

DESAFÍOS DE LAS PYMES EN LA MITIGACIÓN DEL RIESGO CAMBIARIO CASO: CHINA Y ESTADOS UNIDOS

García-Villarreal, Johana Alejandra¹

¹Universidad Nacional Autónoma de México – UNAM, División de Estudios de Posgrado Facultad de Contaduría y Administración, Ciudad de México, México, johana.garciavr@gmail.com, Odontología # 5 – Copilco Universidad, (+52) 55 84272442

Información del artículo arbitrado e indexado en Latindex:

Revisión por pares

Fecha de publicación: Julio 2019

Resumen

Las empresas que realizan operaciones de comercio internacional, se enfrentan a una variable importante, el tipo de cambio, el cual afecta el volumen de transacciones comerciales y el nivel de utilidades de las empresas, naciendo así una exposición al riesgo cambiario, frente al cual, las Pymes enfrentan grandes desafíos derivados del desconocimiento de herramientas para la mitigación de este riesgo y de la falta de educación financiera. El propósito de este artículo es analizar la exposición a la volatilidad del tipo de cambio, debido al alto volumen comercial de México con China y Estados Unidos y profundizar en los diferentes mecanismos y herramientas para mitigar las pérdidas por los cambios en los precios de las divisas, como lo son los forwards, los swaps de divisas y las opciones.

Palabras Clave: Comercio Internacional, mitigación, riesgo cambiario, PyMes.

Clasificación JEL: F37, F31

Abstract

The companies that carry out international trade operations face an important variable, the exchange rate, which affects the volume of commercial transactions and the profit level of the companies, thus giving rise to an exposure to foreign exchange risk, in this topic, SME face big challenges due to the lack of knowledge of tools to mitigate this risk and the lack of financial education. The purpose of this article is to analyze the exposure to the volatility of the exchange rate, due to the high commercial volume of Mexico with China and the United States and to deepen in the different mechanisms and tools to mitigate the losses due to the changes in the prices of the currencies, as are forwards, currency swaps and options.

Key Words: International Trade, mitigation, exchange risk, SME.

JEL Classification: F37, F31

1. Introducción

La globalización, ha impulsado a muchas empresas a incursionar en el comercio internacional para aprovechar los bajos costos de materiales e insumos, como también, para aprovechar la integración económica y la eliminación de barreras para acceder a nuevos mercados y exhibir sus productos a nuevos clientes fuera de las fronteras nacionales.

Las empresas que realizan operaciones de comercio internacional, se enfrentan a una variable de gran importancia, el tipo de cambio, el cual afecta el volumen de transacciones comerciales y el nivel de utilidades de las empresas, naciendo así una exposición al riesgo cambiario, que hace referencia a las fluctuaciones y alta volatilidad del tipo de cambio, lo que conlleva a la apreciación o depreciación de la moneda, dependiendo si la empresa realiza pagos en dólares o recibe dólares por sus bienes o servicios, puede causar graves daños a los flujos financieros de las compañías si no se hace una adecuada cobertura y administración de riesgo cambiario.

A pesar de todas las herramientas que se han dado en la actualidad para la gestión de los pagos internacionales, gracias a la intermediación de bancos e instituciones financieras, las Pymes enfrentan grandes desafíos derivados del desconocimiento de herramientas para la mitigación del riesgo cambiario y de la falta de educación financiera, lo cual ha conllevado a que muchas de las compañías tanto importadoras como exportadoras se vean muy afectadas al no contar con una estabilidad en materia cambiaria.

Las Pymes representan en México el 98.6% de las compañías y generan alrededor del 52% del Producto Interno Bruto del País (PIB) y el 72% del empleo. Según cifras oficiales del gobierno mexicano, durante el 2018, el 81% de las exportaciones se dirigieron hacia los Estados Unidos de América, con un valor total de 423 mil 207 millones de dólares americanos, mientras que con China, el importe fue de 66 mil 520 millones

de dólares americanos. Teniendo en cuenta el gran volumen de intercambios que se realizan tanto de compra como de venta a nivel internacional, en especial con sus principales socios comerciales, China y Estados Unidos de América, es sumamente importante profundizar en los diferentes mecanismos y herramientas para mitigar las pérdidas por los cambios en los precios de las divisas, como lo son los adelantados (*forwards*), las permutas (*swaps*) de divisas y las opciones.

Los mecanismos mencionados anteriormente, son instrumentos financieros derivados, que son contratos cuyo precio o valor derivan de un activo subyacente y los cuales generan derechos y obligaciones para las partes involucradas, lo que representa una herramienta eficaz para la mitigación del riesgo cambiario al lograr certidumbre en los flujos futuros de las empresas.

