



Universidad  
Tecnológica  
del Perú

Universidad Tecnológica del Perú

Facultad de Administración y Negocios

Trabajo de Investigación

***“Forward de tipo de cambio y su  
incidencia en el riesgo cambiario de  
empresas exportadoras en el periodo de  
2015-2018”.***

*Autor: Jackeline Zuleika Vásquez Campos -1623311*

Para obtener el Grado Académico de Bachiller en:

**Administración de Negocios y Finanzas**

*Lima, agosto del 2020*

**Declaración de Autenticidad y No Plagio**  
**(Grado Académico de Bachiller)**

Por el presente documento, yo Jackeline Zuleika Vásquez Campos, identificada con DNI N° 46650818, egresado de la carrera de Administración de Negocios y Finanzas, informo que he elaborado el Trabajo de Investigación denominado *"Forward de tipo de cambio y su incidencia en el riesgo cambiario de empresas exportadoras en el periodo de 2015-2018"*, para optar por el Grado Académico de Bachiller en la carrera de Administración de Negocios y Finanzas declaro que este trabajo ha sido desarrollado íntegramente por el autor es que lo suscribe y afirmo que no existe plagio de ninguna naturaleza. Así mismo, dejo constancia de que las citas de otros autores han sido debidamente identificadas en el trabajo, por lo que no se ha asumido como propias las ideas vertidas por terceros, sea de fuentes encontradas en medios escritos como en Internet.

Así mismo, afirmo que soy responsable solidario de todo su contenido y asumo, como autor, las consecuencias ante cualquier falta, error u omisión de referencias en el documento. Sé que este compromiso de autenticidad y no plagio puede tener connotaciones éticas y legales. Por ello, en caso de incumplimiento de esta declaración, me someto a lo dispuesto en las normas académicas que dicte la Universidad Tecnológica del Perú y a lo estipulado en el Reglamento de SUNEDU.

ma, 04 de agosto de 2020.

  
.....  
Jackeline Vásquez Campos

## **DEDICATORIA**

El presente trabajo lo dedico a mi familia quien han sido el respaldo en todo este tiempo, ya que ellos han sido mi fortaleza.

## **AGRADECIMIENTO**

El presente trabajo es la respuesta al sueño que tenía desde que termine mis estudios secundarios, el cual agradezco a Dios por permitirme llegar hasta este momento y así concluir con mi carrera universitaria.

Asimismo, agradezco a mis docentes que en el camino nos entrenaron y prepararon para poder ser profesionales que aportan a la sociedad y nos enseñaron a servir con nuestra profesión.

## INDICE

1. INTRODUCCION .....	8
2. PROBLEMA DE INVESTIGACION.....	9
I. General.....	9
II. Específico.....	10
3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION .....	10
I. General.....	10
II. Específico.....	10
4. JUSTIFICACION .....	10
5. MARCO TEÓRICO.....	11
I. Globalización .....	11
II. Sistema Financiero .....	11
III. Mercado de Derivados Financieros .....	12
IV. Instrumentos financieros derivados .....	12
V. Principales instrumentos derivados .....	13
VI. Los derivados como cobertura .....	16
VII. Riesgo cambiario .....	17
6. ESTADO DEL ARTE .....	17
7. HIPÓTESIS .....	29
I. General.....	29
II. Específicas .....	29
8. METODOLOGÍA.....	30
I. Definición de Variables .....	30
a) Variable Dependiente: Forward de tipo cambiario .....	31
b) Variable independiente: Riesgo cambiario.....	32
II. Tipo de investigación: .....	33
III. Diseño de la investigación: .....	33
IV. Población y Muestra .....	34
V. Técnicas e instrumentos de recolección de datos .....	34
VI. Procesamiento estadístico y análisis de datos.....	40
9. RESULTADOS .....	40
10. CRONOGRAMA DE TRABAJO.....	46
11. PRESUPUESTO .....	48

12. CONCLUSIONES.....	48
13. RECOMENDACIONES .....	49
14 Bibliografía .....	50
15. ANEXO 1: Ficha del trabajo de investigación.....	55
16 ANEXO 2.....	58
17 ANEXO 3.....	59
18 ANEXO 4.....	64

## **IMAGENES**

Imagen 1 Instrumentos financieros que se negocian en Perú .....	13
Imagen 2 Forward.....	14
Imagen 3 Futuros .....	14
Imagen 4 Opción .....	15
Imagen 5 Swaps.....	16
Imagen 6 Tipo de cambio de principales monedas (S/- \$).....	30
Imagen 7 Fórmula para determinar el tipo de cambio forward.....	31
Imagen 8 Forward Compra .....	31
Imagen 9 Forward Venta.....	32
Imagen 10 Exposición al riesgo cambiario en empresas peruanas más importantes .....	32
Imagen 11 Estados consolidados de situación financiera Alicorp S.A.A. de 2018 y 2019	36
Imagen 12 Estados consolidados de resultados Alicorp S.A.A. de 2018 Y 2019 .....	37
Imagen 13 Estados consolidados de situación financiera Alicorp S.A.A. de 2017 y 2018	38
Imagen 14 Estado consolidado de resultados Alicorp S.A.A. de 2017 y 2018 .....	39
Imagen 15 Operaciones forward en moneda extranjera .....	40
Imagen 16 Contrato de moneda extranjera .....	41
Imagen 17 Análisis del detalle de forward en los años 2015-2016 (\$) .....	42
Imagen 18 Análisis de detalle total del forward en la empresa Alicorp S.A.A.....	42
Imagen 19 Comparación en el uso de cobertura y el no uso .....	44
Imagen 20 Tendencia del tipo de cambio forward VS spot.....	44
Imagen 21 Evolución Ebitda periodos del 2015- 2018 .....	45
Imagen 22 Cronograma de actividades .....	46
Imagen 23 Diagrama de Gantt.....	47

## **TABLAS**

Tabla 1 Estadísticas de grandes empresas.....	34
Tabla 2 Comparación del tipo de cambio forward VS los tipos de cambio spot .....	43
Tabla 3 Evolución del Ebitda .....	45
Tabla 4 tipo de cambio .....	45
Tabla 5 Presupuesto .....	48

## RESUMEN

La exportación en nuestro país es generada debido que, en el Perú, existe una tasa de cambio flexible, donde la moneda del dólar fluctúa libremente. Es ahí donde las empresas industriales al momento de exportar, son vulnerables al tipo de cambio, ya que a futuro no tenemos claridad si conseguiremos resultados más favorables, en cuanto a nuestras ganancias. Es entonces que se pretende estudiar los principales factores y así poder proponer un instrumento de cobertura cambiaria, lo cual presenta en la fluctuación de tipo de cambio; además se presentara los distintos derivados financieros de tipo de cambio, esto para llegar a la mejor opción para la compañía. En esta circunstancia el contrato Forward es un instrumento de cobertura frente a la fluctuación del cambio, es por ello, que mediante esta investigación se propondrá un instrumento que nos cobertura el mayor riesgo cambiario.

**Palabras clave:** Empresas exportadoras, tipo de cambio, Precio, riesgo cambiario, derivados financieros, Forward.

## ABSTRACT

The export in our country is generated because, in Peru, there is a flexible exchange rate, where the dollar currency fluctuates freely. It is there where industrial companies when exporting are vulnerable to the exchange rate, since in the future we are not clear whether we will achieve more favorable results, in terms of our earnings. It is then that it is intended to study the main factors and thus be able to propose an exchange hedging instrument, which presents in the exchange rate fluctuation; In addition, the different exchange rate financial derivatives will be presented, this to arrive at the best option for the company. In this circumstance, the Forward contract is a hedging instrument against exchange rate volatility, which is why, through this research, an instrument will be proposed that hedges us with the greatest exchange rate risk.

**Keywords:** Exporting companies, exchange rate, Price, foreign exchange risk, financial derivatives, Forward.

## **1. INTRODUCCION**

El presente trabajo de investigación “Forward de tipo de cambio y su incidencia en el riesgo cambiario de empresas exportadoras en el 2018”, resulta relevante investigar, ya que se presentará derivados financieros poco utilizados en el país, esto se tomará en mercados desarrollados, por lo cual esto ayudará a las empresas peruanas a una mayor cobertura en la volatilidad del tipo de cambio. Los contratos de forward es un derivado financiero el cual permite pacta un tipo de cambio hoy para una compra futura, en un tiempo determinado en divisas; esto a su vez cuando llegue la fecha pactada se ejecutará el contrato con el tipo de cambio pactado y no la se considerará el tipo de cambio spot. Todos estos derivados financieros benefician mucho a todas las compañías que lo usan como importadoras, ya que como se había indicado anteriormente este garantiza la compra de divisas al tipo de cambio pactado, sin que importe en cuanto haya variado dicha moneda dentro de un mercado financiero. Lo propio con las empresas exportadoras, donde garantiza la venta de la moneda extranjera a un tipo de cambio ya pactado, esto también sin importar la variación de tipo de cambio de la moneda en un mercado financiero. En este contexto ya descrito, entiéndase que las compañías reducirán en gran medida el impacto ante las fluctuaciones de tipo de cambio que se puedan presentar en el tiempo, con esto generarían un mayor importe en sus ganancias, esto debido que decidieron en usar el derivado financiero, el cual cobertura el riesgo al tipo de cambio.

El presente trabajo está respaldado por la Gestión Financiera, ya que el objetivo principal es generar mayor ganancias y optimización, donde se demuestra que se debe aprovechar todos los recursos que tenemos al alcance, a su vez esto también apoya a la mejor toma de decisiones, se podría decir orientadas a los recursos que generen ganancias, es importante la gestión eficiente en diversos aspectos financieros, donde se controla mediante los procesos de la empresa; podemos precisar que es los recursos, inversiones, activos, recurso humano, entre otros aspectos relevantes para la empresa, este siempre debe pasar por una revisión financiera que lo apruebe, con esto decimos que si para los directivos es importante todo lo antes mencionado, también este uso de derivados financieros cobrara mayor relevancia para el ajuste en sus ganancias en una gestión financiera.

