



**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS  
SECCIÓN DE POSGRADO**

**EFFECTOS DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA  
GESTIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS  
INDUSTRIALES DE ALIMENTOS DE LIMA METROPOLITANA  
2013-2015**

**PRESENTADA POR**

**VERÓNICA DEL ROSARIO CASUSOL CAVERO**

**ASESOR:**

**VIRGILIO WILFREDO RODAS SERRANO**

**TESIS**

**PARA OPTAR EL GRADO DE MAESTRA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS  
CON MENCIÓN EN DIRECCIÓN FINANCIERA**

**LIMA – PERÚ**

**2016**



**Reconocimiento - No comercial - Compartir igual  
CC BY-NC-SA**

La autora permite transformar (traducir, adaptar o compilar) a partir de esta obra con fines no comerciales, siempre y cuando se reconozca la autoría y las nuevas creaciones estén bajo una licencia con los mismos términos.

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>



FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONÓMICAS Y FINANCIERAS  
SECCIÓN DE POSTGRADO

**EFFECTOS DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DE  
RIESGOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE  
ALIMENTOS DE LIMA METROPOLITANA 2013-2015**

**TESIS**

**PARA OBTENER EL GRADO DE MAESTRA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS  
CON MENCIÓN EN DIRECCIÓN FINANCIERA**

**PRESENTADA POR**

**VERÓNICA DEL ROSARIO CASUSOL CAVERO**

**LIMA – PERU**

**2016**

***“EFECTOS DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DE  
RIESGOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE ALIMENTOS  
DE LIMA METROPOLITANA 2013-2015”***





## **DEDICATORIA**

Dedico mi tesis, en general a las personas queridas de mi vida

Mi familia, mis amigos, mis maestros, sobre todo a Dios

Porque lo tengo presente en mi camino, cada logro, éxito o fracaso  
y solo anhelo ser mejor y lograr éxitos en mi vida.



## **AGRADECIMIENTO**

A mis asesores, quienes dedicaron su valioso tiempo  
y volcaron su conocimiento en mi trabajo coadyuvando  
al logro de mis objetivos.

## ÍNDICE

	<b>Pág.</b>
Portada	i
Título	ii
Dedicatoria	iii
Agradecimiento	iv
<b>ÍNDICE</b>	v
<b>RESUMEN</b>	viii
<b>RESUMO</b>	ix
<b>INTRODUCCIÓN</b>	x
<b>CAPÍTULO I: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b>	
1.1 Descripción de la realidad problemática	1
1.2 Delimitación de la Investigación	4
1.2.1 Delimitación Espacial	4
1.2.2 Delimitación Temporal	4
1.2.3 Delimitación Social	4
1.2.4 Delimitación Conceptual	5
1.3 Formulación del problema	5
1.3.1 Problema General	5
1.3.2 Problemas Específicos	6
1.4 Objetivos de la investigación	6
1.4.1 Objetivo general	6
1.4.2 Objetivos específicos	6

1.5	Justificación de la investigación	7
1.6	Limitaciones del estudio	9
1.7	Viabilidad del estudio	9

## **CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO**

2.1	Antecedentes de la investigación	10
2.2	Marco Histórico	13
2.2.1	Instrumentos Derivados Financieros	13
2.2.2	Riesgo Financiero	26
2.3	Base Legal	29
2.3.1	Derivados Financieros	29
2.3.2	Riesgo Financiero	29
2.4	Base Teórica	30
2.4.1	Instrumentos Financieros Derivados	30
2.4.2	Riesgo Financiero	36
2.5	Definiciones conceptuales	41
2.6	Formulación de hipótesis	43
2.6.1	Hipótesis general	43
2.6.2	Hipótesis específicas	43

## **CAPÍTULO III: METODOLOGÍA**

3.1	Diseño metodológico	45
3.2	Población y muestra	46
3.3	Operacionalización de variables	48
3.4	Técnicas de recolección de datos	49

3.5	Técnicas para el procesamiento de datos y análisis de la información	49
3.6	Aspectos éticos	50

#### **CAPÍTULO IV: RESULTADOS**

4.1	Interpretación de Resultados	52
4.2	Contrastación y verificación de hipótesis	81

#### **CAPÍTULO V: DISCUSIÓN CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

5.1	Discusión	92
5.2	Conclusiones	93
5.3	Recomendaciones	94

#### **FUENTES DE INFORMACIÓN**

	Referencias bibliográficas	100
	Referencias electrónicas	101

#### **ANEXOS**

Anexo N° 01:	Matriz de consistencia	101
Anexo N° 02:	Encuesta	103

## RESUMEN

La presente tesis titulada “Efectos de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión de Riesgos Financieros de las Empresas Industriales de Alimentos de Lima Metropolitana del periodo 2013-2015”, está dirigida a dar a conocer y/o comprender el manejo y también las repercusiones de los productos derivados por parte de las empresas, con el fin de reducir el riesgo, por medio de la buena gestión del mismo, aplicando el uso de los instrumentos derivados financieros, que ciertamente por desconocimiento del funcionamiento de estos productos derivados, hace difícil identificar todos los riesgos asociados a una cierta operación financiera.

Los resultados del trabajo de campo mostraron que si es posible reducir el riesgo financiero, a través de una adecuada gestión del mismo, y esto es mediante el funcionamiento de los derivados en los distintos entes económicos, ya sea como entes emisores o entes inversores; así como en su condición de captación o de inversión de recursos financieros o de operaciones de cobertura de riesgos, en operación primarias, de partidas patrimoniales, activo o pasivos de propiedad de las empresas o por poseer en el futuro.

Con esta tesis, se busca mejorar la definición del rol que cumplen en la actualidad los productos derivados, toda vez que su objeto principal es mostrar las variedades de instrumentos financieros disponibles en países en desarrollo y el efecto positivo de la diversificación financiera sobre el aparato productivo.

Finalmente, en esta consideración resulta imprescindible conocer y entender el mundo de los derivados financieros, sus generalidades y su aplicación en temas de cobertura de riesgo, enfrentando a la volatilidad de variables como tipo de cambio, tasas de interés y variaciones de precios de *commodities* en general, o buscando estrategias de mayor rentabilización de fondos o abaratamiento de financiamientos, especialmente en las empresas del sector alimenticio por la necesidad de negociar con las materias primas que requieren para su producción. Es así que aplicamos nuestro trabajo en empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana, demostrando que la buena gestión de estos financiamientos podría ser una forma de inversión, a través de la reducción de riesgos financieros.

## RESUMO

Esta tese intitulada "Efeitos da Instrumentos Financeiros Derivativos na gestão das Empresas Industriais Food Lima risco financeiro para o período 2013-2015" destina-se a aumentar a consciência e / ou compreensão da gestão e do impacto da produtos derivados pelas empresas, a fim de reduzir o risco, através de uma boa gestão da mesma, aplicando a utilização de instrumentos financeiros derivados, o que certamente desconhecimento do funcionamento destes produtos derivados, torna difícil identificar todos os riscos associados a determinadas transacções financeiras. Os resultados do trabalho de campo mostraram que, se possível, reduzir o risco financeiro através da gestão adequada do mesmo, e isso é através da operação de derivados de diferentes entidades económicas, quer como emissão de entidades ou autoridades investidores; bem como a sua aquisição condição ou aplicação de recursos financeiros ou cobertura de risco, em operação primária, propriedades, ativos ou passivos itens empresas públicas ou possuir no futuro.

Esta tese visa melhorar a definição do papel que os produtos derivados de hoje, uma vez que o seu principal objectivo é mostrar a variedade de instrumentos financeiros disponíveis nos países em desenvolvimento eo impacto positivo da diversificação financeira do aparelho produtivo

Finalmente, neste aspecto, é essencial para conhecer e compreender o mundo dos derivativos financeiros, generalidades e sua aplicação em áreas de cobertura de risco, colocando a volatilidade das variáveis tais como taxas de câmbio, taxas de juros e mudanças nos preços de commodities gerais ou estratégias buscando maior rentabilidade dos fundos ou financiamento mais barato, especialmente no negócio de alimentos para a necessidade de negociar com as matérias-primas necessárias para a produção. Então, nós aplicamos o nosso trabalho em empresas de alimentos industriais Lima Metropolitan demonstrando que uma boa gestão deste financiamento também poderia ser uma forma de investimento, como a redução de riscos financeiros.

## INTRODUCCIÓN

El propósito de la Tesis, es demostrar si: ***“Los instrumentos derivados inciden en la gestión de los riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos”***, para lo cual desde el punto de vista metodológico, se estructuró en cinco capítulos: Planteamiento del Problema, Marco Teórico, Metodología, Resultados, Discusión, Conclusiones y Recomendaciones, acompañada de una amplia fuente de información; así como los anexos correspondientes.

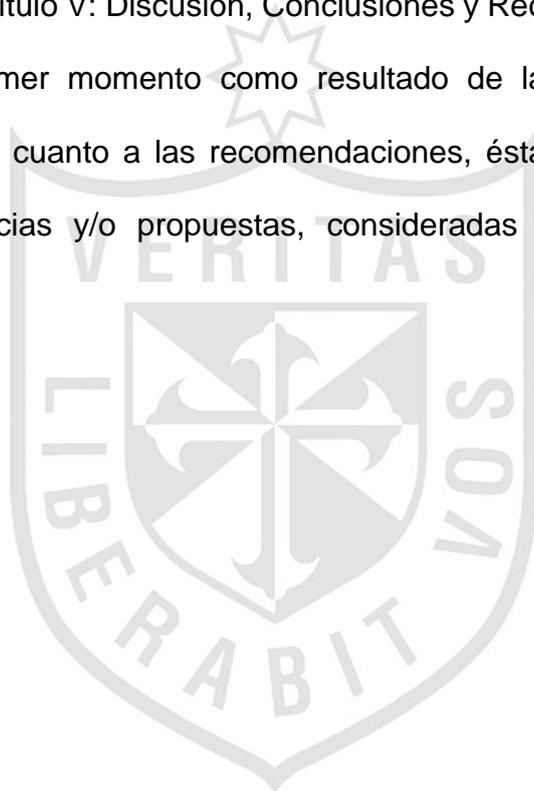
En el capítulo I: Planteamiento del Problema, se empleó la metodología de la investigación científica, la cual fue utilizada desde la descripción de la realidad problemática, delimitaciones de la Investigación, formulación del problema, objetivos de la Investigación, justificación e importancia de la Investigación, limitaciones del estudio, terminando con la viabilidad, demostrando la importancia que tiene dicho capítulo.

En cuanto al capítulo II: Marco Teórico, abarcó desde los antecedentes de la investigación, bases teóricas, bases legales, definiciones conceptuales donde se desarrollaron las variables instrumentos derivados y riesgos financieros, con el aporte de distintos especialistas, que trataron en forma amplia estos temas, terminando con la formulación de hipótesis.

Del mismo modo, en el capítulo III: Metodología, se consideró el diseño metodológico, que abarca desde el tipo de investigación y estrategias o procedimientos de contrastación de hipótesis, el método de encuesta; además en esta parte del trabajo se formuló la población y muestra, determinándose que para la investigación trabajaremos con una muestra de 120 personas entre Gerentes de Finanzas, Responsables del segmento Banca Empresa y Funcionarios de la Bolsa de valores de Lima, para luego continuar con la operacionalización de las variables, técnicas de recolección de datos, técnicas para el procesamiento y análisis de la información, terminando con los aspectos éticos.

En lo relacionado al capítulo IV: Resultados, se llevó a cabo el procesamiento de la información, la misma que fue trabajada en la parte estadística por cada una de las preguntas y respaldadas con la información gráfica que las hacen más objetivas; terminando en esta parte de la tesis, con la contrastación de las hipótesis, pues los datos empleados para el análisis se encuentran clasificados en forma categóricas, en cada una de ellas y siguiendo el procedimiento estadístico destinado para estos fines.

Finalmente, en el capítulo V: Discusión, Conclusiones y Recomendaciones, fueron obtenidas en un primer momento como resultado de la contrastación de las hipótesis, y luego en cuanto a las recomendaciones, éstas fueron planteadas a manera de sugerencias y/o propuestas, consideradas como viables para la presente Tesis



# CAPÍTULO I

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

### 1.1 Descripción de la realidad problemática

Dentro de las funciones financieras, una de las más importantes es la gestión de riesgos, entendiéndose por riesgo la probabilidad de que no se concrete la rentabilidad esperada.

Los riesgos que más afectan a las empresas son los riesgos no diversificables como son:

- Riesgos de Mercado: tipo de cambio, tasa de interés, tasa de inflación y precios.
- Riesgo Crediticio
- Riesgo de liquidez
- Riesgo económico
- Riesgo operativo
- Riesgo país

Si para los riesgos mencionados anteriormente, no se encuentran alternativas para mitigarlos, terminan impactando negativamente la situación económica y financiera de las empresas, especialmente las industriales que utilizan en su proceso productivo insumos importados y de no existir coberturas naturales el Estado de Situación Financiera puede mostrar descalces importantes.

Por otro lado, son objetivos de las finanzas:

- Maximizar el valor de la empresa
- Maximizar el valor de las acciones
- Maximizar la riqueza de los accionistas

En este sentido, la alta Dirección de las empresas industriales de alimentos, deben identificar sus principales riesgos financieros con el propósito de establecer planes de acción orientadas a internalizar en sus procesos de tomas de decisiones los probables efectos de estos con la debida anticipación como son:

- Política de precios
- Política de compras
- Política de capital de trabajo
- Política de inversiones
- Política de financiamiento, entre otros.

Pero la realidad de muchas de las industrias de alimentos, inclusive las grandes corporaciones ante periodos de alto crecimiento de las ventas, no contemplan los potenciales riesgos financieros en su proceso de decisiones.

Durante el primer semestre del año 2015, las ventas de las principales empresas de consumo masivo crecieron en promedio de 6.4% interanual. Pero los gastos financieros y las pérdidas cambiarias lo hacen a tasas mucho mayores, lo que ha impactado fuertemente en sus utilidades.

Tenemos el caso de la empresa ALICORP, que en el año 2014 creció en ventas el 8% vs el año 2013; mientras que en su línea de utilidad neta creció 87% por efectos de contratos de derivados que se tomaron asumiendo ciertos escenarios de volatilidad de incremento de precios de los commodities de alimentos que finalmente no se dieron.

Otro caso fue el de la empresa LINDLEY, que por segundo semestre consecutivo, registró pérdidas por diferencias cambiarias superiores a los S/.100 millones de nuevos soles. En el primer semestre del 2015, las pérdidas por diferencias cambiarias de LINDLEY fueron equivalentes al 8.8% de las ventas de la empresa.

Otras empresas industriales han financiado capital de trabajo o inversión en CAPEX con deuda en moneda extranjera y a tasa de interés variables sin haberlas protegido

con adecuados instrumentos derivados como son: *forwards delivery* o NDF (*Non Delivery Forward*), *swaps* de tasa de interés, *cross currency swap* (CCS), entre otros, que les hubiese permitido coberturar los riesgos asociados.

Las empresas industriales de alimentos, utilizan commodities agrícolas en sus procesos productivos como son los cereales: trigo, maíz entre otros y los softs como son el cacao y el azúcar, estas materias primas al estar en procesos de alza de sus precios, pueden impactar fuertemente en los costos de producción de estas empresas.

Es indudable que el Perú, al ser parte de una economía globalizada, está expuesto a las volatilidades de los mercados financieros y si la Alta Dirección no incorpora en su planeamiento financiero sus potenciales efectos, los accionistas de las empresas y los *stakeholders* son afectados por no alcanzar su rentabilidad esperada.

El Perú no ha sido ajeno a estos desarrollos, y en los últimos años viene experimentando un rápido crecimiento de sus mercados financieros con una mayor participación de los inversionistas no residentes, atraídos por los sólidos fundamentos de nuestra economía y por la posibilidad de obtener mayores retornos. La entrada de estos capitales foráneos tiene impacto en el tipo de cambio, por lo que el Banco Central ha venido adoptando medidas orientadas a reducir la presión en la apreciación de la moneda local. Algunas de estas medidas restringen el acceso de los no residentes a determinados mercados locales, pero a pesar de ello, y en cierta medida debido a ello, las operaciones de los no residentes generan efectos en los mercados, que se manifiestan finalmente en las tasas de interés domésticas.

Por otro lado, desde el año 2013 la FED de Estados Unidos viene anunciando el incremento de sus tasas de interés creando volatilidad en los mercados emergentes afectando la relación tipo de cambio moneda local versus divisas; tasa de interés, precios de los instrumentos de renta fija y variable así como las implicancias de la evolución de los precios de los commodities de alimentos.

Las economías emergentes se caracterizan por tener mercados de derivados aún incipientes, en etapa de desarrollo y maduración y, con excepción de los países más grandes, carecen de mercados organizados de *Contratos Futuros y Opciones*, por lo que la mayor parte de operaciones con derivados son *over the counter* (OTC). En estos mercados prevalecen los *forwards* y *swaps*, tanto de monedas como de tasas

de interés, y en menor medida las *Opciones* y otros productos más sofisticados. Otra característica de estos mercados son generalmente la falta de liquidez y la segmentación entre residentes y no residentes debido a las condiciones diferenciadas de acceso a los mercados locales. En la presente tesis nos centraremos en el mercado de *forward* de monedas y en el de *Cross currency swaps*, por ser los relevantes para la explicación de la vinculación de estos derivados con el mercado peruano.

## **1.2 DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN**

Luego de haber descrito la problemática relacionada con el tema, a continuación y con fines metodológicos, lo delimitaremos en los siguientes aspectos.

### **1.2.1 Delimitación espacial**

La Tesis se desarrolla a nivel de Empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana Lima, que deben enfrentar diversas clases de riesgos financieros inherentes a su actividad.

### **1.2.2 Delimitación temporal**

El periodo en el cual se realiza la investigación abarca del año 2013 al 2015.

### **1.2.3 Delimitación social**

Las técnicas destinadas al recojo de datos se aplican a nivel personal de: Gerentes Financieros que laboran en empresas industriales de alimentos, Responsables del segmento Banca Empresa y Sociedades Agente de Bolsa, conforme a la muestra determinada en el Capítulo III: Metodología.

## 1.2.4 Delimitación Conceptual

### a. Instrumentos Derivados

*“Es un producto financiero cuyo valor se basa en el precio de otro activo. El activo del que depende toma el nombre de activo subyacente, por ejemplo el valor de un futuro sobre el oro se basa en el precio del oro, estos instrumentos son muy utilizados para calzar monedas entre otros.*

### b. Riesgos Financieros

*“Es la probabilidad de que no se de el resultado esperado. Se refiere a aquellos eventos que pueden afectar la rentabilidad esperada de los activos.*

## 1.3 Formulación del problema

### 1.3.1 Problema General

- a) ¿De qué manera el uso de instrumentos derivados incide en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?

### 1.3.2 Problemas Específicos

- a) ¿En qué medida los *forwards* inciden en la cobertura del riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?
- b) ¿De qué manera los *swaps* inciden en la volatilidad de la tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?

- c) ¿En qué medida las *Opciones* influyen en los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?
- d) ¿En qué medida los *Contratos Futuros* influyen en la gestión de precios de los *commodities* agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?
- e) En qué medida los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* influyen en la tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?

## 1.4 Objetivo de la Investigación

### 1.4.1 Objetivo general

Determinar si el uso de instrumentos derivados incide en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

### 1.4.2 Objetivos específicos

- a) ¿Evaluar si los *forwards* inciden en la cobertura del riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?
- b) ¿Analizar si los *swaps* inciden en la volatilidad de la tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?
- c) ¿Determinar si las *Opciones* influyen en los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?
- d) ¿Cuantificar si los *Contratos Futuros* influyen en la gestión de los precios de los *commodities* agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?

- e) ¿Evaluar si los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* influyen en la tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?

## **1.5 Justificación de la investigación**

### **1.5.1 Justificación**

Una de las claves del crecimiento de la economía peruana ha sido la inversión privada y en estas aparecen muchos empresarios que se encaminan hacia esa labor.

Sin embargo debido a las crisis financieras en Europa, la aun débil economía americana y la dependencia de los mercados emergentes como el Perú del precio de las materias primas (commodities) hacen que las área financieras de empresas industriales de alimentos monitoreen permanentemente la evolución del tipo de cambio y de la tasa de interés para adoptar medidas que mitiguen ciertos riesgos financieros y así no afecten el retorno esperado.

Durante los años de alto crecimiento económico, las empresas en el Perú lograron desarrollar fortalezas que le permitieron ser menos vulnerables ante una crisis: aumentaron su patrimonio y redujeron su nivel de apalancamiento. Esta solidez explica por qué las empresas fueron menos afectadas ahora que durante la crisis de 1998. En efecto, mientras que en el 2000, el peor año de la crisis pasada, 1 700 empresas se declararon en bancarrota, en el 2009 esta cifra fue tan solo ligeramente superior a 400, cifra muy similar a lo observado en el 2008.

Además, gracias a las estrategias implementadas en un entorno de crisis, las empresas peruanas lograron mantenerse como las más rentables de la región (las empresas no financieras mostraron una rentabilidad sobre patrimonio anualizada de 10,2% al 3T2009), y continuar con el proceso de reducción de vulnerabilidades al aumentar su patrimonio y reducir su apalancamiento.

La industria alimentaria en el Perú representa el 32% del Producto Bruto Interno (PBI) industrial, por lo que es un rubro muy representativo en el país, sin embargo existe una disparidad en el nivel de desarrollo de su producción.

Estas industrias comprenden fases que van desde el transporte, recepción y almacenamiento, procesamiento, conservación y la distribución de alimentos, y en cada fase se afronta retos diferentes. Igualmente, el sector manufacturero de alimentos y bebidas cuenta con proyectos cercanos a los US\$ 1 126 millones hasta el 2016, del Grupo Gloria, Pepsico, Backus y Johnston, y Corporación Lindley, entre otros.

En el Perú, el uso de los instrumentos financieros de derivados, no es generalizado, toda vez que el grado de conocimiento de mercado, el nivel de formación en derivados y una adecuada normatividad son los aspectos más valorados que influyen en el uso de los instrumentos financieros derivados; en el país. Esta investigación permite recomendar lineamientos de acción para los agentes del mercado, en especial las industrias de alimentos y las entidades gubernamentales que promuevan el uso de derivados, así como, proporcionar información para futuras investigaciones que puedan contribuir a establecer los mecanismos más adecuados para desarrollar este mercado.

### **1.5.2 Importancia**

La importancia de la presente tesis radica en proponer:

- Mitigar riesgos cambiarios y de tasa de interés en las empresas industriales de alimentos mediante el uso apropiado de instrumentos financieros derivados.
- Anticiparse a los efectos de mercados con alta volatilidad que puedan afectar la rentabilidad esperada de las empresas industriales de alimentos.
- Replicar experiencias exitosas de cobertura de riesgos financieros en otras empresas industriales de alimentos.