2. Marco teórico

Este artículo se basa en los desafíos que enfrentan las PyMes para la mitigación del riesgo cambiario en sus operaciones internacionales, en pro de lograr una estabilidad financiera en sus flujos futuros con diversos instrumentos derivados, por lo cual es de suma importancia definir los conceptos a continuación:

2.1. PyMes: Son unidades productivas, consideradas de pequeño y mediano tamaño. Según el informe sobre comercio mundial de 2016, sobre la igualdad de condiciones para el comercio de las pymes, estipula que en la mayoría de los países, “*se consideran pequeñas y medianas empresas las que emplean entre 10 y 250 personas. Se suele llamar microempresas a las empresas con no más de 10 empleados. Sin embargo, no hay una definición comúnmente aceptada de lo que es una microempresa o una pyme*” (OMC, 2016).

2.2. Riesgo cambiario: El riesgo se entiende como la ocurrencia de sucesos inesperados, y cuando lo asociamos al tipo de cambio, Emilio Soldevilla lo define como: *“Riesgo de cambio: Quebranto posible causado por una posición abierta (no cubierta) cuando el tipo de cambio de la divisa sube o baja”* (Soldevilla, 1996). El riesgo cambiario se ha constituido como uno de los principales inconvenientes para la internacionalización de las empresas, puesto que genera gran incertidumbre en los flujos de efectivo futuros.

2.3. Instrumentos derivados financieros: Son contratos jurídicos mercantiles que otorgan derechos y obligaciones a las partes involucradas. Según la Bolsa de Valores de Colombia, *“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 divisas, tasas de interés, acciones, materias primas y energía, entre otros”* (Bolsa De Valores De Colombia, S.F).

2.3.1 Opciones: Son instrumentos financieros en los cuales se otorga al comprador el derecho y al vendedor una obligación sobre la transacción de un contrato a un precio fijo en una fecha determinada. John Hull, enfatiza: *“Existen dos tipos de opciones: de compra y venta. La opción de compra brinda al tenedor el derecho a comprar un activo en una cierta fecha a un precio específico. Una opción de venta brinda al tenedor el derecho a vender un activo en una cierta fecha a un precio específico”* (Hull, 2009).

2.3.2 Futuro: *“Es un acuerdo para comprar o vender un activo a un precio determinado en una fecha futura específica”* (Hull, 2009). Una posición larga en los mercados de futuros otorga el derecho y obligación de comprar el activo subyacente especificado en el contrato bajo las condiciones estipuladas en el mismo, mientras que una posición corta, otorga el derecho y obligación de vender el activo subyacente en las mismas condiciones especificadas en el contrato.

3. Planteamiento del problema

Teniendo en cuenta que las PyMes constituyen en México el principal motor de la economía, ya que de los 4.2 millones de unidades económicas existentes, el 98.6% son consideradas Micros, pequeñas y medianas empresas, es de vital importancia brindar todas las herramientas necesarias para su crecimiento y fortalecimiento. Los conocimientos financieros limitados y débiles de los directivos de las PyMes han ocasionado que estas sean poco rentables; según datos de La Fundación para el Desarrollo Sostenible (FUNDES) Latinoamérica, obtenidos de la página pymempresario, se señala que *“90% de las empresas en México cierran después de cumplir 5 años de operación, y se estima que, si este porcentaje se redujera al 75%, el país tendría un potencial de crecimiento del 7% anual durante un periodo de 10 años”* (Pymempresario, 2018).

La esperanza de vida de las empresas depende de varios factores, entre ellos la planeación, el producto, la comercialización, las relaciones con los clientes, la solidez financiera y el acceso al mercado, es por esto que se crea la necesidad de brindar estrategias de apoyo y

mecanismos de educación financiera para que se logre el crecimiento sostenido de las empresas en cuestión.

Teniendo en cuenta lo anterior y haciendo énfasis en el tema de acceso a mercados, las PyMes se han concentrado más en el mercado local. Según la Organización Mundial del Comercio (OMC) con datos presentados por Deloitte, “para el año 2017, la participación de las pymes en comercio fue baja, pues las exportaciones representaron solo el 7.6% de las ventas totales de productos manufacturados. El mismo organismo, señaló que esto se debe a la dificultad que se tiene en movilizar todos los recursos tanto humanos como financieros para el desarrollo de las actividades de comercio internacional” (Miranda, 2017), y no se puede negar que la internacionalización enfrenta muchos más obstáculos y presiones financieras cuanto más pequeñas son las empresas.