En este sentido la finalidad de los contratos forward es cubrir el riesgo cambiario, por diferentes aspectos en el mercado financiero, en el precio del producto y en las principales



variables económicas como es el tipo de cambio y la tasa de interés, el uso de este derivado cada vez se vuelve más usado.

## **2. PROBLEMA DE INVESTIGACION**

El propósito de la presente investigación de enfoque cuantitativo y de alcance explicativo, es proponer un instrumento que nos cobertura el riesgo cambiario para las empresas exportadoras en el año 2018. Siendo la pregunta de investigación: ¿En qué medida, la aplicación del forward de tipo de cambio minimizo la exposición al riesgo cambiario en las empresas exportadoras del Perú, en el 2018? La investigación presentará técnicas de análisis de datos, conciliación de datos, corroboración estadística para decretar la correlación de variables a estudiar. Por su naturaleza se tratará de una indagación con una perspectiva cuantitativa.

Como ya es de conocimiento, el Perú muestra una devaluación en la moneda frente a la divisa norteamericana, motivo por el cual las empresas peruanas se ven afectadas en sus resultados. Además, que dicha inestabilidad se debe a la volatilidad del tipo de cambio ya que es por la situación en el Perú, como la inflación y otros factores que contribuyen a ello.

Es ahí que se presentará algunos derivados financieros que se utilizan para cobertura el riesgo cambiario, como lo es el Forward, es el compromiso entre dos partes de comprar o vender un activo en una fecha determinada y precio fijado, con ello, también nos permitirá conocer y cuidar los flujos de caja para futuro, ya que hay mayor precisión con respecto al riesgo, y de esta manera saber si las empresas cuentan con la suficiente liquidez para afrontar sus obligaciones.

En los últimos años el tipo de cambio ha variado significativamente como, por ejemplo: para el año 2016 el tipo de cambio al cierre por dólar termino en 3.36 soles y para el año 2017 cerró en 3.25 soles; todo ello. Se presenta en las empresas como resultado de las ganancias o pérdidas en el ejercicio. Es por ello, que el forward de tipo de cambio reduce el riesgo de la volatilidad cambiaria y que los resultados del ejercicio no se vean afectado por las diferencias de tipo de cambio.

### **I. General**

¿En qué medida, la aplicación del forward de tipo de cambio, redujo la exposición al riesgo cambiario en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2018?

## **II. Específico**

- ✓ ¿En qué medida la aplicación del forward de tipo de cambio, redujo el efecto de la volatilidad cambiaria en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2018?
- ✓ ¿En qué medida la fluctuación del tipo de cambio, impactara en los resultados financieros en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2018?
- ✓ ¿En qué medida la aplicación del forward de tipo de cambio, simplifico la gestión financiera en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2108?

## **3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACION**

### **I. General**

Medir la magnitud en que la aplicación del forward de tipo de cambio redujo la exposición al riesgo cambiario en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2018.

### **II. Específico**

- ✓ Cuantificar la magnitud en que la aplicación del forward de tipo de cambio redujo el efecto de la volatilidad cambiaria en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2018.
- ✓ Establecer la magnitud en que la aplicación del forward de tipo de cambio incremento en nivel de rentabilidad en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo de 2015-2018.
- ✓ Evaluar la magnitud en que la aplicación del forward de tipo de cambio simplifico la gestión financiera en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo 2015-2018.

## **4. JUSTIFICACION**

La presente investigación se justifica por las siguientes razones: Primero, servirá para determinar el grado de significancia que tiene un contrato forward de tipo de cambio para así minimizar el riesgo cambiario ante posibles fluctuaciones. Segundo, dicha investigación nos ayudara a dar valor sobre el contexto actual en el comercio internacional en Perú, es importante saber cómo ejecutar todos los conocimientos para poder afrontar la volatilidad cambiaria en dichas operaciones comerciales, con ello, se logrará contribuir en el trabajo de investigación a las empresas que realicen operaciones en moneda extranjera. Tercero, con el análisis del presente trabajo se dará respuesta a la pregunta general de investigación,

basado a ello, se podrá elaborar para las empresas exportadoras una propuesta de aplicación de forward de tipo de cambio. Por último, a partir del presente trabajo se podrá ampliar nuevos planteamientos de uso de forward que puedan ser adaptados a la realidad de cada empresa para su desarrollo.

## 5. **MARCO TEÓRICO**

### **I. Globalización**

Nos presenta el autor un concepto acerca de cómo hemos mejorado acerca a la globalización en el país y en los últimos años.

*“Presenta el autor la globalización es de uso frecuente, en los últimos años se ha verificado, que la economía mundial ha crecido de manera muy rápida y profundiza que esto ha surgido por que el mercado sobre todo se hacen de personas de aquí hacia otros países; también indica que desde la década de 1980, el sistema con la globalización, ha estado modernizándose, donde encontramos una mayor unión entre los países, así generando una mayor comunicación en todo el mundo; sin embargo esta ha sido causa de muchas crisis y problemas en el mercado financiero, es así, importante fue que los gobiernos replanteen los marcos regulatorios y así exista una mejor supervisión”. (Rocca, 2017) .*

Mediante este párrafo podemos decir que la globalización en el país ha crecido de manera exorbitante, sobre todo sobrepasando fronteras es donde la economía peruana ha manifestado su cambio por la superación, pero también tenemos que con todo el crecimiento económico ha tenido varias crisis que ha forzado a que nuestras autoridades tomen mayor controles y supervisión en dichas economías, creando nuevas leyes que puedan regular el control en una globalización mucho más legal.

### **II. Sistema Financiero**

Según el autor nos presenta como conceptualiza el termino anunciado mediante su párrafo que a continuación se mostrara.

*“El sistema financiero es básicamente el conjunto de entidades que captan y administran recursos financieros y todo ello regulado. Entre las entidades privadas presenta que son empresas bancarias y financieras, están captan recursos de sus clientes, los intermediarios de valores y las entidades supervisoras como (SBS) y*

*(SMV). El cual precisa que dichos agentes financieros reciben el ahorro de los agentes superavitarios y estos son usados para colocarlos a los agentes deficitarios quienes solicitan préstamos a un determinado tiempo con un interés calculado. Además, encontramos 2 sistemas financieros: el primero es el directo donde participan el mercado de valores y segundo el indirecto que son los bancarios".*  
(Rocca, 2017)

En conclusión el sistema financiero es el intercambio de recursos ante dos agentes, el primero los superavitarios que son quienes exceden y solicitan guardar estos recursos para así ganar algún interés y hacer crecer su capital, y el otro agente es el deficitario, aquel que requiere de estos recursos para incrementar su capital y poder hacer alguna actividad económica, es ahí donde aparecen todas estas entidades que además de brindar estos recursos también son de supervisión para que exista un control en ello.

### **III. Mercado de Derivados Financieros**

Dicho autor nos resume el tema planteado, dando a conocer un concepto amplio, en la cual se maneja dicho mercado.

*"Los mercados financieros se negocian distintos instrumentos, ya que también son llamados sintéticos. Lo cual se realizan la compra o venta a tiempo determinado en el futuro, y este a su vez asegura la estabilidad en el flujo de las empresas, dentro de dicho mercado las más conocidas son: Forwards, futuros, opciones, y swaps".*  
(Montero, 2017, pág. 20).

Damos por conclusión que el mercado de derivados financieros, es donde realizamos intercambios de instrumentos donde compramos y vendemos a futuro, lo cual permite asegurar flujos a futuro, brindando oportunidades en cuanto generar mayores ganancias de acuerdo a nuestra decisión, y en qué momento realizar dichas operaciones.

### **IV. Instrumentos financieros derivados**

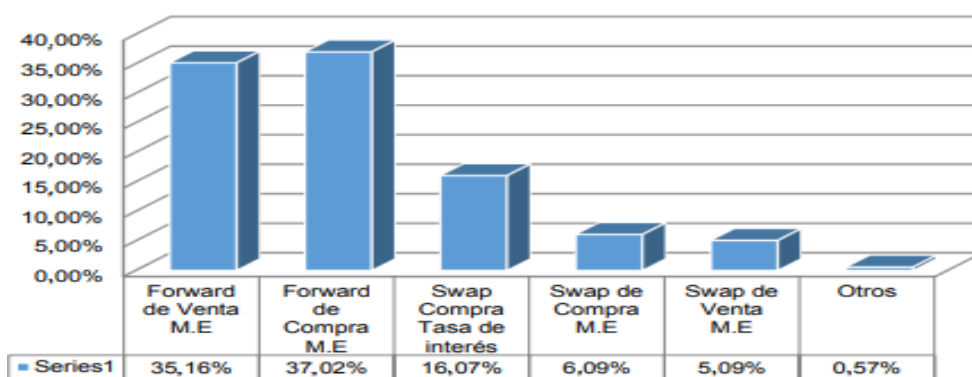
Dicho autor presenta cuales son los instrumentos que se usan en el mercado y que se usan en el mercado regulado y no regulado.

*"Los instrumentos financieros derivados muchas veces lo comparamos con las ideas de tomar riesgos, sin embargo, ha habido perdida cuantiosas por el uso de dichos instrumentos, como lo fue la crisis del 2008; también indica que actualmente estas herramientas han ayudado a la gestión y mitigación del riesgo. Además, son bastante usados en los Bancos principalmente con el tipo de cambio, como también*

en la bolsa de producto de lima (BPL). Precisa que los instrumentos tienen dos roles; la primera es para cubrir el riesgo y la segunda por lo contrario es para ganar a fin de obtener rentabilidad en el futuro. Los principales instrumentos se tienen: *contratos forward, contratos futuros, contratos swaps y los contratos de opciones*”. (Rona, 2018)

Podría resumir que los instrumentos financieros se utilizan para mitigar el riesgo, dependiendo de la forma en la que lo utilizemos y de acuerdo a ello se utilizará una de ellas, y que, dentro de un mercado más amplio cada vez, todo ello va a depender lo tan importante que es para así obtener mayores ganancias de las previstas que se tenían.

