



Mecanismo de Cobertura Cambiaria:

Forward de Tipo de Cambio

Octubre 2007

Qué es un Forward de Tipo de Cambio?

Es un contrato entre dos partes, mediante el cual se fija la compra o venta de una moneda a futuro, fijando hoy el tipo de cambio futuro, monto y forma de entrega.

Tipos de Forward de Tipo de Cambio

- ✓ Con entrega (Full delivery) – hay intercambio de flujos al vencimiento.
- ✓ Sin entrega (Non delivery Forward NDF) – hay compensación de flujos al vencimiento.

Cómo se calcula un Forward?

$$\frac{(1 + TS / .)^{n/360}}{(1 + T \$)^{n/360}} \times TC_{Spot} = TC_{Fwd}$$

- ✓ **TS/.** : *Tasa anual en soles.**
- ✓ **T\$** : *Tasa anual en dólares.**
- ✓ **n** : *Plazo del contrato (días).*
- ✓ **Spot** : *Tipo de cambio al momento del contrato.*
- ✓ **TC Fwd** : *Es el tipo de cambio pactado a futuro.*

** activas o pasivas según el tipo de forward sea compra o venta.*

Ventajas y Desventajas :

Ventajas :

- ✓ Permiten la cobertura de riesgo cambiario.
- ✓ Facilita la elaboración de presupuestos.
- ✓ Permite a la compañía concentrarse en su giro.
- ✓ No tiene costos adicionales

Desventajas:

- ✓ No permite al cliente realizar una ganancia adicional a la inicialmente estimada por un movimiento favorable del tipo de cambio.

Usuarios de Forwards de Tipo de Cambio

- ✓ Empresas exportadoras con ingresos en moneda extranjera y costos en moneda nacional.
- ✓ Empresas importadoras con costos en moneda extranjera e ingresos en moneda nacional.
- ✓ Empresas en general que facturan en moneda nacional y al menos un componente de su costo de ventas o administrativo es en moneda extranjera.
- ✓ Empresas con endeudamiento en moneda extranjera e ingresos en moneda nacional o viceversa.
- ✓ Entre otros.

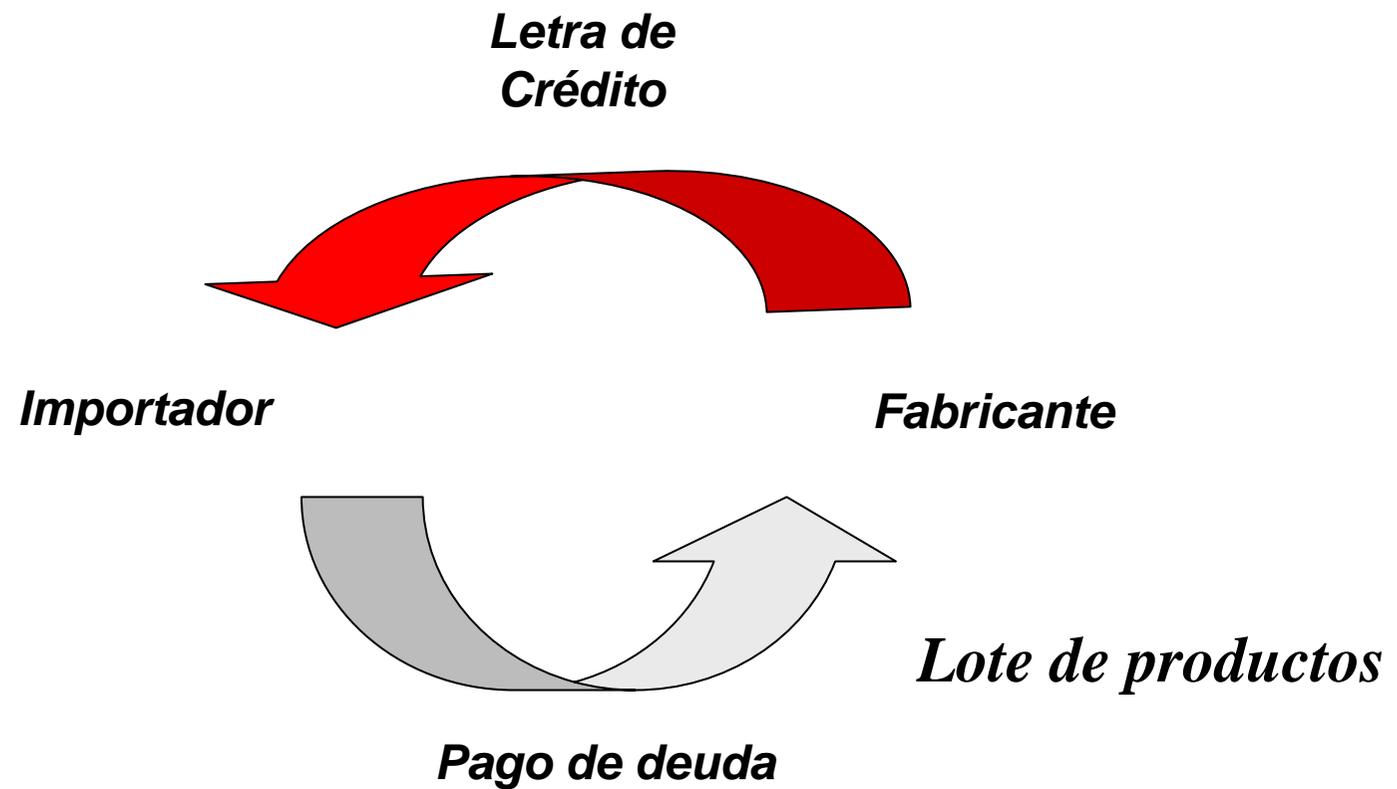
Requisitos para hacer un Forward de Tipo de Cambio

