de un activo

determinado, en una fecha futura específica y a un precio definido. Los activos subyacentes, sobre los que se crea el derivado, pueden ser acciones, títulos de renta fija, divisas, tasas de interés, índices bursátiles y materias primas, entre otros.

El mundo de los derivados se clasifica en dos categorías, según el tipo de mercado en que se negocien los instrumentos: derivados no estandarizados o transados en el mercado mostrador (OTC, por su sigla en inglés que significa "OvertheCounter") y derivados estandarizados¹⁹.

La Bolsa de Valores de Colombia, en su proceso de globalización ha desarrollado un proyecto que lleva por nombre LA MEGA 2015, el cual pretende que el sector financiero se fortalezca de una manera amplia para dicho año, se proyecta transar por medio de ella \$20.000 millones de pesos, de los cuales se espera que el mercado de derivados ocupe el 25% del mercado total de valores, de este porcentaje a su vez se espera que el 40% sea a través de inversionistas institucionales, para la realización de dicho proyecto La Bolsa de Valores de Colombia ha recurrido a 35 empresas de todo el país, y a aumentado la difusión hacia personas naturales a través de universidades con la cuales crea convenios para impartir educación con respecto al manejo y enseñanza en aspectos de inversión a los colombianos del común.

Bajo estas circunstancias es necesario cada vez más, que se implementen regulaciones específicas que delimiten el accionar del mercado de derivados en Colombia y que permitan el fortalecimiento del mismo en diferentes sectores de la economía, con base en esto se han desarrollado políticas y reglamentaciones que

¹⁹<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados>

ofrecen un mercado más estable y con el mínimo de riesgos, para que el inversor desarrolle su actividad.

CAPÍTULO III

3. REGLAMENTACIÓN FINANCIERA Y CONTABLE DEL MERCADO DE DERIVADOS FINANCIEROS EN COLOMBIA

A pesar de que Colombia, no cuenta con un mercado de derivados financieros completamente desarrollado (pero el cual si se encuentra en proceso, debido al proceso de globalización del cual hace parte), ha establecido un marco regulatorio amplio que permite que dicho mercado sea regulado de una manera eficiente y que otorga la posibilidad de cubrir cada una de las áreas involucradas en las negociaciones mediante derivados financieros y productos estructurados.

Dicha regulación ha sido establecida de una manera prudente sin dejar de lado los aspectos tributarios y las normas que permiten la valoración y contabilización de dichas operaciones. De igual manera permite conocer de manera amplia las generalidades de los mercados de instrumentos derivados financieros y de productos estructurados, con el fin de que las empresas y/o personas que realizan este tipo de operaciones cuenten con la tranquilidad de operar dentro de un mercado completamente regulado y que permite realizar una protección adecuada de su capital.

En este capítulo se pretende realizar el análisis de las normas más importantes que regulan el mercado de derivados financieros en Colombia, con el fin de servir de base para el análisis a desarrollarse en capítulos posteriores. Cabe resaltar que para el tema en investigación resulta de vital importancia conocer dichas regulaciones, toda vez que el proceso de regulación afecta de manera directa las intervenciones de la empresa en proceso de investigación.

3.1. NORMAS GENERALES

3.1.1. Decreto 1796 de 2008

Mediante este decreto se reglamentan las operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados, tanto en el mercado mostrador como en sistemas de negociación de valores, realizadas por las entidades sometidas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y se dictan otras disposiciones.

En el capítulo I de este decreto se pueden encontrar definiciones y las normas de carácter general, entre las más importantes de ellas tenemos:

Instrumento financiero²⁰: Es una operación cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación. Estos instrumentos tendrán la calidad de valor siempre que se cumplan los parágrafos 3° y 4° del artículo 2° de la Ley 964 de 2005.

Las Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero (OPCF) y las Operaciones a Plazo de Cumplimiento Efectivo (OPCE) son instrumentos financieros derivados.

²⁰Decreto 1796 de 2008, CAPÍTULO I Artículo 2.7.1.1.

Producto estructurado²¹: Está compuesto por uno o más instrumentos financieros no derivados y uno o más instrumentos financieros derivados, los cuales pueden ser transferibles por separado o no y tener contrapartes diferentes o no, por cada uno de los instrumentos financieros que lo componen. Cuando al menos uno de sus componentes tenga la calidad de valor, el producto estructurado también tendrá la calidad de valor.

Costo de reposición²²: Es el precio justo de intercambio de un instrumento financiero derivado cuando este es positivo, en caso contrario su valor es cero (0). En el evento de haberse pactado con una determinada contraparte la posibilidad de compensar posiciones en instrumentos financieros derivados, el costo de reposición del portafolio de tales instrumentos negociados con esa contraparte será la suma de los precios justos de intercambio de los mismos, siempre que esta sea positiva, siendo su valor cero (0) en caso contrario.

En este capítulo de igual manera, se puede encontrar la designación de las entidades autorizadas para realizar operaciones con derivados financieros y productos estructurados, lo cual corresponde a las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y deben estar sujetas a las reglamentaciones impartidas por la misma.

Dentro de las distintas disposiciones establecidas en este capítulo, también se puede encontrar lo relacionado con la oferta pública de adquisición de las mismas, la negociación de derivados financieros o productos estructurados que son realizados a través de la bolsa de valores de Colombia y la autorización para las entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia para compensar las obligaciones generadas a raíz de las operaciones efectuadas con derivados financieros y productos estructurados.

²¹Ibíd

²²Ibíd

El capítulo II de este Decreto, hace referencia a los Instrumentos financieros derivados y productos estructurados transados en sistemas de negociación de valores, define la forma de compensación y liquidación de los instrumentos financieros derivados y denota los términos y condiciones de los instrumentos financieros derivados y productos estructurados, los cuales deben ser establecidos en el sistema de negociación de los mismos.

En el capítulo III se muestra cómo se regulan las Operaciones con instrumentos financieros derivados y productos estructurados en las cuales se interponga como contraparte una cámara de riesgo central de contraparte, haciendo énfasis en el tratamiento de los instrumentos financieros derivados para efectos del cumplimiento de controles de ley y las operaciones de los establecimientos bancarios matrices, los cuales pueden servir como miembros o contrapartes liquidadores de los instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados que se compensen, liquiden o negocien a través de la cámara de riesgo central de contraparte.

Para finalizar el presente Decreto, en el capítulo IV, se encuentra el ajuste de reglamentos, en ello se hace especial énfasis en que dichos ajustes deben ser concordantes al Título del mismo Decreto y a las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

3.2. REGULACIÓN FINANCIERA

3.2.1. Circular Básica Contable y Financiera, Capítulo XVIII

En el capítulo XVIII de esta circular podemos encontrar como primera medida el ámbito de aplicación de la misma, que es igual al establecido en el del Decreto 1796 de 2008, indica que los instrumentos derivados pueden negociarse por cada una de las entidades sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia según las finalidades aplicables a las mismas como lo son: Coberturas de riesgos de otras posiciones, especulación buscando obtener ganancias y realización de arbitraje en los mercados, deja claro que dicho CAPÍTULO no aplica a la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Las definiciones básicas relacionadas con el mercado de los instrumentos financieros y productos estructurados, dentro de las cuales cabe destacar las siguientes:

Cartas de confirmación²³: Son documentos privados escritos, enviados por medios físicos o electrónicos, contentivos de las condiciones particulares de cada instrumento financiero derivado, las cuales han sido previamente convenidas entre las partes; dichos documentos deberán ser archivado en forma impresa y estar a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia en todo momento.

Instrumento financiero derivado. Es una operación cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior.

Instrumento financiero derivado con fines de cobertura. Es aquél que se negocia con el fin de cubrir una posición primaria de eventuales pérdidas ocasionadas por movimientos adversos de los factores de mercado o de crédito que afecten dicho activo, pasivo o contingencia. Con la negociación de este tipo de instrumentos se

²³ Circular Básica Contable y Financiera, CAPÍTULO XVIII

busca limitar o controlar alguno o varios de los riesgos financieros generados por la posición primaria objeto de cobertura.

Instrumento financiero derivado con fines de especulación. Es aquél que no se enmarca dentro de la definición de instrumento financiero derivado con fines de cobertura, ni satisface todas las condiciones que se establecen en el numeral 6 del presente Capítulo. Se trata de instrumentos cuyo propósito es obtener ganancias por los eventuales movimientos del mercado.

Instrumento sintético. Es aquél que replica los pagos o flujos de caja y perfiles de riesgo de un determinado instrumento financiero derivado. Se construye a partir de otros instrumentos financieros.

Los instrumentos financieros derivados suelen tener el mismo valor de los instrumentos sintéticos con los que se replican, ya que las posibilidades de arbitraje en el mercado tienden a producir dicho resultado.

Se establecen los requisitos mínimos necesarios para la negociación con derivados financieros o el ofrecimiento de productos estructurados y que pueden ser negociados en el mercado de valores, los cuales deben cumplir con las reglas relativas al sistema de administración de riesgo de mercado, incorporado mediante la Circular Externa 051 de 2007.

Se instituyen las disposiciones especiales en cuanto a la gestión de riesgo; en consecuencia de ello, las entidades autorizadas para la negociación en el mercado de valores tanto de derivados financieros como de productos estructurados, deben contar con prácticas adecuadas con respecto al manejo del riesgo en la realización o negociación de los mismos, los límites que estos deben tener y las mitigaciones a seguir a partir de la identificación, medición, monitoreo y control permanente de los riesgos asociados a dichas negociaciones. Se designa el manual de instrumentos financieros derivados, el cual es ejecutado por las

entidades facultadas para la realización de negociaciones con instrumentos derivados financieros y que por lo menos sostenga este tipo de operaciones una vez al mes con uno o varios productos y además debe contar con la aprobación de la junta directiva o de quien actúe en su representación. En relación a la información que debe ser revelada, se hace énfasis en que esta debe proveer a los clientes inversionistas de información clara y suficiente, en la cual se pueden incluir ejemplos ilustrativos y cercanos a la realidad de la operación en curso, todo esto con la finalidad de hacer una adecuada toma de decisiones tanto de la contraparte como del cliente.

Los tipos de derivados financieros y de productos estructurados, los cuales son clasificados según dos categorías: derivados básicos y derivados exóticos; dentro de la primera categoría se pueden encontrar los forward, los futuros, los swaps genéricos, los call put, las estrategias con instrumentos derivados básicos y otros; en la segunda categoría se incluyen las opciones denominadas americanas, asiáticas, bermuda, y los 'swaps' asociados con riesgo crediticio, entre otros. De igual manera se define lo que son los productos estructurados de la siguiente manera: Un producto estructurado puede estar constituido con instrumentos financieros derivados implícitos o separables²⁴

Los productos derivados con fines de cobertura, deben ser claramente identificados en el momento de su conformación y deben ser apropiadamente documentados. En dicha circular se establecen tres tipos de cobertura: 1) Cobertura de precio justo de intercambio, 2) Cobertura de flujos de efectivo y 3) Cobertura de activos o pasivos en moneda extranjera. Además se establecen los instrumentos financieros derivados que no pueden ser utilizados como instrumentos de cobertura.

²⁴Ibíd.

Los factores de riesgo, valoración y contabilización de instrumentos financieros derivados y productos estructurados, que representan las variables que deben ser observadas por las entidades vigiladas según sea el caso de aplicación de las mismas, dentro de ellas tenemos: las tasas de interés, el tipo de cambio, el plazo, el riesgo de crédito, el valor subyacente, la volatilidad subyacente y los precios del mercado.

Para finalizar dentro del análisis de esta circular, se designa la forma de contabilización y la valoración de los instrumentos derivados.

3.2.2. Circular Básica Jurídica Título IV Capítulos VIII y IX

Disposiciones relativas al régimen de inversiones de los fondos de pensiones de jubilación e invalidez voluntarios (fondos de pensiones voluntarias). En este Capítulo también se establecen algunas condiciones para la realización de operaciones con valores y con instrumentos financieros derivados; de igual manera indica que los recursos de los fondos de pensiones voluntarias se podrán, adquirir productos estructurados de emisores nacionales o del exterior. En todo caso, cuando se trate de productos estructurados que involucren instrumentos financieros derivados de crédito, éstos solamente podrán ser adquiridos a emisores del exterior y deberán cumplir las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, y hacen de estos una inversión admisible, en cuanto a las inversiones desarrolladas por parte de los fondos de pensiones voluntarias se autoriza a los mismos a realizar operaciones con instrumentos financieros derivados, siempre y cuando cumplan con un mínimo de requisitos en cuanto a riesgo se refiere, estos están directamente relacionados con los instrumentos financieros derivados de cobertura donde se solicita la documentación completa

de los mismos, que las operaciones con derivados con fines de especulación sean limitadas a las políticas desarrolladas por el fondo, se prohíbe que los fondos realicen operaciones de derivados con entidades vinculadas a la misma Sociedad Administradora de Fondo de Pensiones, contrario a esto, permite la realización de operaciones con cámaras de riesgo central de contraparte tanto locales, autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, como extranjeras o 'clearinghouses'

En el capítulo noveno de esta circular se hace referencia a las disposiciones relativas al régimen de inversiones de los fondos de cesantía, consagra las instrucciones aplicables al régimen de inversiones de los fondos de cesantía administrados por Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantía de la siguiente manera: se puede observar que las reglamentaciones establecidas en este capítulo son muy similares en al anterior, con la diferencia que en este se hace referencia únicamente a la administración de las cesantías, mientras que en el anterior se hace referencia a las pensiones voluntarias. Se hace claridad, en que bajo ninguna circunstancia los rendimientos obtenidos por la realización de negociaciones con instrumentos derivados financieros puede ser negativo y establece de manera concisa, el porcentaje que puede invertir la administradora para el manejo de operaciones con moneda extranjera, el cual no debe superar el 30% del total de las inversiones realizadas por la administradora.

Para finalizar, se hace referencia a los límites que debe tener en cuenta el inversor pero esta vez de forma individual, esto con el fin de proteger los valores asegurados en los fondos de cesantías.

3.3. REGULACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

3.3.1. Ley 964 de 2005

Bajo esta ley se dictan las normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones.

En el título primero de la presente ley se establecen los objetivos y criterios de la intervención del Gobierno Nacional en las actividades de inversión con el fin de salvaguardar los intereses individuales de los inversionistas. De igual manera se promueve el desarrollo del mercado de valores con el fin de hacerlo accesible al público en general, que el mismo facilite el desarrollo de nuevas tecnologías y productos según el marco de la ley, se regula también con la intervención del estado los costos del mercado de valores, esto con el fin de que sean razonables y pueda realizar relación costo beneficio de las inversiones realizadas, se propende por la libre competencia, que dicho mercado cuente con información oportuna, clara y exacta, que permita a los inversionistas realizar una adecuada toma de decisiones y que se garantice que las inversiones realizadas sean culminadas a satisfacción hasta el momento de su liquidación.

Se define el concepto de valor (todo derecho de naturaleza negociable y que haga parte de una emisión); dentro de estas se incluyen las acciones, los bonos, los certificados de depósitos de mercancías, cualquier título representativo de capital de riesgo, los certificados de depósito a término, entre otros, en esos no se incluyen las pólizas de seguro y los títulos de capitalización, se establece que los derivados financieros se pueden ofrecer al público siempre y cuando estén

inscritos en el Registro Nacional de Valores Emisores, en referencia a las actividades que se ejercen en el mercado de valores se establece entre ellas la emisión y oferta de valores, la intermediación de valores, el depósito y administración de valores, la calificación de riesgos y demás actividades que pueden ser determinadas por el Gobierno Nacional, siempre y cuando sean acordes con las actividades de mediación de valores, y se dá por sentado que cualquier entidad que realice cualquiera de las actividades antes señaladas se someterán a la supervisión por parte del Estado, en cuanto a las entidades que pueden realizar actividades del mercado de valores, las mismas deben ser constituidas en Colombia.

En referencia a la intervención del mercado de valores, este debe realizarse conforme a los objetivos y criterios previstos por esta ley y mediante normas de carácter general.

El título segundo hace referencia a la supervisión del sistema integral de información del mercado de valores y de las contribuciones, se establecen las funciones adicionales de la Superintendencia de Valores, define lo que es el Sistema Integral de Información del Mercado de Valores (SIMEV) como el conjunto de recursos humanos, técnicos y de gestión que utilizará la Superintendencia de Valores para permitir y facilitar el suministro de información al mercado.

En el título tercero habla sobre el sistema de compensación y liquidación de operaciones y del depósito de valores, en primera medida establece las actividades de compensación y liquidación, se regulan las garantías entregadas por parte del participante al sistema de compensación y liquidación de operaciones, así como se establecen el objeto de las cámaras de riesgo central de contraparte, y las actividades que se derivan del mismo objeto, se reglamentan los

tipos de socios de las cámaras así como también las garantías que son entregadas a las cámaras.

En el título cuarto se establecen las disposiciones generales aplicables a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores, se establece las inhabilidades para los administradores de las bolsas de valores y los controladores que las sociedades comisionistas de las bolsas deben tener. En este título también se hace referencia a la autorregulación del mercado y su disciplina en el cual se hace énfasis en las funciones normativas, de supervisión y disciplinarias de la autorregulación y las entidades con obligación de autorregulación, que son las entidades que desarrollan actividades del mercado de valores.

