

FORMACIÓN PROFESIONAL · FINANCIACIÓN INTERNACIONAL · UNIDAD 3

Cubrir cambio e intereses

Nexo cobrará 110.000 USD de Atlas el viernes 7 de mayo de 2027. Banco Horizonte ofrece un forward a 1 EUR = 1,1041 USD con 150 EUR de comisión; Omar prefiere esperar. ¿Cuántos euros entrarán si el dólar baja hasta 1,20?

PARA EMPEZAR

En esta unidad aprenderás a…



Elaborar el mapa de exposición de una operación: qué importe, en qué moneda y en qué fecha está en riesgo, y qué deuda o pago lo compensa.



Calcular el resultado de un seguro de cambio (forward) con su comisión y compararlo con escenarios sin cobertura.



Distinguir una opción de un forward y aprovechar la cobertura natural cuando fechas e importes lo permiten.



Medir el riesgo de interés de un préstamo variable y comparar un swap y un cap con sus condiciones y primas.



Contratar y documentar una cobertura: cotización, autorización, confirmación, vencimiento y conciliación, sabiendo qué prueba y qué no prueba un mensaje SWIFT o ISO 20022.

SITUACIÓN DE PARTIDA

¿Esperar o asegurar los euros de mayo?

Lunes 1 de marzo de 2027. Nexo Comercio venderá a **Atlas Office** 1.000 organizadores por **110.000 USD** (EXP-27-01) y cobrará el **viernes 7 de mayo** mediante un crédito documentario. Irene presupuestó la venta a 1 EUR = 1,10 USD: **100.000 EUR**.

Banco Horizonte le ofrece vender hoy esos dólares a plazo, para el 7 de mayo, a **1 EUR = 1,1041 USD** con una comisión fija de **150 EUR**. Omar opina que es mejor esperar: *«A lo mejor el dólar sube»*. Sara pregunta cuántos euros entrarán de verdad si el dólar baja hasta **1 EUR = 1,20 USD**.

Todas las cotizaciones son hipótesis didácticas, no datos de mercado.

❓ **¿Qué información falta para decidir si se cubre la venta: importe exacto, fecha de cobro, tipo ofrecido, coste? ¿Dónde está cada dato?**

❓ **¿Qué documento permitiría comprobar la fecha en que Atlas pagará?**

❓ **Si el euro se encarece frente al dólar, ¿Nexo recibe más o menos euros por los mismos 110.000 USD?**

❓ **Explica una consecuencia de contratar una cobertura sin revisar la confirmación del banco.**

MAPA DE LA UNIDAD

Lo que vamos a ver

3.1 Mapa de exposición

3.2 Forward y seguro de cambio

3.3 Opciones y cobertura natural

3.4 Riesgo de interés

3.5 Contratación y mensajería

El tipo está bien. ¿Y lo demás?



El contrato de Atlas dice cobro el 7 de mayo. ¿Qué fecha trae la confirmación del banco?

Esta primera pone 150.000 USD y vence el 7 de abril. No es lo que pedimos.





No la aceptamos: 110.000 USD a 1,1041, vencimiento 7 de mayo.

Guardo las dos versiones en el expediente.



CLAVE

Una confirmación se coteja **línea a línea** con la solicitud, la cotización aceptada y el contrato con Atlas; lo que no coincide se reclama enseguida y por escrito.

Cuatro datos para describir un riesgo

Una empresa está **expuesta** cuando un cambio en un precio de mercado (el tipo de cambio o el de interés) altera lo que va a cobrar, pagar o deber.

Importe

110.000 USD: ni más ni menos de lo que está respaldado por el contrato.

Moneda

Dólares; la convención del libro es siempre 1 EUR = x USD.

Fecha

Viernes 7 de mayo de 2027: hasta ese día Nexo no sabe cuántos euros recibirá.

Sentido

Cobro: Nexo venderá dólares. Un importador tendría la exposición contraria.