## **1.6 Limitaciones del estudio**

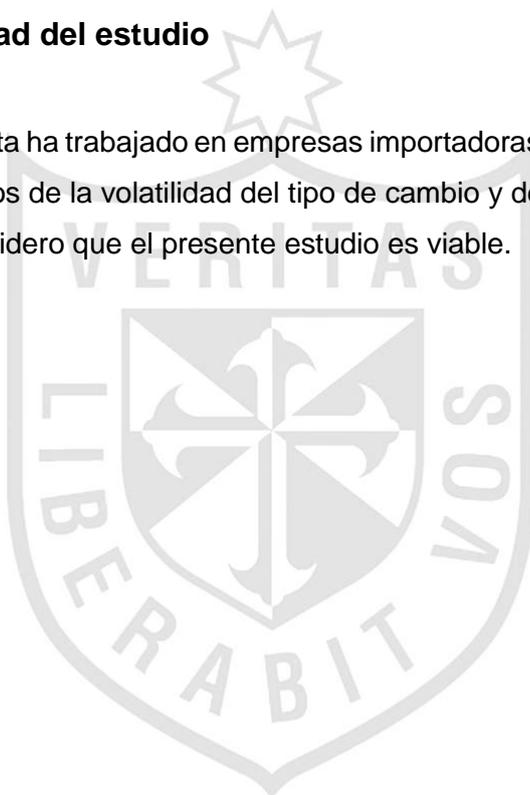
**1.6.1 Delimitación Geográfica;** Lima Metropolitana

**1.6.2 Delimitación de Tiempo;** 2013 - 2015

**1.6.3 Delimitación de Recursos;** Recursos Propios

## **1.7 Viabilidad del estudio**

La suscrita ha trabajado en empresas importadoras donde se puede apreciar los efectos de la volatilidad del tipo de cambio y de la tasa de interés, por lo que considero que el presente estudio es viable.



## CAPÍTULO II

### CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

#### 2.1 Antecedentes de la Investigación.

##### a) Universidades Peruanas.

**Universidad:** Universidad de San Martín de Porres – USMP

**Autor:** Mirano Mendoza, Giuliana Roció

**Título:** "Los Instrumentos Financieros y su impacto en las empresas de producción de productos no tradicionales para la exportación en el sector agropecuario en el Valle de Lurín".

**Resumen:** El objetivo general del presente trabajo de investigación fue establecer si los instrumentos financieros impactan en las empresas de producción de productos no tradicionales para la exportación en el Valle de Lurín, teniendo en cuenta que el punto crítico es la falta de información de los instrumentos financieros. El diseño corresponde a una investigación no-experimental, correlacional con enfoque mixto (cualitativo-cuantitativo), considerado como investigación aplicada debido a los alcances prácticos, aplicativos, sustentado por normas e instrumentos técnicos de recopilación de información, de tipo descriptivo por los alcances prácticos y porque se auxilia en las leyes, normas, manuales y técnicas para el recojo de información. El universo estuvo delimitado por 166 personas conformado por el personal directivo, contadores, especialistas y empleados que laboran en el área administrativa de las 6 empresas de producción de productos no tradicionales, en el Valle de Lurín, pertenecientes a la región Lima Metropolitana. En el año 2012, con una muestra estratificada de 46 personas, distribuida entre las 6 empresas en estudio.

**Universidad:** Pontificia Universidad Católica del Perú

**Autor:** Yupanqui Aznarán, Dayana; Vera Guerrero, Edgar; Eráusquin Eyzaguirre, José; Rojas Pérez, Wolfgang

**Título:** " Análisis del uso de derivados financieros en las empresas top 1000 del Perú"

**Resumen:** Los instrumentos financieros derivados son una herramienta que permite a las empresas administrar adecuadamente su riesgo reduciendo su exposición a las fluctuaciones de la tasa de interés y del tipo de cambio. El uso de estos instrumentos a nivel internacional ha mantenido una tendencia creciente, llegándose a negociar importantes cantidades de dinero anualmente en los mercados organizados y en los extrabursátiles. La investigación busca determinar el grado de desarrollo del mercado de derivados financieros en el Perú, y a partir de ello identificar las variables que influyen en su uso por parte de las principales empresas del país. El estudio inicia con la revisión teórica de los instrumentos financieros derivados, incluyendo experiencias en otros países y la situación actual en el país, para poder plantear adecuadamente las hipótesis y las variables correspondientes. Mediante un levantamiento de información a través de entrevistas se validó la información recogida en el marco teórico para así elaborar las encuestas en forma estructurada considerando las variables identificadas que fueron medidas en el trabajo de campo. Este cuestionario permitió recoger la información para explicar el efecto de los factores que influyen en el desarrollo de los derivados financieros en el Perú. Cabe mencionar que la mayor dificultad en el desarrollo de la investigación fue la recopilación de las encuestas, debido a la falta de interés de las empresas en contribuir con este tipo de investigaciones. A pesar de ello se logró una tasa de respuesta del 21 %, superior a la obtenida en investigaciones similares en otros países. El análisis de los resultados permitió reconocer que en el Perú no existe un uso generalizado de los instrumentos financieros de derivados, a la vez permitió determinar que el grado de conocimiento de mercado, el nivel de formación en derivados y una adecuada normatividad son los aspectos más valorados que influyen en el uso de los instrumentos financieros derivados en el país. Esta investigación permite recomendar lineamientos de acción para los agentes del mercado y las entidades gubernamentales que promuevan el uso de derivados, así como, proporcionar información para futuras investigaciones que puedan contribuir a establecer los mecanismos más adecuados para desarrollar el mercado.

**Universidad:** Pontificia **Universidad** Católica del Perú.

**Autor:** Castro Torres, Cesar David

**Título:** “Medidas dinámicas de riesgo sistémico: una aplicación al sistema financiero peruano.”

**Resumen:** La investigación aplica el Valor en Riesgo (VaR) y Expected Shortfall (ES) a la medición de riesgo sistémico bajo un enfoque macro prudencial para el sistema financiero peruano (1995-2012), siendo considerados en el estudio los principales bancos (BCP, BBVA, Scotiabank e Interbank). La metodología VaR es volcado a la medición de riesgo sistémico mediante la estimación del VaR del mercado condicional al VaR de cada institución financiera (CoVaR); mientras tanto, el ES, mediante la estimación de la pérdida esperada de cada institución financiera condicional a un escenario de estrés en el mercado (Marginal Expected Shortfall-MES). Estas medidas de riesgo sistémico – sin asociar a montos monetarios de la hoja de balance de las firmas – muestran que los precios de las acciones de Scotiabank y BBVA son más sensibles a movimientos en los mercados internacionales. Adicionalmente, se construye dos indicadores de riesgo sistémico usando el Marginal Expected Shortfall. El primer indicador consiste en el cálculo de los ratios de apalancamiento introduciendo las pérdidas esperadas. Mientras que el segundo, consiste en el cálculo de las pérdidas esperadas individuales como proporción de las pérdidas esperadas totales del sistema. Los principales hallazgos muestran que a finales de los 90, el banco predecesor de Scotiabank mostraba ratios esperados de apalancamiento por debajo del 8%; mientras tanto, durante la crisis de 2008, en términos esperados, BBVA pudo haber conseguido ratios de apalancamiento alrededor de 5%. Por otro lado, en cuanto a la proporción de pérdidas esperadas, se muestra que BCP mantuvo niveles altos de pérdidas como proporción del total en casi toda la muestra; no obstante, esta proporción ha caído en los últimos años, convergiendo a niveles similares de Scotiabank y BBVA; entretanto, Interbank ha mantenido bajos niveles de participación en las pérdidas esperadas totales durante toda la muestra.

**Universidad:** Universidad del Pacifico.

**Autor:** Mitma Ramírez, Riquel Ernés

**Título:** "Instrumentos derivados en el negocio eléctrico y su aplicación en el Perú."

**Resumen:** Evalúa el funcionamiento del mercado eléctrico peruano y propone alternativas para mejorar su eficiencia. En base a lo anterior, identifica las fuentes de riesgos en el negocio, obstáculos presentes en el mercado eléctrico y finalmente considera la posibilidad de aplicar contratos derivados a fin de alcanzar mayores niveles de eficiencia del sector a corto y mediano plazo. El trabajo se estructura en seis partes. La primera, presenta una introducción general del tema. La segunda, describe el marco teórico de instrumentos derivados y sus riesgos inherentes de uso. En la tercera, se realiza la descripción de la electricidad a volatilidad de precios y los riesgos presentes en el negocio eléctrico. En la cuarta, se efectúa un análisis crítico de las limitaciones que presenta el marco regulatorio actual para la utilización de estos instrumentos en forma masiva. Además, se incluye una situación de impacto que se tendría en las ganancias de las empresas de generación del SEIN y la utilización de instrumentos derivados con el fin de implementar estrategias de cobertura. La quinta, se centra en los planteamientos a tener en cuenta para mejora el mercado eléctrico peruano, a fin de hacer posible la utilización de contratos derivados. Finalmente, el último capítulo presenta las conclusiones de la investigación.

## **2.2 MARCO HISTÓRICO**

### **2.2.1 Instrumentos Derivados Financieros.**

#### **a. Historia de los Derivados Financieros en el Mundo.**

En múltiples oportunidades se han aportado procesos de innovación financiera que han venido desarrollándose en las últimas décadas a nivel mundial, destacando así, la creación y sobre todo el desarrollo de unas novedosas herramientas, los contratos de derivados, cuya principal bondad es la de ofrecer a la empresa la posibilidad de reestructurar su perfil financiero y obtener otro con propiedades más deseables.

Los antecedentes históricos de los instrumentos derivados data de varios años atrás, dado que el primer contrato *Forward* se realizó en Francia en tiempos de los condes de Champagne y primer mercado de futuro se estableció en tiempos de los señores feudales hacia el año 1600 en Japón.

Buscando nuevas formas los japoneses para comercializar el arroz, lograron establecer un mercado, el cual en ese tiempo de 1730, ya tenía características similares a lo que hoy llamamos mercados de *Contratos Futuros*, es decir estos contratos tenían una duración limitada, estaban estandarizados, existía una cámara de compensación, en la que se liquidaban las operaciones y hasta poseía línea de crédito para garantizar el cumplimiento. Es con este mercado que se logró la estabilidad en el precio del arroz, lo cual fue favorable, tanto para productores como consumidores.

Según la publicación del Banco BBVA del año 2007 en su sesión "I" nos indica que el mercado de *Contratos Futuros* evolucionó del mercado de *forwards*, cuyo origen se remonta a épocas medievales. En 1848 se fundó *The Chicago Board of Trade* y unos años después el primer contrato *forward* se creó. Por los primeros 120 años se negociaron contratos sobre bienes agrícolas y metales. Luego de que en 1971 las grandes Economías Europeas dejaron fluctuar sus monedas se abrió el camino para la formación del *International Monetary Market* en 1972, subsidiaria del CBOT, que se especializó en *Contratos Futuros* sobre monedas. Estos fueron los primeros contratos que pudieron ser llamados *Contratos Futuros* financieros. El actual sistema de *Opciones* financieras tiene sus orígenes en el siglo XIX, donde se ofrecían *Puts* y *Calls* sobre acciones de capital. A inicios del siglo XX un grupo de firmas que se llamaban "*Put and Call Brokers and Dealers Association*" crearon un mercado de *Opciones*. Era un mercado OTC viable pero con algunas deficiencias • No se podían vender, mantener hasta fecha de expiración. Poca o Nula liquidez • No había garantía si el vendedor quebraba o no cumplía. • El costo de transacciones era relativamente alto En 1973, *The Chicago Board of Trade* organizó la primera bolsa especializada en negociar exclusivamente *Opciones* sobre acciones.

Los mercados OTC de derivados, gracias al rápido crecimiento que han

tenido los *Hedge Funds*, están creciendo a un ritmo extraordinario, para mediados de 2006 el nominal vivo de los *Credit Default Swaps (CDS)* llegó a US\$ 26 Trillones, había crecido más del 52% desde US\$ 17.1 trillones en 2005. El nominal vivo de derivados de tasas de interés, que incluye *IRS*, *Opciones* y *Cross Currency Swaps* creció cerca de 20% alcanzando los US\$ 250.8 Trillones. El nominal vivo de los derivados sobre equity creció a US\$ 6.4 desde US\$5.5 Trillones. Ante estos crecimientos explosivos los Bancos Globales también hacen sus apuestas por esos mercados y por ejemplo BBVA está contratando este año 240 banqueros en todo el mundo, con lo que llegaría a tener 1,500 ejecutivos trabajando en derivados, entre traders, vendedores, research y risk managers. BNP también anunció el mes pasado que está contratando 200 banqueros especializados en derivados de equity.

**Definición:** Un derivado financiero o instrumento derivado es un producto financiero cuyo valor se basa en el precio de otro activo, como su nombre indica son productos que derivan de otros productos financieros. El activo del que depende se denomina activo subyacente, por ejemplo el valor de un futuro sobre el oro se basa en el precio de oro.

Se trata de contratos financieros destinados a cubrir posibles riesgos que aparecen en cualquier operación financiera, estabilizando y por lo tanto concretando el costo financiero real de la operación.

Estos contratos generan obligación de unas partes, de entregar o exigir, en una fecha futura un bien. Como contraprestación la parte beneficiaria deberá pagar el precio, en la forma y modo determinado.

### **Clase de Derivados Financieros**

Podemos clasificar a los derivados financieros en base a distintos parámetros. Los más comunes son los siguientes:

## 1- Derivados de acuerdo al tipo de contrato involucrado

a- *Opciones*

b- *Forwards*

c- Contratos por Diferencia (CFDs)

d- *SWAPS*

e- *FRAS*

a- **Opciones**.- En términos generales una opción es un derecho u obligación de comprar o vender un bien a un precio y fecha establecidos al inicio de una operación. Se obtiene este derecho u obligación de comprar o vender pagando una prima a quien toma la obligación.

Existen dos tipos básicos de opciones:

- Opción de compra (call) da a su propietario el derecho de comprar un activo en una fecha determinada y a cierto precio.
- Y, la opción de venta (put) que da al propietario el derecho de vender un activo en una fecha dada a un precio determinado.

b- **Forwards**; Un forward, como instrumento financiero derivado, es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada. La diferencia con los contratos de futuros es que los forward se contratan en operaciones over the counter es decir fuera de mercados organizados.

Los forwards más comunes negociados en las tesorerías son sobre monedas, metales e instrumentos de renta fija.

Existen dos formas de resolver los contratos de forward de moneda extranjera:

Por compensación (non delivery forward): al vencimiento del contrato se compara el tipo de cambio spot contra el tipo de cambio forward, y el diferencial en contra es pagado por la parte correspondiente.

Por entrega física (delivery forward): al vencimiento el comprador y el vendedor intercambian las monedas según el tipo de cambio pactado

- c- **Contratos por Diferencia (CFDs)**; Los Contratos por Diferencia (a partir de ahora CFD), son contratos entre dos partes, comprador y vendedor, por el cual se establece que el comprador deberá abonar al vendedor la diferencia entre el precio de un activo o derivado en el momento de apertura del contrato, y el valor en el momento del cierre del mismo. Además, no es necesaria la entrega física del activo subyacente. Por tanto, si se comienza vendiendo y el precio del activo baja, se generarán beneficios. Sin embargo, un aumento del valor del activo producirá pérdidas para este mismo caso de venta inicial, y ganancias en caso de haber efectuado una compra.
- d- **SWAPS**; En términos generales, se define como una transacción financiera en la que dos partes acuerdan contractualmente intercambiar flujos monetarios en el tiempo, y se fundamentan en la ventaja comparativa que disfrutaban algunos participantes en ciertos mercados, que les permite acceder a determinados precios de bienes, divisas u obtener tasas de interés, todo ello en condiciones más ventajosas respecto a los agentes con los cuales se desea efectuar la permuta. Esta ventaja comparativa es, entonces, repartida entre las partes e intermediarios de la operación con objeto de reducir sus costes financieros. Ambas partes acudirán a los mercados donde obtengan ventaja y estarán de acuerdo en cambiar (swap) los pagos y cobros entre ellas, lo que permitirá obtener un mejor resultado que si las dos partes hubiesen acudido directamente al mercado deseado.
- e- **FRAS**; Los FRAs son activos financieros que se suelen negociar en los **mercados financieros OTC** (Over The Counter) también llamados mercados “parte a parte” o mercados no organizados. Los **FRAs son productos no estandarizados y ajustados en cada momento a las necesidades de las dos partes contratantes**, esta característica es la que diferencia los **FRAs** de las opciones y futuros ya que éstos dos últimos están estandarizados y se negocian en mercados organizados.

**Uno de los aspectos más importantes** de este tipo de contrato es que **en ningún momento se produce un movimiento del principal**. El acuerdo se refiere únicamente al flujo de intereses. En la fecha establecida se liquida por diferencias entre el tipo de interés fijo acordado y el tipo real del mercado.

## **2- Derivados según el lugar donde se contratan y negocian**

- a- Derivados contratados en mercados organizados: En este caso los contratos son estandarizados sobre activos subyacentes que se hayan autorizado previamente. Además tanto los precios en ejercicio como los vencimientos de los contratos son iguales para todos los participantes. Las operaciones son efectuadas en una bolsa o centro regulado y organizado como ser la Bolsa de Chicago en Estados Unidos, donde se negocian derivados y contratos de *Contratos Futuros*.
- b- Derivados contratados en mercados no organizados o Extrabursátiles: Estos son derivados cuyos contratos y especificaciones son confeccionados a la medida de las partes intervinientes que contratan el instrumento derivado. En estos mercados no hay estandarización y las partes suelen fijar las condiciones que más les favorezcan.

## **3- Derivados según el activo subyacente involucrado**

- a- Derivados financieros: Son aquellos contratos que emplean activos financieros como ser acciones, divisas, bonos, y tipos de interés.
- b- Derivados no financieros: En esta categoría se incluyen a las materias primas o commodities como activos subyacentes que corren desde los commodities agrícolas como el maíz y la soja, hasta el ganado, también los commodities energéticos como el petróleo y gas, y los metales preciosos como el oro y platino.

#### **4- Derivados según la finalidad**

- a- Derivados de cobertura: Estos derivados son utilizados como herramienta para la disminución de riesgos. En este caso se coloca una posición opuesta en un mercado de *Contratos Futuros* en contra del activo subyacente del derivado.
- b- Derivados de arbitraje: Estos derivados son utilizados para tomar ventajas de la diferencia de precios entre dos o más mercados. Por medio del arbitraje los participantes en el mercado pueden conseguir una ganancia prácticamente libre de riesgo. Las utilidades se generan debido a la diferencia de precios del mercado.
- c- Derivados de negociación: Estos derivados se negocian con el fin de obtener ganancias mediante la especulación del precio del activo subyacente involucrado en el contrato.

#### **Un panorama Mundial de los Derivados Financieros:**

Si hacemos un análisis a nivel global encontramos que en el mercado de derivados se transan miles, millones hasta billones de unidades monetarias, el siguiente cuadro nos mostrara en cifras la cantidad de contratos o transacciones en todo el mundo en la bolsa estandarizada o mercado organizado, compuesto por 58 de las bolsas más representativas del planeta, aquí se negocian mensualmente más de 1,000 millones de contratos según cifras de Futures in – Industry. Las bolsas de derivados más grandes del mundo, medidas por el número de contratos negociados, son el Korea Exchange (KRK), con más de 200 millones de contratos mensuales y el Eurex con 130 millones, seguidas por el tradicional Chicago Mercantile Exchange (CME, 120 Millones de contratos) que opera desde 1848.

<b>VOLÚMENES DE CONTRATACIÓN</b>				
	<b>Año 2013</b>	<b>Año 2014</b>	<b>Año 2015</b>	<b>Variación</b>
Renta Variable	703,669	883,869	962,166	8.86%
Deuda Corporativa	1,285,167	1,098,628	514,787	-53.14%
Deuda Pública* *	5,085,327	6,310,228	6,096,752	-3.38%
Contratos Futuro IBEX 35	5,578,607	6,930,104	7,384,896	6.56%
Contratos Opción IBEX 35	5,172,426	7,319,962	5,444,156	-25.63%
Contratos sobre acciones individuales	41,872,270	38,754,409	31,475,515	-18.78%

Fuente: MEF, Descargado de <http://www.meff.com/index2>.

En el balance final de 2015 las cotizaciones acusaron la incertidumbre de un escenario macroeconómico peor de lo esperado por las tensiones geopolíticas y menores perspectivas de crecimiento en las grandes economías emergentes y en Europa. Estados Unidos se muestra fuerte y la FED, finalmente, decidió en diciembre endurecer su política monetaria tras casi una década de signo contrario. El año ha discurrido en un escenario de tipos de interés muy reducidos en todo el mundo, precios de las materias primas a la baja y altos niveles de deuda que siguen ensombreciendo las proyecciones. En Europa la mejoría de los indicadores económicos es notoria, pero la deuda y un sector financiero aun no saneado completamente ponen en cuestión la fortaleza real de un camino de recuperación de la economía que parece ya iniciado.

**Graph 1 Global FX market turnover**

Net-net basis, daily averages in April, in billions of US dollars

Sources: Triennial Central Bank Survey; BIS calculations.

	Turnover by instrument				Total
	FX swaps	Spot	Forwards	Options and other products	
1995	545.86	494.19	96.86	40.70	1,181.95
1998	733.81	567.81	127.67	87.09	1,526.66
2001	655.89	386.21	130.34	59.57	1,239.31
2004	954.16	630.97	208.80	117.06	1,934.16
2007	1,714.37	1,004.89	361.73	211.66	3,324.24
2010	1,758.76	1,488.08	474.51	206.93	3,971.20
2013	2,227.63	2,046.16	679.99	336.74	5,344.55

	Turnover by counterparty		
	Reporting dealers	Other financial institutions	Non-financial customers
1995	751.65	243.98	186.32
1998	961.29	298.99	265.65
2001	719.44	346.10	173.65
2004	1,017.74	633.84	276.13
2007	1,392.40	1,338.87	592.87
2010	1,543.64	1,895.90	531.51
2013	2,069.97	2,809.44	465.14

Fuente: Bank for International Settlements/Derivatives

**Los Derivados Financieros en el Perú**

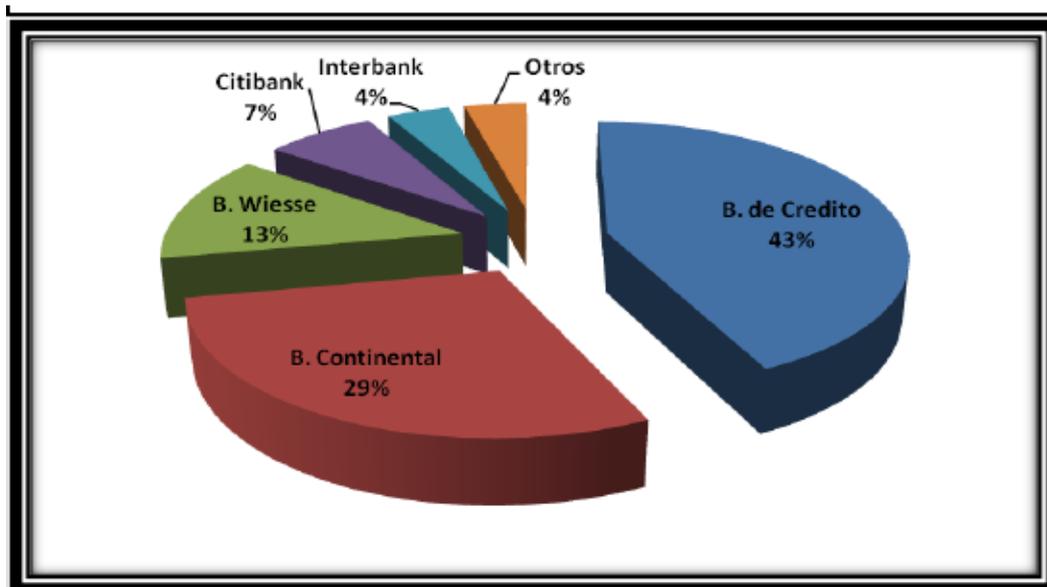
El mercado de derivados en el Perú, al igual que el de Sudamérica, es relativamente nuevo, esto tiene su explicación en la poca especialización, organización y un marco legal que preste las condiciones necesarias para su desenvolvimiento y buen funcionamiento.

