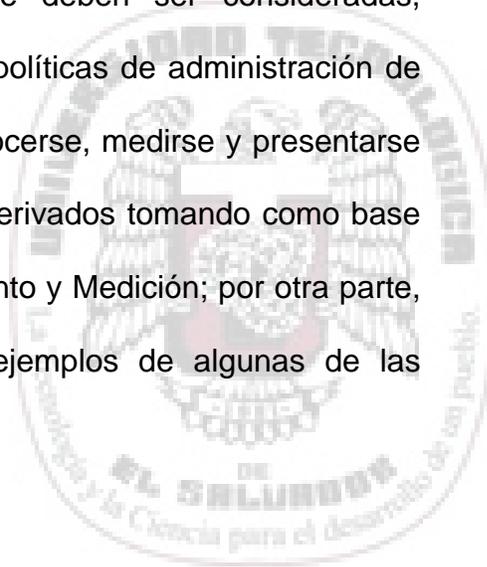


Capítulo III

Propuesta de un modelo contable con base a Normas Internacionales de Contabilidad para el registro de las operaciones en las empresas exportadoras de café en El Salvador que negocian con futuros y opciones en el mercado internacional.

1. Introducción

A través del desarrollo de este capítulo se pretende proporcionar a los exportadores de café de El Salvador, así como a todos aquellos usuarios interesados en los aspectos contables que están implícitos en las operaciones de cobertura con instrumentos derivados como lo son los futuros y opciones, dos aspectos que consideramos de vital importancia. Por un lado, el establecimiento de las políticas mínimas que deben ser consideradas, entiéndase como tales a las políticas contables, políticas de administración de riesgos, la recomendación de cómo deben reconocerse, medirse y presentarse en los estados financieros, dichos instrumentos derivados tomando como base la NIC 39 Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición; por otra parte, y no menos importante, se han desarrollado ejemplos de algunas de las



diferentes estrategias que puede adoptar los exportadores para negociar con futuros y opciones y la forma en que deberán ser contabilizados.

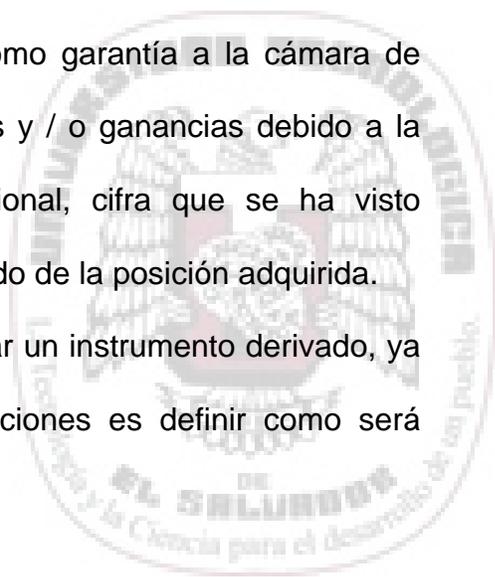
2. Establecimiento de Políticas contables.

Con la implementación de políticas para registrar los eventos implícitos en las operaciones con futuros y opciones, se pretende guiar a través de las NIC's el reconocimiento, la medición, presentación y la revelación adecuada de dicha información en los diferentes estados financieros.

El contrato de futuro no obliga a las partes tanto a comprar como a vender al llegar la fecha de liquidación pactada en el contrato, ya que adquiriendo una posición contraria a la obtenida originalmente se liquida la obligación. En tal sentido, no existe obligación tanto para el comprador como para el vendedor de entregar y recibir el activo subyacente.

Sin embargo, el valor del margen depositado como garantía a la cámara de compensación ha sufrido variaciones de pérdidas y / o ganancias debido a la fluctuación de precios en el mercado internacional, cifra que se ha visto disminuida o acrecentada diariamente, dependiendo de la posición adquirida.

Un aspecto que es de vital importancia al contratar un instrumento derivado, ya sea un contrato a Futuro o un contrato de Opciones es definir como será



utilizado, es decir, determinar si se hará por mera especulación pretendiendo generar ganancias por la volatilidad de los precios o puramente como una herramienta de cobertura para disminuir el riesgo de precios sobre un activo que se posea.

Adicional a las dos figuras mencionadas existe el arbitraje, que es otra forma de especulación, pero donde intervienen dos o más mercados, en donde el precio de un determinado activo difiere en ambos mercados y se aprovecha esa diferencia para obtener una ganancia.

En nuestro caso particular, consideramos que para los exportadores de café de El Salvador, lo más recomendable son los derivados como instrumentos de cobertura.

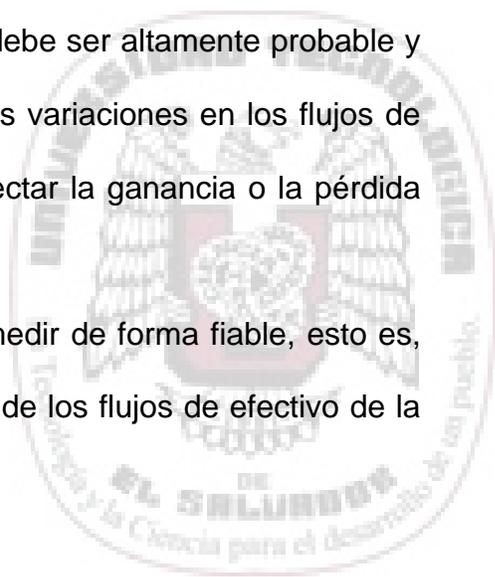
2.1 Condiciones para contabilización de coberturas

En tal sentido, para determinar si procede o no reconocer contablemente un instrumento de cobertura de acuerdo con la NIC 39, se debe cumplir cada una de las siguientes condiciones¹:

¹ NIC 39, Párrafo 142, Página 1415 y 1416. Edición 2001.



- a) En el momento de iniciar la operación, existe documentación formal de la relación de cobertura, así como de la estrategia y del objetivo de la empresa, respecto a la gestión del riesgo, favorables a la realización de la operación de cobertura. Esta documentación debe incluir la identificación del instrumento de cobertura, de la rúbrica o transacción a cubrir y de la naturaleza del riesgo que se está cubriendo, poniendo de manifiesto cómo la empresa medirá la eficacia que muestre el instrumento de cobertura al compensar la exposición a los cambios, ya sea en el valor razonable de la rúbrica o en los flujos de efectivo de la transacción, que se atribuyen al riesgo cubierto;
- b) Se espera que la cobertura sea altamente eficaz, al conseguir la compensación de los cambios en el importe en libros o en los flujos de efectivo que se atribuyen al riesgo cubierto, de forma coherente con la estrategia de gestión del riesgo, debidamente documentada para tal relación de cobertura en particular;
- c) Para las operaciones de cobertura de flujos de efectivo, la transacción prevista, que sea el objeto de la cobertura, debe ser altamente probable y debe además presentar una exposición a las variaciones en los flujos de efectivo que podrían, en ultimo extremo, afectar la ganancia o la pérdida neta;
- d) La eficacia de la cobertura ha de poderse medir de forma fiable, esto es, tanto el importe de los valores razonables y de los flujos de efectivo de la

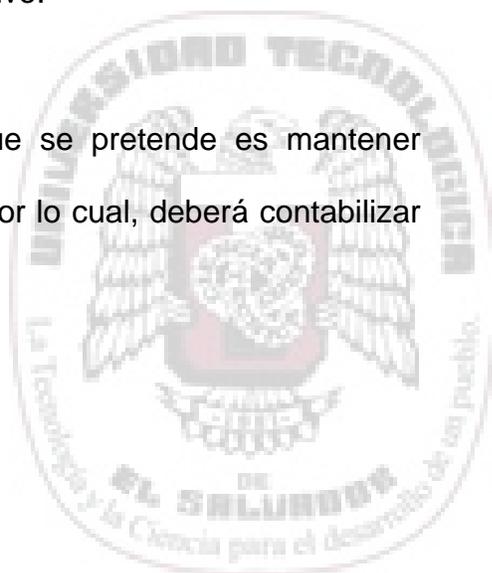


- partida cubierta, así como el valor razonable que corresponda al instrumento de cobertura, deben poderse medir de forma fiable; y
- e) La cobertura ha sido evaluada en un contexto de la gestión continuada de la empresa y se ha encontrado que tiene realmente una alta tasa de eficacia a lo largo de todo el periodo contable.

2.2 Políticas contables para las operaciones de cobertura con futuros y opciones

La NIC 39 establece que las relaciones de cobertura pueden ser sobre el valor razonable, sobre los flujos de efectivo y sobre la inversión neta en una entidad extranjera. En ese sentido, dependiendo del tipo de relación, la variación que generan los cambios de precios sobre esos instrumentos, se llevan a pérdidas o ganancias del ejercicio, cuando se refieren al valor razonable, o al patrimonio cuando se refiere a cobertura sobre flujos de efectivo.