En el título quinto se establece el régimen de protección a los inversionistas, para ello se reglamentan los deberes de las sociedades inscritas, los mecanismos de elección de miembros de junta directiva, la protección que se debe dar a los accionistas, así mismo se establecen los deberes y el funcionamiento de los emisores de valores, la cantidad de personas que debe conformar las juntas directivas y la calidad de las mismas, los requisitos con los cuales deben cumplir, el establecimiento del comité de auditoría y su desempeño dentro de las entidades de valores.

El título sexto hace referencia a las infracciones y sanciones administrativas, define el ámbito de aplicación dentro de las infracciones más destacadas tenemos: no llevar la contabilidad según las normas aplicables o llevarla de forma que contenga vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones, incumplir las normas sobre información privilegiada, o utilizar o divulgar indebidamente información sujeta a reserva, ejercer actividades o desempeñar cargos u oficios sin haber realizado previamente la correspondiente inscripción en el respectivo registro, cuando dicha inscripción

fuere requerida. Haciendo énfasis en las sanciones se habla en la presente ley de las siguientes: principio de proporcionalidad, según el cual la sanción deberá ser proporcional a la infracción, principio disuasorio de la sanción, según el cual la sanción buscará evitar que los participantes del mercado vulneren la norma que dio origen a la misma, cuando las sanciones por infracciones administrativas repetitivas las mismas se graduaran de acuerdo a criterios establecidos en esta ley.

Para finalizar, en el título séptimo de la presente ley, se establecen las disposiciones finales, las cuales son de carácter general y están relacionadas con las acciones revocatorias en procesos de titularización, las negociaciones con bonos pensionales, los cuales debe ser manejados a través de intermediarios financieros, define que el banco de la república también esta sujeto a dicha ley, únicamente en las actividades con respecto a la administración de sistemas de negociación y registro de valores.

3.3.2. Decreto 1456 de 2007

En el presente decreto se dictan disposiciones sobre los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores, se establece que las entidades administradoras de sistemas de compensación y liquidación de operaciones con valores, serán las creadas para tal fin, la bolsa de valores, la bolsa agropecuaria, el Banco de la República y los depósitos centralizados de valores.

En cuanto al reglamento de las entidades que administran sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores estas deben adoptar el reglamento de funcionamiento, el cual deberá contener información relacionada

con los participantes, las características básicas del sistema, esquemas y mecanismos para brindar información clara y transparente, los tipos de ordenes de transferencia, los deberes de los participantes del sistema, entre otros. La información de las entidades participantes en dichos sistemas deberá suministrar información a la Superintendencia Financiera de Colombia.

Las transferencias en dinero o valores se entenderán como irrevocables toda vez que se haya cumplido con los requisitos y controles de riesgo, establecidos en el reglamento del mismo sistema, el cual debe referirse al riesgo de crédito, liquidez, operacional, sistémico y legal.

Las notificaciones de decisiones judiciales y administrativas, como son el embargo, el secuestro, la confiscación, el congelamiento o bloqueo de fondos se efectuara o entenderá efectuada una vez que la entidad administradora haya sido informada, teniendo en cuenta que algunas de estas notificaciones deben realizarse de forma personal ante el representante legal de la entidad administradora.

3.3.3. Decreto 2893 de 2007

Mediante este decreto se regulan las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte y se dictan otras disposiciones, se define que las mismas deben crearse como sociedades anónimas con objeto exclusivo y su nombre debe incluir Cámara de Riesgo Central de Contraparte y la sigla S.A., haciendo claridad que ninguna otra entidad puede llevar esta denominación, se deben registrar en el registro nacional de agentes del mercado de valores, el capital mínimo de creación para las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte será de diez y nueve mil millones de pesos (\$19.000.000.000), sin que este monto mínimo deje de existir. En cuanto a

la conformación de la Junta Directiva de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte deberá contener un mínimo del cuarenta por ciento (40%) de miembros independientes y debe contar con un mínimo de dos (2) comités, uno de riesgo y otro de auditoría.

Las inversiones realizadas por parte de las Cámaras, deben guardar relación con su objeto social, a excepción a las inversiones de capital, se establece el reglamento de las Cámaras entre los detalles más importantes que debe contener dicho reglamento están las medidas que debe adoptar la Cámara para la evaluación y monitoreo de los estándares operativos y financieros de las contrapartes, los requisitos que deben mantener las contrapartes, los mecanismos para facilitar y monitorear la exposición a los riesgos de las contrapartes y los criterios de inversión de las garantías. Es deber de la Cámara Central de Riesgo de Contraparte, suministrar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a los organismos y/o autoridades competentes la información requerida para el cumplimiento de sus funciones. En este decreto también se establece que los intermediarios de valores se encuentran en la obligación de informar a los clientes si utilizan o no los servicios de la Cámara Central de Riesgo de Contraparte.

3.3.4. Decreto 1121 de 2008

Por medio del cual se reglamenta la actividad de intermediación en el mercado de valores y el Decreto 1120 de 2008 sobre sistemas de negociación y registro de operaciones sobre valores. Adicionalmente debe tenerse en cuenta lo dispuesto en los Decretos 4334 de 2008 y 4939 de 2009. Estas normas establecen deberes para los intermediarios, y determinan que deberán adoptar políticas y procedimientos sobre los mismos.

Los intermediarios de valores deben proceder como expertos prudentes y diligentes, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a las actividades que desarrollan. Los sujetos de autorregulación deben proceder realizando cumplimiento de las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrollan.

Dentro de los deberes especiales que se encuentran reglamentados en el presente decreto se designa que:

Todo intermediario deberá adoptar políticas y procedimientos para que la información dirigida a sus clientes o posibles clientes en operaciones de intermediación sea objetiva, oportuna, completa, imparcial y clara.

De manera previa a la realización de la primera operación, el intermediario deberá informar a su cliente por lo menos lo siguiente: a) su naturaleza jurídica y las características de las operaciones de intermediación y b) las características generales de los valores, productos o instrumentos financieros ofrecidos o promovidos. Los intermediarios en desarrollo de cualquier operación de comisión, APT, administración de valores, corretaje y colocación de valores deben suministrar al cliente la tarifa de dichas operaciones.

Deber de documentación – medio verificable; las operaciones realizadas en el mercado de mostrador deberán cerrarse a través de un medio verificable a partir del cual sea posible conocer con total claridad la siguiente información: nombre del operador y de la contraparte, hora de cierre, las características especiales que permitan su identificación plena, el precio tasa, cantidad negociada, el tipo de operación y el beneficiario de la operación. En caso de que la entidad esté actuando por cuenta de un tercero en desarrollo del contrato de comisión, solamente tendrá que expresar tal circunstancia sin especificar el nombre del tercero.

Los sujetos de autorregulación no podrán realizar operaciones o actividades de intermediación respecto de clientes sobre los cuales no se haya verificado el cumplimiento de todos los requisitos exigidos en materia de conocimiento del cliente en la normatividad aplicable. El intermediario será el responsable de que la documentación y la información necesaria para cumplir con el deber de conocimiento del cliente este completa y actualizada. Los miembros deberán contar con políticas y procedimientos para cumplir oportunamente la obligación de categorizar los clientes entre “cliente inversionista” e “inversionista profesional”, de conformidad con la normatividad aplicable.

Para finalizar el presente decreto, reglamenta las operaciones por cuenta propia, tanto en el mercado primario como en el mercado secundario y se realizan las disposiciones generales para las operaciones por cuenta propia, donde se hace énfasis en la autorización, en las prohibición sobre la utilización de los recursos de los clientes y se realizan modificaciones a disposiciones con vigencias anteriores.

3.4. RÉGIMEN TRIBUTARIO

3.4.1. Decreto 1797 de 2008

Mediante este decreto, se regula, para efectos tributarios, el régimen de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte y de algunas operaciones sobre derivados, realiza el establecimiento de principios generales en materia de actividad en base a los principios de neutralidad y transparencia tributaria, las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte, en su actuar tanto de acreedoras como de deudoras en determinadas operaciones, no se considera que los ingresos, costos y deducciones originadas de dichas transacciones sean propios, sino realizados para o por cuenta de terceros, los ingresos de estas están

representados en las tarifas y demás contraprestaciones que reciban, dichos ingresos recibidos para terceros no son base para calculo de retención en la fuente, por tanto estas entidades no poseen la calidad de agente de retención, en diferencia con los ingresos propio, pues en este caso actuará como agente autorretenedor sobre la renta, además de ser agente de retención en el impuesto a las ventas.

En referencia a los ingresos por causa de los derivados, estos se tienen como percibidos una vez llegue el vencimiento de cada contrato, en referencia a las facturas el presente decreto establece lo siguiente:

ARTÍCULO 13²⁵. DOCUMENTO EQUIVALENTE A LA FACTURA. Se considera documento equivalente a la factura el comprobante para liquidación que transmita la Cámara de Riesgo Central de Contraparte para la liquidación de la posición neta de los miembros o contrapartes liquidadores o no liquidadores. Los requisitos de este comprobante, con tal fin, son:

- a) Nombre o razón social y NIT de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte;
- b) Número consecutivo de la transacción;
- c) Fecha de la operación;
- d) Descripción de los servicios prestados;
- e) Valor de la remuneración a favor de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

Los archivos de este documento equivalente deberán conservarse para ser exhibidos cuando la Administración Tributaria los requiera. PARÁGRAFO. Será

²⁵Art 13, Decreto 1797 de 2008

responsabilidad de cada miembro o contraparte de las Cámaras de Riesgo Central de Contraparte, el expedir la respectiva factura a sus clientes o terceros, según corresponda.

Con base en lo anterior, las Cámaras de Riesgo Centrales de Contraparte no se encuentran obligadas a realizar factura propiamente dicha, sino que tienen la posibilidad de tener documento equivalente, siempre y cuando el mismo, cuente con los requisitos establecidos en el presente decreto.

En conclusión, se puede observar que la reglamentación del mercado de derivados financieros en Colombia, a pesar de no ser muy extensa, regula a cada uno de los actores del mismo; las normas generales, como su nombre lo indica son aplicables de forma general al mercado de valores, donde se identifican definiciones básicas que permiten establecer un marco de actuación en dicho mercado, así como las entidades autorizadas y las operaciones a realizar, en materia de regulación financiera la cual es establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia se designan las definiciones que están relacionadas con el mercado de derivados, la administración de los riesgos inherentes a las dichas operaciones y establece otras disposiciones en materia de especulación; en relación al mercado de valores se establecen las forma de intervención del Gobierno Nacional en dichas negociaciones, se establecen las formas de compensación y liquidación de los contratos con derivados y se regula a las contrapartes en cuanto a la forma de pago y actuación por ultimo en materia de regulación tributaria, se establece los efectos de dichas operaciones en relación al impuesto de retención por IVA y por retención en la fuente que deben realizar las Cámaras de Riesgo Central.

Con base en lo anterior, se puede evidenciar que Colombia se encuentra en un definitivo proceso de globalización y que ha desarrollado mecanismos que le permiten hacer frente a la misma; sin embargo, aún presenta falencias en la

aplicación de normas internacionales, lo cual se podrá evidenciar en el siguiente capítulo.

CAPÍTULO IV

4. TRATAMIENTO CONTABLE Y FINANCIERO DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS UTILIZADOS EN IMPORFENIX SAS VERSUS LO ESTIPULADO EN LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD.

IMPORFENIX S.A.S. es una compañía que está dedicada a la importación de frutas estacionarias de diferentes países del mundo para distribuir a los nichos de mercado del territorio colombiano. Por el objeto social que tiene la empresa y el tratamiento que tiene con diferentes culturas y economías mundiales, la compañía determinó como política que las negociaciones que se realicen de tipo cambiario para la compra de fruta se haga en la moneda extranjera más representativa a nivel internacional como es el dólar, independiente al país del que se importe la fruta.

La empresa, al tener que hacer uso de tipo cambiario para sus transacciones de pagos al exterior, se vio en la necesidad de proteger el capital financiero de la misma, debido a las constantes fluctuaciones que tiene la tasa de cambio, a causa de que al trabajar sin ningún tipo de protección se puede llevar a la empresa a generar pérdidas muy grandes que afecten el buen funcionamiento de la misma y en un momento dado la lleven a la quiebra. Es por esta razón que la compañía empieza a usar la figura hedgers, (coberturista) buscando reducir el riesgo al que está expuesta por la alta volatilidad que presenta la tasa de cambio, haciéndolo por medio de la figura conocida como Forward. En este capítulo centraremos nuestro análisis en lo estipulado por las normas internacionales de contabilidad (NIC) en referencia al tratamiento contable y financiero que se le debe

dar a este tipo de figura financiera, y se hará un comparativo de la manera en que se realiza a nivel interno de la compañía.

El objetivo de la NIC 39 es establecer los principios contables para el reconocimiento y valoración de los activos, pasivos financieros y de algunos contratos de compra o venta de elementos no financieros. En esta normatividad se encuentran definiciones que mencionaremos que son acordes al tema de estudio.

- **INSTRUMENTO DERIVADO** o un derivado es un instrumento financiero o un contrato que cumple con las siguientes tres características:
 - No requiere una inversión inicial neta o si obliga a hacerlo es mínima en comparación a la que requieren otro tipo de contratos que arrojan resultados similares a este.
 - Se liquida en una fecha futura.
 - Su valor cambia de acuerdo a los cambios que presentes otras variables que estén a función de esta.

- **INSTRUMENTO DE COBERTURA:** Es un derivado que se usa para la cobertura de riesgo de tipo cambiario.

- **LA BAJA EN CUENTAS DE UN ACTIVO O PASIVO FINANCIERO:** es la eliminación de un activo o pasivo financiero previamente reconocido en el balance de la entidad.

- **VALOR RAZONABLE:** Es la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

- **UN ACTIVO O PASIVO FINANCIERO:** Se clasificará como mantenido para negociar si:

- se adquiere principalmente con el objetivo de venderlo o volver a comprarlo en un futuro inmediato.
- es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados, que se gestionan conjuntamente y para la cual existe evidencia de un patrón reciente de obtención de beneficios a corto plazo; o
- se trata de un derivado (excepto un derivado que haya sido designado como instrumento de cobertura y cumpla las condiciones para ser eficaz).

“Cualquier activo financiero que esté dentro del alcance de la Norma, podrá ser designado desde el momento de su reconocimiento inicial como un activo, para ser contabilizado al valor razonable con cambios en resultados, con la excepción de las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado en un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser estimado con fiabilidad”.²⁶

- **BAJA EN CUENTAS DE UN ACTIVO FINANCIERO**

La entidad dará de baja en cuentas de un activo financiero cuando se expiren los derechos contractuales de los flujos de efectivo del activo financiero o cuando ceda el mismo.

²⁶ Párrafo 9, Nic 39 definiciones.

- **BAJA EN CUENTAS DE UN PASIVO FINANCIERO**

La entidad dará de baja en cuentas un pasivo financiero cuando y solo cuando se haya extinguido, es decir, solo cuando la deuda haya sido cancelada o la obligación haya expirado.

- **VOLATILIDAD** (es decir, la magnitud de los futuros cambios en el precio del instrumento financiero u otro elemento). Las mediciones de la volatilidad de elementos negociados activamente pueden ser normalmente estimadas de manera razonable, a partir de la serie de datos históricos

En el párrafo 71 de La NIC 39, hace referencia que al existir una relación entre la cobertura designada entre un instrumento de cobertura y una partida cubierta la contabilización de las ganancias o pérdidas, teniendo en cuenta que el efecto de los cambios de los valores razonables de los instrumentos de cobertura se refleja en el resultado del ejercicio²⁷.

En el párrafo 85 hace mención a las tres clases de relaciones de cobertura:

LA COBERTURA DE VALOR RAZONABLE, expone los cambios que pueden presentar los activos o pasivos que son un riesgo para el resultado del ejercicio, y que son reconocidos en el balance o que pueden generarse de compromisos en firme pero no reconocidos propiamente.

COBERTURA DE FLUJOS DE EFECTIVO: esta cubre las variaciones que puedan tener los flujos de efectivo con riesgos de activos o pasivos que se conocen con antelación y que pueden afectar el resultado del ejercicio.

²⁷ Párrafo 85 NIC 39

COBERTURA DE LA INVERSIÓN NETA DE UN NEGOCIO EN EL EXTRANJERO, esta última, es tratada en la NIC 21.

A pesar que el párrafo 87 hace mención a que las coberturas por el riesgo de tipo cambio puede ser contabilizada tanto de valor razonable como de flujos de efectivo, identificamos que el tipo de cobertura que tiene IMPORFENIX S.A.S., es de valor razonable, por ser que el forward, el derivado financiero que aplica en sus operaciones, cumple con la descripción que nos da la normatividad, pues son negociaciones que se pactan con las entidades financieras que van a tener cambios en el valor de los activos subyacentes que pueden tener repercusiones que afecten el resultado del ejercicio de las cuales no conocemos su resultado hasta la fecha de liquidación del contrato.