- ✓ Firmar un Contrato Marco Forward antes de cerrar la operación.
- ✓ Firmar un Contrato Específico Forward al cerrar la operación.
- ✓ Líneas de crédito con el banco de su preferencia.

Ejemplo 1

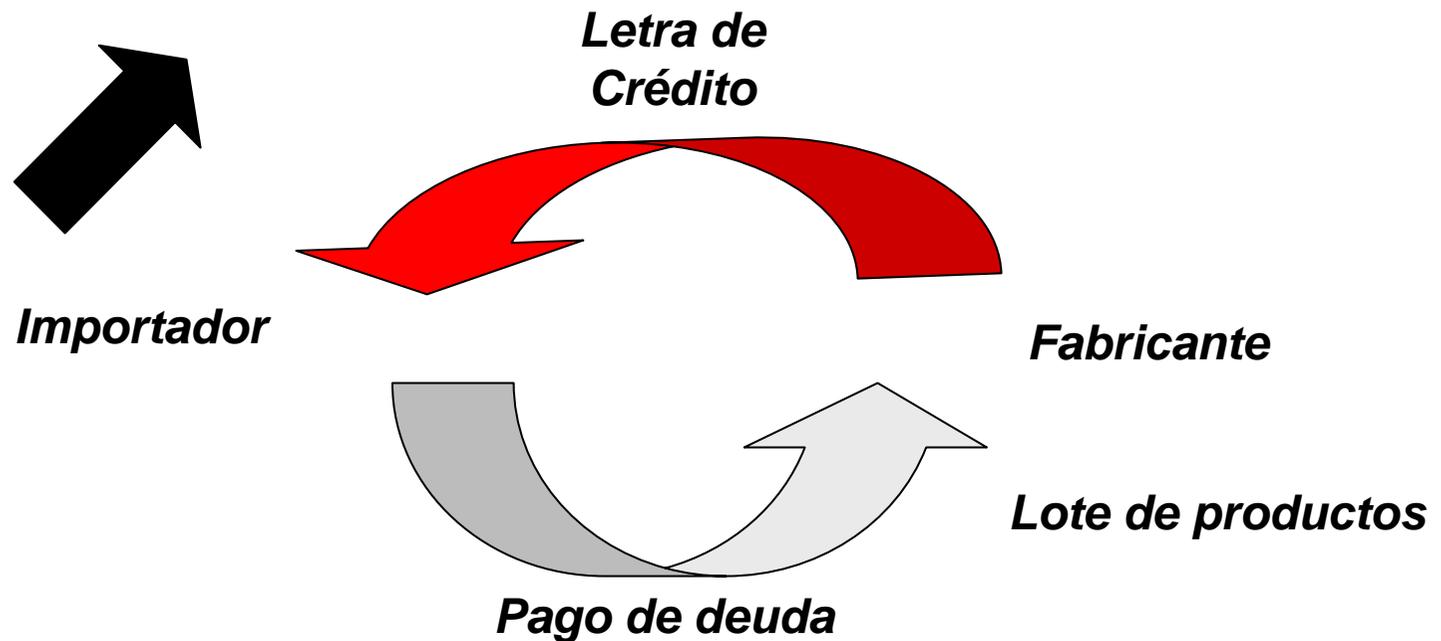
**El caso de un importador
que vende en soles y tiene
costo de ventas en dólares**