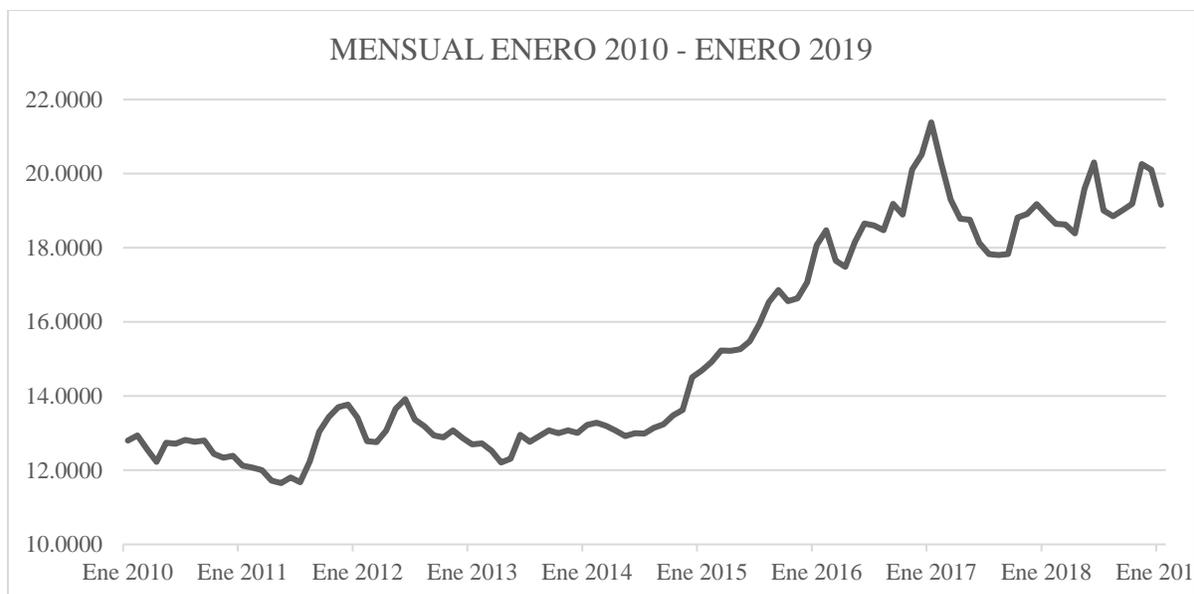
Sin embargo, a pesar de las dificultades que enfrentan, las PyMes están haciendo un gran esfuerzo en diversificar sus mercados, no solo para acceder a nuevos clientes, sino también en su afán de buscar nuevos proveedores, insumos a mejores costos y con mejor calidad, adquirir conocimientos y lograr explotar sus economías de escala. En este orden de ideas y basándonos en un punto meramente financiero, uno de los principales obstáculos al que se enfrentan las PyMes cuando buscan incursionar en el comercio exterior, es el método de pago a usar en el intercambio comercial, pues al tener cada país una moneda diferente, el pago se hace en dólares americanos, que es la moneda aceptada internacionalmente, y entra un factor importante, el tipo de cambio, como también la volatilidad, que hace referencia a las fluctuaciones del precio de la divisa que ocasiona pérdidas o ganancias según la posición de riesgo que se esté tomando

(Compra o venta) . “Tanto las importaciones como las exportaciones suelen ser pactadas en moneda extranjera, pero el momento en que se pacta generalmente no coincide con el momento en el cual se efectúa el pago y de allí, que los montos en pesos que se pagan o reciben por cada dólar pactado varíen de acuerdo a las variaciones de la tasa de cambio, generando incertidumbre para los empresarios” (Asobancaria, 2015).

Debido al poco conocimiento que los directivos de las PyMes tienen acerca de las herramientas financieras que existen en la actualidad para la mitigación del riesgo cambiario, la planeación frente a la volatilidad cambiaria se vuelve prácticamente nula, asumiendo las pérdidas inesperadas por este concepto como bajas o reducciones en las utilidades de dicho negocio u operación de intercambio internacional, dejando de lado que existe una amplia gama de instrumentos financieros que pueden brindar una estabilidad financiera en materia cambiaria con aras a que los flujos de caja futuros no se vean afectados.

Cabe mencionar que el riesgo cambiario del cual se está hablando tiene fundamento en que México es un país cuyo régimen cambiario es flotante con un grado de intervención del Banco de México, y que existen factores que influyen en la depreciación o apreciación de la moneda como las tasas de interés, el precio del petróleo, la inflación, la balanza de pagos, presiones políticas, posiciones fiscales y el escenario económico internacional. A continuación se muestran las fuertes fluctuaciones que ha tenido el tipo de cambio desde diferentes escenarios de tiempo, tomando como año inicial el 2010 y teniendo en cuenta el cambio de mandato que se dio en el año 2012.