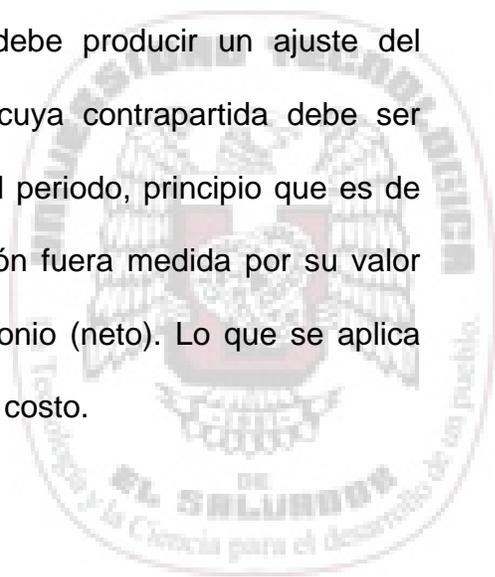
En el caso de los exportadores de café, lo que se pretende es mantener cobertura sobre el valor razonable de su activo, por lo cual, deberá contabilizar dicha cobertura de la siguiente forma:



- a) El valor razonable del contrato de futuros sobre el café, puede ser medido de forma fiable diariamente, ya que la Bolsa de Valores mantiene actualizado el precio de los contratos, por lo que las ganancias o pérdidas que resulten de la reexpresión contable, al valor razonable, del instrumento de cobertura, debe ser reconocida de forma inmediata en la ganancia o la pérdida neta del periodo;

- b) El valor razonable del contrato de opciones al igual que el precio del contrato de futuro, puede ser obtenido en forma diaria a través de la Bolsa de Valores, por lo que las ganancias o pérdidas resultantes de dicha variación de precios, se registraran oportunamente en la ganancia o la pérdida neta del periodo;

- c) Al existir una variación en el valor razonable del instrumento de cobertura se supone una variación en el valor del activo cubierto; la ganancia o pérdida que experimente dicha rúbrica, por causa del riesgo que está siendo objeto de cobertura, debe producir un ajuste del importe en libros de la citada partida, cuya contrapartida debe ser también la ganancia o la pérdida neta del periodo, principio que es de aplicación, incluso si la rúbrica en cuestión fuera medida por su valor razonable llevando los cambios al patrimonio (neto). Lo que se aplica también si la partida cubierta es medida al costo.



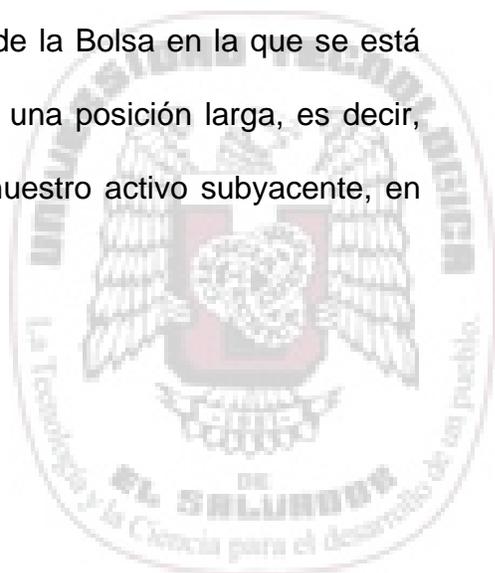
3. Reconocimiento de elementos.

3.1 Identificación de partidas que se generan en los futuros y opciones.

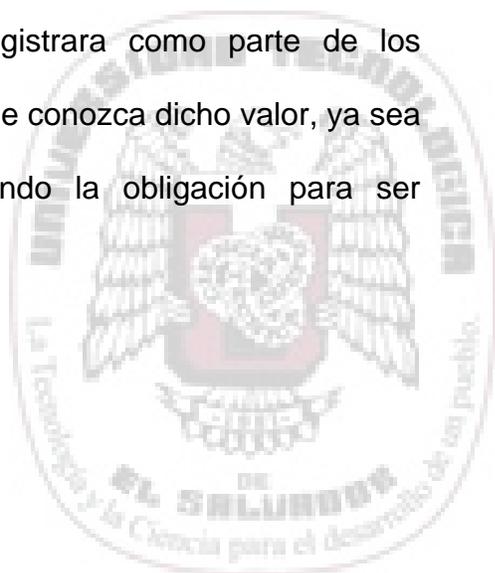
3.1.1 Dentro del balance de situación.

- a) Inventario de Café. Es el activo que se encuentra disponible en los inventarios para ser exportado. La cuenta de inventarios de café puede estar estructurada en diferentes subcuentas, dependiendo de los tipos de café adquiridos para comercializarlos.

- b) Instrumentos de Cobertura Contrato de Futuros. Se considerara como un activo financiero el valor desembolsado en concepto de Margen, el cual consiste en el depósito inicial que es entregado a través del agente o broker a la Cámara de Compensación de la Bolsa en la que se está negociando, cuando nos encontramos en una posición larga, es decir, cuando queremos asegurar la venta de nuestro activo subyacente, en nuestro caso el café.



- c) Instrumentos de Cobertura Contrato Opción de Venta. El registro ya sea como activo o pasivo de una operación de opciones dependerá de la posición adquirida. Sin compramos una opción de venta, adquirimos el derecho a vender, en una fecha futura nuestro inventario de café a un precio establecido de antemano, para lo cual entregamos a la cámara de compensación el valor de una prima; ese valor es el que será registrado como un activo financiero. Por el contrario, si el exportador vende una opción de venta, adquiere la obligación de vender a un precio establecido de antemano y en una fecha futura la cantidad de café estipulada en el contrato. Dicha obligación puede ser eliminada, adquiriendo una posición contraria siempre que no se haya recibido una notificación de que el comprador de la opción quiera realizar el contrato, por lo que el contrato se vuelve exigible para el vendedor.
- d) Gastos de Operación Comisiones Contratos de Futuros / Opción. La cantidad que el exportador cancelará en concepto de comisiones a los agentes o broker intermediarios, se registrara como parte de los resultados del ejercicio en la medida que se conozca dicho valor, ya sea pagándola inmediatamente o reconociendo la obligación para ser cancelada al finalizar el contrato.



- e) Ingresos o Perdida por Ajuste al Valor Razonable de Instrumentos de Cobertura Contrato de Futuro. En vista de que al operar en un mercado en el cual se puede monitorear el valor razonable del contrato de futuro así como el valor del activo subyacente que está amarrado a cada instrumento de derivado, es posible ajustar dicho valor en los estados financieros. En tal sentido, el contrato de futuro es un instrumento que día a día se liquida en vista de las variaciones en el precio, por lo que al incrementarse o disminuirse dicho valor, de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad, es necesario registrar ya sea como ganancia o como pérdida de cada ejercicio corriente, dicho ajuste.
- f) Inventarios Ajuste Valor Razonable. Esta cuenta se origina de la NIC 39 en el sentido de que al registrar los instrumentos de cobertura, el activo subyacente amarrado a dicho activo deberá reflejar el valor razonable y la contraparte deberá registrarse dentro del patrimonio en la cuenta Fluctuación de Precio Valora Razonable de Inventarios, hasta que el activo haya sido dado de baja. En los estados financieros se mostrara como una cuenta complementaria del inventario.
- g) Patrimonio Fluctuación de Precio Valor Razonable de Inventarios. Esta cuenta sirve de contraparte a la cuenta Inventarios Ajuste Valor



Razonable, la cual deberá liquidarse revirtiendo dichos registros al dar de baja el activo.

- h) Costo de Ventas. Independiente de cualquier cobertura adquirida en un mercado, esa cuenta reflejara el costo histórico pagado al productor o proveedor de café.

3.1.2 Fuera del balance de situación.

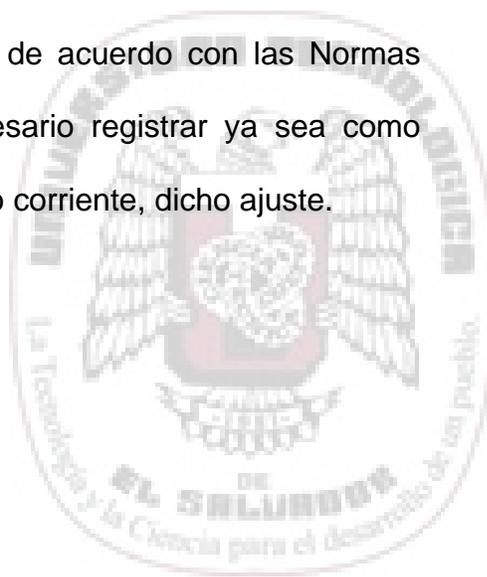
- a) Cuentas de Orden Café por Vender Contrato de Futuro. Esta cuenta refleja el valor nominal del (os) contrato(s) de futuro(s), el cual debería incluir la cantidad de sacos o quintales por el precio de venta contratado; con el objeto de monitorear los compromisos de venta adquiridos versus el inventario o los compromisos o derechos de compra a los productores.
- b) Cuenta de Orden Café por Vender Contrato de Opción. El exportador revelará en cuentas de orden el monto de inventario de café negociado bajo esa figura cuando tenga el derecho o la obligación de vender, dependiendo de la posición adquirida en el mercado internacional.