La relación de cobertura que tiene la compañía se hace mediante documentos formales, contratos celebrados con las entidades financieras donde se deja pactado el tipo de negociación, el tiempo de plazo, el tipo de instrumento a utilizar, el riesgo que se está cubriendo, las personas autorizadas para la negociación de los forward y demás requisitos que exige este tipo de contratos, con lo cual se espera que la compañía haga un uso eficaz de este instrumento financiero que permita generar estrategias que hagan frente al riesgo que presenta constantemente la volatilidad de la tasa de cambio. Los anteriores son requisitos exigidos en el párrafo 88 de la normatividad en estudio, y al ser cumplidos en su totalidad, se puede hacer uso de la dinámica de contabilización que expresa el párrafo 89 de la misma, donde las pérdidas o ganancias en que se incurran por la naturaleza de la negociación serán reconocidas en el resultado del ejercicio.

“La pérdida o ganancia procedente de la revalorización del instrumento de cobertura al valor razonable (para un derivado que sea instrumento de cobertura) se reconocerá en el resultado del ejercicio.

“La pérdida o ganancia de la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto ajustará el importe en libros de la partida cubierta y se reconocerá en el resultado del ejercicio. Esto se aplicará incluso si la partida cubierta se valorase al coste. El reconocimiento de la pérdida o ganancia atribuible al riesgo cubierto en el resultado del ejercicio también se aplicará si la partida cubierta es un activo disponible para la venta”²⁸

La estructura del forward en IMPORFENIX S.A.S., inicia con el contrato marco, mencionado anteriormente, el cual es el documento general que se firma con las entidades financieras en donde se estipulan las personas que están autorizadas por el representante legal para la negociación y celebración de contratos forward y se garantiza el pago de las obligaciones a las que se hace acreedor la empresa por los valores que arroje este tipo de operaciones a favor del banco y el mecanismo que se usara para este. Una vez que se deja este documento en firme la persona apoderada, que en este caso es el gerente financiero y administrativo el señor Jesús Perea queda en libertad de realizar operaciones en el momento, por el tiempo y el monto que vea necesario de acuerdo a la operación de la empresa con las entidades financieras, esto basado también en el análisis minucioso y el estudio de la volatilidad que presenta la tasa de cambio constantemente, los plazos de pago negociados con los proveedores del exterior y los montos por los que se realizan las compras, con el fin de disminuir el riesgo por la variación de la moneda extranjera en comparación al peso al momento de cancelar las obligaciones al exterior.

Existen dos tipos de contratos forward, éstos pueden pactarse "delivery" o "non delivery"; la primera modalidad, consiste en hacer entrega física de los dólares negociados, mientras que el "non delivery" consiste en que al final de la operación solo se gira la diferencia entre la tasa pactada y la tasa de cambio vigente. En el

²⁸ Párrafo 89 NIC 39.

caso de la compañía y por políticas de esta, el contrato a celebrar con las entidades financieras es el non-delivery.

Cuando se decide realizar un contrato a plazos o forward, se procede a negociar con el banco vía telefónica y después se envía la confirmación mediante documento escrito firmado por las personas autorizadas en el contrato marco tanto del banco como de la empresa para este tipo de eventualidades, la información contenida en este documento es la siguiente:

Tomaremos como ejemplo un forward firmado el 4 de noviembre de 2011, entre BANCOLOMBIA e IMPORFENIX S.A.S.

Caso 1

Confirmación forward dólares por pesos colombianos Numero 1883146-1-1112007

Entidad que compra dólares: IMPORFENIX S.A.S.

Entidad que vende dólares: BANCOLOMBIA S.A.

Tipo de operación con derivado: FORWARD

Monto en usd: 283.624,59

Condiciones:

Fecha de vencimiento de la operación: 13 de abril de 2012

Fecha de cumplimiento de la operación: 13 de abril de 2012

Tasa forward: 1.917,41

Tasa de referencia:

Tipo de cumplimiento: Non-delivery

El forward non delivery tiene como mecanismo de liquidación el neteo, el cual es el siguiente:

Si la tasa de referencia, es superior a la tasa de forward certificada en el contrato, (la cual es designada por el banco mediante una fórmula que mencionaremos en el capítulo IV), el vendedor de los dólares (BANCOLOMBIA) pagará al comprador (IMPORFENIX S.A.S.) la diferencia entre dichas tasas, multiplicada por el monto en dólares.

En su defecto sí, la tasa de referencia es menor a la tasa de forward negociada, el comprador de los dólares (IMPORFENIX S.A.S.) pagará el vendedor de los dólares (BANCOLOMBIA) la diferencia entre dichas tasas, multiplicada por el monto en dólares.

Cabe resaltar que los contratos de forward están exentos de impuesto de timbre, de acuerdo a lo establecido en el artículo 530 en el numeral 9 del estatuto tributario:

Art. 530. Se encuentran exentos del impuesto de timbre “9. El endoso de títulos valores y los documentos que se otorguen con el único propósito de precisar las condiciones de la negociación, tales como aquellos que se efectúan en desarrollo de operaciones de venta de cartera, reporto, carrusel, opciones; y futuros”.

En referencia a la contabilización de las coberturas de riesgo en el caso de los contratos a plazo o forward, el decreto 2649 en el artículo 110, menciona que se deben registrar los compromisos o contratos de los cuales se pueden derivar derechos bajo las "cuentas de orden por derechos contingentes". Y los compromisos o contratos que se relacionen con posibles obligaciones bajo "cuentas de orden por responsabilidades contingentes", es decir que por lo estipulado en la normatividad nacional contable las aperturas que se realicen en cada contrato deben quedar debidamente registradas en la contabilidad en las

cuentas de orden. La descripción dada por el Plan único de cuentas colombiano para las cuentas de orden acreedoras es el siguiente:

“Agrupa las cuentas que registran los compromisos o contratos que se relacionan con posibles obligaciones y que por tanto puedan llegar a afectar la estructura financiera del ente económico. Igualmente, se incluyen aquellas cuentas de registro utilizadas para efectos de control interno de pasivos y patrimonio, información gerencial o control de futuras situaciones financieras, así como para conciliar las diferencias entre los registros contables de los pasivos y patrimonio y las declaraciones tributarias²⁹”

Desde el inicio de la figura forward en IMPORFENIX S.A.S., cada negociación pactada con las diferentes entidades financieras con las que tienen contrato marco, hacen que se genere un registro contable, el inicio de una negociación se dejaba plasmada mediante una nota bancaria realizada por el departamento de tesorería con la información detallada del tipo de negociación y los términos a la que fue diseñada, afectando las cuentas de orden mediante el siguiente asiento contable, (a manera de ejemplo caso 1).

CUENTA	NOMBRE DE LA CUENTA	DEBITO	CREDITO
939510	Acreedoras De Control Convenios De Pago	\$583.824.625.11	
969510	Otras Cuentas Acreedoras De Control Convenios De Pago		\$583.824.625.11

²⁹ Dinámica cuenta acreedoras de orden, Plan Único de cuentas, decreto 2650 de 1993.

Para mayor referencia se cita la dinámica contable que se utilizaba en IMPORFENIX S.A.S. en la contabilización de las negociaciones de los forwards de acuerdo al plan Único de cuentas colombiano.

CUENTA 939510 ACREEDORAS DE CONTROL CONVENIOS DE PAGO

Descripción:

Registra operaciones realizadas por el ente económico cuyo concepto es diferente a los especificados anteriormente.

Dinámica:

Créditos

1. Por el importe correspondiente a la cuenta de orden acreedora.

Débitos

1. Por la extinción de la causa que dio origen al registro de la operación.

CUENTA 969510 OTRAS CUENTAS ACREEDORAS DE CONTROL CONVENIOS DE PAGO

Descripción:

Registra las contrapartidas de las cuentas que conforman el grupo 93 acreedoras de control

Dinámica:

Débitos

1. Por los abonos contabilizados en las cuentas de orden que integran el grupo 93 -acreedoras de control-.

Créditos

1. Por los cargos contabilizados en las cuentas de orden que integran el grupo 93 -acreedoras de control.

Desde mediados del año 2.010 IMPORFENIX S.A.S. no está proporcionándole uso a este tipo de cuentas de orden para registrar las negociaciones que se realizan por concepto de forward; al indagar con las personas que se encuentran directamente relacionadas con el tema, tanto en el departamento de contabilidad como en el departamento de tesorería, dieron como respuesta que estos registros en las cuentas de ordenes por no afectar directamente los estados financieros no se siguieron llevando pues no lo consideran necesario realizar.

Aún en desconocimiento de la norma, están haciendo un acercamiento a la normatividad internacional contable, propiamente la NIC 39 en su párrafo 89, donde menciona la contabilización de las ganancias o pérdidas en contratos de opciones y futuros que afecten directamente el resultado del ejercicio que se hacen en cuentas de diferencia en cambio, en el gasto financiero no operacional o en ingresos no operacionales cual fuere su caso.

Con esto damos a entender que al momento de negociar un forward no está quedando registro contable de la operación realizada inicialmente y que solo se va a ver reflejada en el momento del vencimiento del contrato con el resultado que este arroje.

En la contabilización actual de la negociación de los forward las cuentas que se usan son:

- | | |
|-----------|--|
| a) 421020 | Ingresos no operacionales por diferencia en cambio |
| b) 530525 | Gastos no operacionales por diferencia en cambio. |

- c) 13551504 Anticipo de Retención en la fuente por rendimientos financieros.
- d) 1110 Bancos nacionales

La dinámica de las cuentas anteriormente mencionadas de acuerdo al Plan único de cuentas del decreto 2650 de 1993 es la siguiente:

a) 421020 INGRESOS NO OPERACIONALES POR DIFERENCIA EN CAMBIO

Descripción:

Registra el valor de los ingresos obtenidos por el ente económico por concepto de rendimientos de capital a través de actividades diferentes a las de su objeto social principal.

Dinámica:

Créditos

1. Por el valor de los intereses corrientes y/o de mora devengados;
2. Por el valor de la corrección monetaria de las cuentas de ahorro y depósitos a término fijo en UPAC (hoy UVR);
3. Por el valor de los rendimientos devengados por las inversiones;
4. Por el valor de los ingresos obtenidos, relacionados con la actividad.

Débitos

1. Por la cancelación de saldos al cierre del ejercicio.

b) 530525 GASTOS NO OPERACIONALES POR DIFERENCIA EN CAMBIO.

Descripción:

Registra el valor de los gastos causados durante el período, en la ejecución de diversas transacciones con el objeto de obtener recursos para el cumplimiento de las actividades del ente económico o solucionar dificultades momentáneas de fondos.

Incluye conceptos tales como: intereses, gastos bancarios, descuentos comerciales y comisiones.

Dinámica:***Débitos***

1. Por el valor causado por comisiones, intereses y demás gastos de esta naturaleza durante el ejercicio contable;
2. Por el valor de la diferencia en cambio causada sobre obligaciones financieras en moneda extranjera cuando la tasa representativa del mercado sube;
3. Por medio de notas débito bancarias o con órdenes de pago, según el caso,

Créditos

1. Por la cancelación de saldos al cierre del ejercicio.

c) 13551504 ANTICIPO DE RETENCIÓN EN LA FUENTE POR RENDIMIENTOS FINANCIEROS.**Descripción:**

Registra los saldos a cargo de entidades gubernamentales y a favor del ente económico, por concepto de anticipos de impuestos y los originados en

liquidaciones de declaraciones tributarias, contribuciones y tasas para ser solicitados en devolución o compensación con liquidaciones futuras.

Dinámica:

Débitos

1. Por los valores pagados;
2. Por las retenciones en la fuente practicadas al ente económico por los diferentes conceptos establecidos en la ley;
3. Por el valor del porcentaje retenido sobre el impuesto a las ventas al momento de pago o abono en cuenta en la enajenación de bienes corporales, muebles o servicios gravados;
4. Por el valor del porcentaje retenido sobre el impuesto de industria y comercio, al momento del pago o abono en cuenta, en la enajenación de bienes o servicios, y
5. Por el valor del traslado de la cuenta 2408 -impuesto sobre las ventas por pagar-, en caso de presentarse saldos a favor.

Créditos

1. Por la aplicación del impuesto o contribución del período gravable al cual corresponda;
2. Por el valor de las sumas obtenidas como devolución, y
3. Por el valor causado por el concepto de retenciones sobre los impuestos a las ventas y de industria, comercio y avisos, correspondiente a las devoluciones y/o anulaciones de operaciones a través de las cuales se enajenaron bienes corporales muebles o se prestaron servicios gravados.

d) 1110 BANCOS NACIONALES

Dinámica:

Débitos

1. Por los depósitos realizados mediante consignaciones;
2. Por las notas crédito expedidas por los bancos de acuerdo con conceptos tales como:
 - Abonos originados en razón a los préstamos obtenidos.
 - Abonos originados en operaciones de remesas al cobro confirmadas o remesas negociadas.
 - Por consignaciones nacionales de clientes.
 - Abonos originados por el reintegro de exportaciones.
 - Por cualquier otra operación que aumente la disponibilidad del ente económico en el respectivo banco;
3. Por el valor de los traslados de cuentas corrientes;
4. Por el valor de los cheques anulados con posterioridad a su contabilización, y
5. Por el mayor valor resultante al convertir las divisas a la tasa de cambio representativa del mercado.

Créditos

1. Por el valor de los cheques girados;
2. Por el valor de las notas débito expedidas por los bancos de acuerdo con conceptos tales como:
 - Cargos originados por el no pago de cheques.
 - Cargo por concepto de gastos a favor de la entidad crediticia tales como: intereses, comisiones, portes, papelería, télex y chequeras.
 - Cargos por concepto de abonos o cancelación de préstamos.

- Cargos por concepto de reembolso, de cartas de crédito por importaciones o compras nacionales adquiridas mediante esta modalidad.
 - Por cualquier otra operación que disminuya la disponibilidad de la sociedad en el respectivo banco;
3. Por el valor de los traslados de cuentas corrientes, y
 4. Por el menor valor resultante al convertir las divisas a la tasa de cambio representativa del mercado.

Para mayor ilustración de la contabilización que se realiza en la empresa al respecto de la negociación se toma un caso real de una operación realizada así:

Caso 2

Confirmación forward dólares por pesos colombianos Numero 9170511

Entidad que compra dólares: IMPORFENIX S.A.S.

Entidad que vende dólares: BBVA COLOMBIA S.A.

Tipo de operación con derivado: FORWARD

Monto en usd: 350.000

Condiciones:

Fecha de celebración del contrato: 24 octubre de 2011

Fecha de vencimiento de la operación: 1 diciembre de 2011

Fecha de cumplimiento de la operación: 2 diciembre de 2011

Tasa forward: 1.886,00

Tasa de referencia:

Tipo de cumplimiento: Non-delivery

Al vencimiento de la operación la tasa representativa del mercado fue de 1.949,51.

Con lo anterior liquidamos el contrato de la siguiente manera:

TASA FORWARD	1.886,00
Menos TRM 1 DIC-11	<u>1.949,51</u>
DIFERENCIA	63,51
MONTO USD	350.000
x DIFERENCIA ENTRE	
TASAS	<u>63,51</u>
TOTAL A COBRAR	22.228.500

En este caso particular la tasa forward fue más baja que la TRM del día del vencimiento del contrato, por lo que genera un ingreso para la compañía que resulta de tomar la diferencia entre las dos tasas mencionadas y multiplicarla por el monto de la operación en dólares, que da como resultado una ganancia de \$ 22.228.500. Las entidades bancarias son auto retenedoras por concepto de rendimientos financieros, por lo que nos deben aplicar el 3.5% de retención en la fuente por este concepto sobre el valor de la ganancia ocasionada. El asiento contable queda de la siguiente manera:

CUENTA	NOMBRE DE LA CUENTA	DEBITO	CREDITO
421020	Ingresos operacionales por diferencia en cambio No por		22.228.500
13551504	Anticipo de retención en la fuente por rendimientos financieros.	777.998	
11100501	Banco BBVA	21.450.503	

Con la forma actual de contabilizar las negociaciones Forward IMPORFENIX S.A.S., desde el punto de vista normativo colombiano está incurriendo en un error ya que el decreto 2650 de 1993 es claro y estipula que estos tipos de contratos de cobertura deben tener su registro contable en cuentas de orden en el momento en que se realiza, y no es válido tomar la decisión de no seguirlo haciendo por la razón en que no afectan directamente a las cuentas de los estados financieros, la normatividad contable está diseñada para darle cumplimiento en las empresas.

Desde el punto de vista de la normatividad internacional contable, se incurre también en un error, puesto que estas aún no han sido adoptadas en su totalidad por la compañía para el desarrollo contable de la operación, es decir, la contabilidad está siendo regida aún por la normatividad colombiana y por ende debe ceñirse a ella. Es válido que la empresa empiece a hacer acercamientos a las normas internacionales de contabilidad, pero no es válido que se tome solo para casos puntuales como este, debido a que no existe uniformidad en la aplicación total de la contabilidad de la empresa. Finalmente la contabilidad a nivel mundial va a quedar regida por las NIC y la empresa debe incursionar en el tema,

para empezar a realizar las adopciones y cambios que deba realizar en su sistema de cuentas para estar preparados para cuando llegue el día de la completa implementación de la norma, pero no es correcto que haga caso omiso a la normatividad colombiana como es en el caso particular de la forma contable de los forward en la compañía.