CLAVE

Para pasar de dólares a euros se divide: **USD ÷ (USD/EUR) = EUR**. A 1,20, los 110.000 USD son 91.666,67 EUR: 8.333,33 menos que el presupuesto.

Qué la origina y cuándo nace

TIPO	QUÉ LA ORIGINA	EJEMPLO EN NEXO	NACE
Comercial o de transacción	Un cobro o pago en divisa ya pactado	Cobro de 110.000 USD de Atlas	Con el pedido aceptado en firme, no al facturar
Financiera o de deuda	Un préstamo en divisa o a tipo variable	Préstamo en USD o en EUR a Euríbor	Al firmar el préstamo
Presupuestaria o económica	Ventas o compras futuras aún no cerradas	Pedidos previstos de Atlas para 2028	Cuando se presupuesta, con menos certeza

CLAVE

Una empresa que solo vende en España pero compite con productos importados **también está expuesta**, aunque no tenga facturas en dólares.

Los flujos de EXP-27-01, ordenados por fecha

Lun 01/03

Pedido aceptado

Nace la exposición: 110.000 USD. Forward u opción.

Vie 05/03

Variante de Atlas

Propone 1.100 unidades (121.000 USD) y expedirlo todo el 12/03. Aún no aceptada.

Lun 08/03

Expedición aérea

Empieza el plazo de 60 días del crédito documentario.

Vie 07/05

Cobro del crédito

+110.000 USD: cubrir hasta esta fecha. Pago de 30.000 USD solo si se confirma.

Mar 11/05

Si se amplía

Cobro a 60 días del 12/03, después del vencimiento del forward.

CLAVE

Cada fila se cierra con tres preguntas: **qué instrumento** la reduce, **cuánto cuesta** y **qué riesgo deja**.

Dos formas de cubrir mal



Sobrecobertura

Vender a plazo 150.000 USD cobrando 110.000: los 40.000 USD de más son una posición abierta, una apuesta. El 7 de mayo Nexo tendría que comprarlos en el mercado para entregarlos al banco.

VS



Fecha equivocada

Un forward que vence el 7 de abril con el dinero llegando el 7 de mayo: Nexo no tiene los dólares para entregar y debe prorrogar o cerrar a precio de mercado.

CLAVE

Si el flujo cambia, la cobertura **no cambia sola**: hay que pedir al banco su modificación y su coste. En Nexo, Sara autoriza toda cobertura superior a 50.000 USD junto con un segundo apoderado.

Cuántos euros asegura el forward

EUR netos = USD ÷ tipo a plazo − comisión

Euros brutos a plazo	110.000 ÷ 1,1041	**99.628,66 EUR**
Comisión fija de cobertura	separada del tipo	**−150,00 EUR**
Resultado neto asegurado	99.628,66 − 150	**99.478,66 EUR**
Tipo neto equivalente	110.000 ÷ 99.478,66	**≈ 1,1058 USD**

Cotizaciones didácticas, no datos de mercado.

CLAVE

El tipo a plazo **no es una previsión**: parte del contado (1,10) y se ajusta por la diferencia de intereses (puntos swap). Como el dólar paga más (4 % frente a 2 %), queda por encima del contado. Ambas partes quedan **obligadas**.

Certeza a cambio de renunciar al mercado

CAMBIO EL 7/5/2027	SIN COBERTURA	CON FORWARD NETO	EFECTO DEL FORWARD
1 EUR = 1,20 USD	91.666,67	99.478,66	Protege: +7.811,99
1 EUR = 1,10 USD	100.000,00	99.478,66	Cuesta: −521,34
1 EUR = 1,00 USD	110.000,00	99.478,66	Renuncia: −10.521,34

Importes en EUR.

CLAVE

Error frecuente: decir «hemos perdido 10.521,34 EUR». El forward no busca ganar al mercado, sino que **el margen no dependa del cambio**.