Imagen 1 Instrumentos financieros que se negocian en Perú



Fuente: SBS (como se citó en (Montero, 2017, pág. 65))

Comentario: Que nos indica en el cuadro que el número más importante de instrumentos que se han pactado en el Perú fueron las del Forward, seguidos por los swaps y menos medida las opciones; dichos instrumentos nos podemos percatar que son instrumentos que con el transcurrir de los años se vienen usándolo mucho más.

## V. Principales instrumentos derivados

### a) Forward:

Mediante el autor se hará una breve descripción de dicho instrumento financiero (SBS, ., 2020) indica: *“Los contratos forwards son privados, pactados directamente por las partes, donde se establece la obligación de comprar/vender un bien o activo en una fecha futura, fijando hoy el precio y otras condiciones. En este sentido las partes esta expuestas a un riesgo de contraparte respecto a la ejecución del contrato”*. Comentario acerca de este

párrafo sería que, nos ayudara esta herramienta para la investigación del tema planteado, ya que como se presenta es de uso mayoritario en el mercado en los últimos años, y es un intercambio entre las partes lo cuales fijan un precio al futuro, de esta manera aseguran la rentabilidad en las empresas que lo utilizan.

Imagen 2 Forward



Fuente: (SBS, ., 2020)

### b) Futuros:

Mediante el autor se hará una breve descripción de dicho instrumento financiero (SBS, ., 2020) indica: "Son contratos derivados en los que existen las obligaciones de compra y venta de un bien en fecha futura (en este sentido se parecen a los forwards); sin embargo, en este la transacción no se hace directamente entre los agentes si no que los futuros se negocian a través de un mecanismo centralizado de negociación que actúa como contraparte en todas las operaciones". Comentario acerca del párrafo según la investigación mediante este instrumento requerimos de otros agentes para realizar dichas operaciones, por ese lado aún más nos favorece seguir utilizando el forward como medio para mitigar el riesgo.

Imagen 3 Futuros



Fuente: (SBS, ., 2020).

“Características: Son contratos centralizados, y no se pueden modificar según el inversionista, los mercados de negociación se encuentran regulados, existe una cámara de compensación; vencimiento del contrato pueden ser finalizados entregando el bien, o pagando la diferencia entre el precio pactado y el precio de mercado; se determinan márgenes de cobertura, que deben de ser cubiertos por el inversionista a lo largo de la vida del contrato”. (SBS, ., 2020).

### c) Opciones:

Mediante el autor se hará una breve descripción del instrumento derivado en mención (SBS, ., 2020) indica: “Son contratos en el que se establece el derecho mas no la obligación de comprar o vender un activo subyacente en una fecha futura, en este sentido podemos decir que lo presenta como “opción” a quien lo adquiere, esto también se debería detallar que quien vende la opción si está obligado a cumplir el contrato una vez que se solicita su ejecución por el contratante. Existen 2 tipos: Las opciones americanas; es cuando el contratante puede ejercer su derecho en cualquier momento dentro de la vigencia del contrato y la segunda es la opción europea; cuando el contratante solo puede ejercer su derecho en la fecha establecida al contrato”. Comentario del párrafo es que las opciones presentan quien posea el derecho tiene opción de ejercer según la conveniencia del momento el cual se ejercería el contrato, para nuestra investigación esto sería prejudicial ya que nos exponemos al tipo de cambio o según el mercado como este fluctuando.

Imagen 4 Opción



Fuente: (SBS, ., 2020).

#### d) Swaps:

Mediante el autor se hará una breve descripción del tema mencionado del instrumento de derivado financiero (SBS, ., 2020) indica: “Los swaps son instrumento personalizado en el cual se establecen el intercambio periódico de flujos o activos. Es realizado en su mayoría por inversionistas institucionales y también podrían ser Bancos que trabajan activamente en este mercado. Las más usadas mediante los swaps son de tasas de interés y sobre monedas de divisas”. Comentario que se podría expresar mediante este párrafo que los swaps es un intercambio de flujos de intereses periódicos sobre una cantidad fija, donde una paga un interés fijo y el otro variable, lo cual también permitirá cambiar la estructura del contrato de tasa fija a variable, claro todo esto previamente coordinado entre las partes, para la investigación no sería el instrumento adecuado ya que estamos revisando el tipo de cambio para el trabajo actual.

Imagen 5 Swaps



Fuente: (SBS, ., 2020).

## VI. Los derivados como cobertura

según precisa dicho autor acerca del concepto de cobertura en los derivados financieros y cuál es el fin de dicho uso de derivados. “Como indica el autor que una operación que cobertura mediante derivados de este lo que se espera es lograr ganancias netas ósea iguales o cero, se puede decir que no busca obtener ganancias sino más bien cubrir una posible perdida y así esta se pueda ganar en otra operación en paralelo; dichas empresas buscan mitigar la especulación de aspectos contrarios de la variable o fluctuaciones que



*existe en el mercado*". (Alvarado, 2015, pág. 17). Dicha cita nos indica como las operaciones que se usan como instrumentos han sido creadas para cobertura el riesgo con el fin de encontrarnos en el futuro una posible pérdida, la cual por a veces no conocer de estos derivados perdemos el planteamiento adecuado para gestionar y mitigar el riesgo en los flujos futuros en las empresas, y por ello que si hablamos de cobertura se piense en dichos derivados, los cuales también van a apoyar a la investigación

## **VII. Riesgo cambiario**

Se realizará una breve descripción por parte del autor, acerca del riesgo cambiario que se ven afectadas nuestras operaciones, y no somos adversos a ello. *"Probabilidad de pérdida generada por la apreciación o depreciación de la moneda de las cuales se han invertido en ella mediante las empresas, también indica que está relacionado con los cambios de precios donde se presentan el alza del valor de la moneda, además incluye en esta variación de precios, la tasa de interés, el valor del activo financiero y el precio de commodities"*. (Montero, 2017, pág. 165). Podemos decir que el riesgo cambiario es sin dudar el día a día de todos los tipos de mercados, es ahí donde nos centramos en considerar dicho título, el cual estará también añadido en nuestra investigación donde la empresa que evaluaremos convive con dicho riesgo y poder entender como mitigarlo, mediante dicha investigación.

## **6. ESTADO DEL ARTE**

Una primera fuente nos presenta, los inicios del comercio exterior en el Mundo en aquellas épocas donde los metales preciosos era los más transportados.

*"La supremacía del estado; en su mayoría y con respecto al comercio en aquellos tiempos, se realizaban mediante intercambios entre zonas más cercanas, sin embargo, la mayor riqueza se centró en territorios exteriores o por continente, que conlleva una mayor ganancia para las empresas en dichos comercios. Con ello, surgirá el gran cambio en el mundo, sobre este tipo de intercambios, sobre todo en dicho artículo resalta los hechos por Asia, ya que eran sobre metales preciosos"*. (Seminario, 2016, pág. 349)

Es en este tiempo ya se realizaban las exportaciones en el mundo, de una manera muy simple y con términos básicos, pero solo con algunos productos, siendo sus intercambios en materiales como de humanos (esclavos de África), es así que se expandió, volviéndose rentable, atractiva y necesaria para la población, es ahí que la economía se incrementó en diferentes países.

La segunda fuente se evalúa cual es la estrategia idónea para cobertura el riesgo frente a 2 instrumentos como lo es la opción y el forward.

*“En dicho artículo, nos presenta las estrategias de cobertura, ya que mucha de las decisiones se toman siempre mediante la junta directiva, de acuerdo a sus análisis y a las circunstancias escogen la mejor opción para utilizar en cuanto a derivados que le generen mayor rentabilidad, en dicha investigación optaron por 2, la del forward y de opciones, con respecto a esta última no le parece una buena opción ya que se tienen que pagar una prima inicial, en cambio el forward, demostraría un efecto nulo en los estados de pérdidas y ganancias”. (Gomez & Vasquez, 2019, pág. 30).*

Revisando que la mejor opción es el forward, ya que la opción generaría el pago de una prima inicial, por lo tanto, se aprecia que con esta decisión se esperaría una mayor ganancia para los propietarios y así ganar más confianza en cuanto a los resultados esperados en la empresa la cual fue fruto de investigación.

Una tercera fuente proporciona información acerca en donde es más rentable si en la importación o exportación, el forward de tipo cambio.

*“Según lo indicado por el autor, se evidencia que el forward se viene manejando según la volatilidad del tipo de cambio, ya que en los distintos sectores como lo es las importaciones, no se registra algún cambio considerable de este, en cuanto a la exposición positiva del uso del forward, sin embargo, en la investigación se precisa diferente los resultados obtenidos bajo una exportación, donde de hecho el precio de los activos sobre el dólar tiene un mayor porcentaje el precio del forward a diferencia del spot”. (Diaz & Redondo, 2019, pág. 60)*

Esto nos da una mayor visión según el autor donde sería más viable realizar la operación de forward de tipo de cambio en un periodo del 2011 al 2017. Mostrando que sería más factible para importaciones ya que se ha demostrado, que el derivado financiero (forward)

trabaja mucho mejor frente a este activo en operaciones importadas, lo cual nos sustenta dicha investigación.

La cuarta fuente muestra que según la encuesta del autor hay mayor experiencia positiva con dicho instrumento.

*“En dicha investigación, muestra como los derivados financieros son en mayor medida para el mercado nacional que el internacional, en un análisis de a distribución Beta, hallando que lo más importante es la comprensibilidad del individuo en las empresas para generar mayor funcionamiento en dichos instrumentos financieros en todo el país, y capacitación para minimizar riesgos es clave para mayores ganancias”.* (Ponce, 2018, pág. 103).

Se demuestra que hay mayor satisfacción en cuanto a mayor cobertura al riesgo mediante el instrumento del Forward, y que esto deberían ser como prevención, para ello indica el autor que todas las personas que desee adquirir este tipo de derivados tenga la suficiente capacitación, para hacer uso de dichos instrumentos financieros.

Una quinta fuente muestra que el mercado está creciendo en cuanto a los derivados financieros, pero a escalas pequeñas.

*“Nos indica acerca del mercado peruano, acerca del mercado de derivados financieros, ya que está en crecimiento constante en pequeñas proporciones, es ahí que se demuestra que el 1% de PIB es mucho mayor a las negociaciones que se hacen de estos instrumentos, se podría decir que el instrumento más utilizado es el forward, ya que, las opciones no son tan frecuente su uso, tras el riesgo latente”.* (Montero, 2017, pág. 67).