*Gráfico 1 - Tipo de cambio Pesos (MXN) por dólar E.U.A. (USD),
Para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera.*

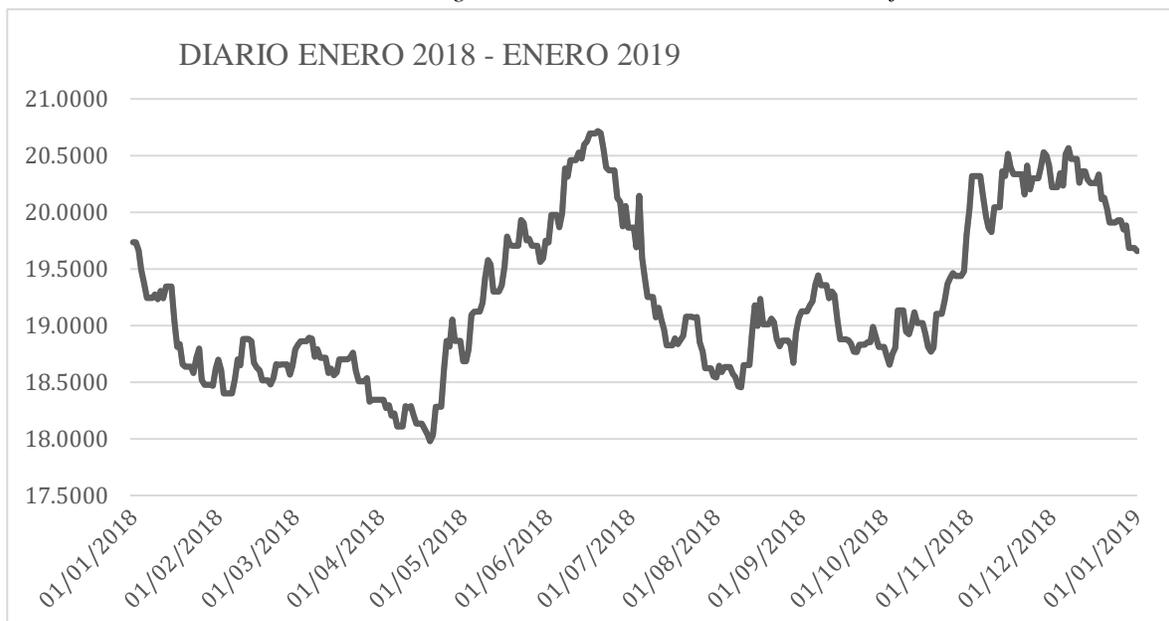


Fuente: Datos del Banco de México.

Como se puede percibir en el gráfico 1, el peso ha sufrido una gran depreciación frente al dólar, la pérdida de su valor ha sido sostenida desde mucho tiempo atrás, sin embargo en el periodo analizado en el gráfico 1 (enero de 2010 a enero de 2019), el tipo de cambio tuvo su mínimo en 11.65 MXN/USD en mayo del 2011, y su máximo en 21.38 en enero de 2017, revelando una variación del 83.51% y una fuerte apreciación del dólar americano frente al peso mexicano.

De igual forma, en el gráfico 2, que se muestra a continuación, se puede visualizar el comportamiento del tipo de cambio diario de enero de 2018 a enero de 2019, observándose una fuerte volatilidad, los valores entre los que fluctuó, fueron entre 17.98 MXN/USD y 20.72 MXN/USD con notables altibajos en cuestión de días.

*Gráfico 2 - Tipo de cambio Pesos (MXN) por dólar E.U.A. (USD),
Para solventar obligaciones denominadas en moneda extranjera.*



Fuente: Datos del Banco de México.

Como se dijo anteriormente, hay diversos factores que influyen en la fuerte volatilidad del tipo de cambio, vale la pena resaltar la llegada de Donald Trump a la presidencia del vecino país del norte y sus amenazas de salir del acuerdo comercial trilateral llamado Tratado de Libre Comercio de América del Norte, la creación de un muro fronterizo en los límites de sur de Estados Unidos de América y la deportación masiva de individuos radicando ilegalmente en la unión americana.

Gran parte del problema que enfrenta México con base en la depreciación del peso mexicano frente al dólar americano se debe también a la deuda pública que aumentó durante la administración del expresidente Enrique Peña al haberla incrementado casi el doble durante los 6 años de su mandato.

Teniendo en cuenta lo anteriormente mencionado, el tema del tipo de cambio causa gran incertidumbre, más aún en un escenario de globalización donde el comercio internacional juega un papel importante en la economía de todos los países, y por lo cual muchas empresas quieren dar inicio a operaciones fuera de sus fronteras nacionales. En el caso mexicano, el flujo comercial que maneja con China y Estados Unidos, crea la necesidad de aprovechar las ventajas que brinda estas relaciones comerciales, como también de buscar los mecanismos adecuados para mitigar toda clase de riesgos que se vean relacionados a la volatilidad del tipo de cambio.