De esta manera logramos identificar las diferencias que presenta la contabilidad de los derivados financieros en IMPORFENIX S.A.S. en comparación a las normas internacionales de la contabilidad, en especial la NIC 39, que hace referencia a los contratos de cobertura y su sistema contable, a través de este estudio se puede analizar la parte contable de las negociaciones, lo cual lleva a indagar sobre el resultado de este tipo de mecanismos ¿que tan benéfico es para la compañía?, ¿es en verdad una herramienta que permite disminuir el riesgo de la volatilidad del dólar en su tasa de cambio? Esto arroja a un trabajo de campo a desarrollar dentro de la compañía en donde se analizarán las diferentes negociaciones que ha realizado la empresa a través de los últimos años y así mismo ver el impacto que ha generado el tener este tipo de coberturas financieras.

CAPÍTULO V

5. SITUACIÓN CONTABLE Y FINANCIERA ACTUAL DE IMPORFENIX S.A.S. CON RESPECTO A LA UTILIZACIÓN DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS

Como hemos visto en los capítulos anteriores, IMPORFENIX S.A.S. ha hecho uso de los derivados financieros para reducir el riesgo a pérdidas monetarias que afecten directamente el capital y el flujo de la compañía, debido a la alta volatilidad que presenta la tasa de cambio y que afecta el pasivo al momento de cancelar las obligaciones al exterior por concepto de la compra de la fruta en los diferentes países de donde es importada, ya que la moneda usada en estas transacciones es el dólar, y el alza o baja de esta moneda afecta directamente las finanzas de la compañía.

Una de las políticas de la empresa en materia contable, es la tasa representativa del mercado con la que se debe registrar contablemente el pasivo al exterior. La tasa usada en las declaraciones de importación al momento de la nacionalización es la tasa con la que debe ser registrada la factura del proveedor en el sistema cg uno. La tasa en mención, es publicada por el banco de la república al corte del día viernes de la semana anterior a la nacionalización de dicha mercancía.

La tasa de cancelación de la obligación es la TRM del día en que se realice el pago al exterior, y la diferencia que se refleje entre el valor registrado y el valor pagado se manejará como diferencia en cambio de acuerdo a la naturaleza que tenga, es decir si es ganancia a la cuenta de ingresos por rendimientos financieros y si es pérdida a la cuenta de gastos no operacionales, teniendo el mismo tratamiento contable visto en el capítulo anterior del resultado de la negociación forward.

Veamos por medio del siguiente caso el proceso contable de una obligación al exterior hasta el momento de su cancelación.

Ejemplo 1:

La empresa compró 1 contenedor de manzanas galas de los señores David del Curto bajo la factura de importación No. 1524 por valor de usd 15.435 el día 15 de enero de 2.012. Esta mercancía llegó a puerto colombiano el día 23 de enero del mismo año. Y su declaración de importación se presenta de manera anticipada el día 20 de enero.

La tasa de cambio del día viernes 13 de enero de 2012 publicada por el banco de la república es \$1959.43, ya que corresponde a la tasa del viernes anterior que rige durante la semana del lunes 16 de enero a domingo 23 del mismo mes.

Con lo anterior, vemos que la tasa de cambio con la que debe ser contabilizada la factura 1524 es de 1959.43. Su contabilización debe ser registrada de la siguiente manera:

Contabilización Factura 1524

Valor factura en dólares	15.435,00
TRM decl. De Importación	1.959,43
Total valor en pesos	30.243.802,05

CUENTA	CONCEPTO	DÉBITO	CRÉDITO
143505	INVENTARIO EN TRÁNSITO	30.243.802,05	
221005	PROVEEDORES EXTRANJEROS		
	USD		15.435,00
	PESOS		30.243.802,05

El día 15 de marzo de 2012 tiene vencimiento la factura No, 1524 de los señores David del Curto, por lo cual se procede a realizar su giro.

La tasa de cambio al momento del pago fue de 1892.99. Referente a la tasa de registro contable que fue de 1959.43, lo cual genera una diferencia a favor de la empresa por valor de -66.44 por dólar. Convirtiéndose en un ingreso para la empresa.

Pago Factura 1524

Valor de la factura en Dólares	15.435,00
TRM día de pago	1.829,99
Valor total en pesos	29.218.300,65
Valor registro de la Deuda	30.243.802,05
Valor a favor de IMPORFENIX S.A.S.	1.025.501,40

CUENTA	CONCEPTO	DÉBITO	CRÉDITO
221005	PROVEEDORES EXTRANJEROS USD	15.435,00	
	PESOS	30.243.802,05	
421020	DIFERENCIA EN CAMBIO		1.025.501,40
111005	BANCO		29.218.300,65

Si se hubiese presentado que la tasa del día de pago hubiese estado más alta que el valor del registro del pasivo, se hubiera generado una pérdida por diferencia en cambio que debía ser contabilizada en la cuenta del gasto.

En el caso anterior podemos observar que la tasa de cambio esta vez con la disminución que tuvo del mes de enero al mes de marzo benefició a la empresa en el momento del pago de la factura al proveedor, generando rendimientos financieros por diferencia en cambio. Pero no siempre sucede de esta manera, si la tasa hubiese sufrido un alza perjudicaría a la empresa teniendo una pérdida por este mismo concepto. Es precisamente esta la razón por la que la empresa usa el forward para protegerse ante este tipo de eventualidades.

La negociación de un contrato forward no es una tarea sencilla, pues se requiere de un alto conocimiento en finanzas y de un cuidado constante que se debe tener al momento de analizar las variaciones que presenta el valor del dólar, para ello se debe revisar la estadística, la evolución y los cambios, para así mismo interpretar la tendencia que puede tener esta divisa y poder tomar la mejor decisión al momento de la negociación del forward; un error o una mala decisión se ve reflejada directamente en el estado de resultados en forma negativa.

El efecto que debe dar la cuenta de diferencia en cambio tanto por ingreso como por gasto en el estado de resultados debe dar un efecto cero al final del ejercicio, buscando con esto tener un equilibrio que se represente en no obtener pérdidas grandes para la compañía por concepto del cambio de la divisa.

Es decir que en las cuentas de diferencia en cambio no solo se ve reflejado el resultado de la negociación forward, sino también el resultado del registro del pasivo versus el momento del pago del mismo. Son estas dos operaciones las que intervienen en estas cuentas y que al final nos llevan a concluir el resultado de la operación en términos cambiarios. Teniendo en cuenta que al cierre del año, los principios de contabilidad nos dicen que los pasivos que se encuentren en moneda extranjera deben ser ajustados a la tasa de cambio de cierre del último día del periodo fiscal, registrando como contrapartida un gasto o ingreso financiero, según corresponda.³⁰

Después del análisis anual de los estados financieros en la junta de socios, se le define al gerente financiero, la política a usar para el manejo de los forward en la empresa.

Para el año 2010 la política fue de asegurar el 50% del pasivo al exterior, y el 50% restante es el valor que puede tener el gerente financiero para tomar la decisión de asegurar o no de acuerdo al comportamiento que tenga en el mercado la divisa y la tendencia que vaya mostrando. El monto estimado a perder en este año por este concepto, es de \$ 350.000.000

Para el año 2011, en vista de los resultados de la empresa del año 2010, se toma la decisión de asegurar el 80% del pasivo al exterior, y el 20% restante dejarlo en manos del gerente financiero para que tome la decisión de asegurarlo en el

³⁰ Decreto 2649 de 1993 artículo 82.

momento que lo vea conveniente debido al buen manejo dado en el año anterior. El monto a perder en este año estimado por este concepto es de \$ 450.000.000.

Se estima perder por concepto de diferencia en cambio, debido a que al momento de realizar una cobertura se negocia una tasa forward tasa que es más alta de la tasa spot del día de la negociación, es decir que el asegurar nuestras obligaciones van a tener un costo por dólar. Costo que la empresa estima en los valores dados para cada año.

El departamento de tesorería de la empresa lleva un control de las negociaciones forward que se realizan en la empresa, permitieron tener acceso a esta información correspondiente al año 2010 y 2011 que sirven de base para el análisis presentado en presente trabajo. (Anexos 1 – 2), por medio del siguiente caso se explicará la forma en que se interpreta dicha información.

FECHA INICIAL	BANCO	TASA SPOT	DÍAS AL VCTO	VR. EN DOLARES	TASA FORWARD
10-mar-11	HELM BANK	1.873,90	49	300.000	1.865,87

DEVALUACION	FECHA VCTO	TIPO CONTRAT	TRM DÍA VCTO	DIFERENCIA	VR A PAGAR
-3,15	28-abr-11	NON DELIVERY	1.767,54	98,33	29.499.000

Fecha Inicial: fecha de realización del contrato.

Banco: entidad con la que se realiza el forward.

Tasa Spot: es la tasa pactada de forma inmediata para la compra o venta de divisas.

Días Vencimiento: días al que se está negociando el forward.

Valor en dólares: Valor base del contrato forward.

Tasa Forward: Es la tasa negociada con el banco, para asegurar el valor base.

La tasa forward se calcula de la siguiente manera:

$$\frac{\text{tasa spot} \times \text{devaluación}}{360 \text{ días}} \times \text{No. Días del contrato} + \text{tasa spot} = \text{tasa forward}$$

$$\frac{1873,9 \times 3.15\%}{360} \times 49 \text{ días} + 1873,90 = 1865.97 \text{ T.F.}$$

Devaluación: Es la disminución del valor nominal de una moneda frente a otra. Este valor es dado por la entidad financiera, al momento de dar la tasa forward.

Fecha de Vcto: Es la fecha en que se vence el contrato forward.

Tipo de contrato: Es la modalidad de contrato que se realiza.

TRM Vcto del día: Es la TRM de la fecha del día de la liquidación del contrato.

Diferencia: La diferencia entre la TRM del día del vencimiento del contrato y la tasa forward es lo que nos arroja el resultado de la operación realizada, y a favor de quien queda.

Valor a pagar: La diferencia del punto anterior se multiplica por el valor base en dólares y este valor dependiendo si la diferencia es negativa o positiva es el resultado a favor o a pagar por las partes.

5.1. ANÁLISIS AÑO 2010:

Gráfica No. 1 pasivo del exterior año 2010, asegurado mediante forward valor expresado en dólares.



En el año 2010 se hicieron 53 negociaciones forward, cubriendo así el 102% del pasivo al exterior de este año; es decir, el pasivo tuvo un valor de usd\$15.630.459,90, y el valor asegurado mediante forward en el año fue de usd\$15.900.000. Ver anexo No. 3.

Gráfica No. 2 Resultado generado de la negociación forward año 2010 valor expresado en usd.



En las negociaciones forward que se realizaron durante el año 2010, se obtuvo una pérdida superior que el valor de los ingresos que generó la operación, por lo cual se genera una pérdida general por valor de \$ 313.180.950 (Ver anexo No. 4)

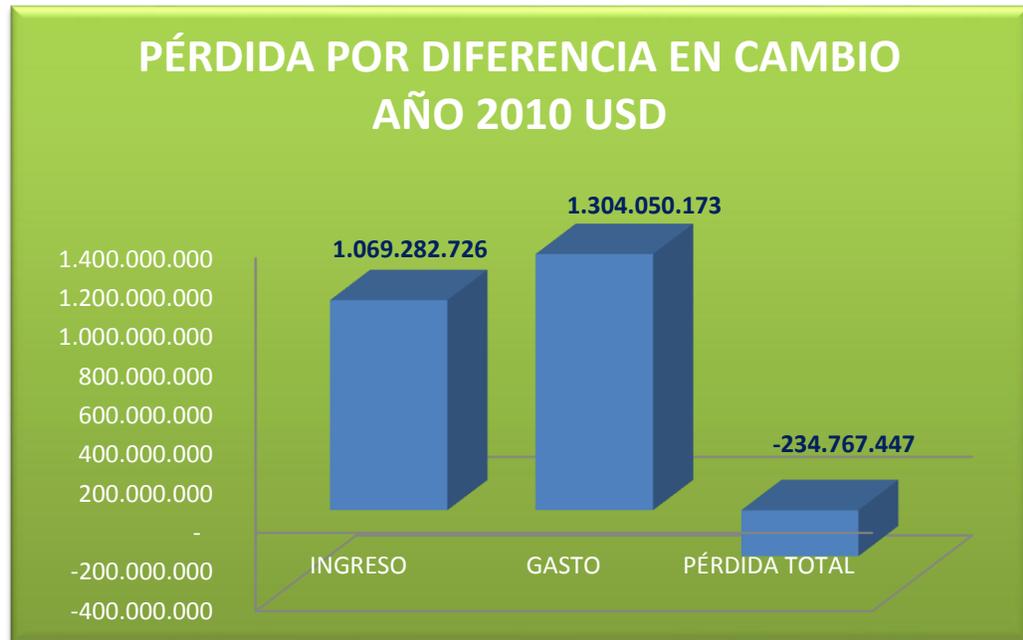
Como se ha mencionado, en la cuenta de diferencia en cambio no solo va incluida las ganancias o pérdidas que tiene la empresa en los contratos de forward, sino también de las generadas en el tratamiento contable al momento del pago. Esto se puede observar en el siguiente gráfico, donde se puede observar el equivalente de la pérdida en diferencia en cambio por este concepto.

Grafico No. 3 Diferencia en cambio generada en el momento del pago de la obligación al exterior.



El registro contable realizado del pasivo al exterior y el registro realizado al momento de la cancelación de la obligación generaron un ingreso por concepto de diferencia en cambio por valor de \$ 78.413.503,48. (Ver anexo No. 5).

Gráfica No. 4 Diferencia en cambio general del año 2.010 incluye operación de forward y cancelación de la obligación al exterior.



Incluyendo el valor de la diferencia en cambio presentada tanto en las operaciones forward como en la generada al momento de la cancelación de la deuda, (gráficos 2 y 3), se puede conocer el resultado final por concepto de diferencia en cambio en la compañía para el año 2.010, equivalente a una pérdida de \$ 234.767.447. (Ver anexo No. 6)

5.2. ANÁLISIS AÑO 2011

Gráfica No. 5 Pasivo del exterior año 2011, asegurado mediante forward valor expresado en dólares.



Para el año 2011 el valor del pasivo al exterior asegurado por medio de 46 contratos forward, fue del 62%. (ver anexo No. 7).

La política de uso de forward para este año dada a la gerencia financiera corresponde al 80% del mismo.

Gráfica No.6 Resultado generado de la negociación forward año 2011 valor expresado en pesos.



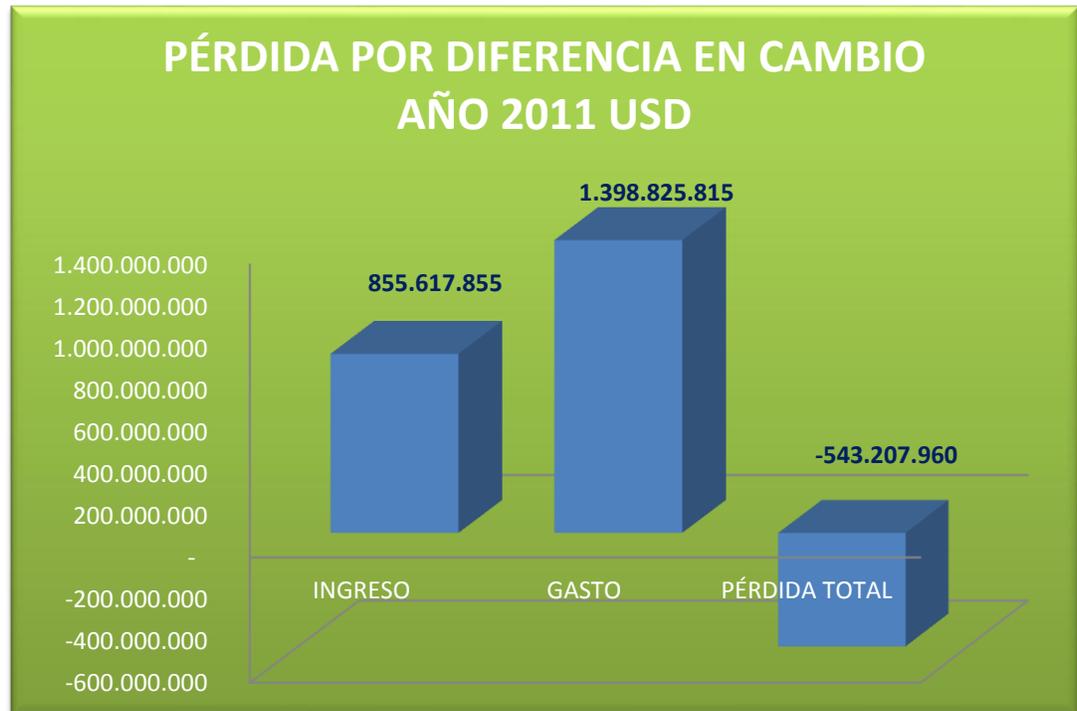
Le negociación realizada en forward en el año 2011 generó una ganancia por diferencia en cambio de \$ 8.489.935

Grafico No. 7 Diferencia en cambio generada en el momento del pago de la obligación al exterior año 2011.