**Historia del Mercado de Derivados Financieros en el Perú.**

Se tendría que remontar hasta hace poco más de 1997, año en el que se empezaban a hacer algunas operaciones *Forward*, aunque no había un mercado interbancario y los pocos que habían no los ofrecían. Una mayor confianza en el mercado monetario peruano fue animando a los bancos a negociar y ofrecer *Forwards* a clientes y entre ellos y luego para el año 2000 se tenían posiciones en más de un billón, entre compras y ventas a clientes

y bancos; en el año 2006, y debido a la incertidumbre electoral y la llegada de nuevos participantes, las posiciones *forwards* crecieron en un 80% llegando a superar los 4.6 billones; en la actualidad el mercado de derivados financieros está cobrando mayor relevancia debido a que estos permiten eliminar o disminuir riesgos asociados a fluctuaciones de tasas de interés, tipo de cambio, entre otros.

### **Participación Bancaria en la Oferta de derivados financieros en el Perú.**



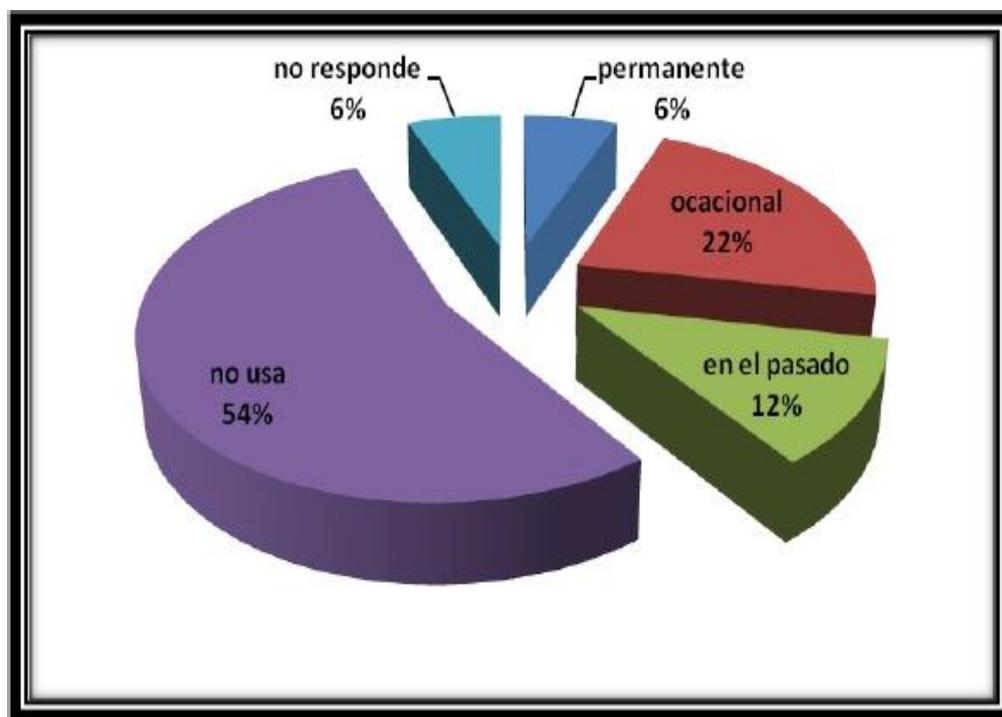
Fuente: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/ref-mayo-2015.pdf>

### **Razones que limitan el desarrollo de los derivados**

A pesar de que los mecanismos financieros han tenido cabida y avance en el sistema económico peruano, este ha sido muy pequeño en relación a los demás países sudamericanos y aún más respecto a los países de primer mundo, existen muchos motivos que limitan el crecimiento y consistencia de los instrumentos financieros, daremos un vistazo a las principales empresas inversoras del Perú.

De acuerdo al gráfico el 49% de empresas peruanas, o que funcionan en el Perú no usan ningún tipo de derivados financieros, mientras que el 20% lo usa de manera eventual, el 9% lo uso alguna vez pero no lo usa actualmente, mientras que solo un 17% de empresas viene usando todos o al menos uno de los tipos de derivados financieros.

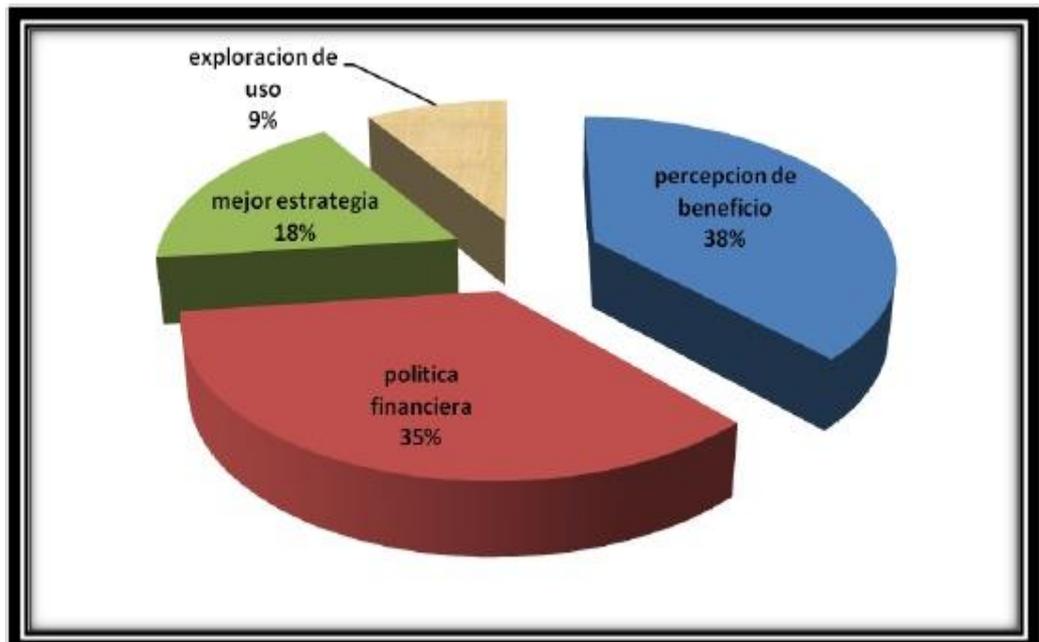
### Frecuencia de uso de derivados financieros por las empresas peruanas.



Fuente: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/ref-mayo-2015.pdf>

Entre el 17% de empresas que usan y/o usaron algún tipo de derivado financiero, la mayoría lo hace porque estos le generan mayores beneficios, mientras que el resto por motivos como, política financiera de la empresa, estrategia empresarial, entre otros.

## Razones por las que el mercado no se desarrolla



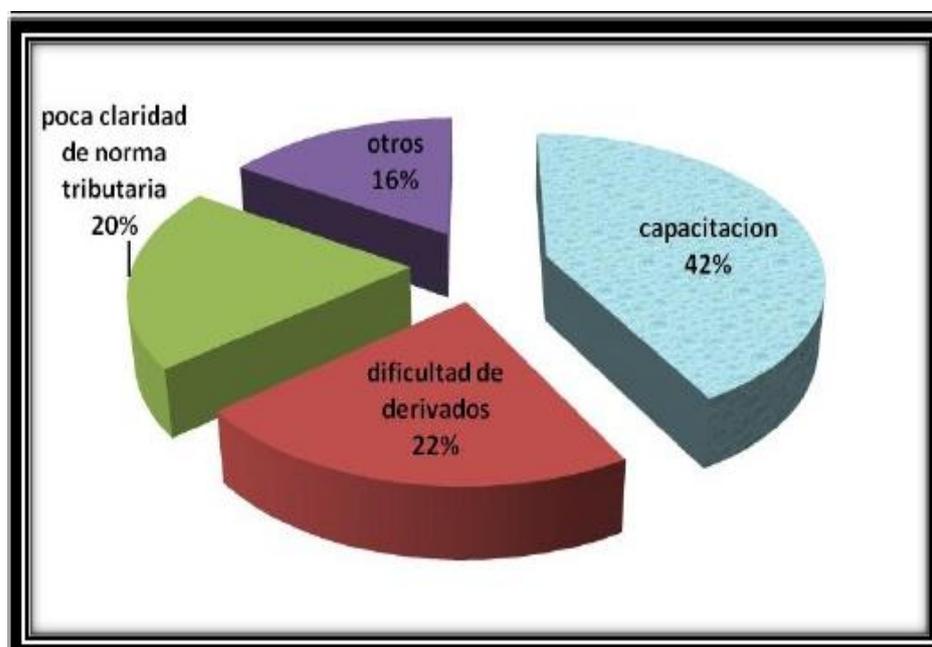
Fuente: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/ref-mayo-2015.pdf>

Entre las razones por las cuales el mercado de derivados financieros no logra desarrollarse del todo:

- Falta de profundidad del mercado monetario
- Limitado riesgo a variabilidad de tasa debido a que bancos prestan en tasa fija en soles y dólares.
- Imposibilidad de irse “corto” en mercado de valores, acciones y bonos
- Escasa demanda por parte de empresas no financieras.
- Reducida volatilidad del mercado cambiario peruano.

Gráficamente, los principales obstáculos para el buen desenvolvimiento y desarrollo de los derivados financieros.

## Razones por las que no se desarrolla el mercado



Fuente: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Reporte-Estabilidad-Financiera/ref-mayo-2015.pdf>

### Medidas necesarias para lograr la eficiencia:

Si no hay crecimiento y desarrollo de instrumentos financieros básicos, menos aún lo abra en los derivados que requieren mayor capacitación y conocimiento sobre su funcionamiento, así que para lograr el alcance y nivel óptimo en la eficiencia del desenvolvimiento de los mercados D.F es necesario llevar a cabo las siguientes medidas.

- Un mayor desarrollo del mercado interbancario de tasas, curva de referencia y tasas variables en soles.
- Que siga creciendo el mercado de *forwards* gracias a la participación de empresas no financieras.
- Impulsar desarrollo de mercado de valores, posibilidad de tomar posiciones en corto, préstamo de valores.
- Mayor difusión y capacitación, tanto para los usuarios como para quienes lo ofrecen.
- Reglas de juego claras con una normativa tributaria y contable, que motive el uso de derivados para cubrir riesgos.

## **El Perú usa el mercado OTC para negociar derivados;**

Existe un tipo de mercado de D.F con características particulares en los que se negocian los productos ya mencionados en los capítulos anteriores, nos estamos refiriendo al mercado OTC, que por ser el más regulado y organizado en sus que haceres financieros, ha sido adoptado y puesto en marcha, desde sus inicios, en el Perú.

Las características en términos de PROS y CONTRAS de tales mercados son las siguientes;

### **PROS**

- Los mercados OTC proporcionan una mejor y mayor cobertura
- Se ajustan a la medida, tanto del superavitario como del deficitario
- Permite combinar varios productos para generar un solo contrato
- No existen depósitos en garantía, siendo el riesgo de crédito asumido por ambas partes.

### **CONTRAS**

- Pocas contrapartes ( en el país 3 bancos concentran el 83% del mercado total forward, lo que significa que existe una suerte de monopolio financiero de este producto)
- Los riesgos del mercado se cubren con el propio balance en muchos casos.
- Apalancamiento limitado.

## **2.2 Riesgo Financiero**

Esa sensación de inseguridad responde a un nombre: **riesgo financiero**. El riesgo financiero o también conocido como **riesgo de crédito o de insolvencia**, hace referencia a la **incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión**, debida a los cambios producidos en el sector en el que se opera y a la inestabilidad de los mercados financieros.

## ¿Cómo se clasifican los riesgos?

**Riesgo de crédito:** se produce cuando una de las partes de un contrato financiero **no asumen sus obligaciones de pago**. Por ejemplo, si un comprador obtiene un préstamo para adquirir un automóvil, él está usando el dinero de la compañía financiera para comprar el automóvil, y está prometiendo pagarle a la compañía enviándole una suma de dinero cada mes. El riesgo de crédito aparecería si el Sr comprador no cumpliera el pago de cada mes.

**Riesgo de liquidez:** se produce cuando una de las partes contractuales tiene activos pero **no posee la liquidez suficiente** con la que asumir sus obligaciones. Cuando una sociedad no puede hacer frente a sus deudas a corto plazo ni vendiendo su activo corriente, dicha sociedad se encuentra ante una situación de iliquidez. Además, también puede suceder que una empresa puede encontrarse en una fase de continuas pérdidas de cartera, hasta que llega el momento que no puede pagar a sus trabajadores.

**Riesgo de mercado:** Es el que nos encontramos en las operaciones enmarcadas en los mercados financieros. Dentro de este tipo, distinguimos tres tipos de riesgo en función de las condiciones de mercado:

- **Riesgo de cambio:** Está muy relacionado con los cambios en los precios de las monedas extranjeras. El riesgo cobra sentido en esta operación cuando la moneda en la que se basa una operación suba de valor y, por tanto, el coste de la operación sea más elevado. Es sencillo de comprender con este ejemplo: el Sr X quiere comprarle un regalo (un portátil) a su novia en Amazon. Existiría el riesgo de cambio si el Sr X compra el portátil en dólares y el dólar sube notoriamente desde que compra hasta que lo paga.
- **Riesgo de tasas de interés:** Como su propio nombre indica, hace referencia al riesgo de que los tipos de interés suban o bajen en un momento no deseado. Es el caso, de que tengas una hipoteca y el Euribor, por ejemplo, aumente.
- **Riesgo de commodities:** Existen empresas que producen bienes cuyos precios cotizan en los mercados financieros internacionales. Caso

empresas petroleras, agropecuarias o empresas mineras. Otras empresas usan estos productos como insumos en su proceso operativo; empresas de transporte, de alimentos y empresas que producen bienes derivados de los productos petroquímicos, entre otras. El precio de los commodities puede ser un importante factor de riesgo para algunas empresas, por el fuerte incremento de precios internacionales.

### **Formas de minimizar el riesgo**

La primera forma para minimizar el riesgo es **evaluando la rentabilidad de la inversión**, teniendo en cuenta que, a mayor información que se tenga sobre lo que se quiere invertir, menor será el riesgo.

- **Anticipando el futuro.** La captación de información es un elemento importante, ya que si sabes manejar esa información nos permitirá seguir una estrategia empresarial innovadora que nos ayudará a decidir sobre nuestros productos y servicios, reaccionar ante nuestra competencia, anticiparse a los cambios que se están produciendo en el mercado, en la tecnología, etc.
- **Diversificando el riesgo**, planeando un portafolio de inversiones que equilibre las operaciones de alta peligrosidad con las de alta seguridad.
- **Evaluando los resultados obtenidos.**
  - Contando con una **administración profesionalizada**, es decir, altamente especializada en las nuevas tendencias del sistema financiero, podemos salir adelante ante estos riesgos.
  - **Utilizar herramientas** para la gestión del riesgo financiero, tales como, [Delphos](#).
  - Proteger determinados activos mediante la **contratación de seguros**.

## 2.3 MARCO LEGAL

### 2.3.1 Derivados Financieros:

- a) Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (in advance L de B) faculta a los bancos para brindar cobertura de “commodities” y de productos financieros derivados así como para realizar operaciones por cuenta propia de “commodities” y de productos financieros derivados, previa autorización de la Superintendencia de Banca y Seguros, y con opinión previa del Banco Central de Reserva.
- b) Ley N° 26361, Ley sobre Bolsa de Productos, el cual además de comprender la transacción de bienes de naturaleza agrícola y metálica, abre la posibilidad que se transen Contratos de Opción sobre dichos bienes. Así mismo permite a los agentes económicos coberturarse contra el riesgo de variación de precios en los productos agropecuarios, pesqueros, mineros e industriales, y de servicios complementarios. Es necesario tener en cuenta que esta ley no regula directamente este tipo de operaciones, sino que abre la posibilidad que ellas se efectúen.
- c) En el Perú se efectúan principalmente *Forwards* de Moneda en dólares y de tasas de interés, llevadas a cabo en el OTC, donde participan las Sociedades Agentes de Bolsa, quienes por comisión de sus clientes extranjeros aseguran un tipo de cambio para actuar en ámbitos como la Bolsa de Valores de Lima Metropolitana, transacciones entre bancos, empresas importadoras y exportadoras, etc.

La legislación usualmente aplicable a estos tipos de transacciones (*Option Contract*, *Future Contract* y *Forward Contract*) es la Legislación Contractual Común y para el caso de las operaciones de *swaps* los dictados por el ISDA (International Swaps and Derivatives Association).

### 2.3.2 Riesgos Financieros:

Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (in advance L de B) faculta a los bancos para brindar cobertura de instrumentos financieros.

## 2.4 BASE TEÓRICA

### 2.4.1 Instrumentos Financieros Derivados

¿Qué es lo apropiado para la empresa para mitigar los riesgos de mercado?  
¿Apostar por qué el mercado al estar muy volátil los precios de los subyacentes alcanzan niveles altos que después volverán a recuperarse?  
O la empresa debe contratar instrumentos que le permitan mitigar los efectos de los altos precios en el estado de resultados.

El objetivo financiero de una empresa es maximizar su valor de mercado a través de maximizar la rentabilidad, maximizar el nivel del efectivo y mitigar los riesgos.

Para ello debe valorarse los diversos instrumentos que la empresa pueda adquirir y, una vez valorados, tomar la decisión de adquirir aquellos que permitan aumentar el valor de la empresa. Todo ello teniendo en cuenta que todas las valoraciones, y por tanto las decisiones, se toman con arreglo a información sobre hechos que sucederán en el futuro, o dicho con otras palabras, las decisiones financieras se toman en ambiente de riesgo o de incertidumbre. Finanzas y riesgo son inseparables.

Existen diferentes instrumentos financieros derivados:

- Coberturas de Tipo de Cambio:
  - a) *Forward Delivery*
  - b) *Forward Non Delivery*
  - c) *Opciones*
  
- Coberturas FX y Tasa
  - a) *Cross Currency Swap*
  
- Coberturas Tasa de Interes
  - a) *FRA's*
  - b) *IRS*
  - c) *Opciones*
  
- Productos estructurados
  - a) Bonos Capital Garantizado
  - b) Credit Linked Notes

- Coberturas Commodities
  - a) *Swaps*
  - b) *Contratos Futuros*
  - c) *Opciones*
  
- Coberturas Equity
  - a) *Contratos Futuros*
  - b) *Opciones*
  - c) *Swaps*
  
- Cobertura Crédito
  - a) Credit Default Swap
  - b) Total Return Swap
  - c) CDS Options
  
- Coberturas RF
  - a) *Contratos Futuros*
  - b) *Swaps*
  - c) *Opciones*
  
- Productos Estructurados
  - a) Collateralized Debt Obligations (CDO)
  - b) Mortgage Backed Securities
  - c) CPPI Bonds

Para **JOHN C. HULL**, expresa sobre la temática lo siguiente: *“Los instrumentos financieros derivados son muy versátiles. Como hemos visto, se utilizan para propósitos de cobertura, especulación y arbitraje. Es esta versatilidad la que puede causar problemas. Algunas veces los negociantes de valores que han recibido una petición para cubrir riesgos o para seguir una estrategia de arbitraje se convierten en especuladores”*.<sup>1</sup>

Los mercados de Instrumentos financieros derivados han cobrado cada vez más importancia en el mundo de las finanzas y las inversiones. Ahora es fundamental, que todos los profesionales en finanzas entiendan cómo funcionan estos mercados, como pueden usarse y que determina los precios en ellos.

Para los autores **JUAN PABLO JIMENO MORENO, ROBERTO KNOP MUSZYNSKI, ALBERTO LIBRERO GUERRA, MILLAN GARCIA MAYORAL**, manifiestan lo siguiente: *“Necesidades de derivados de la empresa, son fundamentalmente, tres tipos los factores de riesgo a los que las empresas pueden enfrentar en su gestión, al margen de su negocio primario. Los riesgos de tipo de interés, de tipo de cambio y de precio de las materias primas, son los más destacados y generalmente, objeto de gestión por la dirección financiera, al margen de algunos otros que tienen una importancia al más marginal. La utilización de instrumentos derivados, es una alternativa en la gestión de este tipo de riesgos. La principal ventaja, la constituye el apalancamiento que proveen los instrumentos derivados en la gestión de riesgos. Esta gestión se realizará en el contexto del negocio empresarial en el que los drivers fundamentales serán los ingresos, los costes, la fiscalidad, la estructura de capacidad financiación de la actividad, así como los recursos propios que disponga.”*<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> JOHN C HULL, **INTRODUCCION A LOS MERCADOS DE CONTRATOS FUTUROS Y OPCIONES**, p. 18

<sup>2</sup> JUAN JIMENO, ROBERTO KNOP, ALBERTO LIBRERO, MILLAN GARCIA, **INSTRUMENTOS DERIVADOS PARA LA EMPRESA, P3**.