Según el autor, explica que las mayores coberturas de riesgo son los forwards según los estudios, ya que, el mercado es bastante volátil y en constante crecimiento, podemos decir que se tendrá que cobertura mucho más el tipo de cambio, y así lograr tener una mayor rentabilidad a diferencia de las empresas que no gestionaron su riesgo.

Una sexta fuente presenta acerca de la estrategia para la agroindustria en la investigación y así cobertura su riesgo.

*“Según la investigación y en base a los hallazgos, se podría decir que el país de Costa Rica, y frente a los problemas de devaluación de su moneda, muchos de las empresas exportadoras se vieron en preocupación, es ahí donde deciden hacer*

*cambio y buscar una alternativa legal para hacer contratos a plazo, para el año 2006 se crea el reglamento de operaciones con derivados financieros, es cuando se comienza a utilizar el forward, como contrato a futuro y así resguardar la volatilidad de la moneda". (Ocampo, 2016, pág. 98).*

Se puede interpretar este párrafo, que la mejor estrategia, según la investigación, la cual generaría mayores ganancias, si se tomaría el forward, también aseguraría el intercambio a un tiempo determinado y así enriqueciendo el producto de cambio, la cual se deberían ser seguras ya que está negociando con entidades bancarias.

Mientras tanto la siguiente fuente, indica que la mejor estrategia para este tipo de empresa sería el instrumento "Opción".

*"Nos indica el autor, acerca del mercado ecuatoriano, nos presenta su mayor riqueza, que es el cobre refinado, el mismo que es muy comercializado en el mundo, sin embargo, el uso de este es mucho mayor en el mercado nacional, quiero decir en las importaciones, es ahí, donde surge mayores costos en la producción reducción en los márgenes y pérdidas de competitividad en el mercado, para esta investigación se escogió usar la opción de posición larga, así contratar a futuro el precio del cobre, el cual permita estabilizar sus flujos proyectados". (Alvarado, 2015, pág. 70).*

Podemos precisar que para este tipo de empresa en commodity, los instrumentos de derivados son la mejor manera para estabilizar las pérdidas en un largo plazo, ya que intervienen varios factores con respecto al cambio en el futuro, como saber si subirá o no el precio, es ahí donde tenemos la incertidumbre, si escogimos bien con la opción o, por lo contrario.

Con respecto a la siguiente fuente, nos muestra el nivel de eficiencia para commodities de maíz amarillo.

*"Nos indica acerca de cómo cobertura el riesgo con el precio del componente principal de los alimentos balanceados que es el maíz amarillo duro(MAD), lo cual es un componente muy volátil en el mercado, por el margen de ganancias en las empresas avícolas, y según la investigación se recomienda el uso del collar costo cero, el cual presenta un riesgo limitado, esto permitirá una mayor ganancia". (Bojorquez & Henostroza, 2014, pág. 53).*

El párrafo profundiza que se deben de estabilizar los costos de producción y por este tipo de commodities el precio es altamente volátil, esto también podemos decir que, al limitar el riesgo, ayudara a no tener pérdidas innecesarias en todo el proceso del contrato.

Esta siguiente fuente nos hace una comparación de varios países para saber si es amplia la oportunidad de usar derivados financieros en el mercado OTC.

*“Nos muestra que en Quito, Ecuador; no hay mucha utilización de los derivados financieros, debido que ellos en su mayoría tiene n como moneda el dólar americano, es decir que ya no hay muchos problemas en cuanto en la inestabilidad monetaria, se concreta que el real motivo por el cual las empresas no utilizan o no hay necesidad de contratar dichos derivados, sin embargo, existe la posibilidad de expansión de mercados internacionales, si en caso tuvieran la opción de tener estos productos financieros, y así ofrecer sus productos con mucho más seguridad para el futuro”. (Andocilla, 2017, pág. 89).*

Permite percibir que los países deberían estar mayor preparados estén o no en el mercado bursátil acerca de los derivados financieros, ya que, al no necesitar este tipo de instrumentos, porque su moneda así le permite, no quiere decir que dicho país, no realice operaciones con otros de distinta moneda, ya que de acuerdo a la expansión si sería recomendable de esa manera generar mayores ganancias.

Una siguiente fuente muestra cómo se deberían utilizar los instrumentos financieros para tomar una adecuada decisión en la cobertura del riesgo.

*“En el párrafo nos presenta, como las empresas mediante sus directivos deben conocer y reconocer que es constante la volatilidad de los precios en el mercado, y es por ello que existe riesgo en los procesos conforme haya crecimiento en las instituciones, es por ello que deben tomar decisiones que finalmente se pueda cuantificar en ganancias, en base de una buena gestión en el uso de derivados financieros y todo ello dentro del marco regulatorio”. (Marchesano & Scavoné, 2019, pág. 19).*

Nos muestra que la información acerca del uso de dichos derivados debería de ser lo más entendible para las personas que decidieran en aceptar dichos instrumentos, esto para, que desde los directivos empiecen a usarlos para generar una mayor posición en el mercado que abarcan los productos y generar así mayor rentabilidad.

Se presenta la siguiente fuente para dejar en claro, que las empresas con materias primas, y debido a la volatilidad de precios de sus productos como lo es el trigo, aclaran la estrategia más idónea.

*“Nos presenta que el marco internacional en los precios del trigo puede tener una gran influencia frente a otros commodities, esto nos permitirá, que el alza en dichos mercados del exterior, y mediante el uso de instrumentos financieros, se pueda mitigar dicho riesgo, además permitirá el aprovechamiento que exista alza en el precio, pero el call resalta frente a los demás, ya que permitirá la pérdida ante precios desfavorables”.* (Villacís, 2019, pág. 40).

Desde el punto de vista de dicho estudio se comprobó, que la materia prima para la cobertura el riesgo con mayor énfasis se puede usar la opción call, sin embargo, todos los derivados financieros antes mencionados también nos ayudarían, además aprovechando que el tipo de commodity se encuentra al alza, es ahí donde deberían aprovechar dichos especuladores, para generar mayores ganancias con el auge que se viene dando para este commodity.

Una siguiente fuente no muestra la incertidumbre de tipo de cambio frente al coronavirus. *“Frente a la situación de la pandemia que existe actualmente, el BCR flexibilización en límites y así promover cobertura cambiaria, el cual permitirá el uso de operaciones como el forward y swaps, aplicando encaje adicional a las operaciones de moneda nacional frente a la extranjera”.* (EC, 2020) Los cambios en la economía mundial debido al impacto del brote del coronavirus, estarían afectando a los créditos en moneda extranjera y para esto el BCR, está promoviendo respaldo mediante derivados financieros en la moneda nacional, y así logrando estabilizar e gran magnitud el mercado, por lo cual se está viviendo a causa de la enfermedad.

La siguiente fuente nos muestra estudios según el modelo de Kowk (1987), dan como referencia cuál de las alternativas de forward para la gestión activa de riesgo, nos generaría utilidad contable. *“De acuerdo a la gestión activa del riesgo cambiario, asigne mayor correlación con el tipo de cambio spot, ya que este forward al ser mayor que al precio spot, asignaría mayor valor a dichos ratios de cobertura”.* (Dulanto, 2014, pág. 57). El párrafo nos muestra que ante los movimientos con la tasa spot, nos brindaría el forward en plazo de 30 a 90 días, generaría mayores utilidades, mediante el estudio se confirma se puede hacer

un buen proceso de cobertura mientras exista una buena gestión con el uso de los derivados.

Una siguiente fuente presenta (Caballero, Mascoco, & Pacoricuna, 2019) quien indica. *“La cobertura del forward termino saliendo en dicha investigación la más costosa, ya que, en el estudio, cuando se compra dólares solo cuando se necesita pagar en la misma moneda solicitada, y esto debido que el dólar no tuvo subidas significativas”*. (p.85). Desde el punto de vista del autor podemos decir que no fue viable la opción forward para este tipo de empresa Fullmotorcycle, ya que supero el tipo de cambio spot, en los años analizado, con esto se precisa que el momento para realizar la contratación de dichos derivados, serian cuando está a la baja las tasas de interés.

Además, nos muestra la siguiente fuente, que las coberturas se pueden dar siempre y cuando así lo sea permitido según lo que indica los autores:

*“Que las AFP mediante su mecanismo de discernir frente al dinero de todos sus pensionistas, también tienen que lidiar con pronosticar los tipos de cambio spot en el futuro, ya que estos deben de estar basados en la generación de ganancias para dichos pensionistas, para lo cual estas siempre deberán de ser reguladas según las coberturas cambiarias”*. (Sandoval & Ortega, 2019, pág. 66)

Frente a ello nos muestra una situación general que se deberían cubrir el riesgo cambiario frente a las pensiones para los clientes, la cual es muy factible el uso en estos fondos, esto es muy favorable dependiendo de cómo gestionen las AFP el dinero de los ahorristas, y usando dichas habilidades para generar mayores ganancias.

Una siguiente fuente no muestra cómo hacer ante las fluctuaciones de los precios spot en una empresa de energía eléctrica.

*“Para las empresas de energía eléctrica, en base al estudio, esta deberá fijar la garantía de los futuros y no la del precio spot de energía eléctrica, esto se demuestra en base al modelo estocástico, la cual presenta comportamiento de dicho futuro y de manera extrema, ya que es debido al Fenómeno del niño”*. (Maradey, Pantoja, & Trespalcios, 2017, pág. 79).

Este artículo nos interpreta que la empresa de energía eléctrica es muy volátil el precio, y es por ello, con más profundidad por el Fenómeno del Niño, este propone usar los derivados financieros, podemos decir que todo cambio de la naturaleza, traerá consigo diferentes

problemas, lo cual deberemos enfrentarlo, y es por ello que se recurre al uso de dichos derivados.

La siguiente fuente muestra como por la reciente pandemia se está viendo afectado el tipo de cambio.