En lo referente a la relación comercial de los Estados Unidos de América y México, México exportó en el año 2018 423 mil 207 millones de dólares americanos, siendo los principales bienes exportados automóviles, autopartes y maquinaria e importó 216 mil 254 millones de dólares americanos, basándose en la compra de petrolíferos, combustibles y aceites

minerales. Es importante mencionar también que las relaciones entre estos países han superado muchos obstáculos proteccionistas e incertidumbre derivado de la renegociación del TLCAN. Según cifras del gobierno mexicano publicadas por Dinero imagen, el 81% del total de las exportaciones mexicanas tuvieron como destino los Estados Unidos de América.

En cuanto a China, el comercio que maneja es prácticamente de importación, y es en donde muchas de las PyMes están incursionando, al comprar insumos y productos más económicos en dicho país para comercializarlos en México y obtener una utilidad por intermediación. Según cifras de Trademap, durante el año 2018 México importó de China 83 mil 504 millones de dólares americanos, siendo los principales productos de importación partes de maquinaria, autopartes, plásticos y sus manufacturas, entre otros, por otro lado, México exportó a China minerales metalíferos y vehículos con un valor aproximado de 7 mil 197 millones de dólares americanos.

Todo lo señalado anteriormente solo clarifica que teniendo en cuenta la importancia para la economía del país, el crecimiento sostenido y la estabilidad financiera de las pymes, como también el comercio internacional y los flujos comerciales con economías de gran poder como China y Estados Unidos de América, es indispensable contar con herramientas para la mitigación del riesgo cambiario que conlleve a una estabilidad financiera y un crecimiento más estable de la economía.

4. Método

Para la ejecución de este artículo de investigación se utilizó una metodología de tipo descriptivo, en la que se analizaron datos de pequeñas y medianas empresas (pymes), cifras de comercio internacional, variables y estrategias sobre el control y mitigación de riesgos cambiarios y de la

planeación financiera en Pymes mexicanas que importan y exportan, tomando como caso base, aquellas empresas que cuentan con una relación comercial con Estados Unidos de América y China, dado que son los principales socios comerciales de México, con el fin de emitir un diagnóstico situacional actual sobre el control de riesgos mediante el uso de diferentes mecanismos como instrumentos financieros derivados, cabe resaltar que para la ejecución de este artículo fue necesario utilizar una metodología de tipo explicativo pues se ilustró como los directivos podrían asumir y/o mitigar la volatilidad del tipo de cambio cuando realizan operaciones internacionales, como también se explica los beneficios que trae consigo la utilización de instrumentos financieros derivados y sus implicaciones.

5. Resultados

Con base en todo lo mencionado anteriormente, se realizó una aplicación de instrumentos financieros derivados en una operación de compra para una empresa importadora de autopartes de China y en una operación de venta para una empresa manufacturera que exporta a Estados Unidos de América, con el único fin de evidenciar la cobertura que las pymes pueden usar en sus operaciones de comercio internacional, sin que esto afecte sus flujos de caja futuros.

Al identificar tanto los derechos, como las obligaciones de las empresas en moneda extranjera (dólar) y al analizar la exposición que tienen por dicha razón al riesgo cambiario, se presentan dos escenarios, el primero, de la empresa importadora de autopartes, la cual tiene cuentas por pagar en moneda extranjera, en donde el riesgo de la empresa es que el precio del dólar aumente, por lo que la estrategia de cobertura debería ser el aseguramiento del nivel máximo del precio por el cual se comprarían los dólares para hacer frente a las obligaciones. El segundo escenario, es el de la empresa manufacturera que exporta sus productos a Estados Unidos y a la cual le conviene más que el precio de dólar aumente, pues recibirá más pesos mexicanos por dólar, por lo que lo ideal sería tomar una cobertura que asegure el nivel de precios al que se venderían los dólares, tomando en cuenta que el riesgo en esta posición es que el precio del dólar disminuya.

La empresa importadora, tiene que asumir una deuda de 30,000 dólares, con vencimiento a junio de 2019 y con el compromiso de mitigar su riesgo cambiario, adquiere una cobertura con una opción de compra (call), la cual otorga el derecho, más no la obligación, de comprar dólares a un precio de ejercicio a cambio del pago de una prima, lo cual se evidenciaría así:

Tabla 1: Características contrato de opción de compra o call option

Precio del ejercicio 28/03/2019	19.15
Tamaño del contrato (USD)	30,000.00
Precio call option	0.7190
Valor de la Prima	21,570.00
Valor total por dólares	574,500.00
Valor total MXN (dolares + prima)	596,070.00

Fuente: Elaborado con base en datos del Boletín de opciones – Precios de liquidación e interés abierto del Mexder. (Ver Anexo 1).