3.1.3 Resultados

- a) Gastos de Operación Comisiones Contratos de Futuros / Opción. La cantidad que el exportador cancelará en concepto de comisiones a los agentes o broker intermediarios, se registrara como parte de los resultados del ejercicio en la medida que se conozca dicho valor, ya sea pagándola inmediatamente o reconociendo la obligación para ser cancelada al finalizar el contrato.

- b) Ingresos o Perdida por Ajuste al Valor Razonable de Instrumentos de Cobertura Contrato de Futuro. En vista de que al operar en un mercado en el cual se puede monitorear el valor razonable del contrato de futuro así como el valor del activo subyacente que está amarrado a cada instrumento de derivado, es posible ajustar dicho valor en los estados financieros. En tal sentido, el contrato de futuro es un instrumento que día a día se liquida en vista de las variaciones en el precio, por lo que al incrementarse o disminuirse dicho valor, de acuerdo con las Normas Internacionales de Contabilidad, es necesario registrar ya sea como ganancia o como pérdida de cada ejercicio corriente, dicho ajuste.



4. Valor razonable de los futuros y opciones.

Los que se pretende al hacer mención del valor razonable de los instrumentos de cobertura, ya sean éstos contratos de futuros o contrato de opciones, utilizados por los exportadores de café para protegerse de la fluctuación de los precios de dicho activo en el mercado internacional, es que su valor puede ser determinado oportunamente a su valor real, en vista de existir un mercado activo a través del cual se puede monitorear constantemente las fluctuaciones de precios, con lo cual se pueden medir las posiciones que se han adoptado.

La existencia de precios públicos de cotización en un mercado activo constituye, normalmente, la mejor evidencia del valor razonable. El precio de cotización apropiado para un activo que se tenga o para un pasivo que se quiera emitir es, normalmente, el precio corriente vendedor y, para el caso de un pasivo que se desee adquirir o un pasivo que se posea ya, el precio corriente comprador en tal mercado.

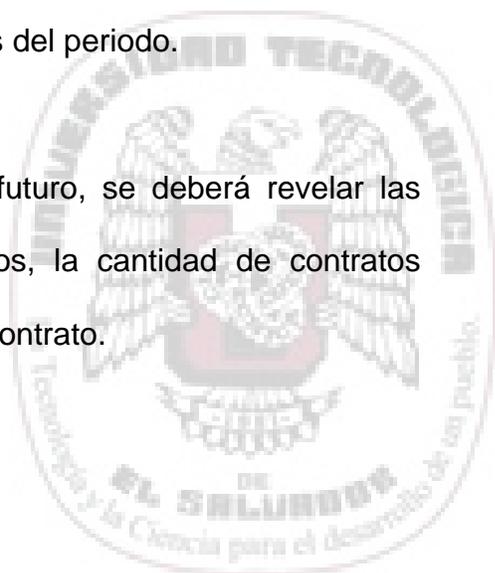
5. Presentación y revelación de información sobre los futuros y opciones en los estados financieros.

Los aspectos a considerar para una adecuada presentación y revelación de información cuando se utilizan instrumentos derivados como cobertura para



prevenir pérdidas por la fluctuación de precios en el mercado internacional del café, son los siguientes:

- a. Descripción de los objetivos y las políticas de la entidad en cuanto a la gestión del riesgo financiero que se pretende solventar al negociar con futuros y opciones.
- b. Descripción de los tipos de cobertura adquiridos y su valor razonable
- c. Detalle del inventario de café que ha sido cubierto con los instrumentos de cobertura, así como el valor razonable de los mismos.
- d. El importe de la variación al determinar el valor razonable del inventario de café que fue llevado al patrimonio neto, durante el periodo contable.
- e. El importe correspondiente que ha sido sacado del patrimonio neto y llevado a las ganancias o las pérdidas netas del periodo.
- f. Si la cobertura consiste en contratos de futuro, se deberá revelar las fechas de liquidación de dichos contratos, la cantidad de contratos adquiridos y los montos cubiertos en cada contrato.



Se debe revelar, el porcentaje que representan las coberturas adquiridas respecto de las ventas totales durante el periodo contable.

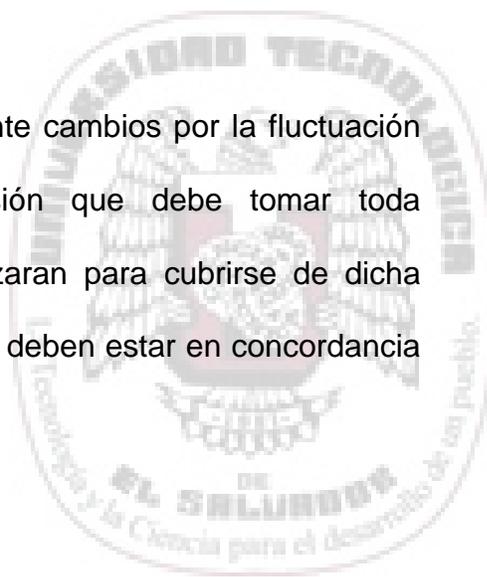
6. Gestión de riesgos

La gestión de riesgos comprende todas las políticas emanadas de la administración superior tendientes a alcanzar los objetivos de la entidad, y en la que se especifican los riesgos inherentes al negocio o actividad principal y las medidas que adoptarán para administrar en forma eficiente esos riesgos.

Un factor a considerar es el costo de administrar y controlar el riesgo, el cual se puede medir contra el beneficio dentro la estructura conceptual de la tolerancia de una entidad frente al riesgo.

La política de administración de riesgos debe estar enfocada a que se puedan establecer los niveles aceptables de riesgos, de tal forma que sean claros, fácilmente cuantificables y estén relacionados a algún aspecto de la entidad.

La decisión de proteger el valor de los activos ante cambios por la fluctuación de precios en los mercados, es una decisión que debe tomar toda administración, así como que herramientas utilizaran para cubrirse de dicha incertidumbre, por lo que los objetivos específicos deben estar en concordancia con los objetivos generales.

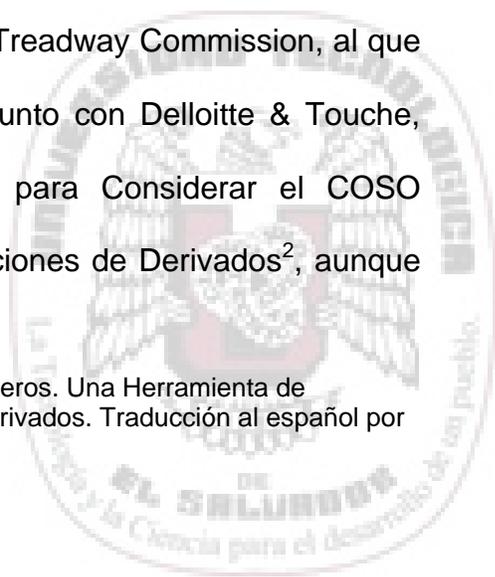


La política establecida que gobernara la decisión de utilizar instrumentos de cobertura deberá contener los mecanismos de control para verificar los procedimientos que deben estar inmersos en el manejo de dicha herramienta. La misma debe facilitar la información oportuna para tomar las decisiones adecuadas en el momento que se precise, facilitando además el monitoreo de las actividades.

La administración de la entidad debe entender que no es recomendable que en un solo individuo se concentre la decisión del manejo de los derivados, ya que tendría vía libre para gestionar las diferentes actividades, y dependiendo de la experiencia y del conocimiento de ese individuo, la perspectiva de lo que significa comercio, especulación, administración del riesgo, ajuste del riesgo y reducción del riesgo, es muy probable que difieran con la perspectiva de la dirección superior.

El Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, al que comúnmente se le conoce como COSO en conjunto con Delloitte & Touche, desarrollaron una Herramienta de Información para Considerar el COSO Internal Control- Integrated Framework en Aplicaciones de Derivados², aunque

² COSO, Control Interno de los Nuevos Instrumentos Financieros. Una Herramienta de información para considerar el COSO en Aplicaciones de Derivados. Traducción al español por Samuel Alberto Mantilla. ECOE Ediciones. enero2001.



dicho documento no puede ser usado como un estándar de control interno a partir del cual juzgar lo adecuado o efectivo de los controles internos, sirve como documento de referencia para implantar controles internos a la luz de COSO.

El proceso de valoración del riesgo de una entidad debe identificar y considerar las implicaciones de los riesgos relevantes, tanto a nivel de la entidad como a nivel de actividad. Cuando se usan derivados, el nivel de riesgo que una entidad asume se afecta de manera significativa por el alcance, el volumen y la complejidad de las actividades emprendidas.

La administración debe implementar los mecanismos para identificar y valorar los riesgos relevantes internos y externos que puedan afectar los objetivos de la entidad cuando se utilizan derivados.