*“Con respecto al riesgo cambiario, hay una gran especulación frente al riesgo de una desaceleración económica mundial, ya que la pandemia, la cual está trayendo consigo un déficit en la balanza comercial, ya que solo los tipos de cambio más débiles estarían compensándola presión del precio de las mercancías para las exportaciones, debido a la reducción de los costos en moneda nacional”. (BCR, 2020).*

Es muy importante informarse de como mitigar los riesgos cambiarios para así no tener un impacto mayor en cuanto a nuestra rentabilidad, frente a la pandemia, frente a la coyuntura a causa de la enfermedad van a existir escenarios que no habíamos medido hasta ahora que está sucediendo y como poder hacer menor la pérdida de los cambios en el flujo de la moneda.

Esta siguiente fuente nos aclara que todos los derivados se tienen que evaluar muy detenidamente si sería rentable o no tomar una de ellas.

*“Presenta los derivados financieros existentes en el Perú, como el tipo de cambio futuro(forwards), de la permuta de tasas (swaps) y además las opciones, la cual esta última genera un costo inicial para contratarla, sin embargo, no se puede decir que fuera la más costosa, ya que los otros derivados podrían generar pérdidas si el tipo de cambio spot sería mayor, en cambio la opción te permite no ejecutar el contrato”. (De la cruz, 2017).*

La mejor decisión que se tome va a ser dependiendo al tipo de empresa que estemos y a la volatilidad de nuestro precio spot y en cuanto fluctué. Esto va a depender en cuanto estoemos dispuestos a ganar o perder, ya que, por cualquiera de las alternativas de cobertura existe una incertidumbre, que la verdad es un tema más cercano para muchos.

Una siguiente fuente nos muestra que el crecimiento mundial, tenga gran disminución para el 2019.

*“Se muestra que el entorno económico de países emergentes y en desarrollo el poco crecimiento y que este se recuperara para el año 2020, debido a la expansión*



*económica, la cual son vulnerables, esto debido a la desaceleración económica, por la poca inversión demostrada en el año 2019". (Felsenthal, 2019).*

Frente a ello, se estima que la población pobre se vea mucho más afectada, pero este se restablecerá, habiendo un crecimiento para el siguiente año según lo que se pronostica, para lo cual se prevé que, mediante este artículo, y tras la recesión se usen estos tipos de instrumentos, para lo cual ya cuando indica se revierta, logremos ahí poder vender estos derivados que habíamos adquirido, ya que esto generaría un mayor crecimiento en la rentabilidad.

Una siguiente fuente muestra acerca de los usuarios de la herramienta propuesta debería contar con los suficientes conocimientos en la industria.

*"Las empresas importadoras y exportadoras, las cuales están expuestas a la volatilidad de divisas y por esto es afectado a sus resultados financieros, y para dichos riesgos de fluctuación, existen instrumentos financieros, es ahí donde las empresas deberán tomar decisiones, ya que serán resultado de sus finanzas y así contribuir para las utilidades de dichos accionistas, sin embargo, estos deberán contar con conocimientos para escoger el adecuado derivado". (Ochoa, 2018).*

Nos muestra que las empresas están expuestas a la volatilidad del precio del petróleo, el cual afectan los resultados de la compañía mencionada, y a su vez la de los accionistas, y una adecuada decisión lograría tener mayores resultados, hay varias formas para que esto se lograra, ya que una de ellas es acerca de las estrategias en cuanto a la cobertura de los tipos de cambio, que finalmente se traduce en la mejor decisión, siempre y cuando este haya sido bien evaluado.

La siguiente fuente de un anuncio muestra como es un adecuado uso de los derivados financieros para una empresa en Uruguay.

*"La economía uruguaya, frente a su moneda que es el dólar, y a los problemas en la economía se ven afectados los ahorristas e inversores en moneda extranjera, frente a la devaluación latente de la moneda, es por ello que buscan mediante una encuesta la opinión de los ciudadanos para luego poder cobertura su riesgo, si conocen o usan los derivados, y un 13% de los encuestados opinaron que usaban el forward y swaps para cobertura el riesgo". (cobertura, 2017).*

Mediante este párrafo podemos preciar que a pesar que haya una gran incertidumbre frente al dólar, aun así, no hay mucho conocimiento de este instrumento y tampoco es tan usado, sin embargo, nos indica que a medida que usemos estos derivados no tendremos tantas pérdidas.

Para esta siguiente fuente muestra como una mala decisión o por no tener los conocimientos acerca de cómo cobertura la volatilidad del tipo de cambio, esto puede hacer que perdamos mucho más.

*“La herramienta utilizada del autor fue el Mark to Mark de swaps, para descontarlo de la utilidad de la empresa, además indicar que la empresa en dicha investigación realizo la emisión de bonos Bullet en dólares en el mercado extranjero, y debido a la crisis financiera estas tasas fueron bajas al mercado, lo cual ayudo en la creación de valor en infraestructura y locales nuevos”.* (Ibañez, Azan, & Torres, 2018, pág. 57).

Este párrafo y mediante la investigación revisada, demuestran que la estrategia que optaron después de un año para cobertura al alza del tipo de cambio fue el Swaps, con esto lograron contrarrestar el efecto negativo de dicho año, para este resultado si bien es cierto le resultado más efectivo el uso del swap, y es ahí donde se comprende que todo depende en qué tipo de situación se usara el derivado financiero.

La siguiente fuente presenta que el usar derivados financieros como el forward y swaps, agregan valor a la empresa que los utilizan.

*“Se precisa que las empresas peruanas a lo largo de esta investigación, aquellas que hagan uso de estos derivados financieros para mitigar el riesgo cambiario tendrán mayores resultados, de las que no lo hagan y decidan seguir sin dichos instrumentos, la cual generar valor y también tendrá influencia positiva”.* (Barrera, Gutarra, & Obregón, 2015, pág. 42).

Frente a este párrafo demostrando que la influencia en el uso de derivados tiene un impacto positivo en el valor de la empresa, ya que frente al escenario donde la tendencia fue bajista y al no haber usado el derivado, no generaron alguna rentabilidad a las empresas, esto nos indica que el analizar mejor y con más detenimiento lograremos mejores resultados.

Para esta siguiente fuente evidencia de cómo gestionar mejor el riesgo y de monitorearlo.

*“Precisa el autor que los mercados de precios futuros, son el mejor mecanismo para mitigar el riesgo, además esto no se podría dar si no existe conocimiento adecuado de estos instrumentos y la gestión de ellos, lo cual permitiría la estabilidad en los flujos financieros”. (Quinteros, 2017).*

Muestra el párrafo que el de administrar el riesgo va a depender de tomar decisiones oportunas para antes realizar toda una evaluación general del mercado y así saber lo factores en favor o que llevaran a una gran pérdida o hasta incluso tener una crisis como años anteriores se pensaban que fue por estos derivados, el cual también indica que de esto no es tan cierto ya que una cosa no es igual a la otra y la crisis fue originada por otros factores según el autor.

Una siguiente fuente muestra como al no conocer de como cobertura el riesgo cambiario se pueden tomar decisiones apresuradas, es ahí donde los derivados financieros podrían ayudar de mucho en la gestión.

*“Nos muestra que las empresas pequeñas no cuentan con una estructura sólida para enfrentar cambios en la volatilidad del tipo de cambio, es por ello, traería muchas consecuencias graves, ya que terminarían perdiendo dinero, tampoco podrían hacer frente a sus obligaciones y lo peor cerrarían sus puertas por las fluctuaciones cambiarias; es diferente la explicación para empresas más sólidas que por su volumen no se verían afectadas de la misma medida”. (Carrillo, Bravo, Valenciana, Bustamante, & Cisneros, 2016, pág. 49).*

En dicho artículo muestra como una empresa textil, es nulo el uso de los derivados financieros, es por ello que, ante la variación del tipo de cambio, ellos pierden gran parte de sus ganancias y esto debido a un desconocimiento de estos instrumentos, si se tuviera mayor personal capacitado, sería una buena solución para que todos sepan cómo manejar dichas situaciones.

Esta fuente indica cómo podemos diluir el riesgo en pequeñas y medianas empresas con gestión en efectos olvidados.

*“La investigación acerca de un modelo de los efectos olvidados en 3 formas, primero tenemos la falta de información, segundo mala planificación financiera, y por último la actitud del empresario; todo esto mediante variables más representativas, con el único fin de evaluar cuál es la mejor gestión para la exposición del riesgo”. (Alvarez, 2016, pág. 82).*

Esta a su vez genera mayor enriquecimiento a todas estas empresas que se encuentran más vulnerables ante el desconocimiento y la falta de información de algunos aspectos importantes como lo muestra el párrafo, también todas estas variables siempre son cambiantes y debemos estar inmersos en esto, para así tener mejores decisiones.

Una siguiente fuente indica una breve descripción de estos derivados financieros y para qué sirven.

*“Nos presenta que son los derivados financieros lo cual hay varios en el mercado bursátil y extrabursátil, además son productos financieros cuyo valor depende de un activo subyacente; y es cuando el comprador desea adquirir el derivado a una fecha y precio específico, los cuales presenta: swaps, forwards, contrato a futuro y opciones”.* (Derivados, 2018).

Con este artículo podemos llevarnos mucha más información la importancia de trabajar con dichos derivados y el significado de cada uno de ellos, esto permitirá que las empresas conozcan con más claridad cuanto serán sus ganancias de aquí a un tiempo predeterminado sin la angustia de las variables cambiarias.

Una siguiente fuente muestra que el tipo de cambio es uno de los riesgos que es necesario ser gestionada.

*“Nos presenta tres tipos de derivados financieros como: futuros, opciones y swaps; frente a ellos el riesgo de tipo de cambio es muy común hablar de ello, ya que las empresas no pueden mostrarse indiferente a esto, y a la volatilidad de las divisas, sin embargo, todo ello se podría minimizar, ya que, todo futuro reduce la exposición al inversor”.* (Morales, 2019, pág. 140).

Como lo presenta en el artículo del autor no se puede optar por un derivado si no antes estudiar todas las posibilidades, ya que al estar seguros en cuál es el derivado a contratar, generara que no nos expongamos al riesgo, y así esperar que los números se muevan al lado que uno desea.