Para **FELIPE R ERRANZ MARTIN**, expresan sobre la temática lo siguiente: “Este vertiginoso proceso de aparición de nuevos derivados en mercados organizados, tiene a su vez un importante elemento multiplicador al facilitar la existencia de un mercado creciente de derivados OTC que, siendo contratados fuera de los mercados organizados, toman como bases de cálculo para su cumplimiento las cotizaciones de aquellos mercados..”<sup>3</sup>

Según el autor **TOMAS DELFINER MIGUEL**, sobre el tema expone: “Recientes desastres financieros vinculados al uso de derivados han sido motivo de preocupación para diversos entes regulatorios, sin embargo los derivados juegan un rol fundamental en cuanto al control y transferencia de riesgos. La industria de los derivados ha producido cambios radicales en las finanzas, siendo responsable de una continua innovación. Estos contratos permiten separar los riesgos existentes de un producto o actividad permitiendo cubrir aquellos que no estemos dispuestos a asumir.”<sup>4</sup>

Así también **SIMON GRAY Y JOANNA PLACE**, acota al respecto: “A fin de evaluar un derivado financiero es esencial contar con un mercado activo en el ítem subyacente. La determinación del precio de los derivados por el mercado también supone un mercado bien arbitrado. Si este no fuera el caso, quizá a causa de la segmentación del mercado o de un sistema de pagos eficiente, puede resultar difícil para el mercado fijar el precio de los derivados, con lo cual la liquidez del mercado se verá reducida.”<sup>5</sup>

---

<sup>3</sup> FELIPE R ERRANZ MARTIN. **LOS DERIVADOS Y EL RIESGO DE MERCADO**, p. 85

<sup>4</sup> MIGUEL TOMAS DELFINER. **PROGRESOS EN FINANZAS, CAPITULO DERIVADOS**, extraído de la web: [http://www.aaep.org.ar/anales/download/2009/delfiner\\_mesa\\_finanzas.pdf](http://www.aaep.org.ar/anales/download/2009/delfiner_mesa_finanzas.pdf)

<sup>5</sup> SIMON GRAY Y JOANNA PLACE, **ENSAYOS DERIVADOS FINANCIEROS**, extraído de la web: <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Publicaciones-de-Otras-Instituciones/pub-en-69.pdf>

El autor **AMEDEO FERRI-RICCHI**, nos da el siguiente alcance: *"Los nuevos instrumentos son de difícil clasificación dentro de las categorías tradicionales reguladas por la ley y son también complicados de calificación, además los reglamentos del derecho bancario no se adaptan a las actividades de los mercados "Off-shore" al igual que las leyes fiscales.*

*Los operadores necesitan protección y reglas fijas con las que puedan moverse con seguridad a la hora de operar. El sistema financiero está en constante crecimiento, pero todavía funciona gracias a la seriedad y la confianza entre los operadores. Para los juristas los mercados financieros con como "palacios de cristal", frágiles, complejos, que no tienen una estructura sólida y que se basan en la buena fe de sus componentes. La unión y el recíproco interés de los operadores son los elementos que tienen amarrado el sector."*<sup>6</sup>

Con relación **MAITE SECO BENEDICTO**, Define respecto al tema: *"El rasgo fundamental del riesgo es la incertidumbre, la cual es afectada por distintos factores, siendo el tiempo uno de los más importantes: Las previsiones que hace una empresa a largo plazo tienen asociada mayor incertidumbre que las de corto plazo, por el efecto del paso del tiempo. Un empresario, ante la posibilidad del riesgo, se enfrenta a preguntas como cuándo ocurrirá el posible hecho negativo, cuando supondrá de pérdidas o quebranto y donde afectara en la empresa.*

*Los principales riesgos que afectan a la actividad empresarial: Riesgos Económicos, Riesgos financieros, Riesgos Operativos.*

*Los técnicos del campo de los seguros distinguen entre riesgos puros, que son aquellos en que solo existe probabilidad de pérdida, como en el caso del riesgo de incendio, y riesgos especulativos en los que la entidad o sujeto expuestos al riesgo tienen una posibilidad tanto de ganar como de perder, como sería el caso del riesgo bursátil."*<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup>Amadeo Ferri-Ricchi, 2013, **EL CONTRATO DE SWAP COMO TIPO DE DERIVADO**, p. 33.

<sup>7</sup> Maite Seco Benedicto. **RIESGOS ECONOMICOS Y FINANCIEROS EN LA EMPRESA**, p. 32.

De ahí que **JORGE PEREZ RAMIREZ**, señala que: *"El riesgo de crédito es un concepto que las entidades de crédito y los analistas de crédito de las empresas utilizan en general cuando se ha entregado dinero en préstamo o cuando las mercancías o los servicios han sido realizados con aplazamiento de pago. Cuando se concede un crédito las entidades analizan la posibilidad de que se produzcan impagos, y este riesgo puede variar desde cero hasta un porcentaje elevado. El grado de riesgo es determinado por un departamento especializado dentro de las entidades, y cuando es muy alto la concesión del crédito es rechazada. Para las normas de información financiera, el riesgo de crédito es la posibilidad de que una de las partes del contrato de un instrumento financiero deje de cumplir con sus obligaciones y produzca en la otra parte una pérdida financiera"*<sup>8</sup>.

Tenemos a los autores Alfredo Mendiola, Carlos Aguirre, Giancarlo Bendezu, Ana Berrospi, Desiree Córdova y Paul Núñez Bravo, que investigan lo siguiente: *"Las estructuras de financiamiento de las empresas peruanas aún no se encuentran diversificadas en lo que respecta a los instrumentos financieros negociados en los mercados de capitales. Estos constituyen una fuente de financiamiento que contribuye a mejorar costos y viabilizar grandes proyectos. Específicamente, financiarse mediante la emisión de acciones permite tener mayor base patrimonial —lo que reduce el apalancamiento financiero—, tomar más deuda y, por ende, amplía las posibilidades de crecimiento. Las características del mercado peruano, sin embargo, aún son limitadas en cuanto a liquidez y concentración, lo cual no potencia el desarrollo de megaproyectos; en consecuencia, las empresas se ven en la necesidad de buscar financiamiento en distintas plazas bursátiles fuera del Perú."*<sup>9</sup>

Para el autor **FERNÁNDEZ BACA, Jorge**, nos da un alcance de la temática: *"La diversificación de Instrumentos financieros en economías de*

---

<sup>8</sup> PEREZ RAMIREZ, Jorge. **INSTRUMENTOS FINANCIEROS**, p. 299

<sup>9</sup> **UNIVERSIDAD ESAN** ALFREDO MENDIOLA, CARLOS AGUIRRE, GIANCARLO BENDEZU, ANA BERROSPI, DESIREE CORDOVA y PAUL NUÑEZ BRAVO. **EMISION DE ACCIONES DE EMPRESAS PERUANAS EN EL MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL: FACTORES DE EXITO, BENEFICIOS Y RIESGOS**, p. 19

*bajo desarrollo relativo es a la vez un problema y una oportunidad. El problema estriba en que la falta de instrumentos no permite solucionar problemas específicos de información, ni tampoco generar ahorros importantes de costos de transacción. La oportunidad es la otra cara de la moneda: la diversificación de instrumentos y servicios financieros permite obtener incrementos de eficiencia que puedan traducirse en mayor velocidad de crecimientos económico. Si hay externalidades, fallas de mercado y de coordinación, problemas de información, etc. Involucrados, es esperable que puedan lograrse mejores de eficiencia en el sistema financiero (y en la economía) a través de ciertas acciones puntuales de política económica. Notablemente aquellas que contribuyan a alentar la adquisición de información y la inversión en los sistemas financieros permitiendo la generación de nuevas variedades de instrumentos financieros.”<sup>10</sup>*

#### **2.4.2 Riesgo Financiero**

El riesgo está presente en todas las actividades de los agentes económicos. La vida de la empresa no es una excepción y está sujeta a incertidumbre sobre una gran variedad de acontecimientos. Desde tiempos muy antiguos, se reconoce la importancia del impacto de las fluctuaciones de diferentes factores de riesgo, como por ejemplo el Lima Metropolitana o las fluctuaciones de diferentes factores de riesgo.

El riesgo financiero se refiere a la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias financieras negativas para una organización.

El concepto debe entenderse en sentido amplio, incluyendo la posibilidad de que los resultados financieros sean mayores o menores de los esperados. De hecho, habida la posibilidad de que los inversores realicen apuestas financieras en contra del mercado, movimientos de éstos en una u otra dirección pueden generar tanto ganancias o pérdidas en función de la estrategia de inversión.

Tipos de riegos financieros:

---

<sup>10</sup> FERNANDEZ BACA, JORGE. *MERCADOS FINANCIEROS. INSTITUCIONES E INSTRUMENTOS*, p. 399.

- Riesgo de mercado, asociado a las fluctuaciones de los mercados financieros, y en el que se distinguen:
- Riesgo de cambio, consecuencia de la volatilidad del mercado de divisas.
- Riesgo de tipo de interés, consecuencia de la volatilidad de los tipos de interés.
- Riesgo de mercado (en acepción restringida), que se refiere específicamente a la volatilidad de los mercados de instrumentos financieros tales como acciones, deuda, derivados, etc.
- Riesgo de crédito, consecuencia de la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero no asuma sus obligaciones.
- Riesgo de liquidez o de financiación, y que se refiere al hecho de que una de las partes de un contrato financiero no pueda obtener la liquidez necesaria para asumir sus obligaciones a pesar de disponer de los activos, que no puede vender con la suficiente rapidez y al precio adecuado, y la voluntad de hacerlo.

Asimismo, **IGNACIO FILIPPO, AGUSTIN**, comenta al respecto que: "La medición de los riesgos es fundamental para una gestión adecuada de los mismos ya que, si las entidades son capaces de cuantificar sus riesgos, podrán gestionarlos (penalizarlos, restringirlos y limitarlos). Además, una medición precisa garantiza la solvencia de la entidad, aun en momentos de crisis, pues es la base para establecer el nivel de capital a mantener en cada momento."<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> IGNASIO FILIPPO, AGUSTIN. **DEFINICION Y CUANTIFICACION DE LOS RIESGOS FINANCIEROS** p. 27.

Por otro lado **PÉREZ CARBALLO** expresa que: *"La actividad financiera no puede limitarse a las funciones tradicionales; ha de controlar el uso de los fondos y estar presente en casi todas las decisiones que se tomen aunque aparentemente no sean financieras ya que la empresa es un sistema cuya situación financiera puede verse deteriorada por decisiones que en principio competen a otros departamentos. Así, decisiones asociadas a otras áreas funcionales, tales como la política de precios, condiciones de crédito a clientes o volumen de la producción influirán antes o después sobre el balance, la cuenta de resultados, la liquidez o el riesgo de la compañía".*<sup>12</sup>

También el autor **PABLO LARRAGA, Oscar Elvira**, nos manifiesta sobre el riesgo financiero lo siguiente: *"Mercado de productos derivados expone el funcionamiento de los mercados y productos financieros de última generación, denominados derivados. Con su lectura el lector comprenderá el funcionamiento de productos como los Contratos Futuros, las Opciones, los forwards, entre otros. De esta forma se puede estar en condiciones de evaluar la conveniencia de estos productos como instrumentos de inversión, de financiación o de cobertura de riesgos."*<sup>13</sup>

De igual modo, el **Director Management Consulting José Luis Najarro**, añade que el riesgo financiero es *"La aplicación de normas como Basilea II en la Banca forzando a las organizaciones a mejorar sus prácticas, lo que hace que los ejecutivos de nuestros clientes vean al riesgo como un importante componente de su estrategia. La administración de riesgos financieros es altamente compleja, con riesgos comúnmente interrelacionados y requiriendo la aplicación de técnicas y herramientas sofisticadas.*

*KPMG tiene una gran cobertura en servicios financieros de gestión de riesgos. Ayudamos a los bancos, compañías de seguros, administradoras de fondos de pensión, administradores de activos y clientes corporativos y*

---

<sup>12</sup> PÉREZ CARBALLO, A. Y. J.. **PRINCIPIOS DE GESTIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA**, p. 40

<sup>13</sup> DE LA CRUZ CASTRO, Hugo. **GLOSARIO EMPRESARIAL**, p. 582

entidades a identificar, evaluar, administrar, informar y limitar los riesgos que enfrentan.”<sup>14</sup>

Para el autor **LORENZO A PREVE**, nos afirma lo siguiente: “La naturaleza misma del riesgo, que en la teoría financiera se suele definir como “toda variación que pueda ocurrir con respecto a lo esperado”, implica que esta variación puede ser positiva o negativa; de hecho, cuando una variable se comporta de manera diferente a lo esperado, su movimiento puede ser hacia valores más altos o más bajos que el valor esperado. Que una empresa esté sujeta a una situación de riesgo, o como lo definiremos en los próximos capítulos, “tenga una posición de riesgo abierta”, implica que puede sufrir una pérdida o generar una ganancia con respecto a los valores esperados originalmente. Esto es, en definitiva, una situación en la que no hay certeza con respecto a lo que se usen en finanzas sean las clásicas medidas de volatilidad de la estadística, medidas de dispersión con respecto a lo que pueda ocurrir en el futuro. No es casual que las medidas de riesgo que se usan en finanzas sean las clásicas medidas de volatilidad de la estadística, medidas de dispersión con respecto a la medida, como la varianza y el desvío estándar. La definición de riesgo tiene implícita la existencia de dos conceptos que son fundamentales para comprender el tema. De hecho, para poder tener nuestra definición de riesgo es necesaria la existencia de un valor esperado, lo que conlleva la necesidad de que un hecho vaya a ocurrir en el futuro, si el hecho ocurriera en el presente no habría un valor esperado sino un valor cierto. Por otro lado, necesitamos que una variable se comporte de una manera que no podemos predecir, o sea que necesitamos variables cuyos comportamientos sean aleatorios. Esto es lógico dado que si las variables tuvieran un comportamiento predecible con exactitud, el comportamiento esperado sería conocido y anticipado por el agente económico. Esto quiere decir, que la existencia del riesgo depende de la existencia simultánea de dos factores:”<sup>15</sup>

- a) El futuro
- b) Y las variables aleatorias

---

<sup>14</sup> José Luis Najarro. **GESTION DEL RIESGO FINANCIEROS.** .

<sup>15</sup> LORENZO A. PREVE. **GESTION DE RIESGO. UN ENFOQUE ESTRATEGICO.**

Es así que según, **Jessica García Hanson y Paola Salazar Escobar**, que: "El riesgo Financiero es un riesgo inherente a la realización de operaciones financieras debido a la incertidumbre que existe al momento de ser realizadas. Podemos también decir que es el riesgo de no estar en condiciones de cubrir los costos financieros, por esto su análisis se puede determinar por el grado de apalancamiento financiero que posea la organización en un momento determinado. El cual engloba consecuencias adversas que puedan producirse por una alteración cuantitativa o cualitativa en los ingresos presupuestarios, recogiendo las disminuciones efectivas de recursos financieros mantenidos en ejercicios presupuestarios previos, así como el desaprovechamiento de iniciativas que faciliten el incremento o diversificación de las fuentes de financiación. *El nivel de riesgo aceptado está directamente relacionado con la estrategia de una entidad, pues es considerado al momento establecerla, donde el rendimiento deseado de una estrategia debe estar alineado con el nivel de riesgo aceptado por la entidad. Diferentes estrategias expondrán la entidad a diferentes riesgos.*"<sup>16</sup>.

También para **BASAGAÑA, Eduardo J.** sobre el riesgo financiero, "el control interno juega un papel fundamental en relación a la gestión de riesgo, ya que se establece para limitar y neutralizar los riesgos que pueden afectar a una organización, a través de la investigación y análisis de riesgos relevantes. Dadas las condiciones en las que las entidades se desenvuelven suelen sufrir variaciones, por tanto se necesitan mecanismos para detectar y encarar el tratamiento de los riesgos asociados con el cambio." <sup>17</sup>.

Para el **Mg. AVALOS RUIZ CARLOS**, nos dice, que el riesgo financiero "El riesgo operativo es otro componente gestión de riesgo según BASILEA II que son las mejores se reunieron los 10 países más ricos del mundo y pensaron por que perdían tanto y ahí se definió los riesgos: Personas, procesos, tecnología información y aspectos externos en esto se basa el riesgo operacional que es la base de Basilea II." <sup>18</sup>

---

<sup>16</sup>Jessica García Hanson y Paola Salazar Escobar. **Métodos de Administración y Evaluación de Riesgos** p. 13.

<sup>17</sup> **BASAGAÑA, Eduardo J. ADMINISTRACION FINANCIERA** p. 81.

<sup>18</sup> **Mg. Avalos Ruiz, Carlos, Análisis, diseño e implementación del sistema de riesgo operacional para entidades financieras - SIRO** p.104.

## 2.5 Definiciones Conceptuales.

### a) Cobertura de riesgo:

La cobertura de riesgo es una operación que busca eliminar la incertidumbre en los precios de algún bien, por ejemplo el de la energía. Las empresas gestionan aquel riesgo principalmente con el uso de instrumentos derivados.

### b) Gestión de riesgo financiero:

la cobertura de riesgo es una operación que busca eliminar la incertidumbre en los precios de algún bien, por ejemplo, el de la energía. Las empresas gestionan aquel riesgo principalmente con el uso de instrumentos derivados. Dichas herramientas se explican a continuación.

### c) Estados Financieros.

Los estados financieros, también denominados estados contables, informes financieros o cuentas anuales, son informes que utilizan las instituciones para dar a conocer la situación económica y financiera y los cambios que experimenta la misma a una fecha o periodo determinado. Esta información resulta útil para la administración, gestores, reguladores y otros tipos de interesados como los accionistas, acreedores o propietarios.

Dentro de los estados financieros tenemos:

**Estado de Situación Financiera:** refleja la situación financiera de una entidad en un momento determinado. El Estado de Situación se estructura a través de tres conceptos patrimoniales: el activo, el pasivo y el patrimonio neto.

El activo incluye todas aquellas cuentas que reflejan los valores de los que dispone la entidad y que son susceptibles de traer dinero a la empresa; al contrario del pasivo que representan salidas de dinero a futuro (préstamos, cuentas por pagar, etcétera).

El patrimonio neto es el activo menos el pasivo y representa los aportes de los propietarios o accionistas más los resultados (utilidades) no distribuido(a)s. El patrimonio neto muestra también la capacidad que tiene la empresa de autofinanciarse.

**Estado de Resultados:** muestra el resultado de las operaciones de la empresa para un período determinado.

En este Estado se mide la rentabilidad del negocio, midiendo los márgenes de utilidad, índices de eficiencia operativa, ganancias antes de impuestos, entre otros.

**Estado de Cambios en el Patrimonio:** muestra en forma detallada los aportes y retiros de los socios. Muestra si se hizo distribución de las utilidades obtenidas en un periodo, además de la aplicación de las ganancias retenidas o pérdidas en el período corriente.

**Estado de Flujos de Efectivo:** provee información importante para los administradores del negocio y surge como respuesta a la necesidad de determinar la salida de recursos en un momento determinado, como también un análisis proyectivo para sustentar la toma de decisiones en las actividades financieras, operacionales, administrativas y comerciales.

**d) Cumplimiento de los Principios Contables.**

Los Principios Contables constituyen la norma básica que sustenta a la Contabilidad como sistema de información. Precisamente, el valor de la información contable y su apoyo a la toma de decisiones empresariales reside en el apego de la Contabilidad a estos Principios.

**e) Estrategia Empresarial.**

Es uno de los mayores campos de estudio que más interés ha despertado, tanto en el mundo académico como en el mundo de los negocios. La importancia de la dirección estratégica radica en su vinculación directa con los resultados empresariales.

**f) Rentabilidad.**

Se denomina rentabilidad al beneficio económico obtenido por una actividad comercial que implique la oferta de bienes y servicios. La rentabilidad es el criterio que mueve el desarrollo de las empresas de capitales y las empuja a la innovación constante, a la búsqueda de nuevos mercados, nuevas oportunidades de negocios, entre otros.

### **g) Cumplimiento de Objetivos y Metas.**

Los Objetivos o Metas (términos que se usan indistintamente) son los fines que se persiguen por medio de una actividad de una u otra índole.

Representan no solo el punto terminal de la planeación; sino también el fin que se persigue mediante la organización; la dirección y el control.

### **h) Políticas Institucionales.**

Las políticas institucionales son decisiones escritas que se establece como una guía, para los miembros de una organización, sobre los límites dentro de los cuales pueden operar en distintos asuntos. Es decir, proporciona un marco de acción lógico y consistente. De esta manera, se evita que la dirección, tenga que decidir sobre temas de rutina una y otra vez en detrimento de la eficiencia.

Las políticas institucionales afectan a todos los miembros de una organización por el simple hecho de serlo y en cuanto son partícipes de la misma.

## **2.6 FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS**

### **2.6.1 Hipótesis General**

El uso de los instrumentos derivados incide en la gestión de los riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

### **2.6.2 Hipótesis Específicas**

- a. Los *Forwards* inciden en la cobertura del riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.
- b. El empleo del swap incide en la tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.
- c. Los empleos de las *Opciones* influyen en los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

- d. Los *Contratos Futuros* influyen en la gestión de precios de los commodities agrícolas de las empresas industriales de Lima Metropolitana.
  
- e. Los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* influyen en la tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.



## CAPÍTULO III

### METODOLOGÍA

#### 3.1 DISEÑO METODOLÓGICO

##### 3.1.1 Tipo de Investigación

Por el tipo de investigación, el presente estudio reúne las condiciones necesarias para ser denominado como: **“INVESTIGACIÓN APLICADA”**.

##### 3.1.2 Nivel de Investigación

Conforme a los propósitos del estudio la investigación se centra en el nivel descriptivo.

##### 3.1.3 Método

En la presente investigación se aplica el método descriptivo, comparativo, crítico, estadístico, analítico mediante el método de encuestas.

##### 3.1.4 Método de Encuestas y Entrevistas

Se tomó una encuesta y entrevistas a la muestra de Gerentes Financieros Responsables de gestionar el riesgo y funcionarios de la Bolsa de Valores de Lima Metropolitana.

### 3.2 POBLACIÓN Y MUESTRA

#### 3.2.1 Población

La población objeto de estudio estará conformada por responsables del área de Banca Corporativa de los principales Bancos del Perú, también se consideró como población a Gerente de Finanzas de las principales empresas de alimentos, así como a Funcionarios de la Bolsa de Valores de Lima Metropolitana. La población considerada para el estudio se detalla en el siguiente cuadro:

Unidades de análisis	Funcionarios
1.- Gerente de Finanzas	30
2.- Responsables de Banca Corporativa	70
3.- Funcionarios de la Bolsa de Valores de Lima Metropolitana	75
Total	175

#### 3.2.2 Muestra

Para la obtención de la muestra óptima se empleó la fórmula del muestreo aleatorio simple para estimar proporciones para una población conocida:

$$Z^2 pqN$$

$$n = \text{-----}$$

$$e^2 (N-1) + (Z^2 pq)$$

Dónde:

Z = Valor de la abcisa de la curva normal para una probabilidad del 95% de confianza.

e = Margen de error muestral 5%

p = Proporción de funcionarios que manifestaron financiar a empresas de servicios de transmisión eléctrica a través del mercado de capitales (se asume  $p=0.5$ )

q = Proporción de funcionarios que manifestaron no financiar a empresas de servicios de transmisión eléctrica a través del mercado de capitales (se asume  $q=0.5$ )

n = Muestra optima

N = Población

Entonces, con un nivel de confianza del 95% y margen de error del 5% la muestra óptima para:

$$n = \frac{(1.96)^2 (0.5)(0.5)(175)}{(0.05)^2 (175-1) + (1.96)^2 (0.5)(0.5)}$$

n = 120 Funcionarios

Esta muestra será seleccionada de manera aleatoria.