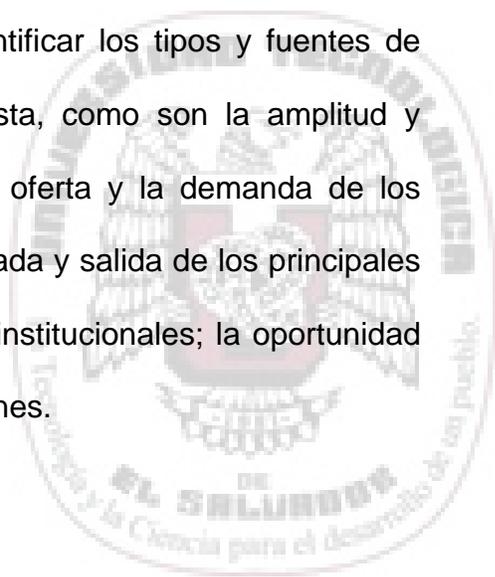
El amplio entendimiento que pueda tener la administración sobre las fortalezas y debilidades de la entidad, los sistemas de información administrativa, las metodologías y los supuestos de valuación y la documentación de la entidad permitirá asegurar una adecuada interacción entre el personal.



Asimismo, existen factores que se encuentran afuera del control de la entidad, tales como la inherente fluctuación de precios en los mercados afines, la solvencia y liquidez de las contrapartes con las cuales se negocian, etc.

En tal sentido, COSO identifica varios riesgos externos que deben ser entendidos por la administración para adecuar las políticas y las decisiones en el manejo de los derivados de tal forma que converjan con el manejo adecuado de los derivados. Dichos riesgos se detallaran y se mencionaran algunos aspectos de control que COSO recomienda a efecto de monitorear en forma productiva los riesgos a los que se hará mención.

- a) Riesgo de mercado. La entidad debe identificar cada riesgo de mercado, siendo éstos el riesgo de tasa de interés, riesgo de cambio de moneda extranjera, riesgo de mercancía, riesgo de opción y riesgo de capital.
- b) Riesgo de liquidez. La entidad debe identificar los tipos y fuentes de dichos riesgos a los cuales está expuesta, como son la amplitud y profundidad del mercado respecto de la oferta y la demanda de los productos derivados; monitoreo de la entrada y salida de los principales artífices del mercado y / o inversionistas institucionales; la oportunidad para liquidación o liberación de transacciones.



- c) Riesgo de crédito. La entidad usa acuerdos maestros de obtención de utilidades para reducir el riesgo de crédito de la contraparte; la entidad debe valorar los beneficios como los costos de mejoramiento del crédito (colaterales o garantías de terceros) y los acuerdos relacionados de reducción del riesgo.

- d) Riesgo legal. La entidad debe identificar los diferentes tipos y fuentes de ese tipo riesgo a los que está expuesta, involucrando de manera efectiva a su asesor legal en la administración de derivados, realizando patrones de acuerdo con las contrapartes, de manera tal que se facilite la consecución de las cantidades que reduzcan la exposición al riesgo.

- e) Riesgo de interconexión o sistémico. La administración debe desarrollar planes de contingencia que reflejen las acciones a tomar para minimizar las pérdidas cuando ocurran interrupciones del curso normal del mercado, incluyendo límites adecuados y controles sobre los riesgos de interconexión.

- f) Riesgo de liquidación. La entidad debe identificar los diferentes tipos y fuentes de riesgos de liquidación a los que está expuesta en transacciones de derivados cuando la liquidación se realiza en

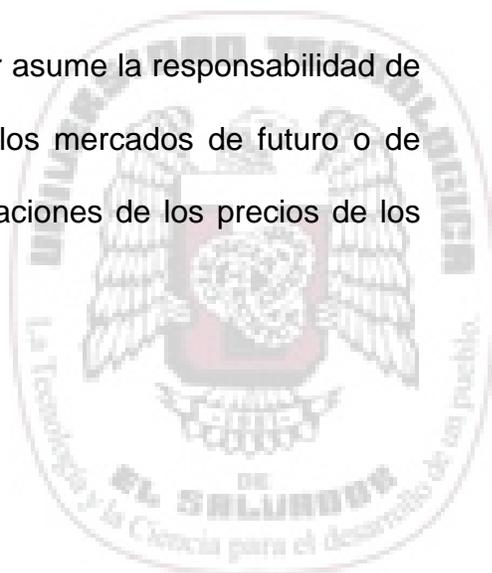


diferentes franjas de tiempo, utilizando sistemas de entrega versus pago con finalidad inmediata u otras mediciones de intercambio de pago oportunas o acuerdos colaterales como protección contra pérdidas en liquidación.

- g) Riesgo operacional. El tamaño, la estructura y la sofisticación globales de la oficina de frente de la entidad (donde se ejecutan la transacciones) son apropiados para la extensión y naturaleza de las actividades de derivados que se emprenden. Debiendo separar las actividades que implican comercialización, negociación y registro a efecto de buscar seguridad en las transacciones realizadas con derivados.

7. Estrategias de cobertura

La cobertura puede iniciarse cuando el exportador asume la responsabilidad de entregar (vender) o recibir (comprar) el café en los mercados de futuro o de opción, con el objeto de protegerse ante las variaciones de los precios de los activos subyacentes.



7.1 Contratos de futuros

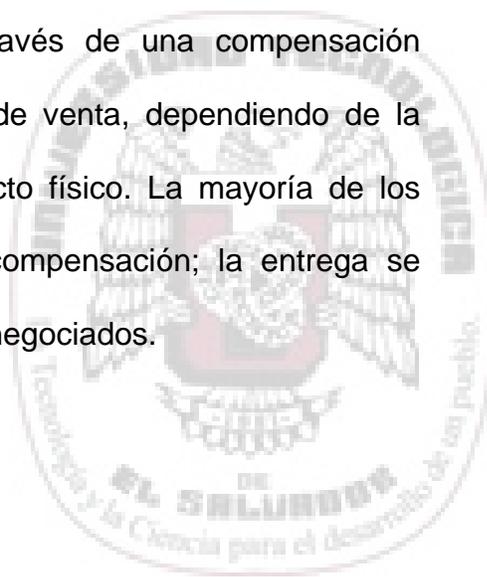
7.1.1 Posición larga en físico (existencia de café sin vender) y corto en futuros (venta de contrato)

Esa posición es la que adopta un exportador de café en el mercado de futuros cuando desea establecer en una fecha futura un precio mayor a las ofertas que tiene sobre su café.

7.1.2 Posición corta en físico (venta de café) y largo en contratos de futuro (compra).

Esa situación se presenta cuando el exportador decide vender por anticipado la cosecha que esta por recibir en el mercado de café físico y adquiere un contrato de compra a futuro.

Ambas estrategias pueden ser liquidadas a través de una compensación (tomando una posición contraria) de compra o de venta, dependiendo de la estrategia adquirida o con la entrega del producto físico. La mayoría de los contratos a futuro se liquidan a través de la compensación; la entrega se produce en menos del 1% de todos los contratos negociados.



7.2 Contratos de opciones

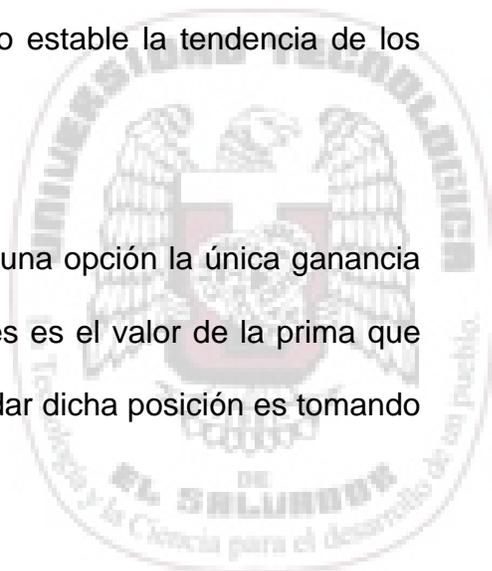
7.2.1 Compra de opción de venta (compra de Call)

Cuando el exportador desea fijar un precio de venta mínimo con base a los precios de mercado, puede utilizar esa estrategia de adquirir un contrato de opción de venta; dicho contrato tiene por objeto que el exportador llegada la fecha de liquidación si el precio del café en el mercado físico es menor al precio establecido en el instrumento de cobertura, ejercerá el derecho adquirido, ya sea exigiendo al vendedor de la opción que le compre el café al precio establecido o cobrándole la diferencia entre el precio spot y el precio del contrato de opción.

7.2.2 Venta de opción de venta (venta de Call)

Esa estrategia funciona para un exportador que desea ganar el valor de la prima en un mercado en el cual se ha mantenido estable la tendencia de los precios.