Mientras tanto el siguiente autor presenta como mediante al conocimiento de la gestión de riesgo, se podrá generar valor a la empresa.

*“La presente investigación muestra alternativas de cobertura, la cual son: forward y factoring, con toda la evaluación que se ha realizado y sobre todo el hallazgo del objetivo de minimizar el riesgo, así considerando si genera ingresos adicionales y*

*siempre con el apoyo de la alta gerencia para tomar dichas decisiones, importante contar con conocimientos previos a las decisiones”. (Lizarzaburu & Berggrun, 2013, pág. 383).*

Este artículo, indica que la exposición al riesgo que tienen aquellas empresas exportadoras debería realizar coberturas y así minimizar la incertidumbre del riesgo cambiario, como se conoce se puede generar mayor valor con una mejor decisión, pero todo va a depender a los estudios y la exploración que se haga con el acuerdo tomado.

Este último autor estudia los derivados de futuro y opciones, así verificar cual sería la mejor decisión para cobertura el riesgo.

*“Se realiza 3 tipos de evaluaciones, los derivados son: cobertura de futuros, cobertura de opciones, y sin cobertura; y se evidencio que la mejor estrategia seria la cobertura con futuros, ya que benefician a las empresas exportadoras ya que el precio del dólar es mayor al spot y a medida que van pasando los meses esta aumenta su precio”. (Jiménez, Acevedo, & Rojas, 2017).*

En este párrafo nos muestra que la cobertura en futuros sería la más idónea para este tipo de empresa, ya que se ha gestionado e involucra un seguimiento constante antes y previo al cierre de contrato. Ya que el precio está incrementándose este favoreciendo el contrato realizado por las partes, es importante ir analizando el mercado para ver en qué momento empezar con la venta y así ver algunas ganancias.

## **7. HIPÓTESIS**

### **I. General**

La aplicación del forward de tipo de cambio, redujo significativamente la exposición al riesgo cambiario en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo 2015-2018.

### **II. Específicas**

- ✓ La aplicación del forward de tipo de cambio, redujo significativamente el efecto de la volatilidad cambiaria en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo 2015-2018.
- ✓ La aplicación del forward de tipo de cambio, incremento positivamente el nivel de rentabilidad en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo 2015-2018.
- ✓ La aplicación del forward de tipo de cambio, simplifico favorablemente la gestión financiera en las empresas exportadoras del Perú, en el periodo 2015-2018.

## 8. METODOLOGÍA

### I. Definición de Variables:

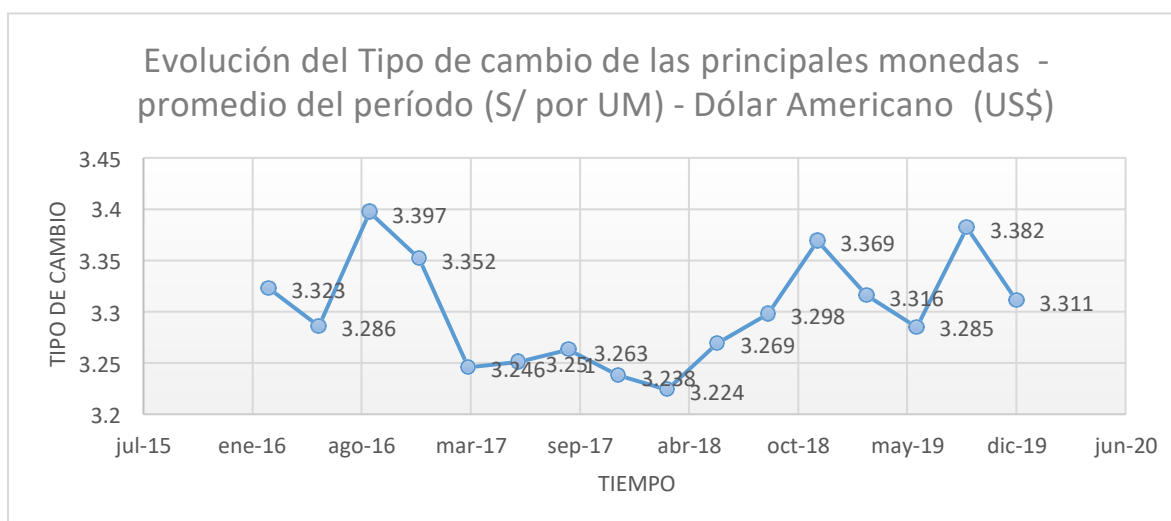
Tabla 1 Matriz operacional

Variable Dependiente	Definición	Dimensiones	Indicadores
FORWARD DE TIPO CAMBIARIO	"Una operación forward de moneda extranjera es un acuerdo entre dos partes, por el cual dos agentes económicos se obligan a intercambiar, en una fecha futura establecida, un monto determinado de una moneda a cambio de otra, a un tipo de cambio futuro acordado y que refleja el diferencial de tasas". (BCRP, 2020)	COBERTURA DE RIESGOS	Balanza Económica
Variable Independiente	Definición	Dimensiones	Indicadores
RIESGO CAMBIARIO	"Es un riesgo de pérdida debido a movimientos de los tipos de cambio. Se deriva del desconocimiento del precio de una divisa para realizar una transacción. Concretamente, el riesgo de tipo de cambio se plasma por movimientos en el tipo de cambio en sentido contrario al esperado". (Finanzas, 2020)	VOLATILIDAD	Tipo de Cambio Spot
		RENTABILIDAD	EBITDA
		GESTION FINANCIERA	Operaciones de Cambio de Moneda

Fuente: Elaboración propia

Fecha: 2020

Imagen 6 Tipo de cambio de principales monedas (S/- \$)



Fuente: (SBS., 2020)

Elaboración propia.

Mediante esta imagen podemos precisar cuan volátil se ha convertido el tipo de cambio en el transcurso de los años mencionados, además como a su vez demuestra ser punto importante que las empresas debería considerar para sus importaciones y exportaciones y de esta manera coberturas ante algún cambio de la moneda en el futuro, de acuerdo a ello que se ha decidido investigar en qué medida las empresas peruanas se pueden cobertura ante este tipo de cambio fluctuante.

**a) Variable Dependiente: Forward de tipo cambiario.**

*“El forward es un instrumento derivado el cual establece un tipo de cambio que puede ser compra o venta de algún monto en dólares a un plazo preestablecido. Además, muestra dos tipos, lo cual va a depender de la transacción que realiza: Forward compra; por ejemplo, el cliente de un banco quiere comprar dólares al plazo determinado en el contrato y en un tipo de cambio pactado hoy. Por su parte el banco toma la posición contraria y vende los dólares a futuro. Forward venta; aquí podemos decir que el cliente quiere vender dólares a plazo determinado y a un tipo de cambio pactado hoy. Por su parte el Banco toma una posición contraria entonces comprará dólares a futuro”. (Morán, 2017, pág. 12).*

*Imagen 7 Fórmula para determinar el tipo de cambio forward*

$$\text{TC Forward} = \text{TC Spot} \times [1 + \text{Diferencial de Tasas}]^{n/360}$$

Fuente: (Montero, 2017, pág. 96)

*Imagen 8 Forward Compra*

$$\text{Forward Compra} = \frac{(1 + \text{Tasa Activa Soles})^{n/360}}{(1 + \text{Tasa Pasiva Dólares})^{n/360}} * \text{Tipo Cambio Spot (venta)}$$

Fuente: (Montero, 2017, pág. 97)

Con dicha fórmula podemos decir que el importador tiene la posibilidad de eliminar el riesgo de que en la fecha de vencimientos el tipo de cambio este por encima de la que se había pactado. Mediante esta fórmula lograremos para nuestra investigación, la evaluación que se requiere para hallar la posible ganancia o pérdida que asumen los importadores al realizar la compra del forward.

Imagen 9 Forward Venta

$$\text{Forward Venta} = \frac{(1 + \text{Tasa Pasiva Soles})^{n/360}}{(1 + \text{Tasa Activa Dólares})^{n/360}} * \text{Tipo Cambio Spot (compra)}$$

Fuente: (Montero, 2017, pág. 98).

Con dicha fórmula podemos calcular que para un exportador que cuando llegue el vencimiento del contrato este se encuentre por debajo del tipo de cambio pactado. Con esto lograremos saber si para el exportador será conveniente o no realizar dicha operación hasta la fecha pactada.

**b) Variable independiente: Riesgo cambiario.**

Según indica (Pedrosa, 2020). “El riesgo de tipo de cambio es la potencial pérdida como consecuencia de la fluctuación de las monedas frente a otra, acerca de la volatilidad en un momento determinado, teniendo en cuenta que un movimiento en dichas monedas podría hacer ganar o perder valor, la rentabilidad de las transacciones van a depender no solo de lo que se percibe económicamente si no que en el valor de dicha moneda nacional durante el tiempo establecido”.

Imagen 10 Exposición al riesgo cambiario en empresas peruanas más importantes

EMPRESA	ESTADOS FINANCIEROS	VENTAS US\$	DE VENTAS US\$	EBITDA US\$	DEUDA CUBIERTA EN US\$	EXPOSICION	ANALISIS
ALICORP	DICIEMBRE-2014	28%	63%	27%	22%	↑	Mediana exposición de deuda en US\$
GLORIA	DICIEMBRE-2014	15%	65%	14%	10%	↓	Altos costos en US\$. Pero mantiene un crecimiento estable en la industria.
INRETAIL	DICIEMBRE-2014	0%	67%	0%	59%	↓	Altos costos y deuda en US\$. Flujo negativo. Baja en la liquidez
MAESTRO PERU	DICIEMBRE-2014	0%	15%	6%	75%	↓	La empresa fue vendida a Falabella, mediante deuda emitida en US\$, que parcialmente cubierta con Swaps.



Fuente: Moody's (como se citó en (Montero, 2017)) Exposición de riesgo cambiario.

Mediante este ejemplo podemos decir que el riesgo cambiario en las empresas que son más grandes, y frente a la depreciación del sol, ya que dichas empresas tienen obligaciones en moneda extranjera, y esta el riesgo latente de la pérdida de dinero frente a la volatilidad que enfrentan, esto hace que el riesgo cambiario en nuestra investigación sea nuestra variable independiente ya que ninguna empresa es adversa a este tipo de riesgo y más aún deberían de respaldarse con alguna estrategia que en nuestra investigación se realizara.