Ejemplo 1



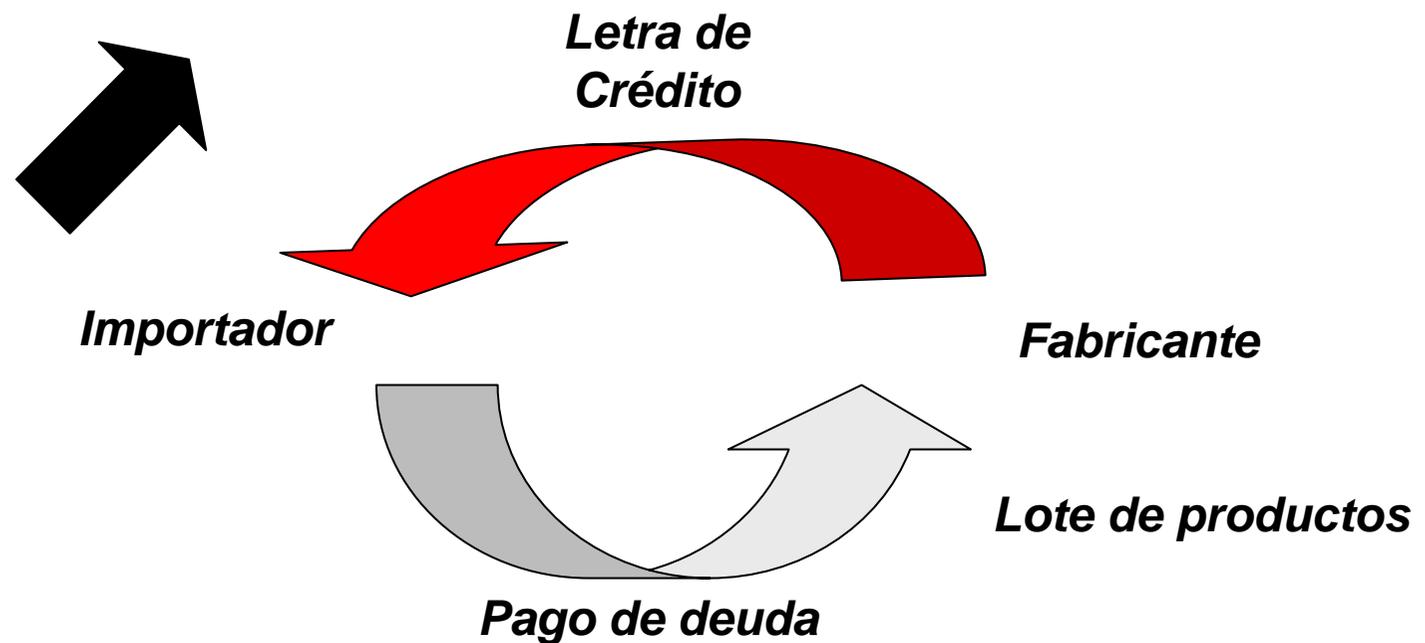
Ejemplo 1

Se ha importado un lote de productos valorizado en US\$1.0 millón. Los cuales al tipo de cambio spot (S/.1) equivalen a S/.1'000,000.



