

# La gestió del risc del canvi dins l'empresa

Lluís Prat Mora (\*)

L'any 1990 un grup de responsables financers d'empreses, van fundar a Barcelona la «Asociación Española de Tesoreros de Empresa» (ASSET), amb la finalitat d'aglutinar les inquietuds de la professió. Des de llavors ASSET ha organitzat Fòrums i Trobades on s'han portat a debat temes d'interès professional, com la Jornada Anual de Tresoreria d'Empreses, que aquest any arribarà a la seva cinquena edició.

L'evolució dels mercats de divises és prou difícil de preveure però el seu impacte sobre els resultats de l'empresa pot arribar a ser molt significatiu.

Vull comentar-vos algunes de les reflexions que ens semblen necessàries quan l'empresa es planteja com gestionar el risc del canvi.

1) Ningú té la bola de cristall per saber què passarà a curt o llarg termini en la cotització d'una divisa, però sí que es pot saber quin serà l'impacte que diferents possibles cotitzacions poden tenir en llur compte de resultats.

2) En primer lloc s'han d'identificar els *tipus de risc* al que està exposada i quantificar l'*exposició* a cadascun d'ells.

Els diferents tipus de risc són:

\* Risc de *transacció*: És a dir, cobraments o pagaments en divises encara no realitzats.

\* Risc *econòmic*: Les futures compres o vendes de l'empresa, suposen un risc econòmic, doncs les importacions poden encarir-se i les exportacions ens poden donar més ingressos del previst, segons la cotització de la divisa.

\* Risc de *traslació*: Correspon a les empreses multinacionals que operen en diferents països (i divises) però que han de consolidar els seus balanços en una única divisa.

\* Risc de *competència*: Una empresa pot ser que no estigui directament exposada a una divisa, però sí poden estar-ho els seus competidors. La cotització d'aquesta divisa pot afectar la competitivitat de l'empresa.

3) Una vegada coneixem l'*exposició* (és a dir l'import que suposa cada tipus de risc), és important definir l'*actitud* de la direcció de l'empresa enfront al mateix. Les polítiques a establir en allò que fa referència a la gestió estan en funció d'aquesta actitud, el que no pot fer un responsable financer és establir una política de gestió sense tenir en compte ni aquesta actitud ni l'aprovació de la direcció.

4) L'especulació és per a nosaltres, el risc que una empresa pot prendre més enllà de la seva *exposició*. En aquests darrers temps hem pogut llegir a la premsa les importants pèrdues per les empreses en les que s'havien pres riscos molt més enllà de la seva exposició com a negoci. Fem

---

(\*) President d'ASSET. Director de Finances de Ciba

doncs aquí una reflexió: l'empresa que vagi a especular amb el risc de canvi, haurà de fer-ho saber a la direcció, així com als accionistes, car el tipus de risc que estem assumint és molt diferent al propi de la activitat de l'empresa. D'aquesta manera, els accionistes d'una empresa que fabrica aparells elèctrics coneixen el risc que assumeixen en funció d'aquesta tasca empresarial.

Si l'empresa especula dins els mercats, és un risc adicional que ha de conèixer.

Si l'empresa gestiona la seva *exposició*, forma part del risc de la seva activitat.

5) Dins el mercat espanyol, existeixen pràcticament els mateixos *instruments de cobertura del risc* que en els mercats internacionals. Resta enrera la situació fins el 1991 on només es podien cobrir els riscos comercials. De vegades, aquests instruments poden ser molt sofisticats i complicats. En general, s'aconsella recórrer als instruments estàndard (assegurances de canvi, opcions) que acostumen a ser més fàcils d'entendre, de fer comprendre a la direcció, així com «desfer-los» si fos necessari, dins el mercat.

Aquest és un tema que en ASSET ha estat objecte d'atenció tant en Fòrums com en articles de la nostra revista ASSET. L'intercanvi d'idees entre els professionals és molt útil i ens ajuda a millorar la nostra gestió. Les opinions dels experts del mercat ens poden fer veure diverses tendències que ens poden ser útils. Però el que és cert és que a l'hora de prendre una decisió en quant a cobrir o no cobrir una posició en divises, un es troba tot sol enfront la situació.