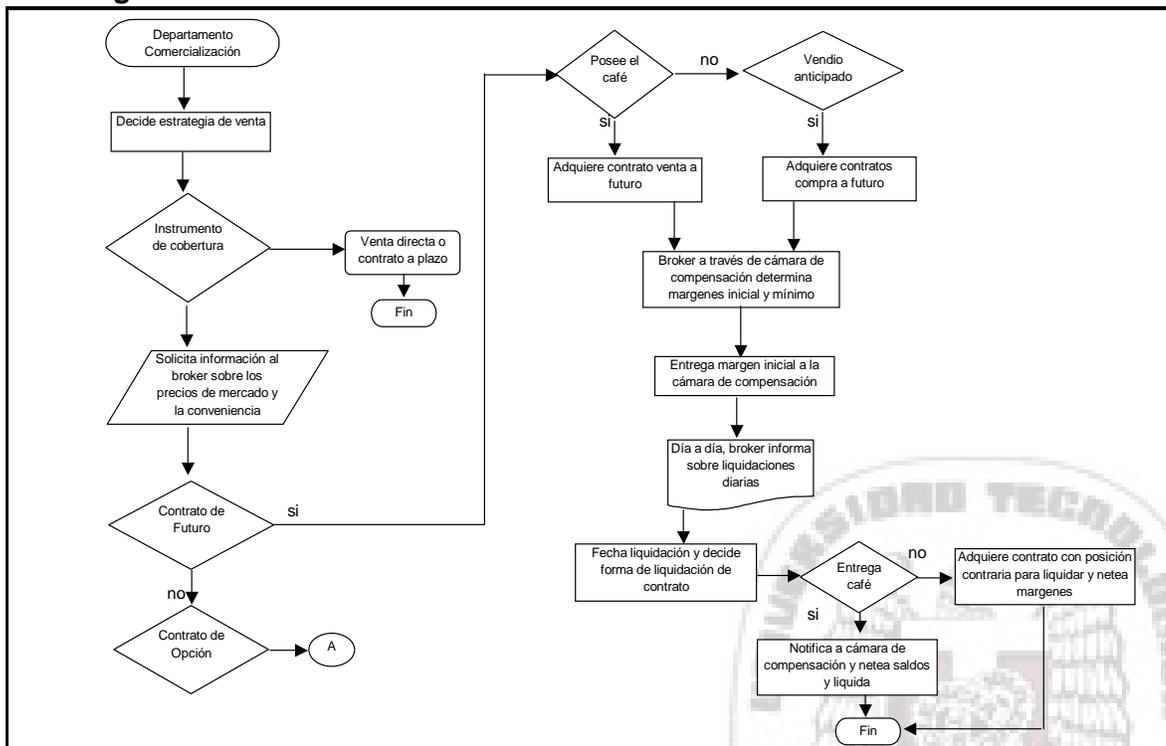
Se debe tener presente que para el vendedor de una opción la única ganancia que puede obtener en una cobertura con opciones es el valor de la prima que recibe del tomador de la opción. La forma de liquidar dicha posición es tomando



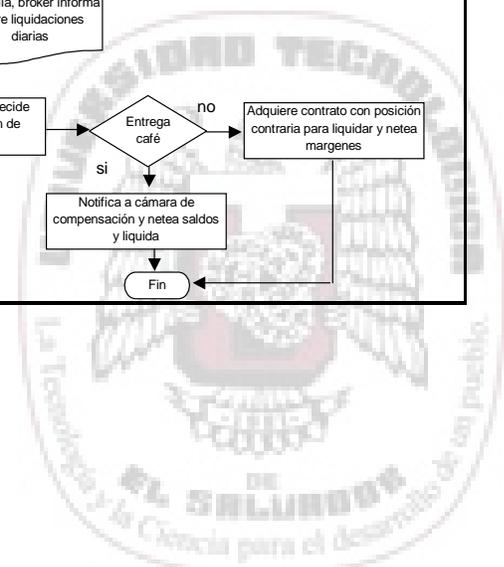
una posición contraria, es decir, comprando una opción de compra o un contrato de futuro, pero antes de recibir la notificación de la cámara de compensación. También se debe tener presente que una opción tipo americana tiene la característica que el comprador la puede ejercer en cualquier fecha antes del vencimiento. En cambio, la opción tipo europea sólo puede ser ejercida al vencimiento. En el mercado internacional, la prima de la opción americana resulta ser mayor que la europea.

7.3 Flujogramas

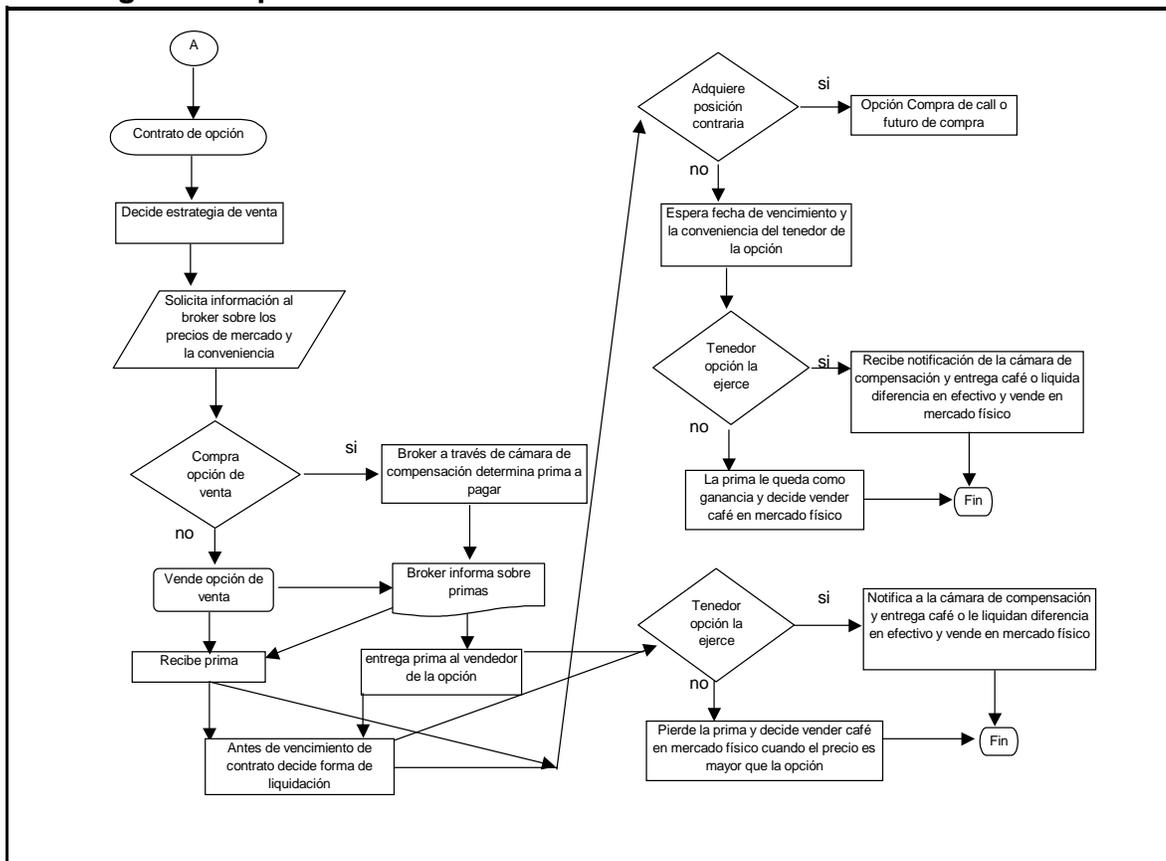
Estrategias de Futuros



Cuadro elaborado por los autores



Estrategias de Opciones



Cuadro elaborado por los autores



8. Caso práctico

8.1 Ejercicio de Futuros

8.1.1 Supuesto

Exportadora de Café, S.A. de C.V., al 17 de diciembre de 2001, mantiene dentro de su inventario de café 37,500 libras, equivalentes a 375 quintales, adquiridos a un precio de US\$20.00 por quintal en plaza local y los cuales tiene pensado vender en febrero de 2002, el precio del café en el mercado físico a esa fecha asciende a US\$0.53 por libra. En vista de la fluctuación de precios y para protegerse de una variación negativa, negocia un contrato de futuros para entrega marzo 2002, en el New York Coffee, Sugar & Cocoa Exchange (CSCE). En dicho mercado el precio asciende a US\$0.5650 centavos por libra. En vista de ser un contrato estándar negocia las 37,500 libras que tiene en su inventario.

El margen inicial que debe entregar la compañía a la Cámara de Compensación se calcula con base al 10% del contrato y precio por libra. Manteniendo como mínimo el 75% respecto del margen inicial.

Con el objeto de reflejar adecuadamente en los estados financieros la contratación del contrato de futuros, la compañía monitorea día a día la

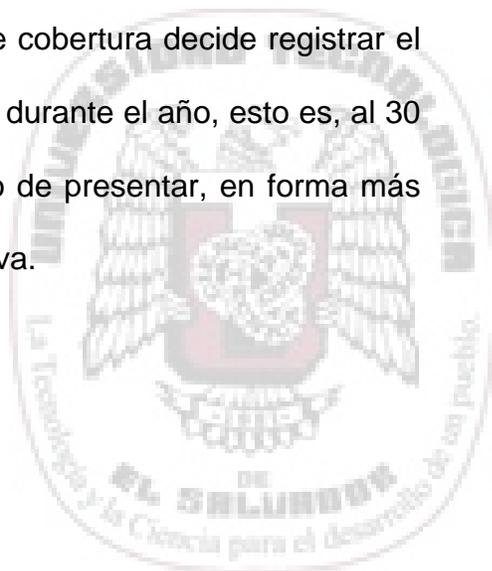


variación que va teniendo el precio del café, además de la variación que vaya sufriendo el valor entregado a la Cámara de Compensación en concepto de margen.