En el contrato establecido se adquiere la opción de comprar 30,000 dólares americanos a un precio de \$ 19.15 cada uno, pagándose una prima de 0.7190 pesos por dólar. Cabe mencionar que el

tipo de cambio FIX para el 28/03/2019 fue de 19.3790. Teniendo en cuenta las posibles variaciones que puede tener el dólar, se plantean algunos escenarios en la siguiente tabla:

Tabla 2: Escenarios del contrato call option

Escenario	USD Spot	Ejerce Opción	Valor Spot	Tipo de compra	Valor efectivo de compra	Valor Prima	Gasto total	Resultado Cobertura
1	17.85	No	535,500	Spot	535,500	21,570	- 557,070	- 21,570
2	18.04	No	541,200	Spot	541,200	21,570	- 562,770	- 21,570
3	18.45	No	553,500	Spot	553,500	21,570	- 575,070	- 21,570
4	18.75	No	562,500	Spot	562,500	21,570	- 584,070	- 21,570
5	19.15	Si	574,500	Ejercicio	574,500	21,570	- 596,070	- 21,570
6	19.43	Si	582,900	Ejercicio	574,500	21,570	- 596,070	- 13,170
7	19.67	Si	590,100	Ejercicio	574,500	21,570	- 596,070	- 5,970
8	19.94	Si	598,200	Ejercicio	574,500	21,570	- 596,070	2,130
9	20.02	Si	600,600	Ejercicio	574,500	21,570	- 596,070	4,530
10	20.37	Si	611,100	Ejercicio	574,500	21,570	- 596,070	15,030

Fuente: Elaborado con base en datos del Boletín de opciones – Precios de liquidación e interés abierto del Mexder.

Como se evidencia en la tabla 2, si el precio spot, se encuentra por debajo de 19.15, no se ejerce la opción pero se tendría que asumir el precio de la prima como pérdida, pero si el precio estuviera por encima del precio pactado, se ejerce la opción, pagando los dólares al precio pactado más la prima de la opción, asumiendo el monto total de la cobertura de 596,070 MXN y adquiriendo beneficios extras si estuviera por encima de 19.86 MXN/USD.

En cuanto a la empresa manufacturera, que exporta a Estados Unidos de América, tiene una cuenta por cobrar de 30,000 dólares, con vencimiento a junio de 2019, en su interés de enfrentar la volatilidad del tipo de cambio y siendo consciente del riesgo de que este baje, compra un contrato de futuros, con el fin de estipular en una fecha futura el precio de los dólares a recibir, lo cual se evidenciaría así:

Tabla 3: Características contrato de Futuros

Precio del ejercicio 28/03/2019	19.5746
Tamaño del contrato (USD)	30,000
Porcentaje de margen inicial	5%
Margen inicial	29,361.90
Valor total del contrato	587,238.00

Fuente: Elaborado con base en datos del Boletín de Futuros – Precios de liquidación e interés abierto del Mexder. (Ver Anexo 2).

Con este contrato de futuros se adquiere el derecho y obligación de vender 30,000 USD al precio del ejercicio, al estar en una posición corta en un contrato de futuros, el riesgo es que el precio del dólar incremente, para que el contrato se haga efectivo, se debe depositar un margen inicial, que para efectos de este artículo será de 5%, por un valor de 29,361.90 pesos mexicanos. En este tipo de cobertura, si el tipo de cambio sube, el comprador del contrato debe realizar un depósito a la cámara de compensación por el monto diferencial, es decir, si el precio spot del dólar al vencimiento del contrato fuera de 20, el depósito sería de 12,762 pesos mexicanos ($20 - 19.5746 = 0.4254 * 30,000 = 12,762$). Por lo cual, si quisiera vender al mercado spot, $30,000 * 20 = 600,000$ menos el depósito que ya fue hecho a la cámara de compensación por 12,762, el desembolso total sería de 587,238 pesos, sin embargo, si fuera al contrario y el precio del dólar bajara, estando a 19.15, el comprador del contrato sería quien recibe el depósito hecho en la cámara de compensación por la contraparte por valor de 12,738 pesos ($19.5746 - 19.15 = 0.4246 * 30,000 = 12,738$), por lo que la venta al mercado Spot sería de 574,500 pesos más el depósito recibido de 12,738, recibiría un total de 587,238 pesos, que fue el monto pactado en el contrato, por lo cual no importaría el valor del mercado, siempre se asegurará el monto pactado.

6. Conclusiones

Teniendo en consideración todo lo planteado en el presente artículo y haciendo gran énfasis en la importancia que tienen las micro, pequeñas y medianas empresas en la economía nacional, es indispensable que haya un incremento en la implementación de herramientas para la mitigación del riesgo cambiario, pues aunque el porcentaje de empresas pymes que actualmente están realizando operaciones de comercio

internacional es relativamente bajo, rondando los niveles de 6.7% y 9.8% del comercio internacional del país, la cobertura y estabilidad que pueden brindar herramientas financieras como los futuros, opciones, forwards y demás derivados financieros pueden contribuir a un aumento de la participación de estas empresas, pues muchas no lo han hecho debido a la coyuntura monetaria internacional, la alta volatilidad del tipo de cambio y el desconocimiento que tienen no solo en el ámbito financiero sino en el de comercio exterior.