🙋 PREGUNTA PARA LA CLASE

Nexo vende a plazo **150.000 USD**, pero solo cobrará 110.000. ¿Qué son los 40.000 USD de diferencia?

A Un colchón que también está protegido

B Una posición abierta no respaldada por el cobro: una apuesta

C Nada: se anulan solos al vencimiento

✔ Cubrir más de lo que se va a cobrar es una sobrecobertura. El 7 de mayo Nexo tendría que comprar en el mercado los 40.000 USD que le faltan para entregarlos al banco.

Un derecho, no una obligación

Quien compra la opción paga una **prima**; quien la vende la cobra y asume la obligación de cumplir si el comprador ejerce.

🔽

Put USD

Derecho a vender 110.000 USD (equivale a una call EUR: derecho a comprar euros).

🎯

Precio de ejercicio

1 EUR = 1,10 USD: el tipo al que Nexo puede vender.

💶

Prima

1.000 EUR, pagados al contratar y sin devolución.

🇪🇺

Europea

Solo se ejerce al vencimiento, el 7/5/2027. La americana, en cualquier momento hasta él, con prima normalmente mayor.

CLAVE

Para un cobro con fecha fija, como el de Atlas, **basta una europea**. Ejemplo en hipótesis didácticas.

Un suelo de 99.000 EUR y la mejora abierta

CAMBIO EL 7/5/2027	¿EJERCE?	CÁLCULO	EUR NETOS
1 EUR = 1,20 USD	Sí: el mercado le daría menos	110.000 ÷ 1,10 − 1.000	99.000,00
1 EUR = 1,10 USD	Indiferente	110.000 ÷ 1,10 − 1.000	99.000,00
1 EUR = 1,00 USD	No: vende en el mercado	110.000 ÷ 1,00 − 1.000	109.000,00

CLAVE

Frente al forward, la opción es peor si el dólar se deprecia o no se mueve, y mejor si se aprecia por debajo de **1 EUR ≈ 1,0948 USD**. Si el cobro no llega, como máximo pierde la prima.

Compensar cobros y pagos en la misma moneda

➖

Solo queda el saldo

Cobro de 110.000 USD y pago de 30.000 USD el mismo 7 de mayo: quedan expuestos **80.000 USD**.

📅

Fechas compatibles

Si el pago vence el 15 de abril y el cobro llega el 7 de mayo, son dos exposiciones distintas.

✍️

Flujos firmes

No vale compensar un cobro firme con un pago solo previsto.

🏦

Una cuenta en dólares no basta

Solo compensa si hay un pago en dólares de importe y fecha compatibles; si no, ese saldo también está expuesto.

CLAVE

También son cobertura natural **facturar en euros** o endeudarse en la divisa que se cobra (unidad 4).

Los derivados son instrumentos financieros



*Los contratos de **opciones, futuros, permutas (swaps)** y otros derivados relacionados con divisas o tipos de interés son instrumentos financieros; el art. 208.3 b) los excluye de los **no complejos**, y los arts. 200 y 201 obligan a la entidad a **advertir de sus riesgos** con antelación.*

Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, arts. 2.1 d), 200, 201 y 208.3 b) · Consulta la versión vigente

SUJETO OBLIGADO

La entidad que ofrece la cobertura, antes de contratar.

NO OBLIGA A…

Contratar sin leer: la empresa sigue teniendo que comprobar importe, fecha, coste de cancelar y garantías.

CLAVE

Condiciones que hay que leer en un forward: importe y moneda, vencimiento fijo o abierto, liquidación por entrega o por diferencias, coste de cancelar o prorrogar y **línea de riesgo**.

Dos puntos de Euríbor, 1.000 EUR más por semestre

Interés = nocional × tipo anual × días ÷ 360

Préstamo al 4 %	100.000 × 0,04 × 180/360	**2.000 EUR**
Préstamo al 6 %	100.000 × 0,06 × 180/360	**3.000 EUR**
Aumento del coste	3.000 − 2.000	**+1.000 EUR**

Préstamo didáctico de 100.000 EUR, interés semestral (180 días, base 360).