El 02 de enero de 2002, Exportadora de Café, S.A. de C.V., decide vender el café el cual tiene un precio en el mercado físico de US\$58.00 por quintal. En esa misma fecha, liquida su posición corta en el mercado de futuro y adquiere un contrato de compra a futuro fecha marzo por la 37,500.00 libras, el precio de compra es de US\$57.00 por quintal.

Política Contable

Exportadora de Café, S.A. de C.V., tiene adoptado para el registro contable de las operaciones las Normas Internacionales de Contabilidad, razón por la cual, decide registrar los eventos económicos de acuerdo al valor razonable de los activos, para lo cual toma de referencia el mercado internacional (New York Coffee, Sugar & Cocoa Exchange), en el cual negocia el café. Además de registrar el valor razonable de los instrumentos de cobertura decide registrar el valor razonable del inventario al menos dos veces durante el año, esto es, al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año, a efecto de presentar, en forma más razonable, el valor de los activos a la Junta Directiva.



Conversiones:

1 saco = 1.5 quintales

1 quintal = 100 libras

Contrato estándar en el mercado de futuros = 250 sacos

250 sacos = 37,500 libras (pounds)

LIQUIDACIÓN DIARIA DE UN FUTURO									
N Q G(l) G(m)	37,500 libras 1 contrato	Unitario	Total	Comprador			Vendedor		
				10.00%	2,119	2,119			
	75.00%	1,589	1,589						
	Fecha	Cotización futuro x lb.	Precio N x q x 3	Liquidación Diaria	Aportes	Posicion Comprador	Liquidación Diaria	Aportes	Posicion Vendedor
Lunes	17-Dic-01	0.565	21,187.50		2,119.00	2,119.00		2,119.00	2,119.00
Martes	18-Dic-01	0.552	20,700.00	(487.00)	0.00	1,631.00	487.00	0.00	2,606.00
Miércoles	19-Dic-01	0.55	20,625.00	(75.00)	562.00	2,119.00	75.00	0.00	2,681.00
Jueves	20-Dic-01	0.555	20,812.50	188.00	0.00	2,306.00	(188.00)	0.00	2,494.00
Viernes	21-Dic-01	0.5525	20,718.75	(94.00)	0.00	2,213.00	94.00	0.00	2,588.00
Lunes	24-Dic-01	0.5485	20,568.75	(150.00)	0.00	2,063.00	150.00	0.00	2,738.00
Miércoles	26-Dic-01	0.541	20,287.50	(281.00)	0.00	1,781.00	281.00	0.00	3,019.00
Jueves	27-Dic-01	0.5405	20,268.75	(19.00)	0.00	1,763.00	19.00	0.00	3,038.00
Viernes	28-Dic-01	0.5355	20,081.25	(188.00)	544.00	2,119.00	188.00	0.00	3,225.00
Lunes	31-Dic-01	0.535	20,062.50	(19.00)	0.00	2,100.00	19.00	0.00	3,244.00
Miércoles	02-Ene-02	0.5345	20,043.75	(19.00)	0.00	2,081.00	19.00	0.00	3,263.00



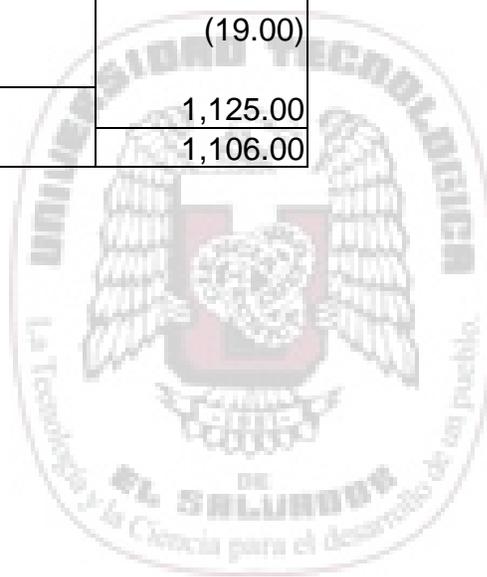
Resultado	Comprador	Vendedor
Diferencia de precio		
C (1)	(21,187.50)	21,187.50
C (n)	20,043.75	(20,043.75)
Resultado	(1,143.75)	1,143.75
Suma de liquidaciones	(1,143.75)	1,143.75
Posición previa	2,100.00	3,243.75
Última liquidación	(18.75)	18.75
Garantía inicial	(2,118.75)	(2,118.75)
Aportaciones	(1,106.25)	0.00
	(1,143.75)	1,143.75

Cuadros elaborado por los autores

8.1.2 Cancelación de Contrato de futuro

Tipo Futuro	Precio Quintal	Contrato (libras)	Número Contratos	Margen Inicial	Margen
Venta	56.50	37,500.00	1	10%	2,119.00
Compra	57.00	37,500.00	1	10%	2,138.00
Diferencia					(19.00)
Ganancia por variación de precios					1,125.00
Ganancia neta en operación de futuros					1,106.00

Cuadro elaborado por los autores



8.1.3 Contabilización del Contrato de Futuro

Bajo el criterio de las Normas Internacionales de Contabilidad, específicamente la No. 39 que se refiere a los Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición, en el párrafo 159, literal a) se menciona que la ganancia o pérdida que resulte de la reexpresión contable, al valor razonable, del instrumento de cobertura, debe ser reconocida de forma inmediata en la ganancia o pérdida del periodo.

En tal sentido, los registros de diario que se elaboraran a partir de la fecha inicial del contrato de futuro serán los siguientes:



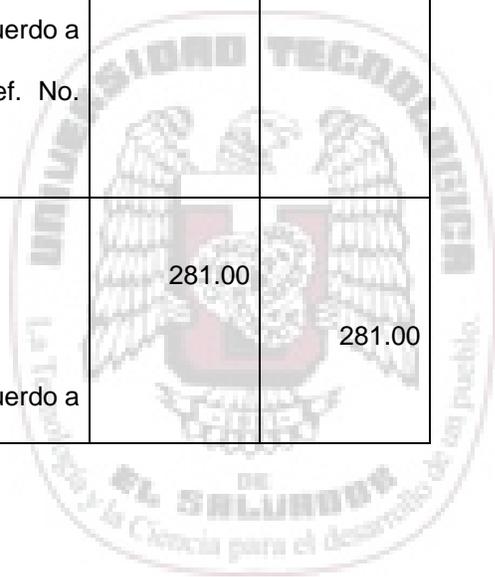
Exportadora de Café, S.A. de C.V.

Libro Diario

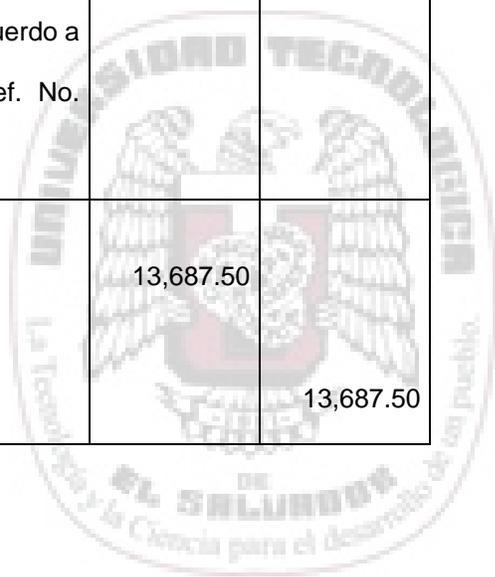
Fecha	Concepto	Debe	Haber
17 dic 01	<p>Partida No. 1/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Bancos</u></p> <p>V/ Venta de un contrato de futuro de 375 QQ, en el CSCE, para entrega en marzo 2002; a un precio inicial de US\$56.50 por cada quintal. Contrato Ref. No. CSCE-9999 /2001.</p>	2,119.00	2,119.00
17 dic 01	<p>Partida No. 2/01</p> <p>(registro en cuentas de orden o memorando)</p> <p><u>Cuenta de Orden- Café por Vender contrato de futuro</u></p> <p><u>Cuentas de Orden por el contrario</u></p>	21,187.50	21,187.50
18 dic 01	<p>Partida No. 3/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	487.00	487.00
19 dic 01	<p>Partida No. 4/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p>	75.00	75.00