En cuanto al uso de los derivados financieros, cabe resaltar que son mecanismos de mucha utilidad para la cobertura de posiciones riesgosas en el intercambio de divisas, puesto que a pesar de su costo genera mayor certidumbre frente a flujos de efectivo futuros, logrando así una mayor estabilidad en materia cambiaria, que se convierte en un escenario deseado para el sector empresarial que importa o exporta y se ve de por sí inverso en una situación de riesgo en donde sus utilidades se pueden ver afectadas por la apreciación o depreciación del tipo de cambio.

Las pymes se enfrentan a desafíos cada vez más grandes, pues la globalización está llevando al límite a todas aquellas empresas que no se adaptan al cambio y no dan uso de los beneficios actuales de la tecnología, la liberalización de barreras al comercio y la movilidad de factores productivos que conllevan a una mayor eficacia y eficiencia de las mismas, sin embargo, es responsabilidad también del gobierno federal que se creen nuevas políticas de desarrollo empresarial y educación financiera para que los empresarios sean conscientes de las herramientas que existen y que pueden impulsar el crecimiento de todas las unidades productivas que se sumen a ello.

7. Anexos

Anexo 1: Boletín de Opciones – Precios de liquidación e interés abierto (28/03/2019).

Vencimiento Maturity	Call / Put Call / Put	Precio de Ejercicio Strike Price	Precio de Liquidación Anterior Previous Settlement Price	Precio de Liquidación Settlement Price	Interés Abierto Open Interest
2019/JUN/17	C	17.9	1.561	1.743	0
2019/JUN/17	C	17.95	1.518	1.699	0
2019/JUN/17	C	18	1.476	1.655	0
2019/JUN/17	C	18.05	1.434	1.611	0
2019/JUN/17	C	18.1	1.392	1.568	0
2019/JUN/17	C	18.15	1.35	1.525	0
2019/JUN/17	C	18.2	1.309	1.482	0
2019/JUN/17	C	18.25	1.268	1.439	0
2019/JUN/17	C	18.3	1.227	1.396	0
2019/JUN/17	C	18.35	1.186	1.354	0
2019/JUN/17	C	18.4	1.147	1.312	0
2019/JUN/17	C	18.45	1.107	1.27	0
2019/JUN/17	C	18.5	1.068	1.229	0
2019/JUN/17	C	18.55	1.028	1.187	0
2019/JUN/17	C	18.6	0.99	1.146	0
2019/JUN/17	C	18.65	0.952	1.106	0
2019/JUN/17	C	18.7	0.914	1.066	0
2019/JUN/17	C	18.75	0.876	1.025	0
2019/JUN/17	C	18.8	0.839	0.986	0
2019/JUN/17	C	18.85	0.803	0.947	0
2019/JUN/17	C	18.9	0.766	0.908	0
2019/JUN/17	C	18.95	0.73	0.869	15
2019/JUN/17	C	19	0.695	0.831	0
2019/JUN/17	C	19.05	0.661	0.794	0
2019/JUN/17	C	19.1	0.626	0.757	0
2019/JUN/17	C	19.15	0.592	0.719	0

Anexo 2: Boletín de Opciones – Precios de liquidación e interés abierto (28/03/2019).



Boletín de Futuros - Precios de Liquidación e Interés Abierto

Futures Bulletin - Settlement Prices and Open Interest

Vencimiento Maturity	Precio de Liquidación Anterior Previous Settlement Price	Precio de Liquidación Settlement Price	Interés Abierto Open Interest
2019/JUN/12	19.3124	19.5355	0
2019/JUN/13	19.3154	19.5379	0
2019/JUN/14	19.3183	19.5402	0
2019/JUN/17	19.3368	19.5575	305,084
2019/JUN/18	19.3299	19.5495	0
2019/JUN/19	19.3328	19.5519	0
2019/JUN/20	19.3357	19.5542	0
2019/JUN/21	19.3386	19.5566	0
2019/JUN/24	19.3473	19.564	0
2019/JUN/25	19.3502	19.5665	0
2019/JUN/26	19.3531	19.5692	0
2019/JUN/27	19.356	19.5718	0
2019/JUN/28	19.359	19.5746	0
2019/JUL/1	19.3677	19.5832	0
2019/JUL/2	19.3706	19.5861	0