## **II. Tipo de investigación:**

La presente investigación es de enfoque cuantitativo y de alcance explicativo:

Según el autor indica (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014). *“El enfoque cuantitativo se basa en el uso de la recolección de datos para probar hipótesis, con base en la medición numérica y el análisis estadístico, para establecer patrones de comportamiento y probar teorías”*. (pg.4).

Además, el autor indica acerca del alcance explicativo (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014). *“Va más allá de describir conceptos, es decir, está dirigido a responder por lo eventos y fenómenos físicos o sociales; su interés se centra en explicar porque ocurre un fenómeno en qué condiciones se manifiesta o por que se relacionan dos o más variables”*. (pg.83). La misma que nos ayudará a conocer el impacto de realizar el forward de tipo de cambio y como minimizará la exposición al riesgo cambiario en las empresas exportadoras en el Perú, en el 2018.

## **III. Diseño de la investigación:**

Indicar que será de estudio no experimental- longitudinal.

Creswell como se citó en (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014). piensa que un experimento es. *“Como estudio de intervención, porque un investigador genera una situación para poder explicar cómo afectaría en los resultados la participación, que en cambio con quienes no lo hacen”*. (pg.121). Esto quiere decir que, mediante análisis de datos, conciliación de datos, corroboración estadística, la cual detallaremos más adelante, ya que el ámbito de investigación del trabajo es de naturaleza económica y de finanzas, disciplina que nos exige el uso de criterios estadísticos, para su evaluación.

#### IV. Población y Muestra:

- **Población:** Selltiz et al,(como se citó en (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014). *“Muestra que la población es el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones”*. (pg.174). Por tanto, para nuestra investigación estará constituida por las empresas peruanas.

Tabla 1 Estadísticas de grandes empresas

PRINCIPALES EMPRESAS MANUFACTURERAS	
SECTOR	EMPRESA
Alimentos	ALICORP S.A.A.
Caucho y Plástico	OPP FILM S.A.
Metalmecánica	INDECO S.A
Madera y Muebles	PRODUCTOS PARAÍSO DEL PERÚ S.A.C.
Metalurgia	VOTORANTIM METAIS - CAJAMARQUILLA S.A.
Minería No Metálica	UNION ANDINA DE CEMENTOS S.A.A.
Papel e Imprenta	PRODUCTOS TISSUE DEL PERU S.A.
Químico	UNIQUE S.A.
Siderúrgica	CORPORACION ACEROS AREQUIPA S.A.
Textil	MICHELL Y CIA S.A.

Fuente: (producción, 2020), principales empresas en el Perú.

Elaboración propia.

- **Muestra:** Según el autor indica (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014) *“La muestra significa que un pequeño grupo proporcional del total de la población, del cual se ha recolectado dichos dato, entonces estos deben d indicarse con mucha delimitación, del cual saldrá de la misma población”*. (pg.173). Es así que, la muestra para la investigación se basara en la empresa Alicorp S.A.A., sus estados financieros y notas del periodo 2015-2018, ya que es la más representativa en el mercado peruano, el cual usan derivados financieros.

#### V. Técnicas e instrumentos de recolección de datos:

- **Técnicas:**

**Análisis documentario;** por medio de esta técnica se logrará recopilar información para el marco teórico, tales como: libros, tesis, revistas, etc.), además información financiera de la empresa el cual abordaremos para realizar dichas comparaciones.

**Observación;** según el autor (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2014). *“Es un método de recolección de datos, el cual nos permite un registro sistemático, valido*

y confiable de comportamiento y situaciones observables, mediante un conjunto de categorías y subcategorías". (pg.260). Por medio de esta técnica lograremos observar la realidad en los hechos bajo resultados confiable y valederos de la empresa la cual se investigará.

- **Instrumentos de recolección de datos:**

Los instrumentos que se abordarán en la investigación serán:

- Los estados financieros y notas de la empresa Alicorp S.A.A. correspondientes al año 2015-2018.
- Reportes financieros del Banco Central de Reserva del Perú, el cual se extraerá información del tipo de cambio.
- Recopilación de datos de los derivados financieros de la empresa Alicorp S.A.A.

Imagen 11 Estados consolidados de situación financiera Alicorp S.A.A. de 2018 y 2019

Alicorp S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2019 y de 2018

	Nota	2019 S/000)	2018 S/000) (Reestructurado, nota 4.3)	01 de enero de 2018 S/000) (Reestructurado, nota 4.3)		Nota	2019 S/000)	2018 S/000) (Reestructurado, nota 4.3)	01 de enero de 2018 S/000) (Reestructurado, nota 4.3)
<b>Activo</b>					<b>Pasivo y patrimonio neto</b>				
<b>Activo corriente</b>					<b>Pasivo corriente</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	5	840,021	1,037,185	1,043,381	Otros pasivos financieros	18	775,750	963,025	974,333
Otros activos financieros	12	10,422	7,816	182,630	Cuentas por pagar comerciales	19	2,143,411	1,759,968	1,492,982
Cuentas por cobrar comerciales, neto	6	1,364,877	1,026,443	980,672	Otras cuentas por pagar	20	182,894	139,548	119,889
Fondo de garantía para operaciones con derivados	7	34,016	13,985	165	Ingresos diferidos		3,043	2,752	-
Otras cuentas por cobrar, neto	8	287,848	261,173	74,073	Cuentas por pagar a partes relacionadas	35(c)	-	890	132
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	35(b)	-	-	12	Beneficios a los empleados	21	226,731	189,912	163,066
Anticipos a proveedores	8(g)	216,915	181,061	45,033	Instrumentos financieros derivados	25(a,b)	28,049	11,490	7,302
Instrumentos financieros derivados	25(a,b)	31,275	39,942	13,217	Pasivos por impuesto a las ganancias	23(b)	54,013	11,566	51,794
Activos por impuesto a las ganancias	23(b)	37,482	29,152	13,242	Provisiones	22(c)	48,662	40,665	33,822
Inventarios, neto	9	1,622,919	1,456,952	885,042	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>3,462,553</b>	<b>3,119,816</b>	<b>2,843,320</b>
Otros activos no financieros	10	18,403	13,639	27,127	<b>Pasivo no corriente</b>				
		<u>4,464,178</u>	<u>4,067,348</u>	<u>3,264,594</u>	Otros pasivos financieros	18	3,422,911	2,418,199	1,246,502
Activos clasificados como mantenidos para la venta, neto	11	26,639	36,638	25,125	Ingresos diferidos		2,958	2,594	-
<b>Total activo corriente</b>		<b>4,490,817</b>	<b>4,103,986</b>	<b>3,289,719</b>	Beneficios a los empleados	21	25,010	25,053	5,884
<b>Activo no corriente</b>					Instrumentos financieros derivados	25(a,b)	-	-	1,607
Cuentas por cobrar comerciales, neto	6	-	8,844	29,534	Provisiones	22(c)	96,230	43,987	6,693
Otras cuentas por cobrar, neto	8	140,994	77,984	46,946	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	23(c)	774,113	534,026	377,618
Instrumentos financieros derivados	25(a,b)	11,767	15,226	11,459	<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>4,321,222</b>	<b>3,023,859</b>	<b>1,638,304</b>
Otros activos financieros	12	7,400	386,577	349,644	<b>Total pasivo</b>		<b>7,783,775</b>	<b>6,143,675</b>	<b>4,481,624</b>
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	13	17,323	17,444	15,887	<b>Patrimonio</b>	24			
Activos por impuesto a las ganancias	23(b)	3,492	3,292	6,925	Capital emitido		847,192	847,192	847,192
Propiedades de inversión	3(a)	7,492	-	-	Acciones de inversión		7,388	7,388	7,388
Propiedades, planta y equipo, neto	14	3,323,015	2,573,588	1,865,624	Otras reservas de capital		165,368	168,329	170,227
Activos intangibles, neto	15	1,318,649	753,318	549,882	Resultados acumulados		2,415,276	1,874,236	1,636,454
Activos por derecho de uso, neto	16	326,196	306,747	256,595	Otras reservas de patrimonio		(8,719)	311,284	216,279
Activos biológicos, neto		286	788	887	<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>3,426,505</b>	<b>3,208,429</b>	<b>2,877,540</b>
Activo por impuesto a las ganancias diferido	23(c)	201,586	131,885	99,053	Participaciones no controladoras		32,001	16,546	14,617
Plusvalía, neto	17	1,393,264	988,971	851,626	<b>Total patrimonio</b>		<b>3,458,506</b>	<b>3,224,975</b>	<b>2,892,157</b>
<b>Total activo no corriente</b>		<b>6,751,464</b>	<b>5,264,664</b>	<b>4,084,062</b>	<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>11,242,281</b>	<b>9,368,650</b>	<b>7,373,781</b>
<b>Total activo</b>		<b>11,242,281</b>	<b>9,368,650</b>	<b>7,373,781</b>					

Las notas adjuntas forman parte integrante de este estado consolidado.

Fuente: suscrito por (Paredes J. , 2020).