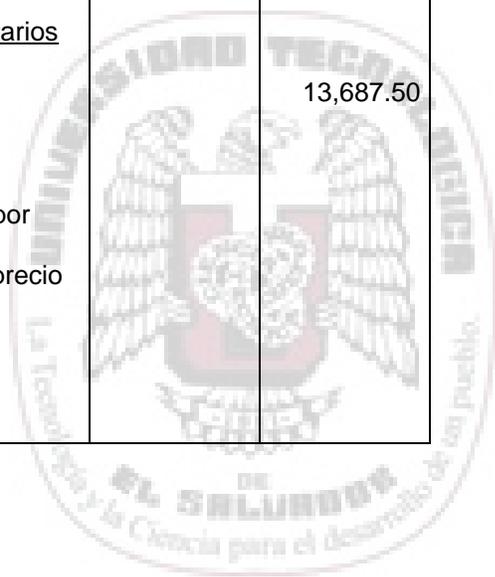
20 dic 01	<p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p> <p style="text-align: center;">Partida No. 5/01</p> <p><u>Gastos de Operación</u></p> <p>Pérdida en contrato de Futuro</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	188.00	188.00
21 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No. 6/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	94.00	94.00
24 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No. 7/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	150.00	150.00
26 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No. 8/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a</p>	281.00	281.00



	precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001		
27 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No. 9/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	19.00	19.00
28 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No. 10/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	188.00	188.00
31 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No.11/01</p> <p><u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u></p> <p><u>Ingresos</u></p> <p>V/ Ajuste por variación en valor razonable de acuerdo a precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001</p>	19.00	19.00
31 dic 01	<p style="text-align: center;">Partida No. 12/01</p> <p><u>Inventario de Café</u></p> <p><u>Ajuste Valor Razonable</u></p> <p><u>Patrimonio</u></p>	13,687.50	13,687.50



	<p><u>Fluctuación de Precio Valor Razonable de Inventarios</u></p> <p>V/ Ajuste al inventario de café por fijación de precio de mercado del contrato de futuro Ref. No. CSCE-9999/2001, cuya cotización a la fecha del contrato (17 dic 01) era de US\$56.50 por cada quintal; en inventario 375 QQ, adquiridos al productor a US\$20.00 QQ.</p>		
02 ene 02	<p>Pda. No. 1 / 02</p> <p><u>Bancos</u></p> <p><u>Ventas</u></p> <p>V/ Venta de 375 libras de café a un precio de US\$58.00 cada quintal.</p>	21,750.00	21,750.00
02 ene 02	<p>Pda. No. 2/02</p> <p><u>Costo de Ventas</u></p> <p><u>Inventarios</u></p> <p>V/ Liquidación del inventario de 375 QQ a un precio de costo de US\$20.00 por cada QQ</p>	7,500.00	7,500.00
02 ene 02	<p>Pda. No. 3/02</p> <p><u>Patrimonio</u></p> <p><u>Fluctuación de Precio Valor Razonable de Inventarios</u></p> <p><u>Inventario de Café</u></p> <p><u>Ajuste Valor Razonable</u></p> <p>V/ liquidación de la valuación del precio de café por ajuste al valor razonable, calculada con base al precio de contrato de futuro, y vendido este día.</p>	13,687.50	13,687.50



02 ene 02	Pda. No. 4/02		
	<u>Bancos</u>	3,225.00	
	<u>Gastos de Operación</u>	19.00	
	Pérdida en contrato de Futuro		
	<u>Instrumento Cobertura- Contrato de Futuro</u>		3,244.00
	V/ liquidación del contrato de futuro No. CSCE – 9999/2001, obteniendo una pérdida por liquidar contrato referido adquiriendo una posición contraria.		
02 ene 02	Pda. No. 5/02		
	<u>Cuentas de orden por contra</u>	21,187.50	
	<u>Cuenta de Orden- Café por Vender contrato de futuro</u>		21,187.50
	V/ Liquidación de la venta a futuro contratada el 17 dic 01, según contrato No. CSCE-9999/2001.		

Cuadro elaborado por los autores

La cuenta “Ajuste por Fluctuación de Precio” deberá manejarse como una cuenta complementaria del inventario de café, a efecto de reflejar el precio de costo y las fluctuaciones que ha tenido el precio del café en el mercado internacional.



8.1.4 Presentación en los estados financieros

Exportadora de Café, S.A. de C.V.

Balance de Situación

Al 31 de diciembre de 2001

Cifras en dólares de los Estados Unidos de América

Activo		Pasivo	
<u>Circulante</u>	xxxx	<u>Circulante</u>	xxxx
Efectivo (Nota 1)	xxxx	<u>No Circulante</u>	xxxx
Inventarios (Nota 2)	7,500.00	Total Pasivo	xxxx
Ajuste Valor Razonable	13,687.50	Patrimonio	xxxx
Instrumentos de Cobertura –		Capital Social	xxxx
Contrato de Futuro (Nota 3)	3,244.00	Reserva Legal	xxxx
Cuentas por Cobrar (Nota 4)	xxxx	Fluctuación de Precio Valor	
Estimación Cuentas Incobrables	(xxxx)	Razonable de Inventarios	13,687.50
<u>No Circulante (nota 6)</u>	xxxx	Utilidades Acumuladas	xxxx
		Utilidades del Ejercicio	xxxx
		Total Patrimonio	xxxx
Total Activo	xxxx	Total Pasivo y Patrimonio	xxxx
Cuentas de Orden	21,187.50	Cuentas de Orden por Contra	21,187.50

Cuadro elaborado por los autores



8.1.4 Notas a los estados financieros

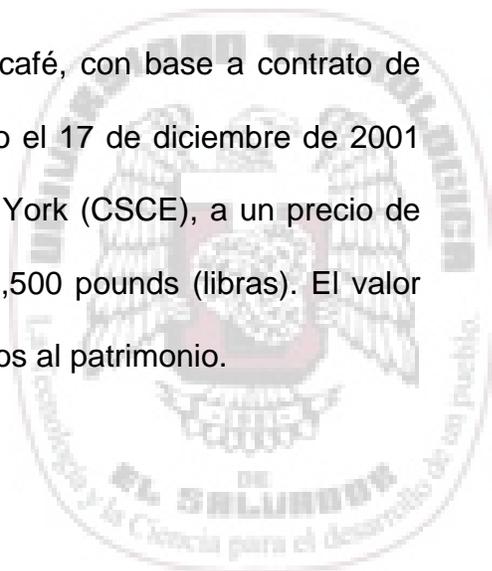
8.1.4.1 Políticas Contables.

Políticas de Inventarios. Exportadora de Café, S.A. de C.V., registra sus inventarios al costo de adquisición y ajusta al valor razonable con base al precio de contrato de futuro, llevando la diferencia de la variación al patrimonio, para ser liquidado cuando realiza la venta.

Política de Instrumentos de Cobertura. Dependiendo del instrumento de cobertura adquirido para salvaguardar el valor razonable de sus inventarios, la compañía ajusta el valor del instrumento de acuerdo a los precios de mercado en los que se ha negociado, ajustándolo en forma diaria, llevando la variación a los resultados del ejercicio.

Nota No. 2

La compañía ajustó el valor de su inventario de café, con base a contrato de futuro referencia No. CSCE-9999/2001, negociado el 17 de diciembre de 2001 en el Coffee, Sugar, & Cocoa Exchange de New York (CSCE), a un precio de US\$56.50 por cada quintal; el contrato fue de 37,500 pounds (libras). El valor del ajuste fue de US\$13,687.50, que fueron llevados al patrimonio.



Nota No. 3

Con el objeto de resguardarse ante una fluctuación negativa del precio del café en el mercado internacional, la compañía adquirió un contrato de venta a futuro a marzo, entregando una cantidad en concepto de margen de US\$2,119.00, y a la fecha de los estados financieros, había generado una ganancia de US\$1,125.00, según liquidaciones diarias recibidas en el estado de cuenta de la cámara de compensación relacionada a CSCE.

8.2 Ejercicio de Opciones

Exportadora de Café, S.A. de C.V., es una empresa exportadora que ante la volatilidad de los precios de ese activo, decide establecer un piso para garantizar el precio de venta. Para tal efecto, decide comprar en el Coffee, Sugar & Cocoa Exchange de New York, un contrato de opción de venta (Put), para lo cual su broker le proporciona la siguiente información:

Fecha de compra de Put: 17 de diciembre de 2001

Quintales a vender: 375 quintales

Prima: US\$3.50 por quintal

Piso establecido: US\$57.00 por quintal

Comisión: US\$0.25 por quintal



Tipo de Opción: Americana (negociable en cualquier momento)

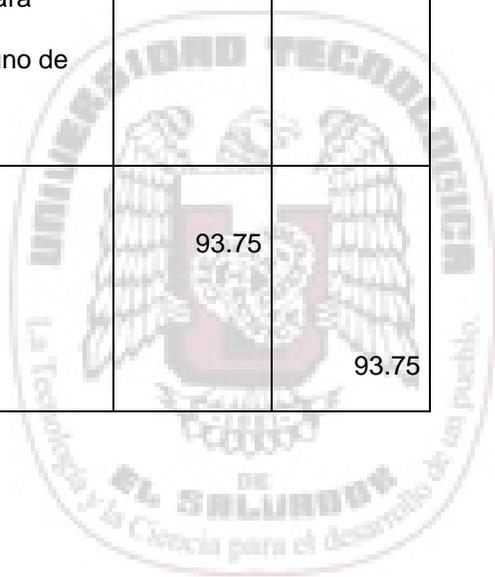
Adicional a los datos anteriores, se retoman los datos del ejercicio de futuros en cuanto a la adquisición del café.