El valor de la pérdida por diferencia en cambio presentada durante el año 2011 equivale a \$ 551.697.895,25; esto se debe a que los pasivos fueron registrados en su momento con una tasa de cambio inferior a la del momento del pago ocasionando de esta manera una pérdida por un valor bastante alto.

Gráfica No. 8 Diferencia en cambio general del año 2.011 incluye operación de forward y cancelación de la obligación al exterior.



Para el año 2011 la diferencia en cambio en total arrojó una pérdida por valor de \$ 543.207.960 que es casi el doble del valor de la pérdida sufrida en el año 2010 por este concepto. Para el año 2011, tuvo una desviación de \$93.207.960 por encima del valor autorizado para pérdida por diferencia en cambio.

CONCLUSIÓN

Los derivados financieros son una herramienta de especial cuidado para la aplicación en las empresas. En el caso de IMPORFENIX S.A.S., vemos cómo en el año 2010 se dio un buen uso de los forward obteniendo una pérdida por diferencia en cambio por debajo del valor estimado para esta; sin embargo, en el año 2011 la tasa de cambio tuvo una mala jugada para la compañía con las fluctuaciones que presentó, pues la tendencia se dio a la baja durante los primeros meses, lo que llevó al gerente financiero a tomar la decisión de no asegurar durante los meses de febrero a mayo un promedio de usd\$ 2.000.000, ya que la tendencia del dólar era a la baja, de esta manera se iban a obtener ganancias para la compañía en el momento de realizar los pagos a los proveedores. La tendencia del dólar dio un rumbo diferente y sufrió un alza semana tras semana, el pasivo que no tuvo ningún tipo de cobertura (38%) arrojó pérdidas al momento de realizar su cancelación. Si la tasa de cambio hubiese continuado su tendencia a la baja las ganancias por diferencia en cambio de la compañía hubieran sido importantes, es por ello que recalcamos la importancia que tiene el buen uso de esta herramienta dentro de una compañía, cualquier tipo de descuido o una mala decisión tiene un precio muy alto.

El no uso del forward en la empresa es un riesgo aún más alto; la pérdida por este concepto puede llevar a la quiebra a la compañía, la política optada para el año 2011 que no fue cumplida en su totalidad de asegurar el 80% del valor del pasivo al exterior, tiene un alto grado de probabilidad en reducir la pérdida por la fluctuación del dólar. El asegurar el 100% del pasivo no garantiza que la pérdida siempre sea menor, pues depende también de la tasa de cambio; por ejemplo, en los corridos del año 2012, la tasa de cambio tiene una tendencia a la baja, por lo que el asegurar el 100% del pasivo hará que se deje de ganar dinero cuando

habría posibilidad de hacerlo no asegurando todo el valor y obteniendo como ganancia al momento de pagar la diferencia de las tasas de cambio del valor no asegurado. Por esta razón y de acuerdo al comportamiento del año 2010 y 2011 en IMPORFENIX, visto en el CAPÍTULO V del trabajo, concluimos que el asegurar todo el pasivo no es rentable para la compañía y no asegurar un alto porcentaje del mismo como por ejemplo un 80%, tampoco es rentable; sin embargo, más que el porcentaje de cobertura que decida la empresa emplear es muy importante el seguimiento estadístico e histórico que se le pueda llevar a la tasa de cambio a diario, es la forma más eficaz que se puede tener para la toma de decisiones que impliquen menos riesgos al momento de realizar un forward para proteger el capital. Se reitera que el asegurar el 100% del pasivo al exterior dará una aproximación a la pérdida que se estima suceda en cada año, y así mismo la tranquilidad de no excederse de esta cantidad, pero también como se menciono anteriormente, el tener todo el pasivo cubierto hará que se deje de ganar dinero para minimizar dicha pérdida, cuando la tasa de cambio vaya a la baja, en el caso de la empresa por ser importadora.

RECOMENDACIÓN

La herramienta del forward en IMPORFENIX SAS se usa como mecanismo de precaución para disminuir el factor de riesgo ante las fluctuaciones que pueden presentarse con la tasa de cambio y generen variación en el valor del pasivo en contra al momento de realizar el pago al exterior. Por esta razón fundamental, se recomienda que el control y seguimiento que se realiza a la volatilidad que presenta la tasa de cambio, sea estudiada de manera ardua y constante; actualmente esta labor es realizada por el gerente financiero administrativo quien tiene un alto conocimiento en el tema, el se encarga de estudiar el comportamiento de la divisa y de realizar las negociaciones con los bancos, de acuerdo al que tenga una menor tasa de devaluación entre otras cosas, que le otorgue mas beneficios a la compañía. Sin embargo, es muy importante que capacite a otras personas y le traspase de su amplio conocimiento a algún sub alterno para que de esta manera sean mas personas las que estén pendientes de cualquier cambio que atraviese la divisa y no se escape detalle alguno que pueda verse reflejado en los estados financieros de manera negativa.

A lo concerniente en el área de contabilidad es muy importante que se empiece nuevamente con el registro contable al momento de apertura un forward en las cuentas de orden, para así dar cumplimiento a lo establecido por la normatividad colombiana. Pero antes de continuar con esta práctica, es completamente necesario que se depure dicha cuenta, ya que lo observado en la misma se tienen aún obligaciones pasadas de mucho tiempo pendiente de cancelar. Lo que no permite que esta cuenta sea usada como de control para el manejo de este tipo de contratos.

En las empresas grandes donde se manejan forward como método de cobertura, se hace por medio del forward delivery, ya que este permite tener un mayor control de las obligaciones a cancelar con cada contrato que se realice, pues en este se debe identificar los pasivos a cancelar con el valor base asegurado y el tiempo de vencimiento de dicha obligación. Al indagar el por que no el uso de este tipo de forward en IMPORFENIX S.A.S., en donde se hace por medio de non-delivery la explicación dada por el gerente financiero, es que el departamento de comercio exterior, no da estricto cumplimiento a los tiempos de pago de todas las obligaciones, en algunas se toma mas tiempo o menos del tiempo estipulado para cada factura. Esto ya que el producto que se maneja es perecedero y en algunas ocasiones llega con problema de calidad por lo que se reclama al proveedor y hasta que este no envíe la respectiva nota crédito no se procede con el pago de la factura, (una de las explicaciones dada por la dirección de comercio exterior), debido a esto argumenta la gerencia financiera es difícil asegurar exactamente el valor a cancelar y el tiempo para el pago de cada obligación, por lo que no podríamos hacer uso del forward delivery. Sin embargo, como son casos puntuales en los que se presentan este tipo de eventualidades, se recomienda cubrir las facturas después de llegada la mercancía y se este seguro que esta no tendrá ningún tipo de reclamación; así, de esta manera se puede hacer el registro contable de dicha factura con la tasa forward negociada y a la que se pagará la obligación reduciendo de esta manera el afectar la diferencia en cambio a manera de especulación y cumplir con los tiempos de pago para cada proveedor, de esta manera, el cumplimiento con los proveedores se hace de una manera mas organizada y al cierre contable de fin de año el ajuste del pasivo se expresa en valores mas reales, con la tasa de cambio ya negociada en el contrato forward con el que realmente se cancelará y no con la tasa de cambio del ultimo día de cierre del periodo contable.

BIBLIOGRAFÍA

Asobancaria. [En línea] Página Web versión HTML.4.0 Bogotá, D.C., 2011. [Citado 11 de Marzo de 2011]. Disponible en Internet: <http://www.asobancaria.com/portal/page/portal/Asobancaria/glosario/glosario>.

Banco de la República. [En línea] Página Web versión HTML.4.0 Bogotá, D.C., 2005. [Citado 11 de Marzo de 2011]. Disponible en Internet: http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_ts_cam.htm.

CASTELL, Manuel, Globalización, sociedad y política en la era de la información, Bitácora 2000. 4-1 sem.

DE LARA, Alfonso. Medición y Control de Riesgos Financieros, 3 ed. México. Limusa S.A., 2005. 219 p. 968-18-6444-1.

FABOZZI, Frank J. MODIGLIANI, Franco. FERRI, Michael G., Mercados e Instituciones Financieras. 1. ed. México: Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A., 1996. 697 p. 968-880-679-X.

GONZALEZ ESQUEDA, Irving Fernando, Contabilidad Internacional. 1. ed. México: McGraw-Hill, 2003. 287 p. 970-10-3821-5.

HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto; FERNÁNDEZ Collado, y BAPTISTA LUCIO, Pilar. Metodología de la investigación. 5. ed. México: Mc Graw Hill. 2010. 613 p. 6071502918, 9786071502919.

HILFERDING, Rudolf. Capitalismo financiero. 1 ed. Madrid Tecnos S.A. 1963, 420p. 8430911588.

HULL, John. Introducción a los mercados de futuros y opciones. 6 ed. Prentice Hall, 2009, 561 p. 6074421005, 9786074421002.

LAMOTHE FERNÁNDEZ, Prosper y PÉREZ SOMALÓ, Miguel. Opciones financieras y productos estructurados. 3. ed. Madrid: McGraw-Hill/Interamericana, 2006. 597 p. 8448198301, 9788448198305.

MENDEZ ALVAREZ, Carlos Eduardo. Metodología guía para elaborar diseños de investigación en ciencias económicas, contables y administrativas. 2 ed. Santa Fe de Bogotá. Mc Graw-Hill Interamericana, 1995. 170p. 95860004465, 9789586004466.

MORALES, J. 2009. "Derivados implícitos en contratos de arrendamiento bajo NIC 39". *Técnica Contable*, 715, 64-71.

Revista La Semana Económica de Asobancaria, Edición No. 526 ISBN0122-6657.

HULL, John C. "Introducción al mercado de futuros y opciones" 2 ed. Santa Fe de Bogotá. Prentice Hall, 1996-13-24065-2.

Marx, Carlos, El Capital, 1 ed. Mexico, Silo XXI editores 1975, 968-23-0404-0 vol.2.

BOLTANSKI, Luc y CHIAPELLO Eve, El nuevo Espíritu del capitalismo, Ediciones Akal S.A. 2002,,84-460-1558-7

Art1, Decreto 1796 de 2008, CAPÍTULO

Circular Básica Contable y Financiera, CAPÍTULO XVIII

Art 13, Decreto 1797 de 2008.

Dinámica cuenta acreedoras de orden, Plan Único de cuentas, decreto 2650 de 1993.

Párrafo 89 NIC 39

Párrafo 85 NIC 39

Párrafo 9, Nic 39 Definiciones

CONTRATOS FORWARD AÑO 2010 IMPORFENIX S.A.S.

FECHA INICIAL	BANCO	TASA SPOT	DIAS AL VENCIMIENTO	VR. EN DOLARES	TASA FORWARD	DEV. VENCIMIENTO	FECHA VENCIMIENTO	MODALIDAD	TRM DIA VENCIMIENTO	DIFERENCIA	VR. ANTES DE RETEITE	VR. RETERUENTE	VR. NETO COBRADO	VR. PAGADO
4-ene-10	BANCO OCCIDENTE	2.018,00	31	300.000,00	2.075,71	1,00	4-ene-10	NON DELIVERY	1.984,16	35,55			10.665,000	
5-ene-10	BANCO OCCIDENTE	2.018,00	36	300.000,00	2.029,51	1,20	11-ene-10	NON DELIVERY	1.943,80	76,91			23.073,000	
5-ene-10	BANCO OCCIDENTE	2.018,00	44	300.000,00	2.002,35	1,40	18-ene-10	NON DELIVERY	1.930,94	71,41			21.423,000	
6-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.999,00	51	300.000,00	2.002,89	1,40	25-ene-10	NON DELIVERY	1.941,98	60,91			18.273,000	
6-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.972,50	57	300.000,00	1.977,09	1,50	4-mar-10	NON DELIVERY	1.928,33	48,78			14.628,000	
10-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.975,50	64	300.000,00	1.977,83	1,55	11-mar-10	NON DELIVERY	1.884,79	83,04			24.912,000	
10-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.975,50	64	300.000,00	1.953,24	1,55	18-mar-10	NON DELIVERY	1.900,66	82,69			24.807,000	
10-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.960,00	35	300.000,00	1.957,96	3,5	25-mar-10	NON DELIVERY	1.922,81	48,05			13.515,000	
11-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.942,00	57	300.000,00	1.970,96	3,5	6-abr-10	NON DELIVERY	1.831,81	38,85			11.556,000	
22-ene-10	BANCO OCCIDENTE	1.942,00	63	300.000,00	1.953,24	3,4	15-abr-10	NON DELIVERY	1.843,83	9,41			2.823,000	
1-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	70	300.000,00	1.954,49	3,4	22-abr-10	NON DELIVERY	1.865,84	14,175				
3-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	66	300.000,00	1.941,25	2,9	29-abr-10	NON DELIVERY	1.889,76	28,50			8.550,000	
9-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	68	300.000,00	1.921,62	2,28	6-may-10	NON DELIVERY	2.010,13	88,51			26.563,000	
11-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	71	300.000,00	1.894,89	2,5	13-may-10	NON DELIVERY	1.869,82	64,73			929,355	
11-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	41	300.000,00	1.921,62	1,21	20-may-10	NON DELIVERY	2.017,68	96,08			679,665	
11-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	23	300.000,00	1.944,34	2,3	3-jun-10	NON DELIVERY	1.961,47	22,87				
21-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	27	300.000,00	1.944,34	2,3	10-jun-10	NON DELIVERY	1.928,83	56,38			16.914,000	
21-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	34	300.000,00	2.002,63	2,0	17-jun-10	NON DELIVERY	1.902,78	98,85			29.955,000	
26-mar-10	BANCO OCCIDENTE	1.954,49	36	300.000,00	2.003,39	2,00	24-jun-10	NON DELIVERY	1.895,87	85,04			31.956,000	
9-jun-10	BANCO OCCIDENTE	1.975,50	43	300.000,00	1.982,37	2,00	8-jul-10	NON DELIVERY	1.889,81	93,51			29.955,000	
9-jun-10	BANCO OCCIDENTE	1.975,50	36	300.000,00	1.943,12	2,00	15-jul-10	NON DELIVERY	1.871,96	73,78			28.053,000	
10-jun-10	BANCO OCCIDENTE	1.944,00	43	300.000,00	1.946,51	1,10	22-jul-10	NON DELIVERY	1.864,04	82,47			22.128,000	
10-jun-10	BANCO OCCIDENTE	1.928,80	49	300.000,00	1.932,11	1,21	29-jul-10	NON DELIVERY	1.841,35	90,76			24.741,000	
12-jun-10	BANCO OCCIDENTE	1.918,00	61	300.000,00	1.920,67	1,00	5-ago-10	NON DELIVERY	1.816,50	103,17			30.651,000	
25-jun-10	BANCO OCCIDENTE	1.900,00	55	300.000,00	1.921,49	1,15	12-ago-10	NON DELIVERY	1.812,20	108,29			32.787,000	
1-jul-10	BANCO OCCIDENTE	1.884,00	56	300.000,00	1.902,19	1,10	19-ago-10	NON DELIVERY	1.819,13	93,00			24.900,000	
12-jul-10	BANCO OCCIDENTE	1.877,00	52	300.000,00	1.876,33	0,50	26-ago-10	NON DELIVERY	1.811,48	73,96			22.189,000	
26-jul-10	BANCO OCCIDENTE	1.861,59	45	300.000,00	1.862,70	0,5	9-sep-10	NON DELIVERY	1.810,65	67,68			20.304,000	
4-ago-10	BANCO OCCIDENTE	1.826,00	43	300.000,00	1.827,07	0,5	16-sep-10	NON DELIVERY	1.802,94	69,16			18.048,000	
25-ago-10	BANCO OCCIDENTE	1.826,00	36	300.000,00	1.827,25	0,5	23-sep-10	NON DELIVERY	1.811,55	15,92			4.656,000	
25-ago-10	BANCO OCCIDENTE	1.822,25	43	300.000,00	1.833,08	0,5	30-sep-10	NON DELIVERY	1.801,71	16,53			4.959,000	
1-ago-10	BANCO OCCIDENTE	1.818,50	50	300.000,00	1.823,38	0,5	7-oct-10	NON DELIVERY	1.801,01	22,07			6.621,000	
9-sep-10	BANCO OCCIDENTE	1.802,50	49	300.000,00	1.820,75	0,6	14-oct-10	NON DELIVERY	1.786,20	37,19			11.157,000	
20-sep-10	BANCO OCCIDENTE	1.802,50	56	300.000,00	1.855,39	1,2	21-oct-10	NON DELIVERY	1.816,28	19,55			6.869,000	
1-oct-10	BANCO OCCIDENTE	1.788,00	52	300.000,00	1.800,41	1,2	28-oct-10	NON DELIVERY	1.839,90	4,21			1.293,000	
7-oct-10	BANCO OCCIDENTE	1.788,00	46	300.000,00	1.796,57	0,55	4-nov-10	NON DELIVERY	1.821,05	15,25				
3-nov-10	BANCO OCCIDENTE	1.843,30	29	300.000,00	1.795,20	0,5	11-nov-10	NON DELIVERY	1.868,01	57,60			16.675,200	
3-nov-10	BANCO OCCIDENTE	1.843,30	26	300.000,00	1.843,38	0,6	18-nov-10	NON DELIVERY	1.865,82	89,25			20.047,875	
4-nov-10	BANCO OCCIDENTE	1.818,00	36	300.000,00	1.843,38	0,6	25-nov-10	NON DELIVERY	1.869,11	72,73			28.673,000	
4-nov-10	BANCO OCCIDENTE	1.818,00	42	300.000,00	1.818,23	0,6	2-dic-10	NON DELIVERY	1.902,72	76,82			23.046,000	
13-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.863,00	27	300.000,00	1.818,23	0,6	9-dic-10	NON DELIVERY	1.920,21	59,33			17.798,000	
13-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.863,00	24	300.000,00	1.903,16	0,6	16-dic-10	NON DELIVERY	1.916,09	97,66			28.330,470	
30-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.879,50	27	300.000,00	1.879,55	-7%	23-dic-10	NON DELIVERY	1.928,33	110,10			31.873,960	
30-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.879,50	31	300.000,00	1.869,28	-6,8	30-dic-10	NON DELIVERY	1.869,94	0,61				
29-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.914,25	29	300.000,00	1.869,28	-4,9	6-ene-11	NON DELIVERY	1.864,36	3,93			183,000	
29-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.914,25	26	300.000,00	1.984,02	1,94	13-ene-11	NON DELIVERY	1.864,36	3,93			1.173,000	
29-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.914,25	36	300.000,00	1.984,02	1,94	20-ene-11	NON DELIVERY	1.849,59	59,13			17.739,000	
30-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.914,25	43	300.000,00	1.984,02	1,94	27-ene-11	NON DELIVERY	1.858,70	95,32			26.586,000	
30-dic-10	BANCO OCCIDENTE	1.914,25	49	300.000,00	1.984,02	1,94	3-feb-11	NON DELIVERY	1.863,03	89,07			26.721,000	
TOTAL				16.900.000,00	1.906,44	-3	17-feb-11	NON DELIVERY	1.893,46	12,98	3.894,000	5.437,850,00	246.274.050,00	592.455.000,00
											368.220,000,00			313.180,860