CLAVE

Tipo variable = **índice de referencia** (Euríbor; en dólares, SOFR) + **diferencial** fijo. El diferencial es el precio del riesgo de Nexo para el banco: ni el swap ni el cap lo cubren.

Paga fijo, recibe variable: coste del 5 % siempre

SEMESTRE, NOCIONAL 100.000	PAGA FIJO 5 %	RECIBE VARIABLE	NETO DEL SWAP	PRÉSTAMO	COSTE FINAL
Variable al 6 %	2.500	3.000	+500 a favor	3.000	2.500
Variable al 4 %	2.500	2.000	−500 en contra	2.000	2.500

Importes en EUR, sin diferencial ni comisiones. No se intercambia el principal: solo la diferencia neta.

CLAVE

Con el swap se pierde la ventaja si los tipos bajan; y si se cancela el préstamo y se mantiene el swap, queda **una posición sin cobertura**.

Un techo del 5 % por 300 EUR de prima

ÍNDICE	INTERÉS DEL PRÉSTAMO	COMPENSACIÓN DEL CAP	COSTE CON PRIMA
6 %	3.000	(6 % − 5 %) × 100.000 × 0,5 = 500	3.000 − 500 + 300 = 2.800
4 %	2.000	0	2.000 + 300 = 2.300

Nocional 100.000 EUR, 180/360. Importes en EUR, sin diferencial.

CLAVE

El swap **fija** el coste y obliga en los dos sentidos; el cap solo pone **techo**, cuesta una prima y deja aprovechar las bajadas. Compáralos con igual nocional, plazo, índice y costes.

Cada paso, con responsable y prueba

1 → 2 → 3 → 4 → 5 → 6

1 Solicitud
Irene pide precio: sentido, importe, moneda y fecha.

2 Cotización
Ejecutable (vinculante) o indicativa, con hora.

3 Aceptación
Persona con poderes; dos si supera el límite.

4 Confirmación
El banco la envía; Irene coteja y Sara controla.

5 Liquidación
Nexo entrega los USD y recibe los EUR.

6 Conciliación
Sara comprueba el extracto y cierra el expediente.

CLAVE

Solo se comparan cotizaciones **ejecutables**: el 1,075 de Banco Ribera (102.325,58 EUR) es indicativo y sin línea aprobada; hoy no se puede contratar.

Lo que transmite cada mensaje y lo que NO demuestra

MENSAJE ISO 20022	PARA QUÉ SIRVE	LO QUE NO DEMUESTRA
pain.001	La empresa ordena pagos a su banco	Que el pago se haya ejecutado
pacs.008	Un banco transfiere fondos de un cliente a otro banco	Que el beneficiario tenga ya el abono
camt.054	El banco avisa de un abono o adeudo	Que el abono esté conciliado
camt.053	Extracto de cuenta	Por sí solo, a qué factura corresponde cada abono

SWIFT es una red privada de mensajería segura; cada transferencia internacional lleva una referencia única (UETR): seguir un pago no es cobrarlo.

CLAVE

Mensaje no es dinero: SWIFT, ISO 20022 o EDI transmiten datos; ningún mensaje sustituye la autorización interna ni acredita por sí solo el cobro.

CASO RESUELTO · PASO A PASO

EXP-27-01: ¿cubrir o no cubrir?



Irene, para Sara

Lunes 1 de marzo de 2027. Cobro de 110.000 USD el 7 de mayo; forward a 1 EUR = 1,1041 USD con comisión fija de 150 EUR; escenario adverso, 1 EUR = 1,20 USD. Caso ficticio, cotizaciones didácticas.