El precio del café al 02 de enero de 2002, en el mercado físico ascendía a US\$59.50 por quintal, por lo cual decide venderlo y cancelar el contrato de la opción de compra; dicha decisión implica perder el valor de la prima entregada y esperar que llegue el vencimiento sin ejercer la opción.

Exportadora de Café, S.A. de C.V.

Libro Diario

Fecha	Concepto	Debe	Haber
17 dic 01	Pda. No.1/01		
	<u>Instrumentos de Cobertura-Contrato Opción de Venta</u>	1,312.50	
	<u>Bancos</u>		1,312.50
	V/ Compra de un contrato de Opción de Venta para entrega en marzo 02; prima: US\$3.50 por cada uno de los 375 qq		
17 dic 01	Pda. No.2/01		
	<u>Gastos de Operación</u>	93.75	
	Comisiones Contratos de Opción		
	<u>Bancos</u>		93.75



	V/ Comisión pagada a la Casa Corredora correspondiente a US\$0.25 por cada quintal en compra de un contrato de opción de venta, para entrega marzo/02.		
17 dic 01	<p>Pda. 3/01</p> <p>(registro en cuentas de orden o memorando)</p> <p><u>Cuenta de Orden- Café por Vender Contrato de Opción</u></p> <p><u>Cuentas de Orden por el contrario</u></p> <p>V/ registrar el derecho de venta adquirido en contrato de opción de venta de 375 qq a US\$57.00 por cada qq.</p>	21,375.00	21,375.00
31 dic 01	<p>Pda. No. 4/01</p> <p><u>Inventario de Café</u></p> <p><u>Ajuste Valor Razonable</u></p> <p><u>Patrimonio</u></p> <p><u>Fluctuación de Precio Valor Razonable de Inventarios</u></p> <p>V/ Ajuste al valor razonable del inventario adquirido a un precio de US\$20.00 por quintal, con base a la compra del contrato de opción de venta a US\$57.00 por qq para entrega en marzo 02.</p>	13,875.00	13,875.00
02 ene 02	<p>Pda. No. 1/02</p> <p><u>Gastos de Operación</u></p> <p>Primas Contratos de Opción</p> <p><u>Instrumentos de Cobertura- Contrato Opción de Venta</u></p> <p>V/ liquidación de prima de contrato de opción de venta adquirida en el CSCE de New York.</p>	1,312.50	1,312.50



02 ene 02	Pda. No. 2/02		
	<u>Bancos</u>	22,312.50	
	<u>Ingresos por Venta</u>		22,312.50
	V/ venta de 375 qq de café a US\$59.50 por cada quintal		
02 ene 02	Pda No. 3/02		
	<u>Costo de Venta</u>	7,500.00	
	<u>Inventario de Café</u>		7,500.00
	V/ liquidación al costo de adquisición de 375 quintales de café adquiridos a US\$20.00 por qq		
02 ene 02	Pda. No. 4/02		
	<u>Patrimonio</u>	13,875.00	
	<u>Fluctuación de Precio Valor Razonable de Inventarios</u>		
	<u>Inventario de Café</u>		13,875.00
	<u>Ajuste Valor Razonable</u>		
	V/ Liquidación del ajuste al valor razonable del inventario de café llevado al patrimonio, en vista de venta efectuada este día.		
02 ene 02	Pda No. 5/02		
	<u>Cuentas de Orden por el contrario</u>	21,375.00	
	<u>Cuenta de Orden- Café por Vender Contrato de Opción</u>		21,375.00
	V/ Liquidación del derecho de venta adquirido en contrato de opción.		



8.2.1 Presentación en los estados financieros e información a revelar

La presentación en los estados financieros de los contratos de opción de venta se realiza de la misma forma que los contratos de futuros de venta, tal como se detalla anteriormente, en tal sentido se omite la presentación para evitar que se vea repetitivo. Lo mismo sucede con la información a revelar en las notas a los estados financieros. Lo que hay que tomar en cuenta es la estrategia que el exportador adopte para protegerse de la variación de precios. Las estrategias más seguras para un exportador serán la de adquirir o comprar una opción de venta o vender una opción de venta, ésta última será recomendable cuando el precio del café en el mercado internacional permanezca estable durante el periodo de tiempo que dure el contrato.

Otro de los aspectos a considerar es la valoración de las opciones, que no es el objeto del presente trabajo, ya que implica la utilización de métodos matemáticos tales como el método Binomial o el de Black Sholes, los cuales requieren de estudios más avanzados.



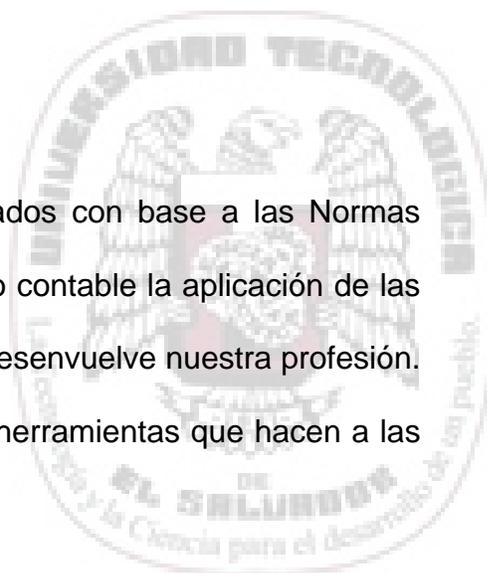
9. Conclusiones

El presente trabajo de investigación ha tenido entre sus objetivos la implementación razonable de las Normas Internacionales de Contabilidad cuando se utilizan instrumentos de cobertura para protegerse de la volatilidad de los precios en el mercado internacional del café, tomando como base el reconocimiento, medición, revelación y presentación adecuada de dichos instrumentos financieros.

En la actualidad la mayoría de exportadores de café de El Salvador, no reflejan en sus estados financieros las operaciones que están implícitas en los contratos de futuros y opciones, cuando negocian con dichos instrumentos. Sin embargo, dicha requerimiento se volverá de carácter obligatorio a partir del 01 de enero de 2004, cuando entre en vigencia la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad en El Salvador.

10. Recomendaciones

La divulgación apropiada de los trabajos elaborados con base a las Normas Internacionales de Contabilidad facilitará al gremio contable la aplicación de las mismas en este ambiente dinámico en el que se desenvuelve nuestra profesión. Asimismo, el enfocar el estudio hacia las nuevas herramientas que hacen a las



empresas más competitivas para desarrollarse en este mundo globalizado requiere de figuras contables que hacen de nuestra profesión una necesidad para los inversionistas que les permitan reflejar en los estados financieros toda esa gama de nuevas situaciones por la que atraviesan las empresas.

En el presente trabajo nos hemos enfocado en un tipo de activo o mercancía, sin embargo, existen una infinidad de mercancías y activos financieros como tasas de interés, tipos de cambio de moneda extranjera, índices, etcétera, que requieren tratamientos contables complejos hasta cierto punto, pero que no pueden quedar en el limbo, sino que como contadores debemos esforzarnos para procurar que las empresas en las que nos desenvolvemos cuenten con un apoyo que les facilite a los tomadores de decisión contar con información oportuna y confiable.

En la actualidad ya no podemos ser solo contadores, debemos prepararnos y enfocar nuestro conocimiento hacia las nuevas tendencias y dicha actitud hará de nosotros verdaderos Contadores Profesionales.



11. Bibliografía.

- Bernal T., César Augusto. Metodología de la Investigación para Administración y Economía. Prentice-Hall. Colombia, Santa Fe de Bogotá, 2000. Páginas 71-231.
- IASC. Comité de Normas Internacionales de Contabilidad. Normas Internacionales de Contabilidad, 1999. Páginas 885-1434.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO. Mantilla B., Samuel Alberto. Traductor. Control Interno de los Nuevos Instrumentos Financieros. Ecoe. Colombia, Bogota, 2001. Páginas 15-133.
- Díaz, Carmen. Futuros y Opciones sobre Futuros Financieros, Teoría y Práctica. Prentice-Hall. México, D.F., 1998. Páginas 1-172.
- Díaz Tinoco, Jaime y Hernández Trillo, Fausto. Futuros y Opciones Financieras una Introducción. 3ª. ed. Limusa. México, D.F., 2000. Páginas 15-105.
- Hernández Sampieri, Roberto et al. Metodología de la Investigación. 2ª. ed. McGraw -Hill, México, D.F., 2000. Páginas 1-437.
- Hull, John. Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones. Prentice - Hall, España, 1996. Páginas 1-215.
- Loring, Jaime, Opciones y Futuros. Desclee de Brouwer, España, 2000. Páginas 18-245.