Para que las unidades de análisis de que conforman la población tengan igual oportunidad de ser seleccionadas en la muestra, se considera de manera proporcional:

<b>Unidades de análisis</b>	<b>Funcionarios</b>
1.- Gerente de finanzas	20
2.- Responsables de Banca empresas	45
3.- Funcionarios de la Bolsa de Valores de Lima Metropolitana	55
<b>Total</b>	<b>120</b>

### **3.3 OPERACIONALIZACIÓN DE VARIABLES**

#### **3.3.1 Variable Independiente**

#### **X. INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

##### **Indicaciones:**

- X1.- Tipo de *Forward*.
- X2.- Nivel de Swap.
- X3.- Nivel de *Opciones*.
- X4.- Nivel de *Contratos Futuros*.
- X5.- Tipo de *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* .

### **3.3.2 Variable Dependiente**

#### **Y. GESTION DE RIESGOS FINANCIEROS**

##### **Indicaciones:**

Y1.- Riesgo de tipo de Cambio.

Y2.- Tipo de Riesgo de tasa de interés.

Y3.- Tipo de riesgo de instrumentos de renta variable.

Y4.- Tipo de *Contratos Futuros*.

Y5.- Número de *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* .

### **3.4 TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE DATOS**

La principal técnica que se utilizó en este estudio fue la Encuesta. (Anexo2)

#### **3.4.1 Técnicas.**

Los procedimientos que utilizamos en la presente tesis es la encuesta, la cual fue realizada a expertos ejecutivos de la Banca y seguros, de la Bolsa de Valores, así como ejecutivos financieros, quienes respondieron según sus experiencias y expectativa respecto al tema.

#### **3.4.2 Instrumentos.**

Los principales instrumentos que se utilizaron en la presente tesis se centraron en el cuestionario.

### **3.5 TÉCNICAS PARA EL PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE LA INFORMACIÓN.**

Se tabuló la información a partir de los datos obtenidos haciendo uso del programa computacional SPSS (Statiscal Package for Social Sciences), del modelo de correlación de Pearson y nivel de confianza del 95%.

### **3.6 ASPECTOS ÉTICOS**

En la presente tesis se tuvo en cuenta el código de ética de la Universidad San Martín de Porres que comprende objetividad, individualidad, responsabilidad, confidencialidad, competencia. Los individuos que participan en la investigación lo hacen voluntariamente con el conocimiento necesario y suficiente sobre los objetivos de la investigación.

Asimismo hemos tenido cuidado especial en aplicar y emplear los Principios Éticos del Contador Público que se detallan a continuación:

#### **INTEGRIDAD**

El Contador Público deberá mantener incólume su integridad moral en el ejercicio profesional. De él se espera: rectitud, probidad, honestidad, dignidad y sinceridad en toda circunstancia.

#### **OBJETIVIDAD**

Para el Contador Público, objetividad representa: imparcialidad, desinterés y actuación sin prejuicios en todos los asuntos que corresponden al campo de su actuación profesional.

#### **INDEPENDENCIA**

El Contador Público en el ejercicio profesional deberá tener y demostrar absoluta independencia mental y de criterio con respecto a todo entere que pudiera considerarse incompatible con los principios de integridad y objetividad, junto a los cuales la independencia de criterio es esencial y concomitante.

#### **COMPETENCIA Y CUIDADO PROFESIONAL**

El Contador Público deberá contratar solamente trabajos para los cuales él o sus asociados o colaboradores cuenten con la capacidad e idoneidad necesarias para cumplir los servicios comprometidos en forma eficaz y satisfactoria.

El Contador Público actuara con la intención, cuidado, diligencia de un profesional responsable consigo mismo y con la sociedad, asumiendo siempre una responsabilidad personal indelegable por los trabajos por él ejecutados o realizados bajo su dirección.

### **CONFIDENCIALIDAD O SECRETO PROFESIONAL**

El Contador Público tiene la obligación de guardar el secreto profesional, no revelando por ningún motivo los hechos o circunstancias que tenga conocimiento durante el curso de la presentación de sus servicios profesionales, a menos que exista la obligación o el derecho legal o profesional para hacerlo.



## CAPÍTULO IV

### RESULTADOS

#### 4.1 INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

##### a. Aplicación de encuestas

##### (01) *Forwards*.

A la pregunta: **¿Cree que los *Forwards* son utilizados como contratos de instrumentos financieros derivados por las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

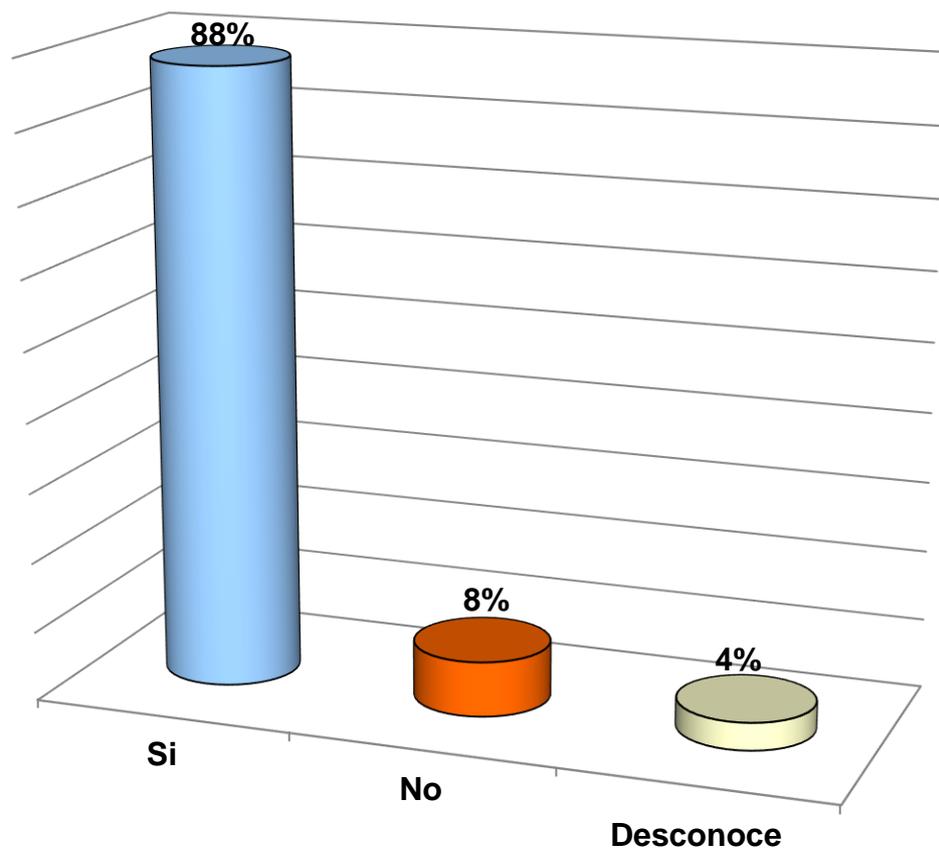
Alternativas	Fi	%
Si	106	88
No	95	8
Desconoce		4
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

## INTERPRETACIÓN:

Como se observa en la tabla y gráfico correspondiente, los resultados muestran que el 88% de los funcionarios de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana utilizan los *forwards* como instrumentos financieros derivados, mientras el 8% no compartieron los puntos de vista del grupo anterior y el 4% complementario señalaron desconocer, totalizando el 100% de la muestra.

Analizando la información anterior, se aprecia que efectivamente la mayoría de los funcionarios de las empresas industriales de alimentos que respondieron en la pregunta, indican que a través del *Forwards* la empresa aumenta su eficiencia al reducir la volatilidad de su tesorería, posteriormente buscan calzar sus activos y pasivos en moneda extranjera para reducir su exposición negativa y su impacto posterior en el estado de resultados con la finalidad de que no afecte su rentabilidad esperada.

**GRÁFICO N° 01**  
**FORWARDS**



**FUENTE:**  
Encuesta a Funcionarios Empresas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

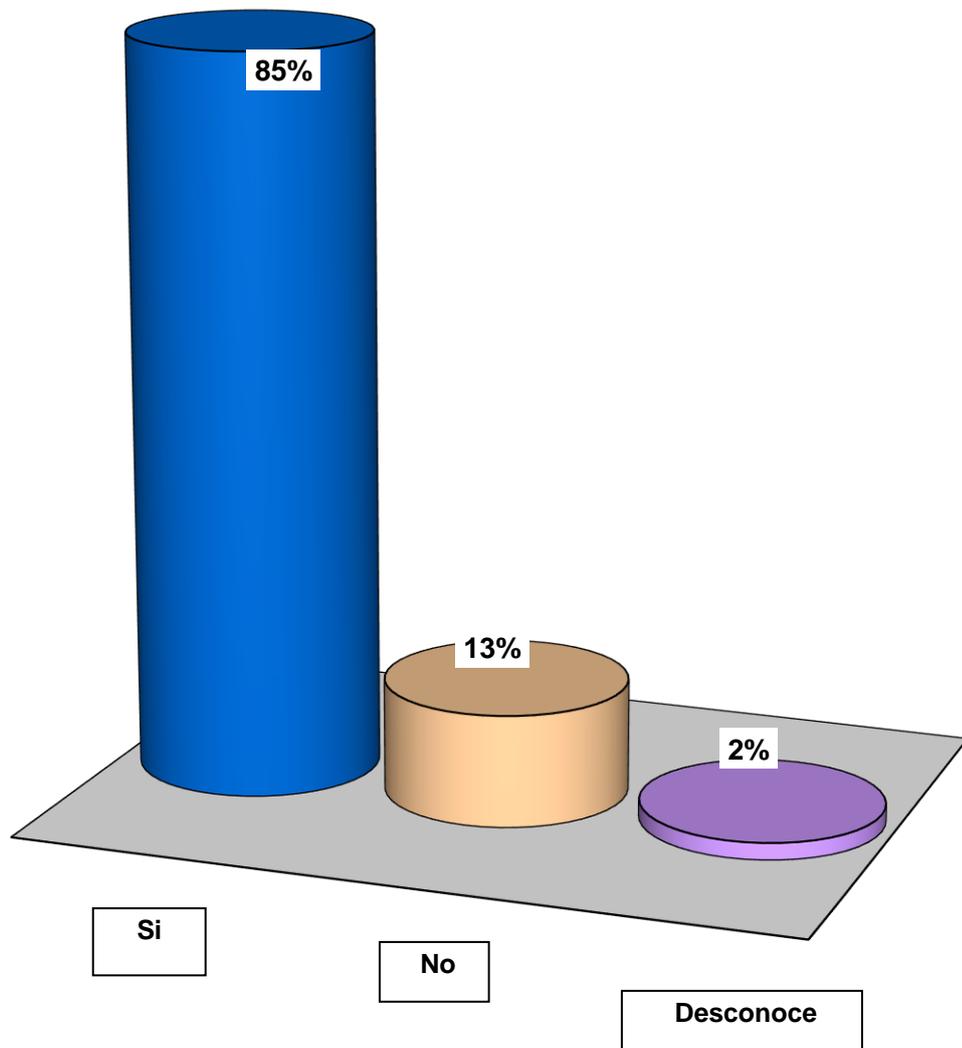
## INTERPRETACIÓN:

Con relación a la información que se presenta en la tabla, encontramos que los encuestados en un promedio del 85%, refieren que los *SWAPS* se pueden emplear como instrumento financiero derivado, pero con costos financieros razonables, en cambio el 13% señalaron puntos de vista diferentes en comparación con el grupo mayoritario y el 2% manifestaron desconocer, sumando el 100%.

En cuanto a la información mostrada en el párrafo anterior, se desprende como parte del análisis que la mayoría de los funcionarios de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana, indican que en este tipo de instrumento financiero derivado sí se puede emplear siempre y cuando se utilice como un instrumento financiero derivado de cobertura de tasa de interés variable en el financiamiento de largo plazo ( bonos, préstamo sindicado), lo cual demuestra, que no se puede descartar el SWAP; sin embargo otros de los encuestados, indican que es riesgoso y depende de la volatilidad de las tasas de interés internacionales; así mismo los funcionarios comentaron la importancia del Cross Currency Swaps CCS para financiamiento en moneda extranjera con la finalidad de obtener un menor costo financiero.

**GRÁFICO N° 02**

**SWAP COMO INSTRUMENTO FINANCIERO DERIVADO**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

**(03) Las Opciones.**

A la pregunta: **¿Es de utilidad las *Opciones* como instrumento financiero derivado de cobertura a las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

<b>Alternativas</b>	<b>Fi</b>	<b>%</b>
Si	98	82
No	15	12
Desconoce	7	6
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

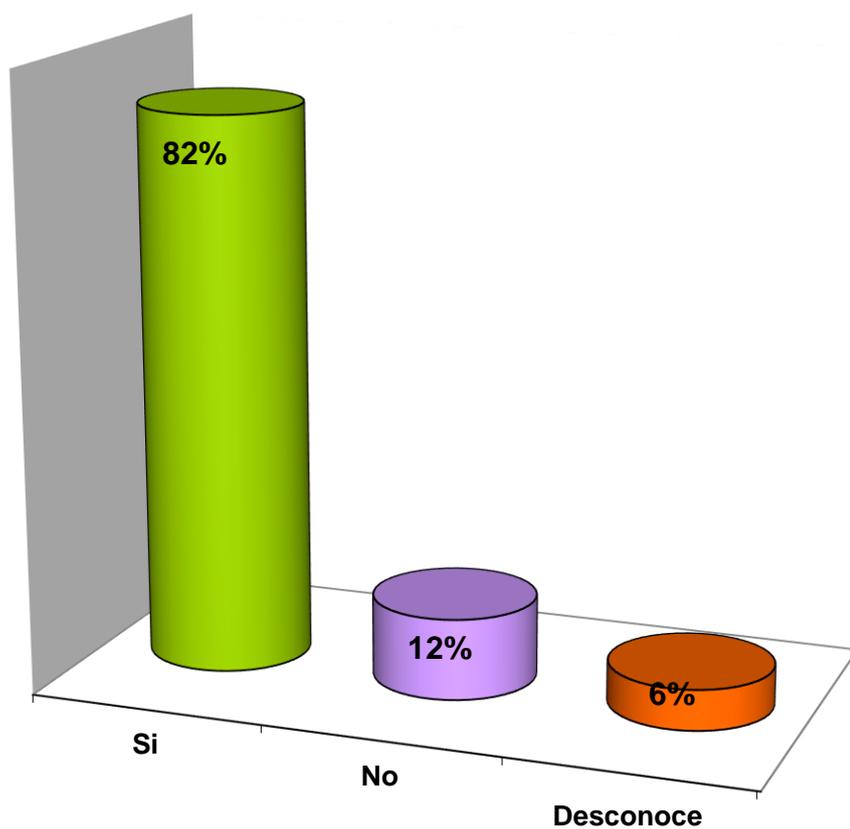
**INTERPRETACIÓN:**

Los datos que se presentan como parte de la investigación, dan a conocer que el 82% de los que respondieron que la opción es de gran utilidad como alternativa de instrumento financiero derivado, 12% no estuvieron de acuerdo con el empleo de este instrumento financiero y el 6% restante lo justificaron al indicar que desconocían, llegando así al 100%.

Al interpretar la información porcentual de la pregunta, se encuentra que la mayoría de los funcionarios que respondieron, manifestaron que sí es útil el uso de las *Opciones*; se utiliza para adquirir a futuro acciones de empresas donde las empresas industriales de alimentos tengan interés en adquirirlas en el futuro para aumentar sus volúmenes de negocio, siendo su ventaja principal que el uso de este tipo de contratos es un derecho, pero no una obligación, pero si hay que tomar en cuenta que el único costo en que deben incurrir las empresas de alimentos es el pago de una prima. En caso las empresas industriales de alimentos no decidan hacer uso de su derecho de ejecutar el contrato de *Opciones*, la pérdida máxima será la prima pagada.

**GRÁFICO Nº 03**

**UTILIDAD DE LAS OPCIONES**



**FUENTE:**  
Encuesta a Funcionarios de empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

**(04) Contratos Futuros como contratos de instrumentos financieros derivados.**

A la pregunta: **¿Considera apropiados los Contratos Futuros como contrato de instrumentos financieros derivados?**

Alternativas	Fi	%
Si	106	88
No	11	9
Desconoce	3	3
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

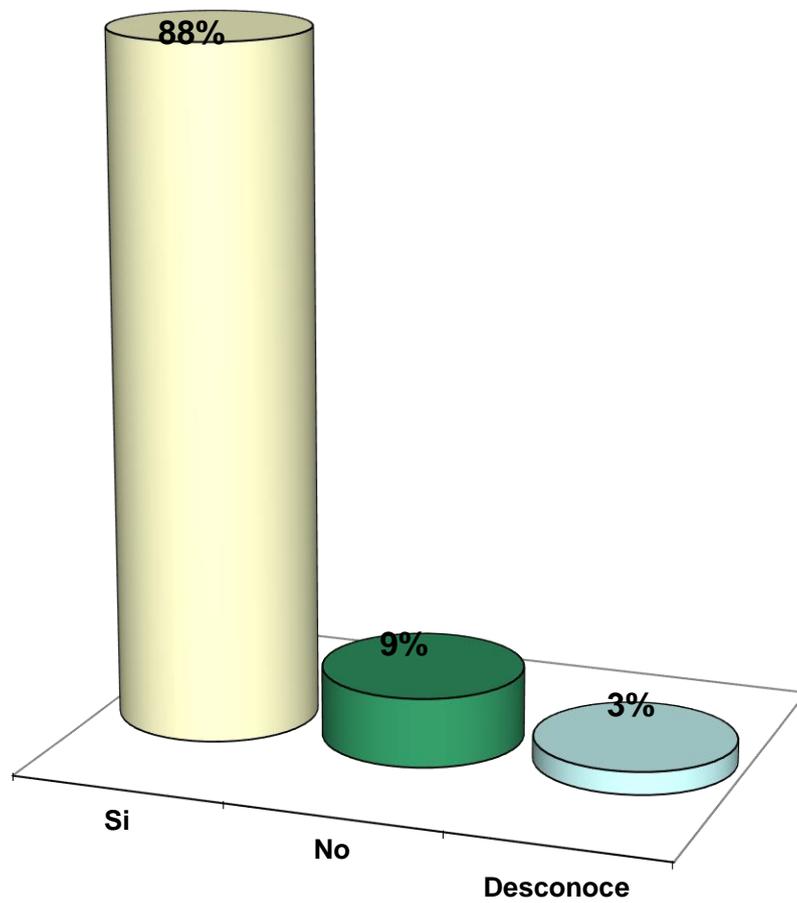
**INTERPRETACIÓN:**

Es importante señalar que, respecto a los alcances de la pregunta, el 88% considera a los *Contratos Futuros* como apropiados y constituyen un instrumento financiero de cobertura para las empresas industriales de alimentos; en cambio el 9% no estuvieron de acuerdo con la mayoría y el 3% refirieron desconocer, arribando al 100%.

En lo concerniente a los resultados mostrados en la parte estadística y gráfica de la pregunta, se encuentra que la mayoría coinciden que los *Contratos Futuros* son contratos a plazo que tengan por objeto valores, depósitos, índices u otros instrumentos de naturaleza financiera, que tengan normalizados su importe nominal, objeto y fecha de vencimiento y que se negocien en un mercado organizado; En el caso de las empresas industriales de alimentos permiten cubrir commodities agrícolas como son los cereales y los softs. Lo importante en estos contratos es que se conoce los riesgos asociados, los márgenes diarios y si la magnitud del contrato lo justifica.

**GRÁFICO N° 04**

**CONSIDERA APROPIADO LOS CONTRATOS FUTUROS**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de las empresas industriales de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

**(05) Los FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT).**

A la pregunta: **¿Los FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT) deberían formar parte de los instrumentos financieros derivados en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

Alternativas	fi	%
Si	106	89
No	10	8
Desconoce	4	3
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

**INTERPRETACIÓN:**

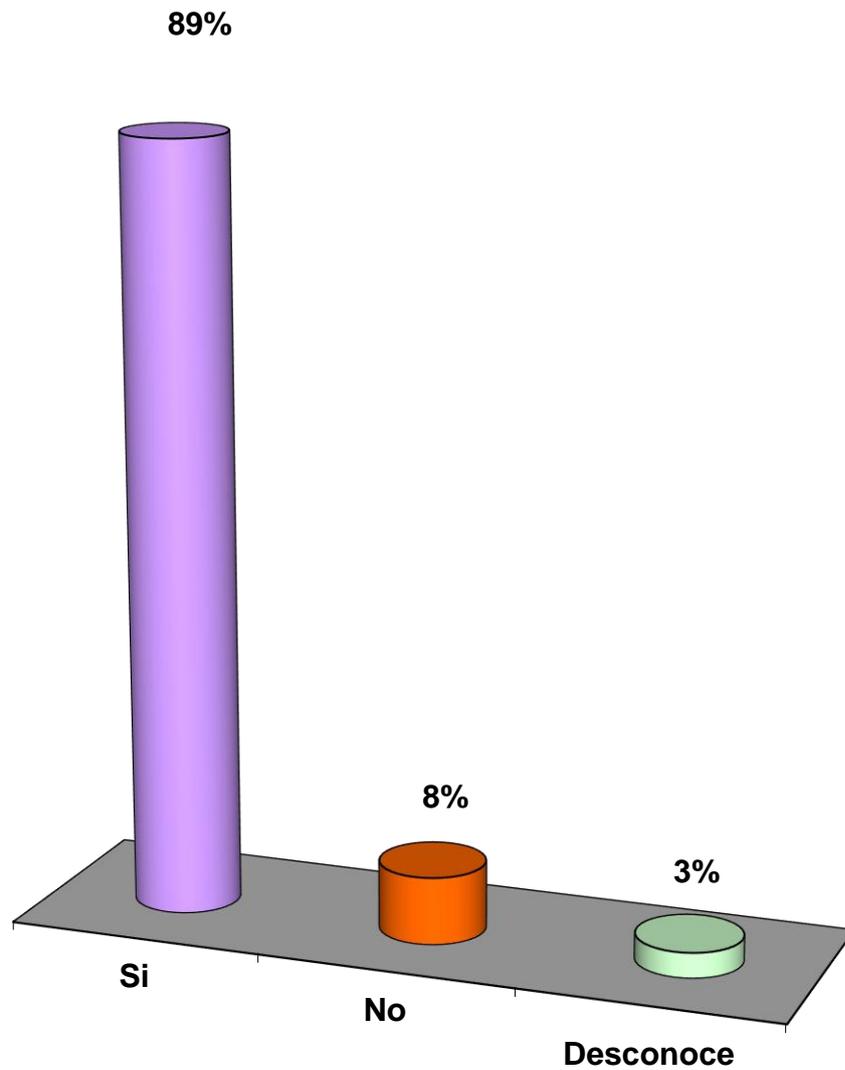
Resulta de interés apreciar que la información recopilada en la encuesta, nos presenta en la tabla que el 89 % de los consultados fueron de la opinión que los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* si deben formar parte de los instrumentos financieros derivados en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana, mientras que el 8 % no compartieron los puntos de vista de la mayoría y el 3 % complementario expresaron desconocer, totalizando el 100 %.