1. **Fijar la exposición.** 110.000 USD, 7/5/2027, venta de USD. Evidencia: contrato con Atlas y crédito a 60 días desde la expedición del 8/3.
2. **Sin cobertura.** 110.000 ÷ 1,20 = 91.666,67 EUR: 8.333,33 menos que el presupuesto.
3. **Forward.** 110.000 ÷ 1,1041 = 99.628,66 brutos − 150 = 99.478,66 EUR netos.
4. **Comparar y mirar el otro lado.** +7.811,99 EUR frente al escenario adverso; con 1,00 se renuncia a 10.521,34 EUR: el precio de la certeza.
5. **Condiciones y supuestos.** Vencimiento e importe iguales al cobro, comisión separada, contrato marco y persona autorizada. Supuesto: que Atlas pague a tiempo.

✔ Irene propone un forward por **110.000 USD** con vencimiento **7/5/2027**: asegura **99.478,66 EUR netos**, 521,34 por debajo del presupuesto y 7.811,99 más que el escenario adverso.

🙋 PREGUNTA PARA LA CLASE

El **7 de mayo** llega un aviso **camt.054** de abono de 99.628,66 EUR. ¿Puede Sara cerrar el expediente?

A Sí: el aviso del banco prueba el cobro

B No: falta conciliarlo con el extracto y comprobar el cargo de 150 EUR

C Sí, si además llega un mensaje SWIFT

✔ Un camt.054 avisa de un abono, pero no demuestra que esté conciliado. El paso 6 del circuito es la conciliación con el extracto: abono de 99.628,66 y cargo de 150 EUR.

El consejo rápido que recibió Omar

Tres frases de un asistente de IA y una de la Clave. Pulsa cada tarjeta.

«Lo más prudente es cubrir 150.000 USD aunque cobres 110.000»

BULO

Es una sobrecobertura: los 40.000 USD de más son una apuesta. Se cubre como máximo lo razonablemente asegurado.

«Una opción es igual que un forward pero sin coste»

BULO

La opción cuesta una prima y da un derecho, no una obligación.

«En cuanto recibas el mensaje SWIFT, el dinero ya estará en tu cuenta»

BULO

Un mensaje transmite datos; el cobro se concilia con el extracto.

«El forward no busca ganar al mercado, sino que el margen no dependa del cambio»

OK

Por eso no se «pierden» 10.521,34 EUR si el dólar se aprecia.

REPASO

Ideas clave

- La exposición se describe con cuatro datos: importe, moneda, fecha y sentido. En EXP-27-01, un cobro de 110.000 USD el 7/5/2027.
- La cobertura sigue al flujo: cubrir más de lo cobrado (sobrecobertura) o con otra fecha no reduce el riesgo, lo cambia por otro.
- El forward no busca ganar al mercado: protege 7.811,99 EUR a 1,20 y renuncia a 10.521,34 EUR a 1,00.
- La cobertura natural compensa cobros y pagos en la misma moneda con importes y fechas compatibles: 110.000 − 30.000 = 80.000 USD expuestos.
- Cotización ejecutable, autorización, confirmación cotejada, liquidación y conciliación: un mensaje SWIFT o ISO 20022 no es dinero.
- Para pasar de dólares a euros se divide: a 1,20 entran 91.666,67 EUR, 8.333,33 menos que el presupuesto de 100.000.
- El forward obliga a las dos partes: 110.000 ÷ 1,1041 − 150 = 99.478,66 EUR netos, pase lo que pase con el cambio.
- La opción da un derecho a cambio de una prima: con ejercicio 1,10 y 1.000 EUR, suelo de 99.000 EUR y mejora abierta.
- El swap fija el coste (paga fijo, recibe variable); el cap solo pone techo y cuesta una prima: 2.800 EUR como máximo en el semestre del ejemplo.



¡Ahora te toca a ti!

Repasa, practica y comprueba lo que has aprendido.

📝 **Resumen**

✅ **Test**

👆 **Interactivos**

Libro, presentaciones, resúmenes y tests gratis en **josesande.com**