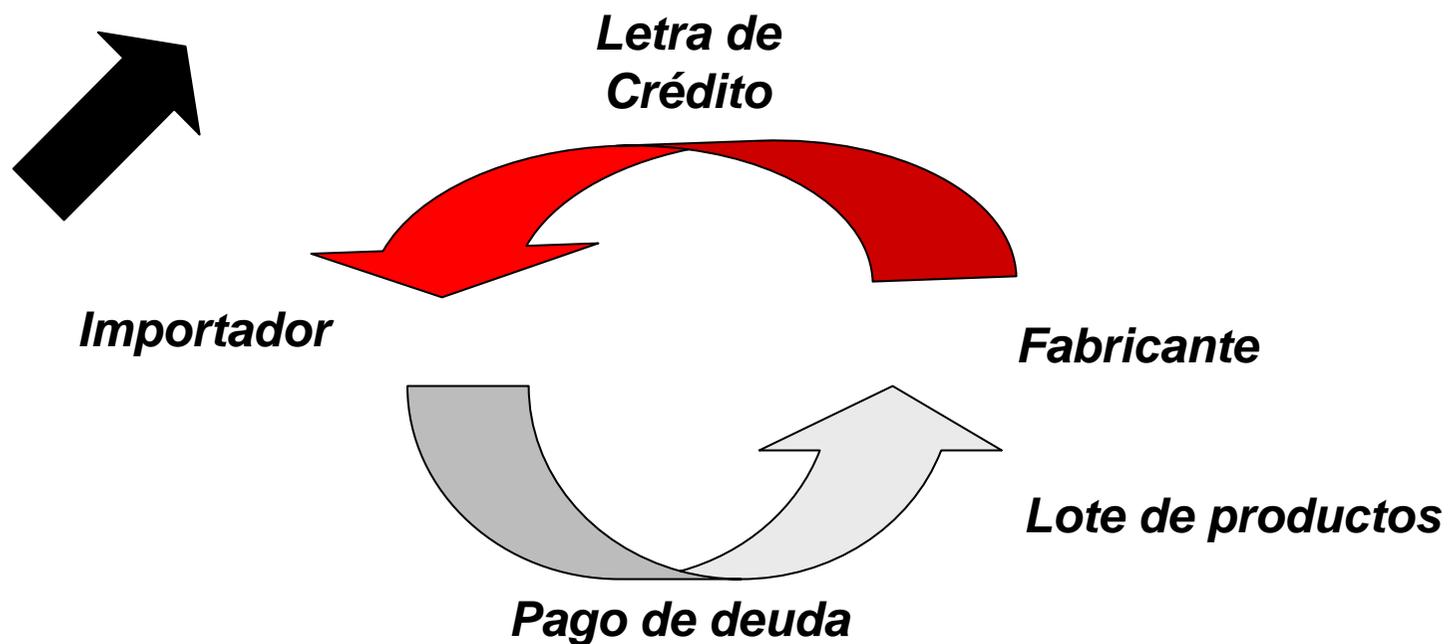
Ejemplo 1

El importador vende todo el lote obteniendo una ganancia sobre el costo de 20%. Tendría EN SOLES una ganancia de S/.200,000.



Ejemplo 1

Pero, aún no termina el negocio... HAY QUE PAGAR LA DEUDA EN DOLARES.

