



**ESTRATEGIA DE COBERTURA POR DIFERENCIA DE CAMBIO EN
LA EMPRESA DGO MOTORS S.A.**

Tesis presentada como para optar el grado de Magíster en Finanzas por:

Yacelia del Rosario Barboza Pulido
Mención en Banca de Inversión y Estructuración Financiera

Luis Chávez Bedoya Mercado, Ph. D
Asesor

Programa de Maestría en Finanzas 14-1

Surco, noviembre de 2016

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo de investigación tiene por finalidad desarrollar una estrategia de cobertura del riesgo de tipo de cambio para una empresa del sector automotriz en el Perú, que le permita atenuar los efectos negativos del riesgo cambiario sobre sus resultados financieros.

El desarrollo del trabajo de investigación se inicia con la revisión y análisis de los principales riesgos a los que están expuestas las empresas, como por ejemplo el riesgo de tipo de cambio. Dentro del cual se contemplan los siguientes riesgos: de corto plazo, de largo plazo y de conversión contable. En el presente trabajo nos avocaremos únicamente al riesgo de tipo de cambio de corto plazo o también denominado de riesgo de transacción, por ser el más relevante para la empresa de estudio de la presente tesis.

Luego, se revisa y analiza la gestión de riesgo de tipo de cambio, sus procedimientos y sus técnicas principales como las coberturas naturales y las coberturas con instrumentos financieros derivados. Respecto a las implicancias contables de las coberturas con instrumentos financieros derivados, se realiza un análisis de las normas internacionales de contabilidad que son aplicables al tema materia de tesis. Asimismo, con respecto a las implicancias tributarias de utilizar los instrumentos financieros derivados en el Perú, se analiza parte de la Ley del Impuesto a la Renta aplicable al tema materia de tesis.

Posteriormente se presenta a la empresa materia de estudio de la presente tesis, la compañía “DGO Motors S.A.”, empresa importadora y comercializadora de vehículos chinos y se realiza un análisis del sector y del mercado en el que opera. Debido al giro del negocio, la empresa se encuentra expuesta al riesgo de tipo de cambio de corto plazo, al tener un descalce entre sus ingresos y egresos en dólares, lo que ha conducido a pérdidas significativas por diferencia de cambio en los últimos años (85% de su Utilidad Neta en el año 2013).

Por lo mencionado anteriormente, se considera necesario desarrollar e implementar una Gestión de Riesgo de Tipo de Cambio en la empresa. Para el desarrollo de ésta partimos de la determinación de la exposición en moneda extranjera de la empresa, mediante la elaboración de la Exposición Proyectada del Flujo de Caja en Dólares del año 2015, obteniendo una exposición anual de USD 6.24 millones y

una exposición mensual de USD 0.52 millones, cifra aproximada sobre la cual se desarrollarán las estrategias de coberturas de operaciones de corto plazo (financiamiento de importaciones) en descalce, bajo tres estrategias: sin cobertura, con cobertura parcial (financiamiento en soles y algunos forwards) y con cobertura total (financiamiento en soles y forwards para todas las operaciones).

Para cada estrategia de cobertura se realizó el cálculo de los gastos financieros totales por las operaciones analizadas obteniendo el siguiente resultado: con la cobertura parcial se logra mitigar el nivel de riesgo en un 45% en relación a la posición “sin cobertura” y con la cobertura total se consiguió mitigar el nivel de riesgo en un 62% en relación a la posición “sin cobertura”. Sobre los resultados obtenidos y previa consideración de las implicancias contables y tributarias de las coberturas adoptadas, se desarrolla la estrategia de cobertura para la empresa y se proponen las políticas internas de gestión de riesgo de tipo de cambio.