Anexo No. 1

AÑO 2010

PASIVO AL EXTERIOR AÑO 2010 ASEGURADO EN FORWARD (USD)

MES	VALOR PASIVO	VALOR FORWARD	VALOR NO ASEGURADO
ENERO	872.447,66	1.800.000,00	(927.552,34)
FEBRERO	1.362.625,53	1.800.000,00	(437.374,47)
MARZO	2.245.146,92	600.000,00	1.645.146,92
ABRIL	1.147.453,38	300.000,00	847.453,38
MAYO	1.248.910,41	1.800.000,00	(551.089,59)
JUNIO	1.313.438,00	1.800.000,00	(486.562,00)
JULIO	565.572,00	900.000,00	(334.428,00)
AGOSTO	1.273.694,00	1.500.000,00	(226.306,00)
SEPTIEMBRE	1.321.196,00	1.200.000,00	121.196,00
OCTUBRE	1.299.369,00	600.000,00	699.369,00
NOVIEMBRE	1.574.918,00	1.200.000,00	374.918,00
DICIEMBRE	1.405.689,00	2.400.000,00	(994.311,00)
TOTAL	15.630.459,90	15.900.000,00	(269.540,10)

102%

Anexo No. 2**AÑO 2010****RESULTADOS NEGOCIACION FORWARD (PESOS)**

MES	GANANCIA	PÉRDIDA
ENERO		
FEBRERO		73.434.000,00
MARZO		77.862.000,00
ABRIL	8.641.575,00	14.418.000,00
MAYO	73.186.980,00	
JUNIO		85.686.000,00
JULIO		127.662.000,00
AGOSTO		110.526.000,00
SEPTIEMBRE		54.588.000,00
OCTUBRE		18.279.000,00
NOVIEMBRE	66.396.075,00	
DICIEMBRE	101.049.420,00	
TOTAL	249.274.050,00	562.455.000,00
	PÉRDIDA	(313.180.950,00)

Anexo No. 3**AÑO 2010****DIFERENCIA EN CAMBIO****REGISTRADA EN EL SISTEMA AL MOMENTO DEL PAGO AL EXTERIOR**

MES	INGRESO	GASTO	GANANCIA
ENERO	126.477.742,73	65.458.005,74	61.019.736,99
FEBRERO	96.274.963,96	(15.725.361,18)	112.000.325,14
MARZO	115.003.937,12	30.152.839,07	84.851.098,05
ABRIL	6.624.773,75	29.617.109,75	(22.992.336,00)
MAYO	13.672.171,34	100.673.189,53	(87.001.018,19)
JUNIO	21.111.724,11	20.148.793,96	962.930,15
JULIO	80.494.839,00	11.400.664,00	69.094.175,00
AGOSTO	73.281.377,51	141.907,31	73.139.470,20
SEPTIEMBRE	199.131.758,25	(4.278.316,75)	203.410.075,00
OCTUBRE	65.878.332,14	23.503.534,01	42.374.798,13
NOVIEMBRE	15.843.842,17	75.207.601,20	(59.363.759,03)
DICIEMBRE	6.213.214,00	405.295.205,96	(399.081.991,96)
TOTAL	820.008.676,08	741.595.172,60	78.413.503,48

Anexo No. 4**AÑO 2010****DIFERENCIA EN CAMBIO****REGISTRADA EN EL SISTEMA INCLUYE OPERACIÓN FORWARD**

MES	INGRESO	EGRESO	DIFERENCIA
ENERO	126.477.742,73	65.458.005,74	61.019.736,99
FEBRERO	96.274.963,96	57.708.638,82	38.566.325,14
MARZO	115.003.937,12	108.014.839,07	6.989.098,05
ABRIL	15.266.348,75	44.035.109,75	(28.768.761,00)
MAYO	86.859.151,34	100.673.189,53	(13.814.038,19)
JUNIO	21.111.724,11	105.834.793,96	(84.723.069,85)
JULIO	80.494.839,00	139.062.664,00	(58.567.825,00)
AGOSTO	73.281.377,51	110.667.907,31	(37.386.529,80)
SEPTIEMBRE	199.131.758,25	50.309.683,25	148.822.075,00
OCTUBRE	65.878.332,14	41.782.534,01	24.095.798,13
NOVIEMBRE	82.239.917,17	75.207.601,20	7.032.315,97
DICIEMBRE	107.262.634,00	405.295.205,96	(298.032.571,96)
TOTAL	1.069.282.726,08	1.304.050.172,60	(234.767.446,52)

Anexo No. 5**AÑO 2011****PASIVO AL EXTERIOR AÑO 2010 ASEGURADO EN FORWARD (USD)**

MES	VALOR PASIVO	VALOR FORWARD	VALOR NO ASEGURADO
ENERO	895.625,65	1.200.000,00	(304.374,35)
FEBRERO	2.084.124,97	-	2.084.124,97
MARZO	1.328.952,60	2.400.000,00	(1.071.047,40)
ABRIL	1.612.242,70	1.500.000,00	112.242,70
MAYO	1.820.179,54	600.000,00	1.220.179,54
JUNIO	1.710.874,98	2.100.000,00	(389.125,02)
JULIO	2.004.337,00	900.000,00	1.104.337,00
AGOSTO	2.303.100,16	900.000,00	1.403.100,16
SEPTIEMBRE	2.980.358,28	-	2.980.358,28
OCTUBRE	1.070.185,10	2.450.000,00	(1.379.814,90)
NOVIEMBRE	3.644.184,20	-	3.644.184,20
DICIEMBRE	1.861.451,68	2.450.000,00	(588.548,32)
TOTAL	23.315.616,86	14.500.000,00	8.815.616,86

62%

Anexo No. 6**AÑO 2011****RESULTADOS NEGOCIACIÓN FORWARD (PESOS)**

MES	GANANCIA	PÉRDIDA
ENERO		
FEBRERO		4.848.000,00
MARZO	22.705.485,00	6.726.000,00
ABRIL		39.615.000,00
MAYO		43.926.000,00
JUNIO	2.643.000,00	67.662.000,00
JULIO	1.398.000,00	30.165.000,00
AGOSTO	13.857.405,00	2.730.000,00
SEPTIEMBRE	107.756.880,00	
OCTUBRE		
NOVIEMBRE	11.739.000,00	17.230.500,00
DICIEMBRE	61.292.665,00	
TOTAL	221.392.435,00	212.902.500,00
	GANANCIA	8.489.935,00

Anexo No. 7**AÑO 2011****DIFERENCIA EN CAMBIO****REGISTRADA EN EL SISTEMA AL MOMENTO DEL PAGO AL EXTERIOR**

MES	INGRESO	EGRESO	PÉRDIDA TOTAL
ENERO	81.470.084,83	19.910.174,99	61.559.909,84
FEBRERO	39.281.763,55	79.486.474,99	(40.204.711,44)
MARZO	25.220.839,21	13.658.254,41	11.562.584,80
ABRIL	108.529.465,00	(10.116.000,00)	118.645.465,00
MAYO	111.658.554,49	44.581.454,49	67.077.100,00
JUNIO	56.227.538,30	(15.274.159,66)	71.501.697,96
JULIO	51.623.249,91	633.714,31	50.989.535,60
AGOSTO	15.293.659,58	16.354.012,87	(1.060.353,29)
SEPTIEMBRE	(30.971.774,01)	152.989.814,72	(183.961.588,73)
OCTUBRE	79.181.067,46	222.964.799,01	(143.783.731,55)
NOVIEMBRE	517.750,05	259.043.976,00	(258.526.225,95)
DICIEMBRE	96.193.221,42	401.690.798,91	(305.497.577,49)
TOTAL	634.225.419,79	1.185.923.315,04	(551.697.895,25)

Anexo No. 8

AÑO 2011

DIFERENCIA EN CAMBIO**REGISTRADA EN EL SISTEMA INCLUYE OPERACIÓN FORWARD**

MES	INGRESO	EGRESO	DIFERENCIA
ENERO	81.470.085	19.910.175	61.559.910
FEBRERO	39.281.764	84.334.475	(45.052.711)
MARZO	47.926.324	20.384.254	27.542.070
ABRIL	108.529.465	29.499.000	79.030.465
MAYO	111.658.554	88.507.454	23.151.100
JUNIO	58.870.538	52.387.840	6.482.698
JULIO	53.021.250	30.798.714	22.222.536
AGOSTO	29.151.065	19.084.013	10.067.052
SEPTIEMBRE	76.785.106	152.989.815	(76.204.709)
OCTUBRE	79.181.067	222.964.799	(143.783.732)
NOVIEMBRE	12.256.750	276.274.476	(264.017.726)
DICIEMBRE	157.485.886	401.690.799	(244.204.912)
TOTAL	855.617.855	1.398.825.815	(543.207.960)

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS
NIT: 805.000.929 - 7
BALANCE GENERAL COMPARATIVO AL

ACTIVOS	NOTA	31-dic-11	31-dic-10	VARIACION
ACTIVO CORRIENTE				
Disponible	1	561.008.288	604.634.837	-43.626.549
Cartera		7.335.164.563	5.497.826.683	1.837.337.880
Otros Deudores	2	5.899.517.184	5.131.705.707	767.811.476
Inventarios	3	12.626.245.721	6.603.677.458	6.022.568.263
Gastos pagados por Anticipado		69.787.609	49.775.245	20.012.364
Total Activo Corriente		26.491.723.365	17.887.619.931	8.604.103.434
ACTIVO NO CORRIENTE				
Inversiones a largo plazo	6	404.857.888	404.857.888	(0)
Propiedad planta y equipo neto	4	14.957.347.896	9.209.287.912	5.748.059.987
Cargos Diferidos	5	318.389.728	359.284.319	(40.894.591)
Intangibles		196.006.239	219.804.281	-23.798.042
Valorizaciones	7	2.318.352.295	2.318.352.295	0
Total Activo No Corriente		18.194.954.048	12.511.586.695	5.683.367.353
TOTAL ACTIVOS		44.686.677.414	30.399.206.627	14.287.470.787
PASIVOS Y PATRIMONIO				
PASIVO CORRIENTE				
Obligaciones financieras	8	16.792.454.595	9.831.403.051	6.961.051.545
Proveedores	9	13.036.866.839	7.329.208.002	5.707.658.836
Cuentas por Pagar	10	2.078.826.095	1.736.240.670	342.585.425
Imptos. Grav. y Tasas	11	1.095.446.861	152.488.934	943.957.727
Obligaciones laborales	12	230.593.935	233.032.738	-2.438.803
Pasivos estimados y provisiones	13	923.690.896	690.594.226	233.096.672
Otros pasivos	14	1.875.517	0	1.875.517
Total Pasivo Corriente		34.160.754.341	19.972.967.622	14.187.786.719
PASIVO NO CORRIENTE				
Obligaciones a largo plazo		1.500.000.000	2.000.000.000	-500.000.000
TOTAL PASIVOS		35.660.754.341	21.972.967.622	13.687.786.719
PATRIMONIO				
Capital Social		4.006.390.000	4.006.390.000	0
Superavit de capital		1.213.600.000	1.213.600.000	0
Reservas		420.000.000	420.000.000	0
Resultados del Ejercicio		599.684.068	467.896.709	131.787.358
Resultados de Ejercicios anteriores		467.896.710	0	467.896.709
Superavit por valorizaciones		2.318.352.295	2.318.352.295	0
TOTAL PATRIMONIO		9.025.923.073	8.426.739.005	599.684.068
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		44.686.677.414	30.399.206.627	14.287.470.787

Las notas al Estado Financiero hacen parte del mismo.


Luis Eduardo Jiménez
 Gerente General
LUIS EDUARDO JIMENEZ SANCHEZ
 Representante Legal


CESAR AUGUSTO BONILLA HERRERA
 Contador T.P. - 65723 - T


GILBERTO ENRIQUE RODRIGUEZ ROJAS
 Revisor Fiscal T.P. 2766 - T
 Designado Rodríguez Rincon Consultores
 Gerenciales SAS registro 296

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS

NIT: 805.000.929 - 7

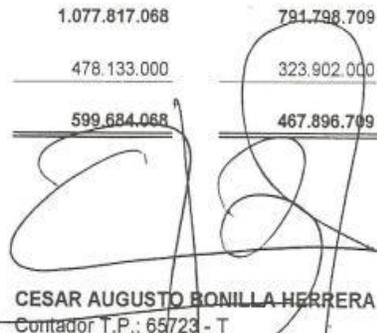
ESTADO DE RESULTADOS

PERIODOS TERMINADOS EL

	NOTA	31-dic-11	31-dic-10
Ventas Netas	15	65.028.310.940	50.952.436.320
Menos:			
Costo de Ventas	16	<u>53.732.603.275</u>	<u>40.893.150.148</u>
Utilidad Bruta		11.295.707.665	10.059.286.172
Menos:			
Gastos de Administración		3.199.648.903	2.940.434.175
Gastos de Ventas		6.204.721.561	5.742.965.873
Gastos de Operación	17	<u>9.404.370.464</u>	<u>8.683.400.048</u>
Utilidad operacional		1.891.337.201	1.375.886.124
Más:			
Ingresos no operacionales	18	3.308.449.690	2.771.752.581
Menos:			
Gastos Financieros		3.901.628.687	3.266.284.266
Otros Egresos		220.341.137	89.555.730
Gastos no operacionales	19	<u>4.121.969.823</u>	<u>3.355.839.996</u>
Utilidad antes de Impuestos		1.077.817.068	791.798.709
Impuesto de renta	22	<u>478.133.000</u>	<u>323.902.000</u>
Utilidad (Pérdida) neta del período		<u>599.684.068</u>	<u>467.896.709</u>

 **Luis Eduardo Jiménez**
Gerente General

LUIS EDUARDO JIMENEZ SANCHEZ
Representante Legal


CESAR AUGUSTO BONILLA HERRERA
Contador T.P.: 65723 - T


GILBERTO ENRIQUE RODRIGUEZ ROJAS
Revisor Fiscal T.P. 2766 - T
Designado Rodríguez Rincon Consultores
Gerenciales SAS registro 296

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS

REVELACIONES SOBRE RUBROS DEL BALANCE

Al 31 de diciembre de 2.011 vs 2.010, las cuentas del balance se discriminan así:

1. DISPONIBLE	31-dic-11	31-dic-10
Efectivo en Caja	242,490,467	50,960,893
Bancos	318,517,821	553,673,944
TOTALES	561,008,288	604,634,837
2. DEUDORES	31-dic-11	31-dic-10
Cientes	6,937,231,380	5,045,022,187
Cuentas por cobrar accionistas	247,437,180	0
Anticipos y avances	1,032,637,588	1,029,750,983
Depositos	11,891,350	12,078,074
Anticipo de Impuestos	497,222,542	298,271,152
Ctas por cobrar trabajadores	24,805,859	39,126,101
Deudores Varios	4,129,729,440	3,852,886,427
Deudas de difícil cobro	397,933,182	452,804,496
Provisión de cartera	-44,206,776	-100,407,030
TOTALES	13,234,681,746	10,629,532,391
3. INVENTARIOS	31-dic-11	31-dic-10
Mercancías para la venta	6,191,774,620	2,863,782,776
Productos terminados	97,860,830	21,231,323
Envases y empaques	400,061,573	237,846,602
Inventario en tránsito	5,936,548,698	3,480,816,758
TOTALES	12,626,245,721	6,603,677,458
4. PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO		
Terrenos	945,845,022	944,928,522
Construcciones en curso	3,318,800,423	3,655,742,343
Construcciones y Edificaciones	9,704,367,997	4,515,338,996
Maquinaria y equipo	1,441,053,143	888,189,500
Equipo de oficina	542,866,492	459,774,326
Equipo de computo y comunicación	632,037,188	519,996,008
Equipo Medico - Cientifico	5,557,900	5,557,900
Flota y Equipo de transporte	1,495,176,929	982,037,127
Armamento y Vigilancia	23,509,514	11,150,526
Subtotal	18,109,214,608	11,982,715,248
Menos:		
Depreciación acumulada	3,151,866,709	2,773,427,336
Neto propiedad planta y equipo	14,957,347,898	9,209,287,912

4.