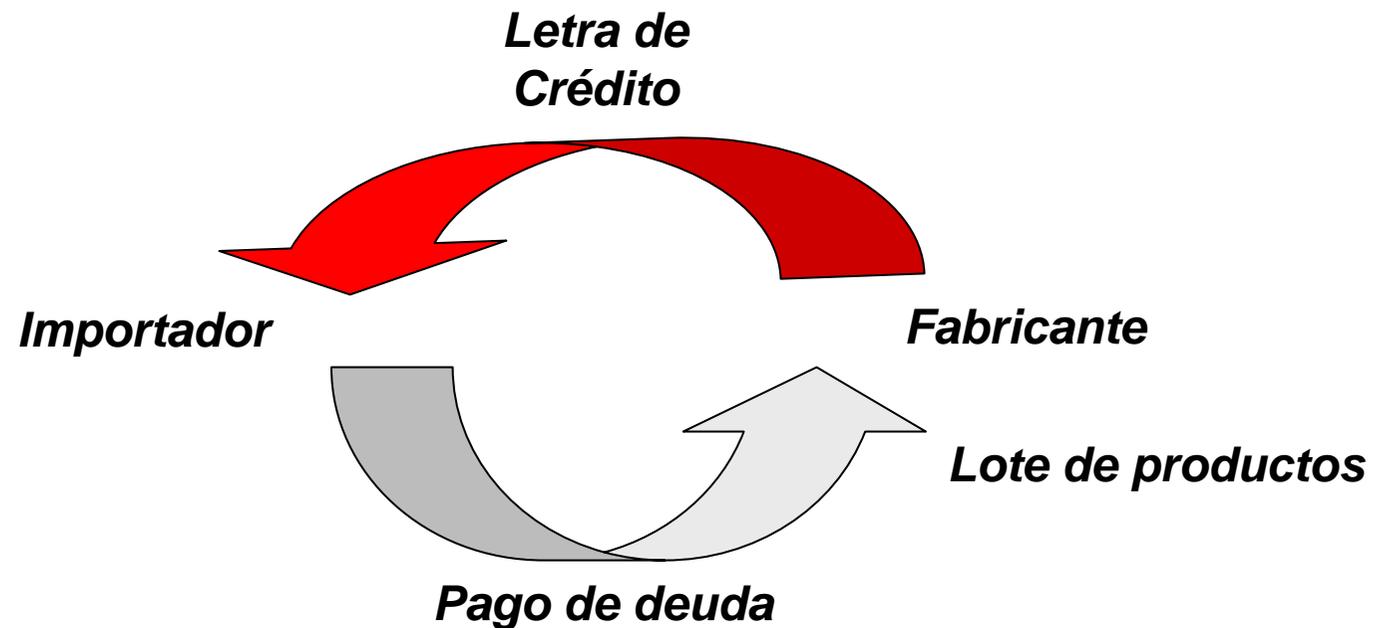


Ejemplo 1

ALTERNATIVA 1



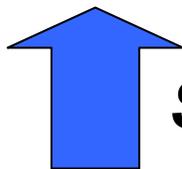
Esperar al vencimiento de su deuda y comprar los dólares en el mercado spot.



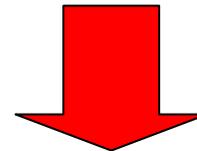
Ejemplo 1

El importador puede esperar y comprar los dólares cuando vence su deuda. Al vender los productos recibe soles con los cuales va a comprar los dólares:

El día que el adquirió los productos el tipo de cambio era de S/.1 x \$. ¿Qué puede suceder al vencimiento?



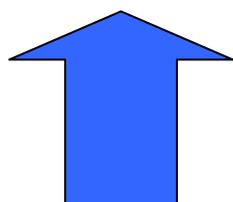
Sube a S/.1.25 x \$



Baja a S/.0.95 x \$

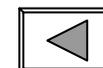


Compras los USD en Spot

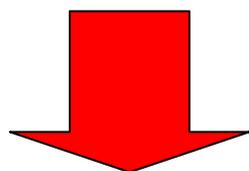


Sube a S/.1.25 x \$

Si el TC sube el importador asume una pérdida por DEPRECIACION, en este caso equivalente a S/.0.25 por cada dólar. Si importó un lote valorizado en US\$1.0 millón habría perdido **S/.250,000**, debido a dicha depreciación.



Compras los USD en Spot



Baja a S/. 0.95 x \$

Si el TC baja el importador obtiene una ganancia por APRECIACION, en este caso equivalente a S/.0.05 por cada dólar. Si el importó un lote valorizado en US\$1.0 millón habría ganado S/.50,000 soles adicionales a lo inicialmente estimado debido a dicha apreciación.