Tal como se mencionó en el párrafo anterior, casi la totalidad de los que respondieron la pregunta consideran que los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* son instrumentos financieros derivados apropiados sobre tipos de interés entre dos partes que tienen posiciones contrapuestas **sobre la evolución de los tipos de interés.**

La principal utilidad de este tipo de instrumentos es **buscar protección frente a la volatilidad de los tipos de interés** que puedan producirse, lo que elimina incertidumbre, riesgo, en las distintas operativas a abordar por cualquier entidad. El objetivo es que el comprador **de un FRA acabe tomando prestado a TF (tipo de interés de contratación)**, mientras que el vendedor **de un FRA acabe prestando a TF (tipo de interés de contratación)**, con independencia del tipo de mercado en la fecha de liquidación.

**GRÁFICO N° 05**

**LOS FRAS ( FORWARD RATE AGREEMENT)**



**FUENTE:**

**Encuesta a Funcionarios de empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)**

**(01) Importancia de los instrumentos financieros derivados.**

A la pregunta: **¿Son importante los instrumentos financieros derivados en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

<b>Alternativas</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Si	103	86
No	12	10
Desconoce	5	4
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

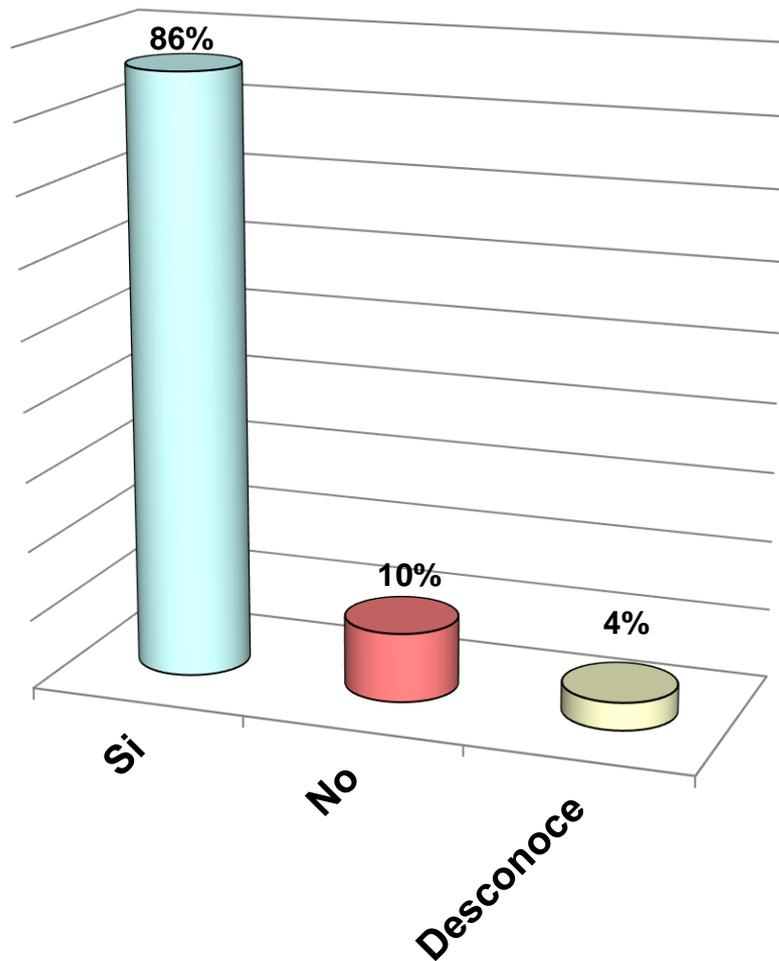
**INTERPRETACIÓN:**

No cabe duda que los resultados relacionados con la pregunta demuestran que el 86 % de los funcionarios que respondieron consideran que los instrumentos financieros derivados son importantes como herramientas de gestión de riesgos de mercado, 10% eligieron la segunda de las alternativas y sus opiniones son contrarias a lo señalado por la mayoría y el 4 % restante indicaron desconocer, sumando el 100%.

Analizando la información encontrada en la interrogante, apreciamos que la mayoría de los funcionarios considerados como parte de la muestra destacan la importancia que tienen los instrumentos financieros derivados, siendo necesarios para administrar los riesgos de mercado, permiten financiar capital de trabajo, calcar ingresos y egresos financieros entre otros, especialmente en mercados tan volátiles como el de los países de América Latina.

**GRÁFICO N° 06**

**IMPORTANCIA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de las Empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016).

## (7) Riesgo de Tipo de Cambio.

A la pregunta: **¿Considera importante el impacto del riesgo de tipo de cambio en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

Alternativas	fi	%
Si	108	90
No	9	8
Desconoce	3	2
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

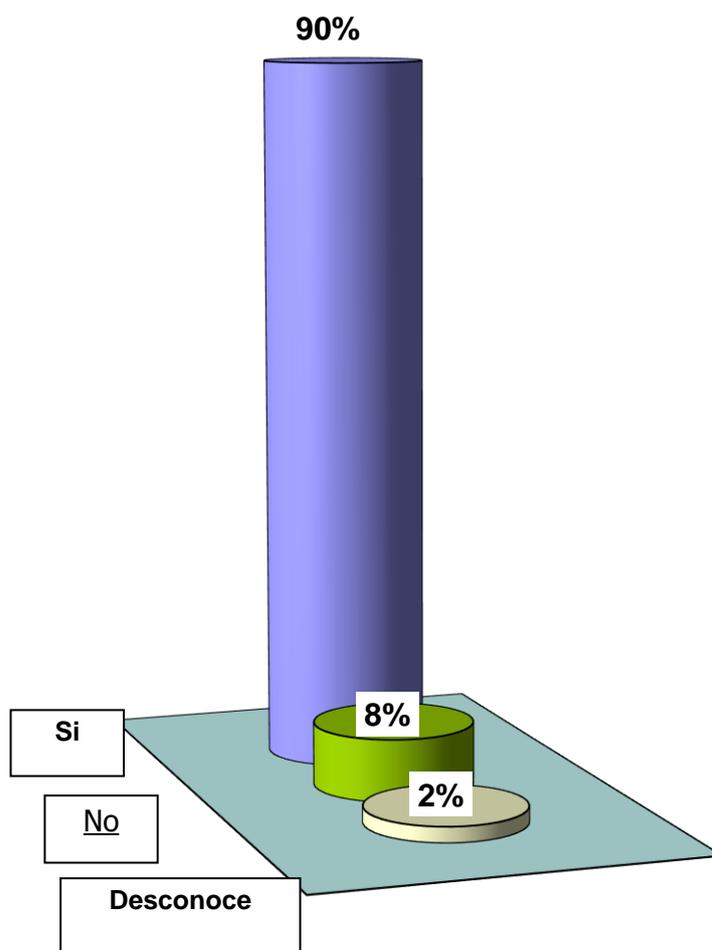
### INTERPRETACIÓN:

Observando la parte estadística que se muestra en la pregunta, se encuentra que el 90% de los funcionarios de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana refieren que el riesgo de tipo de cambio es uno de los más importantes en la gestión de riesgos, lo cual no fue compartido por el 8% y el 2% restante expresaron desconocer, llegando al 100%.

Es evidente que los resultados encontrados, permiten conocer que la mayoría inclinaron su preocupación por el impacto del riesgo de tipo de cambio en la primera de las alternativas, destacando que la volatilidad del tipo de cambio puede afectar la rentabilidad neta de las empresas en referencia, es de gran utilidad evaluar su impacto como parte de la gestión de riesgos, en la medida que se mantengan pasivos en moneda extranjera que no son cubiertas con activos en moneda extranjera; en razón, que si las empresas muestran balances en moneda extranjera cubiertos entonces, eliminamos el riesgo de tipo de cambio e incrementa la posibilidad de creación de valor en entornos de alta volatilidad.

**GRÁFICO Nº 07**

**IMPORTANCIA DEL RIESGO DE TIPO DE CAMBIO**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

**(8) Riesgo de Tasa de interés.**

A la pregunta: **¿Cree que el riesgo de tasa de interés debe ser administrado por las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

Alternativas	fi	%
Si	106	89
No	10	8
Desconoce	4	3
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

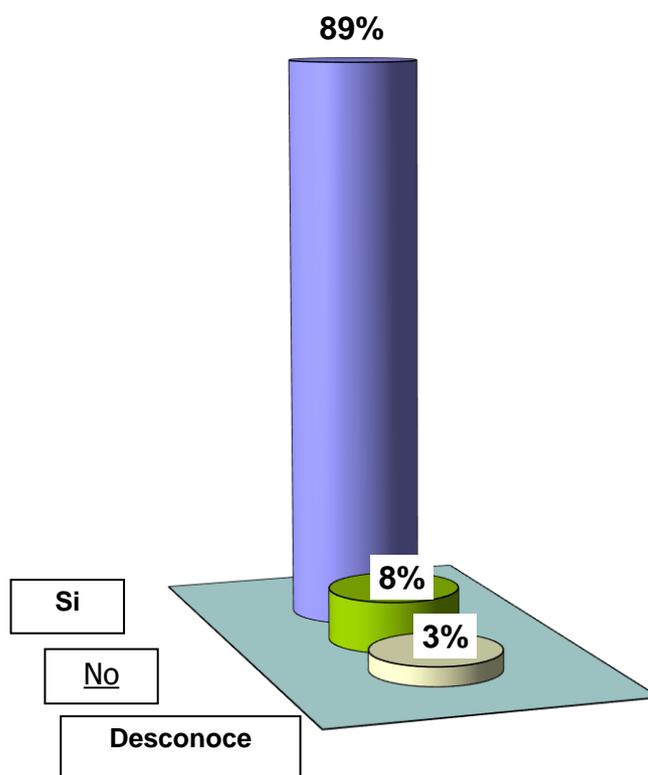
**INTERPRETACIÓN:**

De la información considerada en la tabla, se encuentra que el 89 % de los encuestados creen que el riesgo de tasa de interés se utiliza a nivel del mercado de financiamiento local o internacional debido a que regularmente la tasa de interés de referencia es la tasa Libor ( variable) ; sin embargo el 8% tuvieron discrepancias en relación a lo expresado por la mayoría y el 3% se limitaron en señalar que desconocían, arribando al 100%.

Es evidente que la información estadística y grafica de la interrogante, nos presenta que efectivamente casi la totalidad de los funcionarios a quienes encuestó , lo justifican que debe evaluarse el riesgo de tasa de interés al mercado de capitales o financiero , requiriéndose más información de las tendencias de las tasas de interés, el mercado actualmente tiene liquidez, pero no todas las empresas obtienen la calificación suficiente para colocar títulos en el mercado , y si lo hacen tendrían que aceptar costos de financiamiento muy altos afectando la rentabilidad esperada de las empresas industriales de alimentos.

**GRÁFICO N° 08**

**IMPORTANCIA DEL RIESGO TASA DE INTERES**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

## Riesgos de instrumentos de renta variable

A la pregunta: **¿En su opinión el riesgo de instrumentos de renta variable es parte de los riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

Alternativas	fi	%
Si	107	89
No	9	8
Desconoce	4	3
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

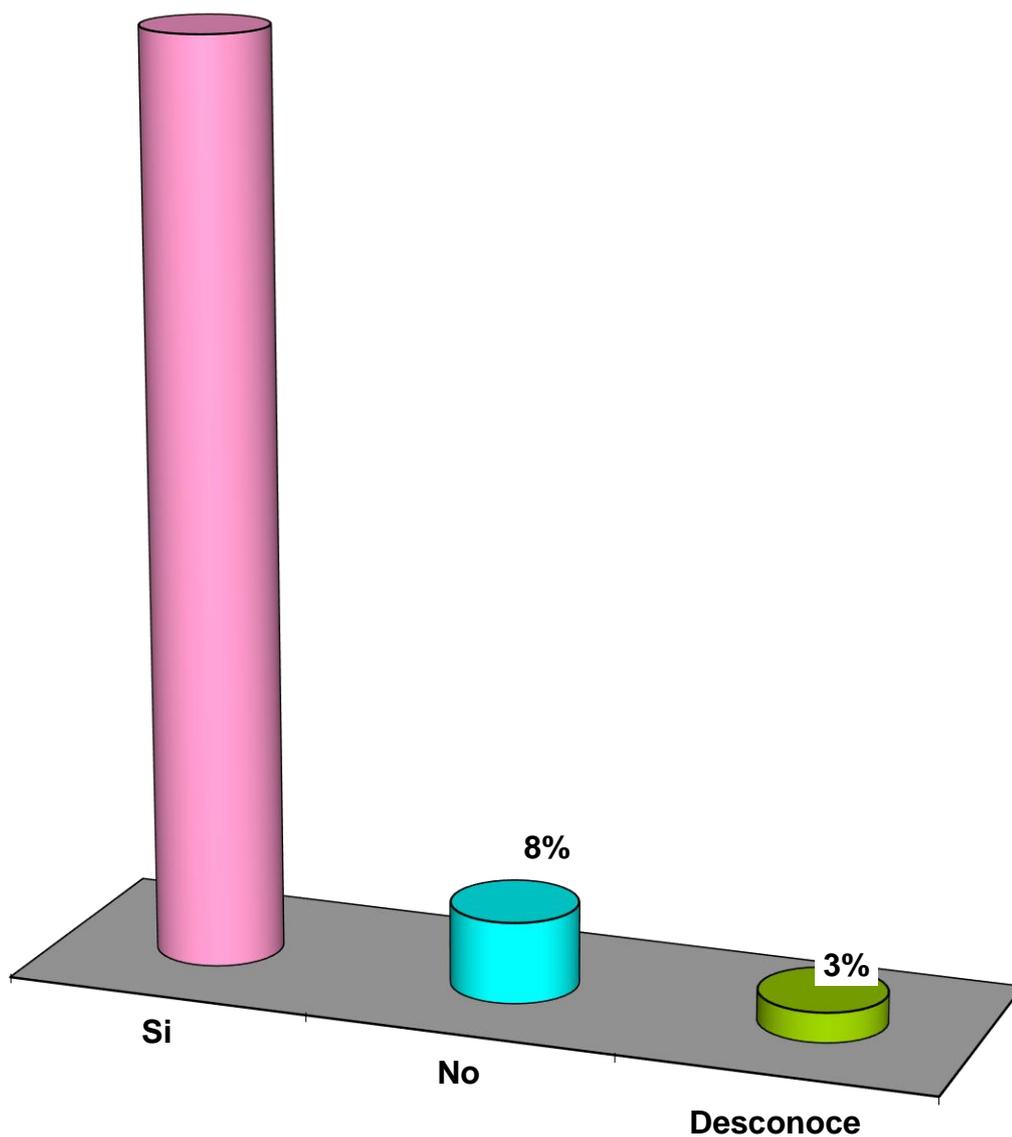
### INTERPRETACIÓN:

Como parte del proceso de investigación llevado a cabo, se observa que el 89% de los consultados, fueron de la opinión que el riesgo de instrumentos de renta variable es utilizado, con el fin de reducir las potenciales perdidas al invertir en el mercado de capitales; lo cual no fue aceptado por el 8% y opinaron contrario en comparación con la mayoría y el 3% restante señalaron desconocer, totalizando el 100%.

La investigación ha demostrado que el mejor camino para comprender esta problemática, es el haber encontrado que los funcionarios tomados en cuenta en el estudio son conocedores de esta realidad; quienes a su vez destacan con el fin de poder invertir en el mercado de capitales local o internacional, se viene utilizando estos instrumentos por muchas empresas, creando una mayor motivación para los inversionistas. Las empresas peruanas industriales de alimentos desean expandirse comprando acciones en otras empresas del exterior en los mercados internacionales; destacando los esfuerzos que viene realizando el sistema financiero para ofrecer alternativas para mitigar los riesgos de los inversionistas.

GRÁFICO N° 09

LOS RIESGOS DE INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de Empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

### (10) Opinión sobre los *Contratos Futuros*

A la pregunta: **¿En su opinión los *Contratos Futuros* son parte importante de un sistema de gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

Alternativas	Fi	%
Si	104	87
No	13	11
Desconoce	3	2
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

#### INTERPRETACIÓN:

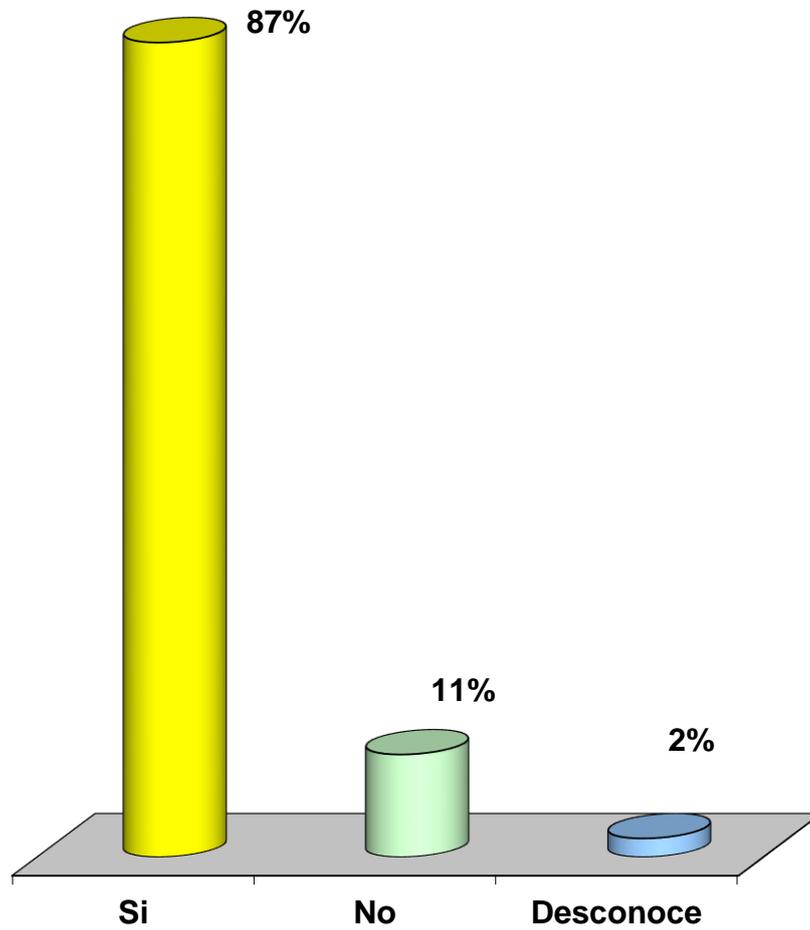
Apreciamos que el 87% fueron de la opinión que los *Contratos Futuros*, si participan dentro del sistema de gestión de riesgos financieros, lo cual no sucede con el 11% que respondieron todo lo contrario si lo comparamos con el grupo mayoritario y el 2 % indicaron desconocer, sumando el 100%.

Analizando la información anterior, apreciamos que la mayoría de los encuestados coincidieron en señalar que actualmente que los *Contratos Futuros*, vienen participando a nivel del mercado organizados con mayor volumen debido a las fluctuaciones de precios de los commodities agrícolas, en razón que buscan reducir el riesgo internacional mediante el uso de instrumentos financieros derivados; lo cual se manifiesta, en que los bancos locales y/o internacionales son consultados con mayor frecuencia sobre si hay oferta de los mencionados instrumentos financieros.

Es importante recalcar que en el Perú no hay un volumen importante sobre estos instrumentos financieros, la mayoría de empresas industriales de alimentos multinacionales utilizan los *Contratos Futuros* en coordinación con sus áreas de Tesorería Corporativa.

**GRÁFICO N° 10**

**OPINIÓN SOBRE LOS FUTUROS**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios Empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

**(11) Números de contratos FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT) .**

A la pregunta: **¿Cree que los números de contratos FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT) participan en los riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

<b>Alternativas</b>	<b>fi</b>	<b>%</b>
Si	97	81
No	4	3
Desconoce	19	16
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

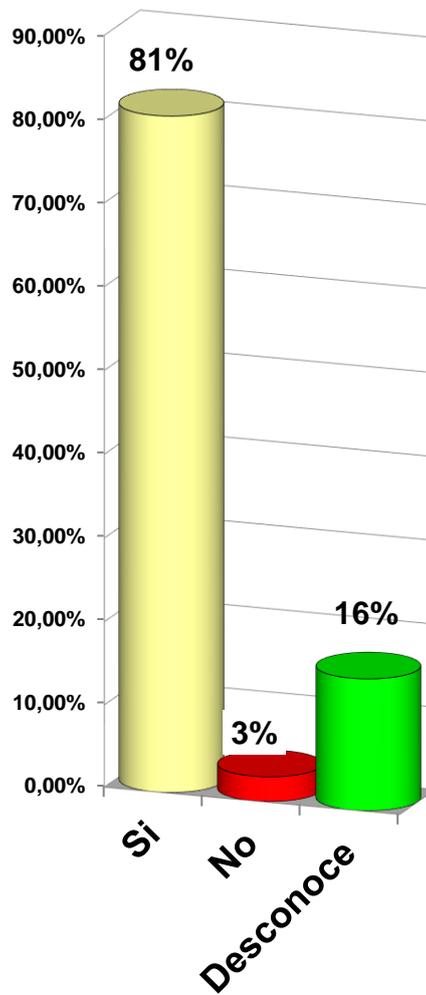
**INTERPRETACIÓN:**

Con el fin de conocer esta realidad vinculada al estudio, los datos que se presentan demuestran que el 81 % de los funcionarios de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana, en un promedio del 81 % consideran que los números de contratos *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* si participan en los riesgos financieros en cambio el 16 % expresaron desconocer y el 3 % no estuvieron de acuerdo con los puntos de vista señalados por la mayoría, llegando al 100%. .

Un elemento central en el análisis de los resultados que se presentan en la pregunta, lo constituye determinar si los números de contratos *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* ayudan a las empresas industriales de alimentos , encontrando que según lo manifiestan sus representantes, su participación está asegurada siempre que se determine cuáles son los potenciales prestamos derivados del nivel de inversión en equipos que se piensa realizar, hoy en día se mueven mucho las tasas de interés debido a la fragilidad de las economías más importantes del mundo.