9

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS

5. DIFERIDOS	31-dic-11	31-dic-10
Gastos pagados por anticipado	69,787,609	49,775,245
Cargos diferidos	318,389,728	359,284,319
TOTALES	<u>388,177,337</u>	<u>409,059,565</u>

6. INVERSIONES A LARGO PLAZO	31-dic-11	31-dic-10
Acciones	360,992,698	360,992,698
Cuotas o Partes de Interes	35,690,972	35,690,972
Otras Inversiones	8,174,218	8,174,218
TOTALES	<u>404,857,888</u>	<u>404,857,888</u>

. INTANGIBLES	31-dic-11	31-dic-10
Derechos	182,535,470	211,750,000
Licencias	13,470,769	8,054,281
TOTAL VALORIZACIONES	<u>196,006,239</u>	<u>219,804,281</u>

7. VALORIZACIONES	31-dic-11	31-dic-10
Inversiones	23,740,625	23,740,625
Propiedad Planta y Equipo	2,294,611,670	2,294,611,670
TOTAL VALORIZACIONES	<u>2,318,352,295</u>	<u>2,318,352,295</u>

8. OBLIGACIONES FINANCIERAS	31-dic-11	31-dic-10
Sobregiro bancario	90,683,166	
Obligaciones financieras	17,626,434,430	11,831,403,051
Obligaciones financieras del Exterior	575,337,000	
TOTALES	<u>18,292,454,596</u>	<u>11,831,403,051</u>

9. PROVEEDORES	31-dic-11	31-dic-10
Proveedores nacionales	262,251,360	926,692,950
Proveedores del exterior	12,774,615,279	6,402,515,052
TOTALES	<u>13,036,866,639</u>	<u>7,329,208,002</u>

10. CUENTAS POR PAGAR	31-dic-11	31-dic-10
Costos y gastos por pagar	1,763,852,064	1,513,110,207
Retención en la fuente	30,992,969	56,951,313
Impuesto a las ventas retenido	19,754,579	77,783,219
Retefuente industria y comercio	6,381,777	4,586,096
Retención y aportes de nómina	33,211,232	36,662,098
Acreedores varios	224,633,473	47,147,737
TOTALES	<u>2,078,826,095</u>	<u>1,736,240,670</u>

8.

9.

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS

11. IMPTOS, GRAVAMENES Y TASAS	31-dic-11	31-dic-10
Impuesto a las ventas por pagar	-13,577,179	-11,506,441
Impuesto de industria y comercio	23,844,840	11,345,375
Impuesto a las importaciones	793,228,000	152,650,000
Otros	292,951,000	
TOTALES	<u>1,096,446,661</u>	<u>152,488,934</u>
12. OBLIGACIONES LABORALES	31-dic-11	31-dic-10
Salarios por pagar	3,857,720	2,352,108
Cesantías consolidadas	117,888,391	126,625,250
Intereses sobre cesantías	13,423,866	14,834,643
Vacaciones	95,423,958	89,220,737
TOTALES	<u>230,593,935</u>	<u>233,032,738</u>
13. PASIVOS ESTIMADOS	31-dic-11	31-dic-10
Provision Impuesto de Renta	478,133,000	323,902,000
Provision Impuesto Ind y Comercio	165,015,220	89,828,778
Otras provisiones	280,542,678	276,863,448
Pasivos estimados y Provisiones	<u>923,690,898</u>	<u>690,594,226</u>
14. OTROS PASIVOS	31-dic-11	31-dic-10
Ingresos para terceros	<u>1,875,517</u>	

R

9

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS

REVELACIONES SOBRE RUBROS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Por los años 2.011 y 2.010, las cuentas de resultados se discriminan así:

15. INGRESOS OPERACIONALES	31-dic-11	31-dic-10
Ingresos netos por ventas	65,028,310,940	50,952,436,320
TOTALES	65,028,310,940	50,952,436,320
16. COSTO DE VENTAS	31-dic-11	31-dic-10
Costo de mercancías vendidas	53,732,603,275	40,893,150,148
TOTALES	53,732,603,275	40,893,150,148
17. GASTOS DE OPERACIÓN	31-dic-11	31-dic-10
GASTOS DE ADMON		
Gastos de Personal	1,059,552,462	1,073,722,926
Honorarios	154,263,244	71,510,000
Impuestos	399,338,826	255,705,821
Arrendamientos	101,356,278	69,314,019
Contribuciones y afiliaciones	35,814,180	28,756,592
Seguros	2,816,067	5,934,256
Servicios	334,489,566	244,245,558
Gastos Legales	4,051,133	25,049,543
Mantenimiento y reparaciones	109,491,083	66,834,610
Adecuación e instalación	22,657,556	12,568,254
Gastos de viaje	54,119,699	103,595,003
Depreciaciones	372,627,708	456,525,135
Amortizaciones	55,197,571	57,419,381
Diversos	493,873,531	469,253,078
TOTALES	3,199,648,903	2,940,434,175
GASTOS DE VENTAS	31-dic-11	31-dic-10
Gastos de personal	1,678,823,921	1,541,721,299
Honorarios	17,203,621	8,944,664
Impuestos	317,187,839	129,667,410
Arrendamientos	528,435,780	1,094,349,021
Contribuciones y Afiliaciones	25,862,221	13,741,132
Seguros	16,132,647	12,325,809
Servicios	1,936,825,735	1,533,826,065
Gastos Legales	9,353,388	2,095,989
Mantenimiento y Reparaciones	158,171,830	153,653,735
Adecuaciones e Instalaciones	33,229,255	25,642,786
Gastos de viaje	139,328,053	98,834,600
Amortizaciones	82,484,088	74,463,090
Depreciaciones	12,117,108	3,829,790
Diversos	988,463,720	895,669,923
Provisiones	261,102,354	154,200,561
TOTAL GASTOS DE VENTAS	6,204,721,560.70	5,742,965,873
TOTAL GASTOS OPERACIÓN	9,404,370,464	8,683,400,048

3.

9

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS
 NIT: 805.000.929 - 7
 ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICION FINANCIERA
 PERIODOS TERMINADOS EL 31 DE

dic-11 dic-10

FUENTES DE RECURSOS

Recursos Provisos por las Operaciones:

Utilidad <Perdida> del Periodo 599.684.068 467.896.709

Más (menos):
 Partidas que no Afectan el capital de trabajo:

Depreciación 384.744.816 460.354.925
 Amortización de diferidos 137.661.659 131.882.471
 Pérdida en venta de prop. planta y equipo 929.399 25.991.969

Total Recursos Provisos por las Operaciones 1.123.039.942 1.086.126.074

Más
 Otras Fuentes de Recursos:

Producto de la venta de prop. planta y equipo 0 0
 Disminución de diferidos 0 156.655.018
 Aumento de capital 0 4.379.980.000
 Producto de la venta de intangibles 23.798.042 0
 Producto de la venta de inversiones largo plazo 0 7.673.102
 Adquisición de obligaciones a largo plazo 0 950.000.000

Total Fuentes de Recursos 1.146.837.984 6.580.444.194

Menos:

UTILIZACION DE RECURSOS

Distribución de utilidades 0 1.857.360.110
 Adquisición de propiedad planta y equipo 6.133.734.201 4.268.792.451
 Aumento de diferidos 96.787.068 0
 Adquisición de intangibles 0 208.812.441
 Adquisición de inversiones a largo plazo 0 0
 Cancelación de obligaciones a largo plazo 500.000.000 0

Total Utilización Recursos 6.730.521.270 6.334.995.002

AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO (5.583.683.285) 245.449.192

CAMBIOS EN EL CAPITAL DE TRABAJO

ACTIVO CORRIENTE

Disponible -43.626.549 238.561.637
 Deudores 2.605.149.356 733.737.938
 Inventarios 6.022.568.263 3.249.018.073
 Gastos Pagados por Anticipado 20.012.364 5.871.500
 Total Activo Corriente 8.604.103.434 4.227.209.148

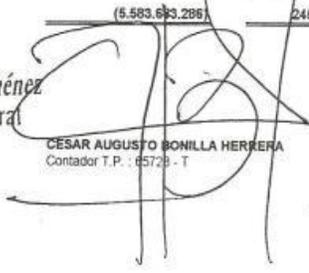
PASIVO CORRIENTE

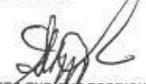
Obligaciones financieras Corto Plazo 6.961.051.545 2.224.576.545
 Proveedores 5.707.658.636 946.444.827
 Cuentas por Pagar 342.585.425 712.888.108
 Imptos, Grav. y Tasas 943.957.727 -194.240.380
 Obligaciones laborales -2.438.803 40.532.783
 Pasivos estimados y provisiones 233.096.672 251.819.682
 Otros pasivos 1.875.517 -261.600
 Total Pasivo Corriente 14.167.766.714 3.981.759.955

AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO (5.583.683.285) 245.449.193

 Luis Eduardo Jiménez
 Gerente General

LUIS EDUARDO JIMENEZ SANCHEZ
 Representante Legal


 CÉSAR AUGUSTO BONILLA HERRERA
 Contador T.P. : 65728 - T


 GILBERTO ENRIQUE RODRIGUEZ ROJAS
 Revisor Fiscal T.P. 2766 - T
 Designado Rodríguez Rincón Consultores
 Gerenciales SAS registro 296

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS
 NIT: 806.000.929 - 7
 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
 PERIODOS TERMINADOS EN:

	Capital Social	Superavit de Capital	Reservas	Resultados del Ejercicio	Resultados ejerc. anteriores	Superavit por Valorizaciones	TOTAL
Salidos a 31 de Diciembre de 2.009	840.000.000	-	87.423.966	447.276.391	1.742.887.763	1.723.642.296	4.841.032.406
Junta de socios marzo de 2.010	-	-	332.576.034	(447.276.391)	114.702.357	-	-
Distribución de utilidades	-	-	-	-	(1.857.390.110)	-	(1.857.390.110)
Aumento de capital con prima	3.166.390.000	1.213.600.000	-	-	-	-	4.379.990.000
Valorización del año 2010	-	-	-	-	-	594.710.000	594.710.000
Resultados del año 2010	-	-	-	467.896.709	-	-	467.896.709
Salidos a 31 de Diciembre de 2.010	4.006.390.000	1.213.600.000	420.000.000	467.896.709	0	2.318.362.296	8.426.236.006
Junta de socios marzo de 2.011	-	-	-	(467.896.709)	467.896.709	-	-
Distribución de utilidades	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital con prima	-	-	-	-	-	-	-
Valorización del año 2011	-	-	-	-	-	-	-
Resultados del año 2011	-	-	-	599.684.068	-	-	599.684.068
Salidos a 31 de Diciembre de 2.011	4.006.390.000	1.213.600.000	420.000.000	599.684.068	467.896.710	2.318.362.296	9.025.923.072

SE
Luis Eduardo Jiménez
 Gerente General

[Signature]
CESAR AUGUSTO BONILLA HERRERA
 Contador T.P.: 65723 T

[Signature]
GILBERTO ENRIQUE RODRIGUEZ ROJAS
 Revisor Fiscal T.P.: 2706 - T
 Designado Rodriguez Rincon Consultores
 Gerenciales SAS registro 298

IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS

NIT: 805.000.929 - 7

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

PERIODOS TERMINADOS EL 31 DE

dic-11

dic-10

EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES

Utilidad <Pérdida> del Periodo **599.884.068** **487.896.709**

Más:

Valores que no Afectan
el Movimiento de Efectivo:

Depreciación 384.744.816 460.354.925
Amortización de diferidos 137.661.659 131.882.471
Pérdida en venta de activos fijos 929.399 25.991.969
Provisión deudores 251.102.354 154.200.561

**Total efectivo generado por las operaciones
antes de cambios en el Capital de trabajo 1.384.142.296 1.240.328.635**

Cambios en el Capital de Trabajo

Disminución (aumento) en Deudores (2.866.251.710) (887.938.499)
Disminución (aumento) en Inventarios (6.022.568.263) -3.249.018.073
Disminución (aumento) en Diferidos corrientes (20.012.364) (5.871.500)
Aumento(disminución) en Proveedores 5.707.658.636 946.444.827
Aumento(disminución) en cuentas por pagar 342.585.425 712.888.108
Aumento(disminución) en imptos.gravámenes y tasas 943.957.727 -194.240.390
Aumento(disminución) en obligaciones laborales -2.438.803 40.532.783
Aumento(disminución) en pasivos estimados 233.096.672 261.819.682
Aumento(disminución) en otros pasivos 1.876.517 -261.600

Total efectivo generado por las operaciones (297.954.887) -1.145.318.028

**EFFECTIVO GENERADO POR
ACTIVIDADES DE INVERSION**

Venta de propiedad planta y equipo 0 0
(Adquisición) de propiedad planta y equipo (6.133.734.201) (4.268.792.451)
Disminución de diferidos 0 156.655.018
(Aumento) de diferidos -96.787.068 0
(Adquisición) de Intangibles - -208.812.441
Producto de la venta de intangibles 23.798.042 0
(Adquisición) de inversiones a largo plazo 0 -
Producto de la venta de inversiones 0 7.673.102

**Total efectivo generado por actividades
de inversión (6.206.723.227) (4.313.276.773)**

**EFFECTIVO GENERADO POR
ACTIVIDADES DE FINANCIACION**

Distribución de utilidades - -1.857.390.110
Aumento de capital 0 4.379.990.000
Adquisic.(cancelac.) de oligac.Financ. Corto Plazo 6.961.051.545 2.224.576.545
Adquisic.(cancelac.) de oligac.Financ. Largo Plazo -500.000.000 950.000.000

**Total efectivo generado por actividades
de financiación 6.461.051.545 5.697.176.435**

**EFFECTIVO NETO GENERADO
DURANTE EL PERIODO -43.626.548 238.681.636**

EFFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO 604.634.836 366.053.200

EFFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO 561.008.288 604.634.836

 **Luis Eduardo Jiménez**
Gerente General

LUIS EDUARDO JIMENEZ SANCHEZ
Representante Legal


CESAR AUGUSTO BONILLA HERRERA
Contador T.P. : 65723 - T


GILBERTO ENRIQUE RODRIGUEZ ROJAS
Revisor Fiscal T.P. 2766 - T
Designado Rodríguez Rincón Consultores
Generales SAS registro 296

RODRIGUEZ RINCÓN
CONSULTORES GERENCIALES S.A.S.
NIT: 800.253.028-3

DICTAMEN DEL REVISOR FISCAL LIMPIO

Santiago de Cali, Marzo 1 de 2.012

A los Señores Accionistas de IMPORTADORA Y EXPORTADORA FENIX S A S "IMPORFENIX S A S"

He auditado el balance general de la Compañía IMPORTADORA Y EXPORTADORA FENIX S A S "IMPORFENIX S A S" identificada para efectos tributarios con el RUT: 805.000.929-7 al 31 de diciembre de 2.011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el año terminado en esta fecha y el resumen de las políticas contables más significativas, los cuales fueron presentados en forma comparativa con los del año 2.010.

La administración es responsable de la preparación y la adecuada presentación de los estados financieros certificados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante a la preparación y presentación de los estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, ya sea debidas a fraude o error; seleccionando y aplicando políticas contables apropiadas, y haciendo estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

Una de mis responsabilidades es expresar una opinión sobre dichos estados financieros certificados y si entre ellos existe la debida concordancia. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia.

Una auditoría incluye realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros, dichas normas requieren que se planee y practique la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representación errónea de importancia relativa. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores materiales en éstos. En el proceso de realizar esta evaluación de riesgo, el auditor debe considerar los controles internos relevantes para que la entidad prepare y presente adecuadamente los estados financieros, para luego poder diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en las circunstancias. Una auditoría también incluye la evaluación del uso apropiado de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la administración, así como la presentación completa de los estados financieros.

En mi opinión, los citados estados financieros certificados, auditados por mí fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de la Compañía IMPORTADORA Y EXPORTADORA FENIX S A S "IMPORFENIX S A S", al 31 de diciembre de 2.011 y 2.010 y los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los cuales fueron uniformemente aplicados.

Además fundamentado en el alcance de mis auditorías, con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante los años 2.011 y 2.010 la contabilidad

CALLE 1 No. 60-65, Santiago de Cali-Colombia, TELÉFONO 57-2-5516949

Email: rodriguezrinconltda@hotmail.com

RODRIGUEZ RINCÓN
CONSULTORES GERENCIALES S.A.S.
NIT: 800.253.028-3

Además fundamentado en el alcance de mis auditorias, con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante los años 2.011 y 2.010 la contabilidad de la compañía **IMPORTADORA Y EXPORTADORA FENIX S A S "IMPORFENIX S A S"**, se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones del Máximo Órgano Social y de la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de asociados se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno, y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; la administración acogió mis recomendaciones sobre el control interno y otros informes que fueron presentados por separado.