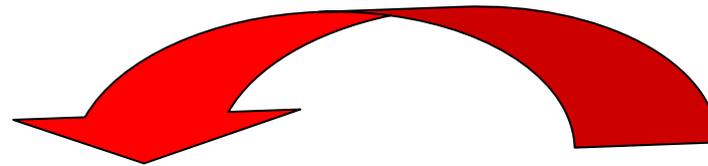
Ejemplo 1

ALTERNATIVA 2



*Cerrar con un banco un
FORWARD*

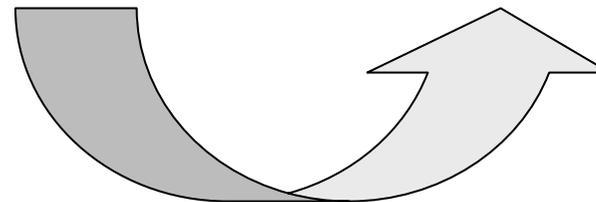
**Letra de
Crédito**



Importador

Fabricante

Lote de Productos



Pago de deuda

Ejemplo 1

- Cliente compra un forward a 90 días por \$1,000,000 al $TC_0 = 1.00$
- Al los 90 días el $TC_{90} = 1.25$
- Fluctuación $1.25 - 1.00 = 0.25$
- A los 90 días banco vende dólares al clientes al tipo de cambio pactado de S/. 1.00 por dólar independientemente del precio del tipo de cambio en el mercado.
- Cliente no vio afectada su rentabilidad por un movimiento adverso en el tipo de cambio.

Ejemplo 2

El caso de un exportador que vende en dólares y tiene costo de ventas en soles

Ejemplo 2



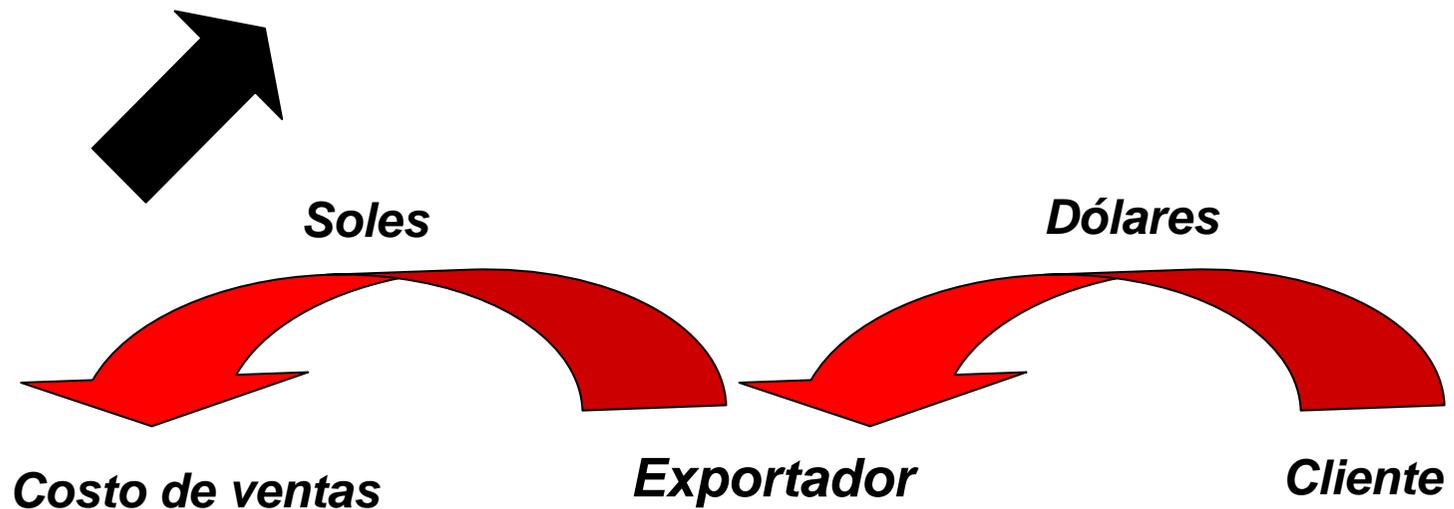
Ejemplo 2

Se ha exportado un lote de productos cuyo costo de ventas es de S/.1'000,000. El tipo de cambio es de S/.1.00 por dólar. Tanto el cobro al cliente como el pago de los costos se hará en 30 días