**GRÁFICO Nº 11**

**NUMEROS DE CONTRATOS FRAS**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de Empresas industriales de alimentos de Lima

## (12) Volatilidades de los riesgos de Mercado

A la pregunta: **¿Cree que las volatilidades de los riesgos de mercado afectan a las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

Alternativas	fi	%
Si	104	87
No	11	9
Desconoce	5	4
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

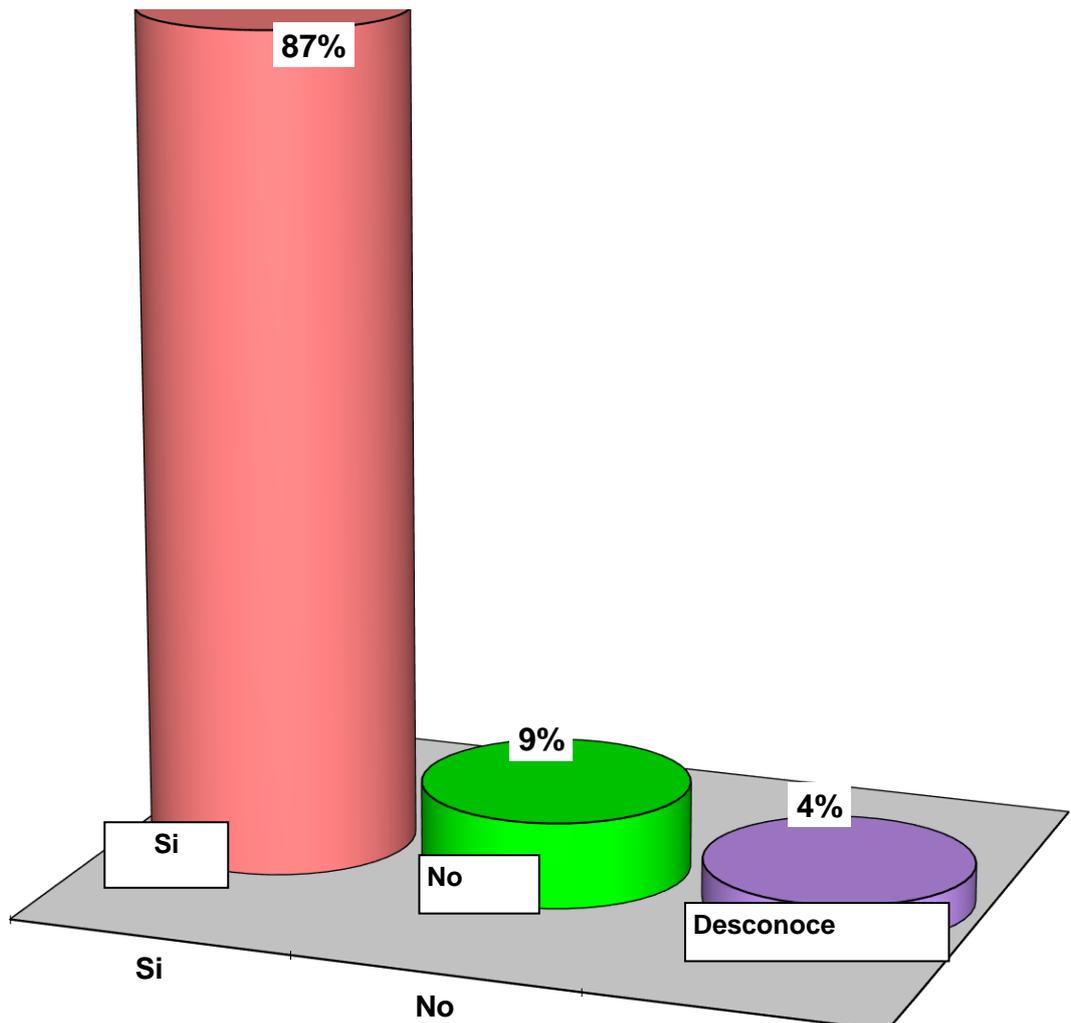
### INTERPRETACIÓN:

Los datos recopilados en la interrogante, permiten conocer que el 87 % de los encuestados, consideran que las volatilidades de los riesgos de mercado si afectan a las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana, en cambio el 9 % no estuvieron de acuerdo y el 4 % señalaron desconocer, arribando así al 100 % de la muestra con la cual se trabajó en el estudio.

Cabe resaltar que lo comentado en el párrafo que antecede , nos demuestra que casi la totalidad de los que opinaron lo hicieron en la primera de las alternativas , justificándolo que todas las volatilidades de los riesgos de mercado, afectan el planeamiento financiero de la empresa de corto y largo plazo, como también , amplía la oferta de instrumentos en un mercado muy pequeño como el peruano; así como también al ser en su mayoría riesgos diversos, no es fácil diversificar portafolios de inversión de los grandes inversionistas tanto nacionales como internacionales ; lo cual demuestra, que a mayores operaciones que se realicen, los inversionistas conocerán más a las empresas locales e internacionales en la búsqueda permanente de diversificar su riesgo.

GRÁFICO N° 12

VOLATILIDADES DE LOS RIESGOS DE MERCADO



FUENTE:

Encuesta a Funcionarios de Empresas Industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)

**(13) Opinión sobre las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.**

A la pregunta: **¿En su opinión las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana buscan mitigar sus riesgos financieros?**

Alternativas	fi	%
Si	103	86
No	10	8
Desconoce	7	6
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

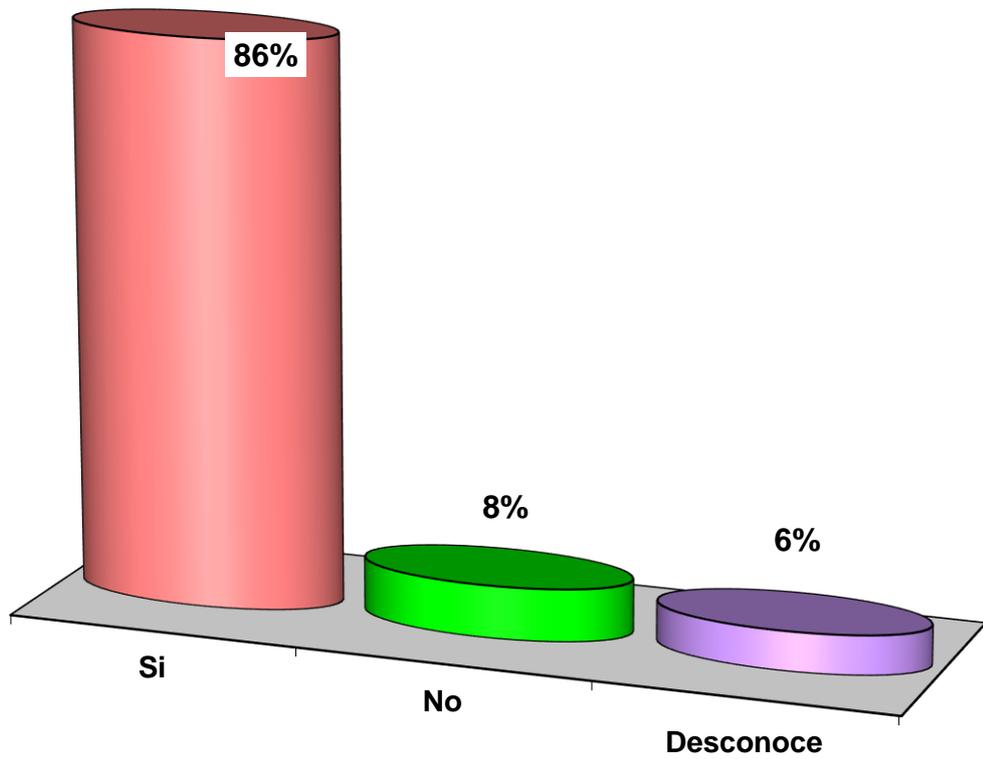
**INTERPRETACIÓN:**

Resulta de interés conocer que los datos mostrados en la pregunta dejan en claro que el 86 %, opinan que siempre las empresas industriales de alimentos si buscan mitigar sus riesgos financieros, lo cual no fue compartido por el 8 % y el 6 % restante se limitaron en elegir la alternativa vinculada que desconoce, totalizando el 100 %.

Tal como se observa en la parte porcentual y gráfica de la interrogante , la mayoría de los que respondieron en la primera de las alternativas están convencidos que las empresas industriales de alimentos si buscan mitigar sus riesgos financieros; en razón que las mencionadas empresas están expuestas a movimientos en los precios de los principales alimentos del mundo ( trigo, azúcar, aceite) , estos riesgos deben ser mitigados y buscar coberturas en la banca local y/o internacional, reduciendo las volatilidades de la Tesorería; además al mitigar los riesgos financieros las empresas industriales de alimentos pueden focalizarse en su core business.

**GRÁFICO Nº 13**

**OPINIÓN SOBRE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE ALIMENTOS**



**FUENTE:**

**Encuesta a Funcionarios de Empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. (Febrero-2016)**

**(14) Las empresas industriales de alimentos y los instrumentos financieros derivados**

A la pregunta: **¿En su opinión es ventajoso para las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana identificar en el mercado financiero los instrumentos financieros derivados apropiados?**

<b>Alternativas</b>	<b>Fi</b>	<b>%</b>
Si	105	88
No	9	7
Desconoce	6	5
<b>Total</b>	<b>120</b>	<b>100</b>

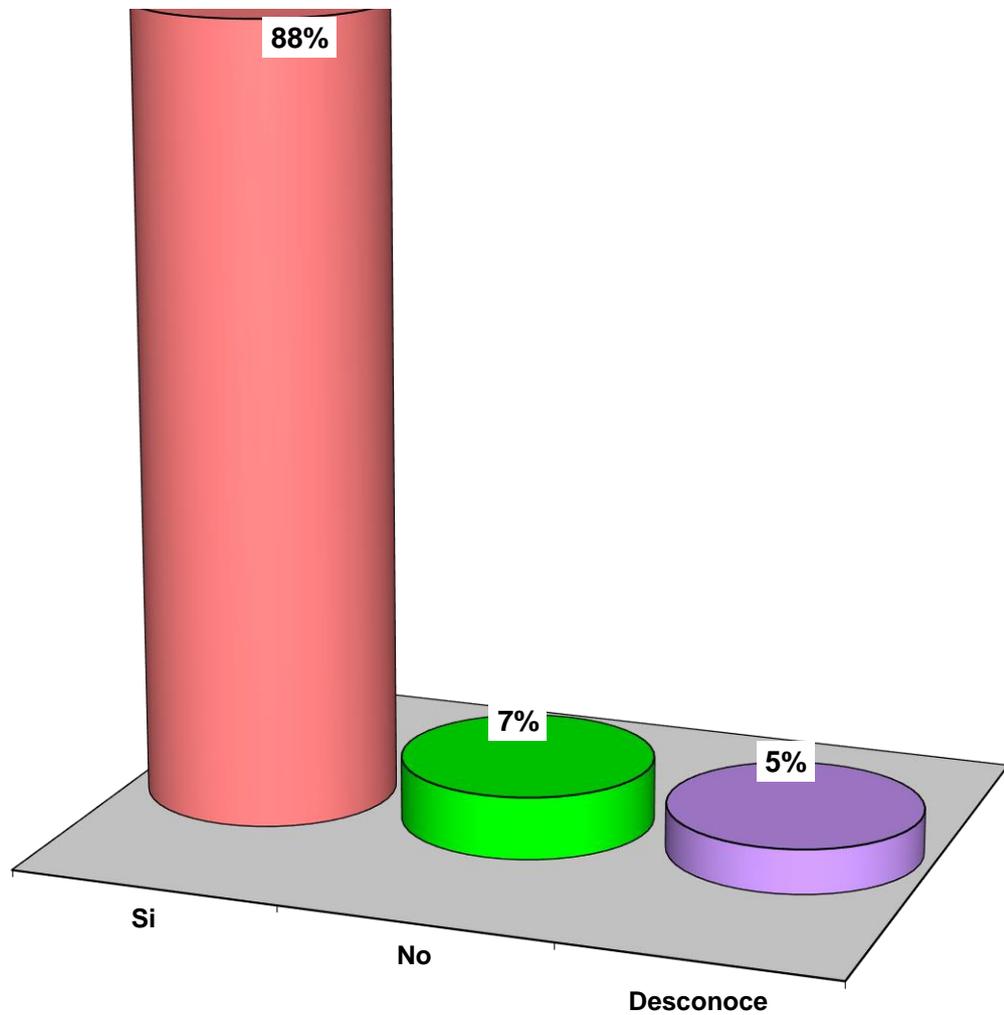
**INTERPRETACIÓN:**

Los datos que se presentan en la parte estadística, demuestran que el 88 % opinaron que actualmente es ventajoso para las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana identificar en el mercado financiero local e internacional los instrumentos financieros derivados apropiados; 7 % no estuvieron de acuerdo con lo expresado por la mayoría y el 5 % complementario indicaron desconocer, sumando así el 100 % de la muestra y destacando con el mayor porcentaje la primera de las alternativas.

Como parte del análisis, se aprecia que la mayoría reconoce que para las empresas industriales de alimentos es ventajoso identificar tanto en el mercado de capitales local e internacional los instrumentos financieros más apropiados, en razón que les permite minimizar el impacto de los riesgos financieros, creando confianza en los inversionistas; además, esta participación activa reduce los costos financieros; además optimiza la deuda en su estructura de capital, logra aumentar el valor de la empresa mediante la aplicación del flujo de caja libre, situación que los coloca como empresas atractivas para nuevos inversionistas, son vendibles en casos de decisiones estratégicas de los accionistas, es un mecanismo disponible para el financiamiento de las empresas y en el Perú, existe gran potencial para el ingreso de más instrumentos financieros derivados.

**GRÁFICO Nº 14**

**LAS EMPRESAS Y SU PARTICIPACIÓN EN LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**



**FUENTE:**

Encuesta a Funcionarios de Empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.  
(Febrero-2016)

## 4.2 CONTRASTACIÓN DE HIPÓTESIS

Para contrastar las hipótesis planteadas se usó la distribución ji cuadrada pues los datos para el análisis se encuentran clasificados en forma categórica. La estadística ji cuadrada es adecuada porque puede utilizarse con variables de clasificación o cualitativas como la presente investigación:

### Hipótesis a:

**H<sub>0</sub>** : El empleo de los *Forwards* que se utilizan en la gestión de riesgos financieros, no inciden en la gestión de riesgo de tipo de cambio a favor de las empresas industriales de Lima Metropolitana.

**H<sub>1</sub>** : El empleo de los *Forwards* que se utilizan en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tipo de cambio a favor de las empresas industriales de Lima Metropolitana.

Utiliza <i>Forwards</i> en la gestión de riesgos	Existe Riego de tipo de cambio			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	103	3	0	106
No	2	6	1	9
Desconoce	1	1	3	5
<b>Total</b>	<b>106</b>	<b>10</b>	<b>4</b>	<b>120</b>

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

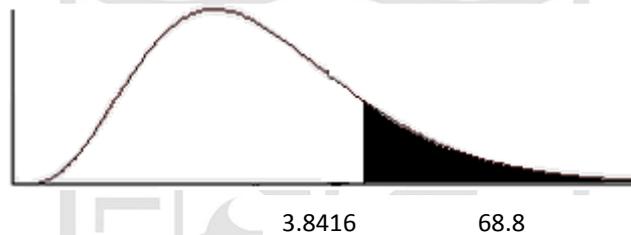
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula ( $H_0$ ) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 68.8$$

6. Decisión estadística: Dado que  $68.8 > 3.8416$ , se rechaza  $H_0$ .



7. Conclusión: Los *Forwards* que se utilizan en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tipo de cambio a favor de las empresas industriales de Lima Metropolitana

### Hipótesis b:

$H_0$  : El empleo de los *swaps* en la gestión de riesgos financieros, no inciden en la gestión de riesgo de tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

$H_1$  : El empleo de los *swaps* en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

Emplea <i>swaps</i> en la gestión de riesgos financieros	Gestión de riesgo de tasa de interés			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	99	2	1	<b>102</b>
No	7	7	1	<b>15</b>
Desconoce	1	0	2	<b>3</b>
<b>Total</b>	<b>107</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>120</b>

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

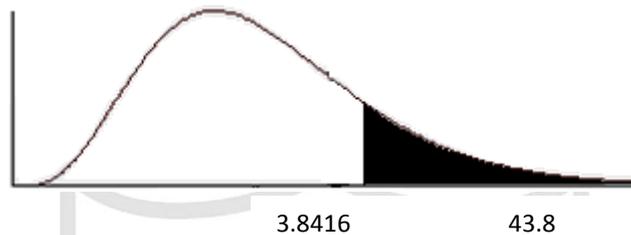
$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.
4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H<sub>0</sub>) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 43.8$$

6. Decisión estadística: Dado que  $43.8 > 3.8416$ , se rechaza **H<sub>0</sub>**.



7. Conclusión: El empleo de los *swaps* en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

#### Hipótesis c:

- H<sub>0</sub>** : El empleo de las *Opciones* en la gestión de riesgos financieros, no incide en la gestión de los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.
- H<sub>1</sub>** : El empleo de las *Opciones* en la gestión de riesgos financieros, incide en la gestión de los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana

Emplea las <i>Opciones</i>	Precios de instrumentos de renta variable			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	95	3	0	98
No	7	8	0	15
Desconoce	2	2	3	7
<b>Total</b>	<b>104</b>	<b>13</b>	<b>3</b>	<b>120</b>

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

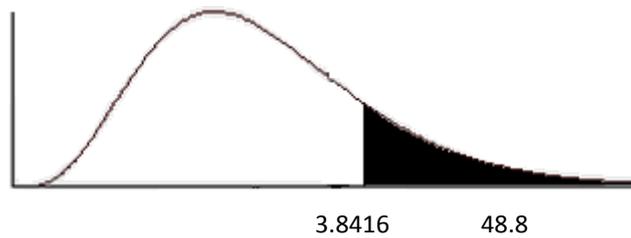
1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.
4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H<sub>0</sub>) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416
5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 48.8$$

6. Decisión estadística: Dado que  $48.8 > 3.8416$ , se rechaza  $H_0$ .



7. Conclusión: El empleo de las *Opciones* en la gestión de riesgos financieros, incide en la gestión de los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

**Hipótesis d:**

$H_0$  : Los *Contratos Futuros* en la gestión de riesgos financieros, no influyen en la gestión de precios de los commodities agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

$H_1$  : Los *Contratos Futuros* en la gestión de riesgos financieros, influyen en la gestión de precios de los commodities agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

Los <i>Contratos Futuros</i>	Gestión de precios de commodities			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	96	1	9	106
No	1	3	7	11
Desconoce	0	0	3	3
<b>Total</b>	<b>97</b>	<b>4</b>	<b>19</b>	<b>120</b>

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

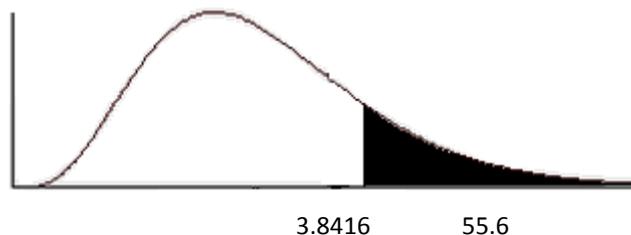
1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.
4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H<sub>0</sub>) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416
5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 55.6$$

6. Decisión estadística: Dado que  $55.6 > 3.8416$ , se rechaza **H<sub>0</sub>**.



7. Conclusión:

**Hipótesis e:** Los *Contratos Futuros* en la gestión de riesgos financieros, influyen en la gestión de precios de los commodities agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

**H<sub>0</sub>:** Los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* en la gestión de riesgos financieros, no inciden en la gestión de riesgos de tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

**H<sub>1</sub>:** Los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgos de tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

Los <i>FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)</i>	Gestión de riesgos de tasa de interés de préstamos			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	102	3	1	106
No	2	7	1	10
Desconoce	0	1	3	4
<b>Total</b>	<b>104</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>120</b>

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

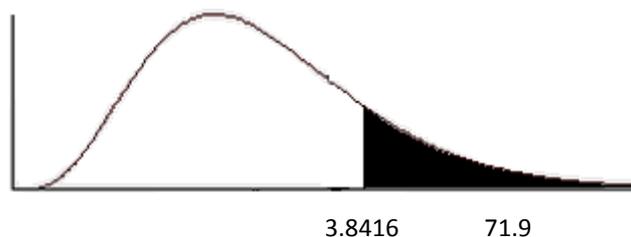
1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.
4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H<sub>0</sub>) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416
5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 71.9$$

6. Decisión estadística: Dado que  $71.9 > 3.8416$ , se rechaza **H<sub>0</sub>**.



7. Conclusión: Los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgos de tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

**Hipótesis General:**

**H<sub>0</sub>:** El empleo de instrumentos financieros derivados, no incide favorablemente en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

**H<sub>1</sub>:** El empleo de instrumentos financieros derivados, incide favorablemente en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

Empleo de instrumentos financieros derivados	Gestión de riesgos financieros			Total
	Si	No	Desconoce	
Si	103	4	1	<b>108</b>
No	2	5	2	<b>9</b>
Desconoce	0	0	3	<b>3</b>
<b>Total</b>	<b>105</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>120</b>

Para probar la hipótesis planteada seguiremos el siguiente procedimiento:

1. Suposiciones: La muestra es una muestra aleatoria simple.
2. Estadística de prueba: La estadística de prueba es:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}}$$

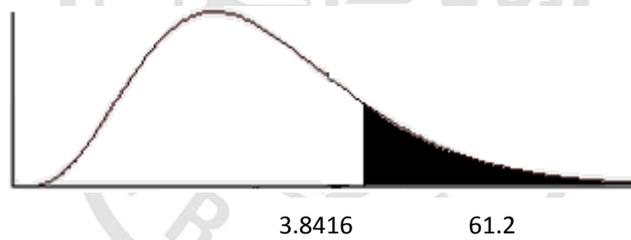
3. Distribución de la estadística de prueba: cuando **H<sub>0</sub>** es verdadera, **X<sup>2</sup>** sigue una distribución aproximada de ji-cuadrada con (2-1) (2-1) = 1 grado de libertad y un nivel de significancia de 0.05.

4. Regla de decisión: Rechazar hipótesis nula (H<sub>0</sub>) si el valor calculado de  $\chi^2$  es mayor o igual a 3.8416

5. Cálculo de la estadística de prueba: Al desarrollar la fórmula tenemos:

$$\chi^2 = \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n \frac{(O_{ij} - E_{ij})^2}{E_{ij}} = 61.2$$

6. Decisión estadística: Dado que  $61.2 > 3.8416$ , se rechaza **H<sub>0</sub>**.



7. Conclusión: El empleo de instrumentos financieros derivados, incide favorablemente en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.

## CAPÍTULO V

### CAPÍTULO V: DISCUSIÓN, CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 5.1 Discusión.

Esta tesis se tiene como objetivo principal demostrar la importancia de los instrumentos financieros derivados en la gestión de los riesgos financieros.

En el entorno económico y financiero local e internacional son muchos los riesgos a los que se enfrentan las empresas industriales, cuando deciden extender sus operaciones a otros países o cuando empresas locales deben importar insumos importados de otros países y venden sus productos localmente en moneda local; adicionalmente las empresas no solo están expuestas a riesgos por la vía de las transacciones de bienes y servicios, sino también por la vía de las operaciones financieras. En respuesta a la evolución de estos peligros, el sistema financiero ha desarrollado también mecanismos de cobertura diseñados para que los agentes del mercado tengan las herramientas necesarias para realizar una buena gestión del riesgo; estos mecanismos de cobertura, también conocidos como “derivados” han tenido una amplia acogida en el sector empresarial industrial, ya que los beneficios de su utilización se ven reflejados directamente en el valor de las empresas, y su efecto es cuantificable.

