MÁS ALLÁ DE LA TEORÍA – LOS DESAFÍOS REALES PARA LAS EMPRESAS AL USAR DERIVADOS FINANCIEROS EN CHILE

Por Francisco Matthews - Fundador en NetGO Financial Risk Management

Muchas empresas han dado el paso de reconocer la importancia del uso de derivados para mitigar riesgos financieros, especialmente el riesgo cambiario y de tasas de interés.

Sin embargo, entre la decisión de "hacer cobertura" y su implementación efectiva, hay una brecha importante que pocos manuales cubren en profundidad.

Antes de pensar en forwards, swaps u opciones, toda empresa debe responder algunas preguntas fundamentales:

¿Qué riesgo quiero cubrir? ¿El riesgo contable (impacto en resultados) o el riesgo de flujo (margen operativo)?

¿Cuál es el objetivo de la cobertura? ¿Estabilizar márgenes, proteger la caja, evitar sorpresas contables?

¿Cuánto riesgo puede tolerar el accionista y cuánto riesgo puede realmente asumir el negocio?

Antes de tomar decisiones, es clave saber dónde estás parado. Lo primero es escanear el proceso y su madurez.

Con eso se puede ver qué se está haciendo bien, qué falta por fortalecer y dónde están los puntos ciegos.

Este diagnóstico preliminar es vital para priorizar acciones y profesionalizar la gestión del riesgo financiero.

Checklist de madurez para una gestión efectiva de coberturas con derivados:

Identificación clara de exposiciones: balance, flujos operacionales y escenarios proyectados.

Política de cobertura formal, documentada y aprobada por el directorio.

Roles y responsabilidades bien definidos para ejecución, monitoreo y *reporting*.

Valorizadores y datos de mercado independientes como base para la toma de decisiones. Medición de la efectividad de las coberturas, tanto contable como económica.

Evaluación periódica del riesgo de contraparte en derivados.

Método de contabilización de los derivados.

Análisis de sensibilidad y pruebas de estrés frente a escenarios extremos.

Este *checklist* no solo sirve para detectar brechas. Sirve también como guía para conversar con el directorio y avanzar hacia una gestión más sofisticada y alineada con las mejores prácticas.

Tres desafíos que toda empresa enfrenta al gestionar derivados

1. El precio justo del derivado (*Fair Pricing*) Uno de los errores más comunes es aceptar cotizaciones bancarias sin herramientas propias para validar precios. Esto genera sobrecostos que muchas veces no se visibilizan. La solución está en dotar al equipo financiero de modelos básicos de valorización de forwards, swaps o spreads. Existen soluciones desde Excel hasta plataformas como Xymmetry que permiten defender precios frente a los bancos.

2. La contabilidad de la cobertura (*Hedge Accounting vs Fair Value*)

© 2025 CFA Institute. Todos los derechos reservados. Las opiniones expresadas son las del autor y no representan necesariamente la posición de CFA Institute y CFA Society Chile.

Contabilizar derivados como cobertura (*hedge accounting*) permite “suavizar” los impactos en resultados y reflejar mejor el propósito económico de la operación. Esto requiere disciplina: documentación, test de efectividad, monitoreo y alineación con auditores.

Aun así, muchas empresas en Chile siguen registrando las coberturas como inversiones, generando volatilidad en el estado de resultados.

3. Evaluar la efectividad de la cobertura No basta con revisar si el derivado ganó o perdió. La verdadera evaluación es si la estrategia logró proteger el margen, flujo o balance que se pretendía cubrir. Esto exige modelos de *backtesting*, análisis de sensibilidad, y una cultura que entienda el derivado como parte de una estrategia más amplia, no como un producto financiero aislado.

Buenas prácticas para una gestión de derivados efectiva;

a) Definir una política de cobertura clara Debe incluir objetivos (margen, flujo, contabilidad), niveles de tolerancia al riesgo, tipos de instrumentos autorizados, plazos y frecuencia.

Esta política, idealmente, debe estar aprobada por el directorio y alineada con la estrategia de negocio.

b) Capacitación técnica del equipo: Es clave que el equipo financiero entienda no solo cómo se contrata un derivado, sino cómo se valora, cómo impacta contablemente, y cómo evaluar su eficacia. Este conocimiento eleva la calidad de la negociación y de la toma de decisiones.

c) Digitalización y control: El uso de Excel sigue siendo mayoritario en Chile (70% de las empresas), pero tiene limitaciones. Implementar herramientas que integren exposición, precios y contabilidad permite escalar la gestión del riesgo y auditarla adecuadamente.

Conclusión: Usar derivados no es un fin, sino un medio. Bien usados, estabilizan márgenes, protegen flujos y dan claridad financiera. Pero requieren gobernanza, conocimiento y visión estratégica. Sólo así se logra convertir el riesgo en ventaja competitiva.