El informe de Gestión de la administración, correspondiente al año terminado a 31 de Diciembre de 2.011 ha sido preparado por los administradores de **IMPORTADORA Y EXPORTADORA FENIX S A S "IMPORFENIX S A S"**, para dar cumplimiento a las disposiciones legales y no forma parte integrante de los Estados Financieros auditados por mí; mi trabajo como Revisor Fiscal se limitó a constatar su concordancia con los estados financieros y no incluyó la revisión de la información distinta de la contenida en los registros contables de la empresa.

Que la información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular al relativa a los afiliados y la correspondiente a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables y se liquidaron en forma correcta y se pagaron en forma oportuna. Que **IMPORTADORA Y EXPORTADORA FENIX S A S "IMPORFENIX S A S"**, ha cumplido con las normas relativas a la utilización de la propiedad y derechos intelectuales, contenidas en la Ley 603 del año 2.000.


GILBERTO ENRÍQUEZ RODRÍGUEZ ROJAS
REVISOR FISCAL
C.C. 14.983.501 DE CALI
T.P. 2.766-T
Dirección: Calle 1 No. 60-65 de Cali
Designado por **RODRIGUEZ RINCON CONSULTORES GERENCIALES S.A.S. T.R. 296**

INFORME DE GESTION AÑO 2011

PRESENTADO CONJUNTAMENTE POR EL PRESIDENTE DE LA JUNTA DIRECTIVA Y LA GERENCIA GENERAL DE IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX SAS "IMPORFENIX SAS".

Señores accionistas IMPORFENIX S A S:

En cumplimiento de los Estatutos de la empresa y de conformidad con las normas legales vigentes, presentamos a la Asamblea General de Accionistas, este informe, en donde se consignan las actividades más relevantes ejecutadas durante el año 2011.

ASPECTOS GENERALES

Dentro de las estrategias y acciones implantadas durante el año anterior debemos resaltar que la Junta Directiva, con el apoyo de ustedes los accionistas, empleados y el acompañamiento de la Gerencia, pusimos en practica un equipo de trabajo integral que desarrolló estrategias y políticas tendientes a mejorar nuestra organización.

La Gran Manzana Fenix, este proyecto de infraestructura civil, en su primera etapa inicio operaciones el mes de Abril donde esta ubicado el almacenamiento central de nuestros productos, en Tres (3) cuartos fríos de 20 Mts de fondo por 14 Mts de ancho y 12 Mts de alto, con capacidad para 400 toneladas cada uno con una capacidad de almacenamiento total de 1.200 toneladas, Un (1) cuarto frio para la operación de la Agencia Acopi la cual inicio a operar en el mes de mayo, en el mes de septiembre se instalo sistemas de congelación para los cuartos N. 2 y 3 los cuales quedan para ser utilizados tanto en refrigeración como en congelación, desde octubre se alquiló el cuarto N. 3, estamos en negociación con un operador logístico para prestar servicios de almacenamiento en frio a partir del mes de enero 2.012 para el cuarto N. 2.

En el mes de octubre se inicio la construcción de la sede administrativa y el punto de venta, a diciembre el avance es del 70% del proyecto con la terminación de la estructura básica, se espera este terminada en el mes de mayo 2.012.

Sistema de Información Gerencia, la empresa termino la parametrización del nuevo sistema de información gerencial de la firma Siesa de la versión contable y administrativa denominada 8.5 iniciando la operación a partir del 1 de Enero del año 2.012

GESTION OPERATIVA Y FINANCIERA

Producto de la gestión comercial, financiera y administrativa durante el 2.011 la empresa presento ingresos al finalizar el 31 de diciembre del 2.011 de \$ 65.028 millones que representa el 27,63% de variación respecto a los ingresos del año 2.010, producto del crecimiento en unidades, como resultado de la estrategia de diversificación de clientes y consecución de nuevos distribuidores.

El ejercicio arroja una utilidad neta de \$599 millones luego de asumir los gastos financieros por valor de \$3.901 millones e impuestos por valor de \$478 millones.

INDICADORES FINANCIEROS

INDICES	31-dic-11	31-dic-10
RAZON CORRIENTE	0,78	0,90
SOLVENCIA TOTAL	1,25	1,38
ENDEUDAMIENTO	80%	72%
RENTABILIDAD NETA	0,92	0,92
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	6,64	5,55
RENTABILIDAD DE LA INVERSION	1,34	1,54
VALOR INTRINSICO DE LA ACCION	2.252,88	2.103,20

PROYECCIONES PARA EL AÑO 2012

Presupuesto. Para el año 2012 se espera facturar ingresos por valor de \$68.000 millones, equivalente a un 4.5% más de los obtenidos en el 2011, manteniendo un costo del 83% de dichos ingresos. Para dicho logro, es importante incrementar las medidas de control del costo y racionalización del gasto con el objeto de que al final del ejercicio del 2012 la utilidad operativa ascienda a \$1.000 millones según el presupuesto, el estar ubicados en la Gran Manzana Fenix, garantizara el cumplimiento de esta gestión.

DISTRIBUCION DE UTILIDADES

La gerencia propondrá a la asamblea ordinaria no distribuir las utilidades, con lo cual robustecerá el Patrimonio societario.

BALANCE SOCIAL

BENEFICIO PARA LOS TRABAJADORES

Se pagaron salarios y prestaciones a nuestros asociados por un valor de \$2.860 millones

BENEFICIO PARA EL ESTADO

A nivel nacional, la Sociedad pagara por concepto de Impuesto sobre Renta la suma de \$478 millones.

En cuanto a la contribución del orden regional la sociedad ha causado la suma de \$165 millones por concepto de Impuesto de Industria y Comercio.

ESTADO DE CUMPLIMIENTO DE NORMAS SOBRE PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR POR PARTE DE LA SOCIEDAD.

En cumplimiento del Artículo 1º de la Ley 603 de julio 27 de 2002, podemos garantizar ante los accionistas y autoridades que los productos protegidos por el derecho de cumplimiento de normas respectivas cuenta con las debidas autorizaciones según sea el caso específico del software, de acuerdo con la licencia de uso que viene con cada programa, para el efecto la sociedad suscribió acuerdo con la firma INTELLECTO SOLUCIONES Y TECNOLOGIA LTDA la cual en el segundo semestre termino la entrega de las licencias.

INFORMACION ADICIONAL

Se deja constancia del cumplimiento en cuanto a que la información financiera fue dispuesta a disposición de los accionistas dentro de la oportunidad legal, previa revisión y análisis del Grupo de Gerencia de la Empresa.

La Junta Directiva a través de esta Gerencia agradece a los accionistas, empleados, proveedores y comunidad en general, el respaldo dado a la gestión y al objetivo de hacer sostenible en el tiempo nuestra Institución para bien de todos los que la integramos.

De acuerdo a lo establecido en la Ley 222 de 1995, copia de este Informe de Gestión fue entregada oportunamente a la Revisoría Fiscal para que en su dictamen informe sobre su concordancia con los Estados Financieros.

Yumbo, 22 de Febrero de 2012

Luis Eduardo Jiménez
Gerente General

LUIS EDUARDO JIMENEZ SANCHEZ
Presidente Junta Directiva
Gerente

Santiago de Cali, 2 de marzo de 2012

Señores
ACCIONISTAS
IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX S.A.S.
Ciudad

Los suscritos, representante legal y contador, responsables de la administración y preparación de los estados Financieros de la sociedad al 31 de Diciembre de 2011 nos permitimos certificar:

- Que las cifras incluidas en los estados financieros han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad.
- Que se han verificado las afirmaciones contenidas en sus elementos en cuanto a existencia, integridad, consistencia, derechos, obligaciones, valuación, presentación y revelación de la información financiera.
- Que no se han presentado acontecimientos importantes acaecidos después del cierre del ejercicio y a la fecha de preparación de éste informe, que requieran ajustes ó revelaciones en los estados financieros.

Atentamente,

Luis Eduardo Jiménez
Gerente General

LUIS EDUARDO JIMENEZ SANCHEZ
Representante Legal
C.C. 15.244.595

CESAR AUGUSTO BONILLA H.
Contador Público
T.P. No. 65723 - T

BBVA

Bogotá, D.C. Octubre 24 de 2011

CONFIRMACION No. 9170511

Parte A BANCO BBVA COLOMBIA
Parte B IMPORFENIX LTDA
CR 37 15 124
CALI COLOMBIA



1. Tipo de Operación:

Parte A	Compra	PESO	X	DIVISA	Tipo de Divisa	COP
	Vende	PESO		DIVISA	X Tipo de Divisa	USD
Parte B	Compra	PESO		DIVISA	X Tipo de Divisa	USD
	Vende	PESO	X	DIVISA	Tipo de Divisa	COP

Modalidad de la Operación Cumplimiento Efectivo o Delivery
Cumplimiento Financiero o Non Delivery X

2. Condiciones de la Operación:

Valor Nominal: USD 350,000.00
Tasa Forward: 1886
Tasa de Referencia Fuente:
Fecha de Celebración: 24/10/2011
Fecha de Inicio: 24/10/2011
Fecha de Vencimiento: 01/12/2011
Fecha de Cumplimiento: 02/12/2011

Nota: Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato Marco se harán acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte según se indique en el Suplemento. Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM) hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM) hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

3. Otros

La Parte A

La Parte B

Funcionario Autorizado
Nombre:
Sello:

Funcionario Autorizado
Nombre:
Sello:

Bancolombia



1883146-1-1112007

ANEXO B-1
CONFIRMACIÓN PARA FORWARD DÓLARES POR PESOS COLOMBIANOS

Señores
IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX S A S
805000929
CR 37 15 124
YUMBO

Mediante el presente documento se formaliza y confirma la Operación con derivados negociada entre BANCOLOMBIA S.A. en adelante "El Banco" y IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX S A S en adelante "El Cliente" el 14 de Octubre del 2011, en las condiciones que a continuación se detallan:

1. Tipo de Operación con Derivado: Forward
2. Monto en USD: 283,624.59
3. Descripción de la transacción:
 - § Entidad que compra dólares (USD): IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX S A S
 - § Entidad que vende dólares (USD): BANCOLOMBIA S.A.
4. Condiciones:
 - § Fecha de Vencimiento de la operación: 13 de Abril de 2012
 - § Fecha de cumplimiento de la operación: 13 de Abril de 2012
 - § Tasa Forward: 1,917.4100
 - § Tasa de Referencia:

5. Tipo Cumplimiento: Delivery (cumplimiento efectivo)

6. Aspectos relacionados con el Tipo de Cumplimiento aplicable a la operación:

§ Cuando se trate de una operación con Derivado de Cumplimiento Efectivo - Delivery, la fecha de liquidación de dicha operación incorporada en la presente confirmación, debe cumplir con las condiciones establecidas en la Circular Reglamentaria DODM-144 expedida por el Banco de la República. Si no se cumple lo anterior, y con el fin de no incurrir en una violación a la norma cambiaria mencionada, El Cliente autoriza que El Banco modifique la modalidad de cumplimiento de la operación de derivados de Cumplimiento Efectivo - Delivery a Cumplimiento Financiero - Non-Delivery .

§ Cuando se trate de una operación con Derivado de Cumplimiento Financiero - Non-Delivery se aplicará el mecanismo del neteo como se explica a continuación:

Si la Tasa de Referencia es superior a la tasa Forward aquí certificada, EL VENDEDOR de los Dólares pagará al COMPRADOR la diferencia entre dichas tasas, multiplicada por el número de unidades en moneda extranjera, mencionadas en el numeral 2 de este documento.

Si la Tasa de Referencia es inferior a la tasa Forward aquí certificada EL COMPRADOR de los Dólares pagará al VENDEDOR la diferencia en entre dichas tasas, multiplicada por el número de unidades en moneda extranjera, mencionadas en el numeral 2 de este documento.

7. Forma de Pago

Las instrucciones respecto de la forma y lugar de pago, serán indicadas por cada una de las Partes antes o en la Fecha de Cumplimiento.

8. Para efectos de la presente Operación las Partes acuerdan:

(a) Si el Cliente tiene suscritos contratos marco para operaciones con derivados con el Banco, con la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A., en adelante "Corfinsura", hoy Bancolombia S.A., y/o con Conavi Banco Comercial y de Ahorros S.A., en adelante "Conavi", hoy Bancolombia S.A., la presente Operación se registrará por el Contrato Marco celebrado entre el Cliente y el Banco.

(b) Si el Cliente tiene suscritos contratos marco para operaciones con derivados y spot con Corfinsura y con Conavi, la presente Operación se registrará por el contrato marco para operaciones con derivados y spot celebrado entre el Cliente y Corfinsura (hoy Bancolombia S.A.).

(c) Si el Cliente tiene suscrito un contrato marco para las operaciones con derivados y spot con Conavi la presente Operación se registrará por el Contrato Marco para operaciones con derivados y spot celebrado entre el Cliente y Conavi (hoy Bancolombia S.A.).

9. El presente documento está exento del impuesto de timbre, de conformidad con el numeral 9 del artículo 530 del Estatuto Tributario

10. En el evento en que El Cliente no suministre en el tiempo requerido, la información exigida por El Banco en cumplimiento de las disposiciones que establecen las entidades de control de estas operaciones, El Cliente autoriza a El Banco para que modifique unilateralmente y antes de la Fecha de Vencimiento la presente operación de conformidad con la regulación vigente. Lo anterior también será aplicable en el evento en que El Cliente suministre de manera incompleta o errónea la información solicitada por El Banco y ésta no sea subsanada en el tiempo requerido.

Se firma en la ciudad de YUMBO, el 14 de Octubre del 2011

Atentamente,



FUNCIONARIO AUTORIZADO
BANCOLOMBIA S.A.

Acepto, (Favor suscribir por Firma Autorizada)



FUNCIONARIO AUTORIZADO
IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX S A S



Banco de Occidente Credencial

MODELO DE CONFIRMACIÓN PARA OPERACIONES FX FORWARD

CONFIRMACIÓN No. [FW34509]

Parte A [] BANCO DE OCCIDENTE

Parte B [] IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES FENIX LIMITADA

1. Tipo de Operación:

Parte A	Vendedor [X]	Peso []	Divisa [X]	Tipo de Divisa: [USD]
	Comprador [X]	Peso [X]	Divisa []	Tipo de Divisa: [CCP]
Parte B	Vendedor [X]	Peso [X]	Divisa []	Tipo de Divisa: [CCP]
	Comprador [X]	Peso []	Divisa [X]	Tipo de Divisa: [USD]
Modalidad de la Operación:		Cumplimiento Efectivo o Delivery		[]
		Cumplimiento Financiero o Non Delivery		[X]

2. Condiciones de la Operación:

Valor Nominal: USD 350.000.00	
Tasa Forward: 1917.03	
Tasa de Referencia: TRM 16-11-2011	Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Fecha de Celebración:	[dd/mm/aaaa] 10/10/2011
Fecha de Inicio:	[dd/mm/aaaa] 10/10/2011
Fecha de Vencimiento:	[dd/mm/aaaa] 17/11/2011
Fecha de Cumplimiento:	[dd/mm/aaaa] 18/11/2011

Nota: Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato Marco se harán acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte, según se indique en el Suplemento.

Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

3. Otros

No Aplica

La Parte A

BANCO DE OCCIDENTE
NIT. 890.300.279-4

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

La Parte B

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

11 OCT 19 P.3:13

DIVISION DE OPERACIONES INTERNACIONALES
 SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

CONFIRMACIÓN PARA OPERACIONES FX FORWARD

CONFIRMACION No.0001366204

Parte A: BANCO DE BOGOTA S.A.
Parte B: IMPORTACIONES Y EXP FENIX LTDA
8050009297
CARRERA 37 No 15-124

YUMBO
VALLE

1. Tipo de Operación:

Parte A VENDE USD
Parte B COMPRA USD

Modalidad de la Operación : Cumplimiento Financiero o Non Delivery

2. Condiciones de la Operación:

Valor Nominal : Monto USD 350,000.00
Tasa Forward : 1,867.190000

Tasa de Referencia : TRM vigente al día siguiente hábil a la fecha
de Vencimiento, es decir, 16/12/11
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Fecha de Celebración: 27/10/2011

Fecha de Inicio: 27/10/2011

Fecha de Vencimiento: 15/12/2011

Fecha de Cumplimiento: 16/12/2011

Nota: Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato Marco se harán acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte, según se indique en el Suplemento.

Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

3. Otros:

La presente Confirmación se sujeta en todos sus términos al Contrato Marco para Instrumentos Financieros Derivados de la Asobancaria 02009 suscrito por las partes.

Atentamente,

La Parte A

Funcionario Autorizado

Nombre:

SELLAS AUTORIZADAS

Acepto,

La Parte B

Funcionario Autorizado

Nombre:

Sello:

[Handwritten signature and stamp for Parte A]

[Handwritten signature for Parte B]

[Large handwritten mark or signature on the right side]