Es importante resaltar también como aspecto ético de la presente investigación que hoy en día las instituciones financieras preocupadas por los posibles impactos financieros en la situación financiera de las empresas de contratar instrumentos financieros derivados, solicita a las empresas que deseen contratar este tipo de instrumentos financieros que en sus estatutos societarios se indica expresamente que las personas autorizadas a suscribir los contratos marco así como los contratos específicos tengan facultades expresas para suscribir este tipo de contratos.

## 5.2 Conclusiones

Los datos obtenidos como producto de la presente investigación permitieron establecer lo siguiente:

- a. El empleo de los forwards en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de Lima metropolitana, debido que por su naturaleza son contratos que contribuyen a reducir la volatilidad de tipo de cambio principalmente y una vez conociendo el tipo de cambio a futuro las empresas industriales de alimentos podrán planificar sus costos y/o gastos financieros en un entorno de menor volatilidad.
- b. El empleo de los SWAPS en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima, principalmente en los financiamientos de largo plazo con tasa de interés variable en moneda extranjera e igualmente en el financiamiento en moneda extranjera a largo plazo cuando la empresa industrial de alimentos recibe sus ingresos en moneda local.
- c. El empleo de las opciones en la gestión de riesgos financieros, incide en la gestión de los precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima, especialmente para protegerse contra las bajas en los precios, para fijar un precio de compra futuro o para especular sobre el precio futuro de una acción, donde las empresas industriales de alimentos si desean pueden ejercer su derecho en las opciones.
- d. Los futuros en la gestión de riesgos financieros, influyen en la gestión de precios de los commodities (energéticos, softs como el cacao, algodón, azúcar, café entre otros y los granos como el maíz, trigo, avena, soya, cebada etc.) de las empresas industriales de alimentos de Lima, debido a que al transarse en mercados organizados las empresas industriales de alimentos pueden adoptar por contratos de acuerdo a sus necesidades operativas y financieras. En cada contrato se especifica la cantidad la calidad, la fecha el lugar de entrega y el precio. El comprador y vendedor de un contrato de futuros se ponen de acuerdo sobre el día que debe ser entregado y pagado el producto.

- e. Los FRAS en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgos. La aplicación fundamental de este instrumento financiero, y que ha producido su espectacular crecimiento, es la fijación del importe de los intereses de un préstamo, para un período futuro determinado, sin que en ningún momento las partes se intercambian el principal (nominal del contrato), dado que éste es teórico y no existe.
- f. En conclusión, se ha determinado que el empleo de los instrumentos financieros derivados, incide favorablemente en la gestión de riesgos financieros de las empresas de las empresas industriales de alimentos de Lima, toda vez que permiten financiar capital de trabajo, calce de ingresos y egresos, coberturar inversiones en diferentes escenarios entre otras.

### **5.3 Recomendaciones.**

Se recomienda a la alta dirección de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana evaluar adecuadamente los riesgos financieros que puedan tener alta probabilidad de afectar la rentabilidad esperada de sus negocios, sus flujos de efectivo netos en el caso de proyectos nuevos u oportunidades de negocio; por lo que se recomienda:

- a. Evaluar la conveniencia de endeudarse en moneda extranjera, pero con coberturas de tipo de cambio como los contratos forwards, con la finalidad de mitigar los riesgos de potenciales pérdidas por la depreciación de la moneda peruana frente a periodos de alta volatilidad en el tipo de cambio; en este punto los bancos ofrecen diferentes modalidades y se debe elegir aquella que refleje mejor las perspectivas del mercado cambiario como son el delivery forward, non delivery forward (NDF). Las áreas de Tesorería de las empresas industriales de alimentos a través de estos contratos pueden mitigar el riesgo de tipo de cambio y así permitir que la alta Dirección de la empresa se focalice en el negocio propiamente.
- b. Endeudarse en moneda extranjera con tasa de interés variable solo a largo plazo siempre y cuando se suscriba en paralelo un contrato de intercambio de flujos “swaps de tasa de interés” para reducir potenciales volatilidades de la tasa de interés internacional y los flujos de ingresos de la actividad principal sea en moneda extranjera para calzar los activos y pasivos en moneda

extranjera. En este aspecto también se recomienda analizar el “*cross currency swap*” CCS como alternativa al financiamiento en moneda extranjera cuyo costo financiero es menor que el financiamiento tradicional en moneda extranjera.

- c. Analizar la posibilidad de invertir en portafolios de renta variable cuando la empresa industrial de alimentos tenga como objetivo ser parte de alguna empresa local o internacional que por sus características permita aumentar el volumen de los negocios. En este aspecto las opciones de acciones permitirán a las empresas de alimentos cubrirse de variaciones en los precios de las acciones a futuro.
- d. Monitorear la tendencia de los precios de las principales materias primas (commodities de alimentos como son los granos y los *softs*) que utilicen las empresas industriales de alimentos en sus procesos productivos a efectos de ser el caso, adquirir contratos a futuro de materias primas y así de esta manera evitar que volatilidades de los precios de los commodities terminen afectando fuertemente el costo de los productos vendidos.
- e. Si las empresas desean tomar préstamos de los bancos en el futuro debido a nuevo financiamiento requerido y se está enfrentando un mercado al alza en las tasas de interés se recomienda el uso de los FRAS para pactar el día de hoy una tasa de interés que debe ser más competitiva que si pacta en el futuro.
- f. Implementar una política de riesgos que comprenda la cobertura de riesgos con instrumentos financieros derivados, especificando que tipo de contrato se puede pactar, los periodos, los importes, las personas autorizadas a suscribirlos a efectos de evitar que las empresas industriales de alimentos incurran en fuertes pérdidas financieras por coberturas inadecuadas con derivados.

Aunque el mercado de instrumento financieros derivados es aun pequeño en el Perú es importante que los responsables de las áreas financieras estén muy capacitados para analizar no solo los aspectos financieros de estos

instrumentos; sino también analizar los muy importantes impactos contables por aplicación de las NICs y las NIIF.

Finalmente, me permito mostrar con algunos ejemplos prácticos la importancia de coberturar posiciones abiertas en los estados financieros para evitar incurrir en altas pérdidas financieras:



### EJEMPLO DE ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

TIPO DE CAMBIO		3.30	
ACTIVO	PEN	USD	TOTAL
Caja y Bancos	300,000	400,000	1,620,000
Cuentas por Cobrar	3,200,000	600,000	5,180,000
Existencias	950,000		950,000
Total Activo Corriente	4,450,000	1,000,000	7,750,000
Activo Fijo Neto	6,500,000		6,500,000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,950,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>14,250,000</b>
PASIVO	PEN	USD	TOTAL
Cuentas por pagar comerciales	2,800,000	600,000	4,780,000
Otras Cuentas por pagar	380,000	0	380,000
Deuda Financiera de CP	600,000	600,000	2,580,000
Total Pasivo Corriente	3,780,000	1,200,000	7,740,000
Deuda Financiera LP	600,000	800,000	3,240,000
Patrimonio	3,270,000		3,270,000
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,650,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>14,250,000</b>

**DESCALCE  
US\$ 1,000,000**

### EJEMPLO DE ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

TIPO DE CAMBIO		SUBE A 3.38	
ACTIVO	PEN	USD	TOTAL
Caja y Bancos	300,000	400,000	1,652,000
Cuentas por Cobrar	3,200,000	600,000	5,228,000
Existencias	950,000		950,000
Total Activo Corriente	4,450,000	1,000,000	7,830,000
Activo Fijo Neto	6,500,000		6,500,000
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,950,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>14,330,000</b>
PASIVO	PEN	USD	TOTAL
Cuentas por pagar comerciales	2,800,000	600,000	4,828,000
Otras Cuentas por pagar	380,000	0	380,000
Deuda Financiera de CP	600,000	600,000	2,628,000
Total Pasivo Corriente	3,780,000	1,200,000	7,836,000
Deuda Financiera LP	600,000	800,000	3,304,000
Patrimonio	3,270,000		3,270,000
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,650,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>14,410,000</b>

**PERDIDA EN PEN  
80,000**

### EJEMPLO DE ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

TIPO DE CAMBIO		BAJA A		3.25
ACTIVO	PEN	USD	TOTAL	
Caja y Bancos	300,000	400,000	1,600,000	
Cuentas por Cobrar	3,200,000	600,000	5,150,000	
Existencias	950,000		950,000	
Total Activo Corriente	4,450,000	1,000,000	7,700,000	
Activo Fijo Neto	6,500,000		6,500,000	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,950,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>14,200,000</b>	
PASIVO	PEN	USD	TOTAL	
Cuentas por pagar comerciales	2,800,000	600,000	4,750,000	
Otras Cuentas por pagar	380,000	0	380,000	
Deuda Financiera de CP	600,000	600,000	2,550,000	
Total Pasivo Corriente	3,780,000	1,200,000	7,680,000	
Deuda Financiera LP	600,000	800,000	3,200,000	
Patrimonio	3,270,000		3,270,000	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,650,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>14,150,000</b>	

**GANANCIA EN PEN  
50,000**

### EJEMPLO DE ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

EMPRESA CUBRE BALANCE				3.32
ACTIVO	PEN	USD	TOTAL	
Caja y Bancos	300,000	400,000	1,628,000	
Cuentas por Cobrar	3,200,000	600,000	5,192,000	
Existencias	950,000		950,000	
Total Activo Corriente	4,450,000	1,000,000	7,770,000	
Activo Fijo Neto	6,500,000		6,500,000	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>10,950,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>14,270,000</b>	
PASIVO	PEN	USD	TOTAL	
Cuentas por pagar comerciales	2,800,000	600,000	4,792,000	
Otras Cuentas por pagar	380,000	0	380,000	
Deuda Financiera de CP	600,000	600,000	2,592,000	
Total Pasivo Corriente	3,780,000	1,200,000	7,764,000	
Deuda Financiera LP	600,000	800,000	3,256,000	
Patrimonio	3,270,000		3,270,000	
Perdida por cobertura			<b>-20,000</b>	
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,650,000</b>	<b>2,000,000</b>	<b>14,270,000</b>	

**PERDID  
20,000**

**COBERTURA EN PEN 3,320,000** 1,000,000 US\$ x 3.32

### EJEMPLO DE ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

TIPO DE CAMBIO SUBE A

3.40

ACTIVO	PEN	USD	TOTAL
Caja y Bancos	300,000	400,000	1,660,000
Cuentas por Cobrar	3,200,000	600,000	5,240,000
Existencias	950,000		950,000
Total Activo Corriente	4,450,000	1,000,000	7,850,000

GANANCIA  
80,000

Activo Fijo Neto	6,500,000		6,500,000
------------------	-----------	--	-----------

TOTAL ACTIVO	10,950,000	1,000,000	14,350,000
--------------	------------	-----------	------------

<b>COBERTURA FWD US\$</b>		1,000,000	3,400,000
---------------------------	--	-----------	-----------

PASIVO	PEN	USD	TOTAL
Cuentas por pagar comerciales	2,800,000	600,000	4,840,000
Otras Cuentas por pagar	380,000	0	380,000
Deuda Financiera de CP	600,000	600,000	2,640,000
Total Pasivo Corriente	3,780,000	1,200,000	7,860,000

PERDIDA  
80,000

Deuda Financiera LP	600,000	800,000	3,320,000
---------------------	---------	---------	-----------

Patrimonio	3,270,000		3,270,000
------------	-----------	--	-----------

Perdida por cobertura			-20,000
-----------------------	--	--	---------

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,650,000	2,000,000	14,430,000
---------------------------	-----------	-----------	------------

<b>COBERTURA EN PEN</b>	<b>3,320,000</b>	1,000,000 US\$ x 3.32
-------------------------	------------------	-----------------------

### EJEMPLO DE ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

TIPO DE CAMBIO BAJA A

3.20

ACTIVO	PEN	USD	TOTAL
Caja y Bancos	300,000	400,000	1,580,000
Cuentas por Cobrar	3,200,000	600,000	5,120,000
Existencias	950,000		950,000
Total Activo Corriente	4,450,000	1,000,000	7,650,000

PERDIDA  
-120,000

Activo Fijo Neto	6,500,000		6,500,000
------------------	-----------	--	-----------

TOTAL ACTIVO	10,950,000	1,000,000	14,150,000
--------------	------------	-----------	------------

<b>COBERTURA FWD US\$</b>		1,000,000	3,200,000
---------------------------	--	-----------	-----------

PASIVO	PEN	USD	TOTAL
Cuentas por pagar comerciales	2,800,000	600,000	4,720,000
Otras Cuentas por pagar	380,000	0	380,000
Deuda Financiera de CP	600,000	600,000	2,520,000
Total Pasivo Corriente	3,780,000	1,200,000	7,620,000

GANANCIA  
120,000

Deuda Financiera LP	600,000	800,000	3,160,000
---------------------	---------	---------	-----------

Patrimonio	3,270,000		3,270,000
------------	-----------	--	-----------

Perdida por cobertura			-20,000
-----------------------	--	--	---------

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	7,650,000	2,000,000	14,030,000
---------------------------	-----------	-----------	------------

<b>COBERTURA EN PEN</b>	<b>3,320,000</b>	1,000,000 US\$ x 3.32
-------------------------	------------------	-----------------------

## FUENTES DE INFORMACIÓN

### A.- Referencias Bibliográficas

1. JOHN C. HULL. (2009), **INTRODUCCION A LOS MERCADOS DE CONTRATOS FUTUROS Y OPCIONES, 6TA EDICION**, Editorial Autor – Escritor, Edición N° 6, Buenos Aires, Argentina pp. 18.
2. JIMENO MORENO, Juan, KNOP MUSZYMSKI, Roberto, LIBRERO GUERRA, Luis y GARCIA MAYORAL, Millán. (2004) **INSTRUMENTOS DERIVADOS PARA LA EMPRESA**, Gráfica B&H S.R.L.
3. FELIPE R. ERRANZ MARTIN. (2001), **LOS DERIVADOS Y EL RIEGO DE MERCADO**, Editorial ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRADORES DE EMPRESAS, Madrid, España, pp. 22
4. AMEDEO FERRI-RICCHI, (2004), **EL CONTRATO SWAP COMO TIPO DE DERIVADO**, editorial.Civitas, Edición 1, Londres, Inglaterra, pp. 33
5. PEREZ RAMIREZ, Jorge (2006), **INSTRUMENTOS FINANCIEROS**, editorial PIRAMIDE, España, pp. 299
6. ALFREDO MENDIOLA, CARLOS AGUIRRE, GIANCARLO BENDEZU, ANA BERROSPI, DESIREE CORDOVA Y PAUL NUÑEZ BRAVO (2014), **EMISION DE ACCIONES DE EMPRESAS PERUANAS EN EL MERCADO FINANCIERO INTERNACIONAL: FACTORES DE ÉXITO, BENEFICIOS Y RIESGOS**, Editorial, Universal Esan, Primera Edición, Perú, pp. 19.
7. FERNANDEZ BACA, Jorge.(2009) **MERCADOS FINANCIEROS. INSTITUCIONES E INSTRUMENTOS**, Editorial, Vol. 1, Perú, pp. 399.
8. IGNASIO FILIPPO, Agustín, (2011), **DIVERSIFICACION DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN UNA ECONOMIA EN DESARROLLO**, Tesis, Argentina, pp. 27.
9. PEREZ CARBALLO, A Y J., (2004) **PRINCIPIOS DE GESTION FINANCIERA DE LA EMPRESA**, Editorial Avanza Editorial, España, pp.40.
10. PABLO LARRAGA, Oscar Elvira (2008), **MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS**, Editorial Bresca, Madrid, España, pp,13.

## B.- Referencias Electrónicas:

1. MIGUEL TOMAS, **PROGRESOS EN FINANZAS**. Extraído de la web: [http://www.aaep.org.ar/publicaciones/download/progresos\\_finanzas.pdf](http://www.aaep.org.ar/publicaciones/download/progresos_finanzas.pdf), Buenos Aires, octubre 2010.
2. SIMON GRAY Y JOANNA PLACE, (2003), **ENSAYOS DERIVADOS FINANCIEROS**: Extraído de la web: <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/icap/unpan037006.pdf>, México.
3. MAITE SECO BENEDICTO. (2007), **RIESGOS ECONOMICOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA** Extraído de la web: [http://api.eoi.es/api\\_v1\\_dev.php/fedora/asset/eoi:45904/componente45902.pdf](http://api.eoi.es/api_v1_dev.php/fedora/asset/eoi:45904/componente45902.pdf), España.
4. NAJARRO, José Luis, (2016) **GESTION DEL RIESGO FINANCIERO**, Extraído de la web: <http://www.kpmg.com/pe/es/servicios/advisory/consultoriaenriesgos/paginas/gestionderiesgosenelsectorfinancieroydeseguros.aspx>, Perú.
5. PREVE, Lorenzo A., (2012) **GESTION DE RIESGO: UN ENFOQUE ESTRATEGICO**, Extraído de la web: <https://bibliotecaum.wordpress.com/2012/11/19/gestion-de-riesgo-un-enfoque-estrategico/>, Uruguay.
6. <https://es.scribd.com/doc/108016427/LOS-DERIVADOS-FINANCIEROS-HISTORIA-TEORIAS-DATOS-Y-EL-CASO-PERUANO>
7. <http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Guia-Methodologica/Guia-Methodologica-04.pdf>
8. <http://www.infomipyme.com/Docs/GT/Offline/financiamiento/financiamiento.htm>
9. <http://www.bis.org/statistics/extderiv.htm>



## **ANEXOS**



**ANEXO N° 01**

**MATRIZ DE CONSISTENCIA**

**TITULO : EFECTOS DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTION DE RIESGOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE ALIMENTOS DE LIMA METROPOLITANA 2013-2015.**

**AUTOR : VERÓNICA DEL ROSARIO CASUSOL CAVERO**

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	OPERACIONALIZACIÓN	
			VARIABLES	INDICADORES
<p><b>Problema General</b> ¿De qué manera los usos de instrumentos financieros derivados inciden en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p> <p><b>Problemas Específicos</b> a. ¿En qué medida los <i>forwards</i> inciden en la gestión del riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana? b. ¿De qué manera los <i>swaps</i> inciden en la gestión de riesgos de tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p>	<p><b>Objetivo General</b> Determinar si los usos de instrumentos financieros derivados inciden en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.</p> <p><b>Objetivos Específicos</b> a. Evaluar si los <i>forwards</i> inciden en la gestión del riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana? b. Analizar si los <i>swaps</i> inciden en la gestión de riesgos de tasa de interés de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p>	<p><b>Hipótesis General</b> El empleo de instrumentos financieros derivados incide favorablemente en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.</p> <p><b>Hipótesis Específicas</b> a. Los <i>Forwards</i> que se utilizan como instrumentos financieros derivados inciden en la gestión del riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana. b. El empleo del SWAP en la gestión de riesgo de tasa de interés favorece a la empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana..</p>	<p align="center"><b>X.- Instrumentos Financieros Derivados</b></p>	<p>X1.- Tipo de <i>Forward</i> X2.- Nivel de SWAP X3.- Nivel de <i>Opciones</i> X4.- Nivel de <i>Contratos Futuros</i> X5.- Tipo de <i>FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)</i>.</p>

<p>c. ¿En qué medida las <i>Opciones</i> influyen en la gestión de riesgos de precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p> <p>d. ¿En qué medida los <i>Contratos Futuros</i> influyen en la gestión de riesgos de precios de los commodities agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p> <p>e. ¿En qué medida los <i>FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)</i> influyen en la gestión de riesgos de tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p>	<p>c. Determinar si las <i>Opciones</i> influyen en la gestión de riesgos de precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p> <p>d. Cuantificar si los <i>Contratos Futuros</i> influyen en la gestión de riesgos de precios de los commodities agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?</p> <p>f. Evaluar si los <i>FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)</i> influyen en la gestión de riesgos de tasa de interés de préstamos de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.</p>	<p>c. El empleo de las <i>Opciones</i> incide en la gestión de riesgo de precios de instrumentos de renta variable de las empresas industriales de Lima Metropolitana.</p> <p>d. Los <i>Contratos Futuros</i> influyen en la gestión de riesgos de precios de commodities agrícolas de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.</p> <p>e. Los <i>FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)</i> como instrumentos financieros derivados inciden en las empresas industriales de alimentos que negocian préstamos a tasa de interés variable.</p>	<p><b>Y.- Riesgos Financieros</b></p>	<p>Y1.- Riesgo de tipo de cambio.</p> <p>Y2.- Tipo de riesgo de tasa de interés.</p> <p>Y3.- Tipo de riesgo de instrumentos de renta variable.</p> <p>Y4.- Tipo de <i>Contratos Futuros</i></p> <p>Y5.- Numero de <i>FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)</i>.</p>
--	---	--	---------------------------------------	---

## ANEXO N° 02

### ENCUESTA

#### Instrucciones:

La Técnica de la Encuesta, está orientada a buscar información de interés sobre el tema **“EFECTOS DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTION DE RIESGOS FINANCIEROS DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES DE ALIMENTOS DE LIMA METROPOLITANA DEL PERIODO 2013-2015”**; al respecto, se le pide que en las preguntas que a continuación se acompaña, elegir la alternativa que consideres correcta, marcando para tal fin con un aspa (X) al lado derecho, tu aporte será de mucho interés en este trabajo de investigación. Se te agradece tu participación.

1.- **¿Cree que los *Forwards* son utilizados como contratos de instrumentos financieros derivados por las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

2.- **¿Dentro del conjunto de instrumentos financieros derivados pueden ser utilizados los *swaps* por las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

3.- **¿Es de utilidad las *Opciones* como instrumento financiero derivado de cobertura a las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

4.- **¿Considera apropiados los *Contratos Futuros* como contrato de instrumentos financiero derivado en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

5.- **¿Los *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* deberían formar parte de los instrumentos financieros derivados en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

6.- **¿Son importante los instrumentos financieros derivados en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta: .....

.....

.....

7.- **¿Considera importante el impacto del riesgo de tipo de cambio en las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta: .....

.....

.....

8.- **¿Cree que el riesgo de tasa de interés deber ser administrado por las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta: .....

.....

.....

9.- **¿En su opinión el riesgo de instrumentos de renta variable es parte de los riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

10.- **¿En su opinión los *Contratos Futuros* son parte importante de un sistema de gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

11.- **¿Cree que los números *FRAS (FORWARD RATE AGREEMENT)* participan en los riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta:.....

.....

.....

12.- **¿Cree que las volatilidades de los riesgos de mercado afectan a las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta: .....

.....

.....

13.- **¿En su opinión las empresas industriales de alimentos buscan mitigar sus riesgos financieros?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta: .....

.....

.....

14.- **¿En su opinión es ventajoso para las empresas industriales de alimentos Lima Metropolitana identificar en el mercado financiero los instrumentos financieros derivados?**

a) Si ( )

b) No ( )

c) Desconoce ( )

Justifique su respuesta: .....

.....

.....