27 DE MARZO DE 2019

8. Referencias

- Bancomext. (2015). “Se difunden estadísticas detalladas sobre las micro, pequeñas y medianas empresas del país”. Recolectado de: <https://www.bancomext.com/comunicados/14237>
- Bolsa de Valores de Colombia. (s.f). <http://www.bvc.com.co>; Recuperado el 15/03/2019 de: <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc>
- Castro, S., Montoya, G., Ruiz, C., Lacouture, D. & Jaramillo, J.D. (2015). “Coberturas cambiarias: aliadas de los empresarios en la mitigación del riesgo cambiario”. *Asobancaria, semana económica 2015, Edición 1024*. Disponible en: https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2018/02/Sem_1024.pdf
- Hull, Jhon C. (2009). “Introducción a los mercados de futuros y opciones”. Sexta edición. Pearson Educación de México, S.A. de C.V. Ciudad de México.
- Miranda, A. (2017). “El impuso que las pymes necesitan para importar”. Deloitte Mexico. Disponible en: <https://www2.deloitte.com/mx/es/pages/dnoticias/articulos/exportacion-para-pymes.html>
- Organización Mundial del Comercio – OMC (2016). “Informe sobre el comercio mundial, igualdad de condiciones para el comercio de las pymes”. Disponible en: https://www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/world_trade_report16_s.pdf
- Pymempresario (2018). “Educan con plataforma de planeación financiera”. Disponible en: <https://www.pymempresario.com/2018/05/educan-con-plataforma-planeacion-financiera/>
- Soldevilla, E. (1996). Opciones y futuros sobre divisas. 1ed.Madrid: Díaz Santos.
- Banco de México (2019). Mercado cambiario (Tipos de cambio). Recolectado el 20/03/2019 de: <http://www.anterior.banxico.org.mx/portal-mercado-cambiario/index.html>
- Clavellina, J. L. (2018). “Determinantes del tipo de cambio y su volatilidad”. *Economía Unam, Universidad Nacional Autónoma de México – UNAM. Vol. 15, núm. 45*. Disponible en: <http://revistaeconomia.unam.mx/index.php/ecu/article/download/406/460>
- Excelsior, S.A. (05/12/2018). “Top 7 Los socios comerciales más importantes de México”. Recolectado de: <https://www.dineroenimagen.com/economia/top-7-los-socios-comerciales-mas-importantes-de-mexico/105248#view-1>
- Instituto Nacional del Emprendedor – INADEM (2018). “Las MiPyME en México: retos y oportunidades”. Disponible en: <https://www.inadem.gob.mx/las-mipyme-en-mexico-retos-y-oportunidades/>
- Instituto Nacional de Estadística y Geografía – INEGI (2015). “Encuesta Nacional sobre Productividad y Competitividad de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (ENAPROCE)”. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/programas/enaproce/2015/doc/ENAPROCE_15.pdf
- Mexder (2019). “Boletín de Futuros – Precios de liquidación e interés abierto”. Recuperado el 28/03/2019 de: http://www.mexder.com.mx/wb3/wb/MEX/MEX_Repositorio/_vtp/MEX/1efe_boletin_diario/_rid/21/_mto/3/Boletin_de_Futuros_Basico.pdf?repfop=view&reptp=1efe_boletin_diario&repfiddoc=5977&repinline=true
- Mexder (2019). “Boletín de Opciones – Precios de liquidación e interés abierto”. Recuperado el 28/03/2019 de: http://www.mexder.com.mx/wb3/wb/MEX/MEX_Repositorio/_vtp/MEX/1efe_boletin_diario/_rid/21/_mto/3/Boletin_de_Opciones_Basico.pdf?repfop=view&reptp=1efe_boletin_diario&repfiddoc=5979&repinline=true

Morales, J.A., Enriquez, G. (2017). “Coberturas de riesgos cambiarios con contratos de futuros y de opciones de dólares del Mercado Mexicano de Derivados (Mexder)”. *Emprendedores al servicio de la pequeña y mediana empresa – UNAM, Num. 168, noviembre – diciembre 2017*. Disponible en: http://emprendedores.unam.mx/revistas/168_Emprendedores.pdf

Trademap – International Trade Statistics. (2019). “Comercio bilateral entre México y China”.

Recolectado de:

https://www.trademap.org/tradestat/Bilateral_TS.aspx?nvpm=3%7c484%7c%7c156%7c%7cTOTAL%7c%7c%7c2%7c1%7c1%7c2%7c2%7c1%7c1%7c1%7c1

Trademap – International Trade Statistics. (2019). “Comercio bilateral entre México y Estados Unidos de América”. Recolectado de:

https://www.trademap.org/tradestat/Bilateral_TS.aspx?nvpm=3%7c484%7c%7c842%7c%7cTOTAL%7c%7c%7c2%7c1%7c1%7c2%7c2%7c1%7c1%7c1%7c1