Ejemplo 2

El exportador vende todo el lote en USD1.2 millones obteniendo una ganancia sobre el costo de 20% (tipo de cambio es de S/.1.00 por dólar). Tendría EN SOLES una ganancia de S/.200,000.



Ejemplo 2

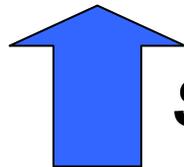
Pero, aún no termina el negocio... HAY QUE PAGAR LOS
COSTOS EN 30 DIAS

Ejemplo 2

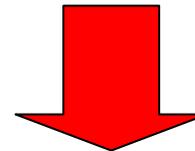
ALTERNATIVA 1



Recibir los dólares del cliente a los 30 días, cambiarlos a soles y luego cubrir los costos .



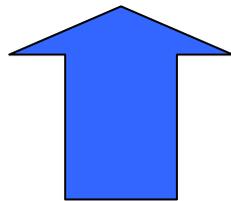
Sube a S/.1.05 x \$



Baja a S/.0.75 x \$

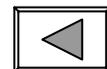


Venta de USD en Spot

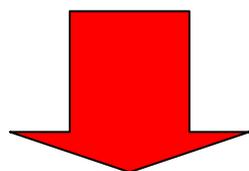


Sube a S/.1.05 x \$

Si el TC sube el exportador realiza una ganancia por DEPRECIACION del sol, en este caso equivalente a S/.0.05 por cada dólar. Si exportó un lote valorizado en US\$1.2 millones habría ganado **S/.60,000**, adicionales a lo inicialmente estimado debido a dicha depreciación.



Venta de USD en Spot



Baja a S/. 0.75 x \$

Si el TC baja el exportador obtiene una pérdida por la APRECIACION del sol, en este caso equivalente a S/.0.25 por cada dólar. Si exportó un lote valorizado en US\$1.2 millones habría recibido S/.300,000 menos a lo inicialmente estimado debido a dicha apreciación.

Ejemplo 2

ALTERNATIVA 2

➔ *Cerrar con un banco un
FORWARD*



Ejemplo 2

- Cliente vende un forward a 30 días por \$1,200,000 al $TC_0 = 1.00$
- Al los 30 días el $TC_{90} = 0.75$
- Fluctuación $0.75 - 1.00 = - 0.25$
- A los 30 días banco compra dólares al cliente al tipo de cambio pactado de S/. 1.00 por dólar independientemente del precio del tipo de cambio en el mercado.
- Cliente no vio afectada su rentabilidad por un movimiento adverso en el tipo de cambio.

Contactos

- **Luis Felipe Flores** Gerente de Tesorería 211 6250
- **Gino Monteferri** Gerente de Trading 211 6772
- **Maria Teresa Duarte** Jefe de Ventas 440 6003
- **Fernando Suito** Jefe de Cambios 440 4401

Disclaimer

- Las opiniones, estimaciones, pronósticos, declaraciones y recomendaciones efectuadas en el presente reporte son producto de la investigación y estudio realizado por el autor sobre la base de información pública disponible. El presente informe no constituye asesoría en inversiones ni contiene, ni debe ser interpretado, como una oferta, una invitación o una recomendación para realizar cualquier acto jurídico respecto a cualquier valor mobiliario o producto financiero. Scotiabank Perú SAA y sus subsidiarias no se responsabilizan por cualquier error, omisión o inexactitud que pudiera presentar el mismo ni por los resultados de cualquier decisión de inversión adoptada por un inversionista respecto de los valores o productos financieros que se analizan.