Imagen 12 Estados consolidados de resultados Alicorp S.A.A. de 2018 Y 2019

**Alicorp S.A.A. y Subsidiarias**

**Estado consolidado de resultados**

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2019 y de 2018

	<b>Nota</b>	<b>2019</b> S/(000)	<b>2018</b> S/(000) (Reestructurado, nota 4.3)
Ventas a terceros		9,847,323	8,258,990
Ventas a partes relacionadas	35(a)	24,864	29,712
	26	9,872,187	8,288,702
Costo de ventas	27	(7,420,013)	(6,240,926)
<b>Utilidad bruta</b>		2,452,174	2,047,776
Gastos de ventas y distribución	28	(801,905)	(673,419)
Gastos administrativos	29	(651,838)	(601,726)
Resultado de operaciones con derivados de materias primas	25(c)	(16,302)	3,268
Otros ingresos y gastos, neto	31(a)	(33,554)	22,791
<b>Utilidad operativa</b>		948,575	798,690
Ingresos financieros	32	78,037	68,678
Gastos financieros	33	(346,100)	(232,549)
Diferencia de cambio neta	40(b)(i)	5,326	(20,045)
Participación en los resultados netos de las asociadas	13(b)	(1,814)	1,747
Resultado por inflación	37(b)	14,391	45,490
<b>Utilidad antes del impuesto a las ganancias</b>		698,415	662,011
Impuesto a las ganancias	23(a)	(217,230)	(217,201)
<b>Utilidad neta</b>		481,185	444,810
<b>Utilidad neta atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		476,231	442,881
Participaciones no controladoras		4,954	1,929
<b>Utilidad neta</b>		481,185	444,810
<b>Utilidad neta por acción</b>			
Utilidad básica y diluida por acción común y de inversión (S/)	36	0.56	0.52

Fuente: suscrito por (Paredes J. , 2020)

Imagen 13 Estados consolidados de situación financiera Alicorp S.A.A. de 2017 y 2018

Alicorp S.A.A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

A1 31 de diciembre de 2018 y de 2017

	Nota	2018 S/0000	2017 S/0000 (Reestructurado, nota 4.3)		Nota	2018 S/0000	2017 S/0000 (Reestructurado, nota 4.3)
<b>Activo</b>				<b>Pasivo y patrimonio neto</b>			
<b>Activo corriente</b>				<b>Pasivo corriente</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	1,037,185	1,043,381	Otros pasivos financieros	17	927,763	954,978
Otros activos financieros	12	7,816	182,630	Cuentas por pagar comerciales	18	1,759,968	1,492,982
Cuentas por cobrar comerciales, neto	6	1,026,443	980,672	Otras cuentas por pagar	19	139,548	119,889
Fondo de garantía para operaciones con derivados	7	13,985	165	Ingresos diferidos		2,752	-
Otras cuentas por cobrar, neto	8	261,173	74,073	Cuentas por pagar a partes relacionadas	34(b)	890	132
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	34(b)	-	12	Beneficios a los empleados	20	189,912	163,066
Anticipos a proveedores	8(g)	181,061	45,033	Instrumentos financieros derivados	24(b)	11,490	7,302
Instrumentos financieros derivados	24(b)	39,942	13,217	Pasivos por impuesto a las ganancias	22(b)	11,566	51,794
Activos por impuesto a las ganancias	22(b)	29,152	13,242	Provisiones	21(b)	40,665	33,822
Inventarios, neto	9	1,456,952	885,042	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>3,084,554</b>	<b>2,823,965</b>
Otros activos no financieros	10	13,639	27,127	<b>Pasivo no corriente</b>			
		<u>4,067,348</u>	<u>3,264,594</u>	Otros pasivos financieros	17	2,119,077	998,372
Activos clasificados como mantenidos para la venta, neto	11	36,638	25,125	Ingresos diferidos		2,594	-
<b>Total activo corriente</b>		<b>4,103,986</b>	<b>3,289,719</b>	Beneficios a los empleados	20	25,053	5,884
				Instrumentos financieros derivados	24(b)	-	1,607
<b>Activo no corriente</b>				Provisiones	21(b)	43,987	6,693
Cuentas por cobrar comerciales, neto	6	8,844	29,534	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	22(c)	538,393	379,189
Otras cuentas por cobrar, neto	8	77,984	46,946	<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>2,729,104</b>	<b>1,391,745</b>
Instrumentos financieros derivados	24(b)	15,226	11,459	<b>Total pasivo</b>		<b>5,813,658</b>	<b>4,215,710</b>
Otros activos financieros	12	386,577	349,644	<b>Patrimonio</b>	23		
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	13	17,444	15,887	Capital emitido		847,192	847,192
Activos por impuesto a las ganancias	22(b)	3,292	6,925	Acciones de inversión		7,388	7,388
Propiedades, planta y equipo, neto	14	2,537,852	1,865,624	Otras reservas de capital		168,329	170,227
Activos intangibles, neto	15	786,748	549,882	Resultados acumulados		1,894,311	1,644,382
Activos biológicos, neto		788	887	Otras reservas de patrimonio		310,970	215,839
Activo por impuesto a las ganancias diferido	22(c)	129,785	97,862	<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>		<b>3,228,190</b>	<b>2,885,028</b>
Plusvalía	16	990,700	851,626	Participaciones no controladoras		17,378	15,257
<b>Total activo no corriente</b>		<b>4,955,240</b>	<b>3,826,276</b>	<b>Total patrimonio</b>		<b>3,245,568</b>	<b>2,900,285</b>
<b>Total activo</b>		<b>9,059,226</b>	<b>7,115,995</b>	<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>9,059,226</b>	<b>7,115,995</b>

Las notas adjuntas forman parte integrante de este estado consolidado.

Fuente: suscrito por (Paredes J. , 2019)

Imagen 14 Estado consolidado de resultados Alicorp S.A.A. de 2017 y 2018

**Alicorp S.A.A. y Subsidiarias**

**Estado consolidado de resultados**

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2018 y de 2017

	Nota	2018 S/(000)	2017 S/(000) (Reestructurado, nota 4.3)
Ventas a terceros		8,258,990	6,887,412
Ventas a partes relacionadas	34(a)	<u>29,712</u>	<u>61,853</u>
	25	8,288,702	6,949,265
Costo de ventas	26	<u>(6,244,012)</u>	<u>(5,042,402)</u>
<b>Utilidad bruta</b>		2,044,690	1,906,863
Gastos de ventas y distribución	27	(681,336)	(633,605)
Gastos administrativos	28	(603,139)	(487,579)
Resultado de operaciones con derivados de materias primas	24(c)	3,268	1,116
Otros ingresos y gastos, neto	30(e)	<u>22,791</u>	<u>(43,723)</u>
<b>Utilidad operativa</b>		786,274	743,072
Ingresos financieros	31	68,678	55,883
Gastos financieros	32	(211,686)	(153,297)
Diferencia de cambio neta	39(b)(i)	(11,774)	(5,300)
Participación en los resultados netos de las asociadas	13(b)	1,747	(2,985)
Resultado por inflación	36(b)	<u>45,490</u>	<u>-</u>
<b>Utilidad antes del impuesto a las ganancias</b>		678,729	637,373
Gasto por impuesto a las ganancias	22(a)	<u>(221,580)</u>	<u>(187,482)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>457,149</u>	<u>449,891</u>
<b>Utilidad neta atribuible a:</b>			
Propietarios de la controladora		455,028	449,921
Participaciones no controladoras		<u>2,121</u>	<u>(30)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>457,149</u>	<u>449,891</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>			
Utilidad básica y diluida por acción común y de inversión (S/)	35	0.53	0.53

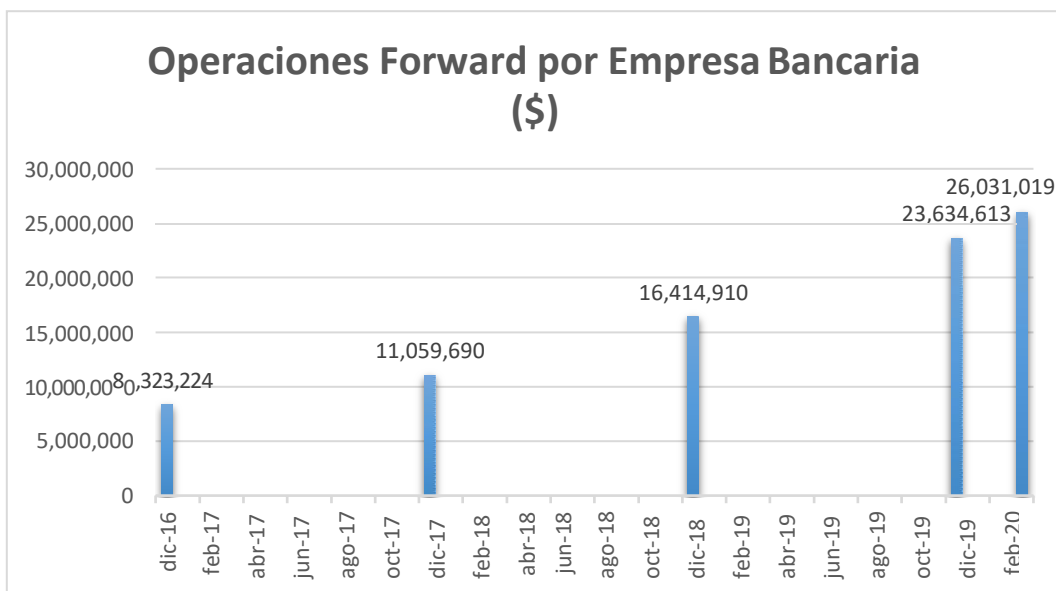
Fuente: suscrito por (Paredes J. , 2019).

## VI. Procesamiento estadístico y análisis de datos:

Se realizará el procesamiento estadístico bajo el uso del programa Microsoft Excel, el cual se realizará el análisis de la posición monetaria en moneda extranjera en la empresa a evaluar Alicorp S.A.A. durante los años 2015-2018; el cual se detallarán en tablas y gráficos, para un mayor entendimiento de la investigación, mediante esto analizar cuan efectivo es el uso de estos derivados financieros.

## 9. RESULTADOS

Imagen 15 Operaciones forward en moneda extranjera



Fuente: (SBS, ., 2020)

Elaboración propia

Comentario: Según lo que observamos en un periodo el cual será nuestro estudio el mercado forward toma un nivel ascendente aunque los depósitos aún siguen siendo pequeños, para las muchas empresas que podrían llevar a una mayor gestión mostrando mucha más eficiencia cuando este toma coberturas de riesgo cambiario, aquí se está demostrando con empresas bancarias que usan dichos derivados en una posición bruta de forward en los años 2016-2020, esto también demuestra que en un mercado gigante mundial, y esto no representa un gran volumen como en países emergente como lo es



Perú, por lo que en esta casuística es relevante para que más empresas hagan uso del mercado de derivados.

*Imagen 16 Contrato de moneda extranjera*

Instrumentos Financieros Derivados de M.E	Vencimiento Residual					
	0-30 Días	31-60 días	61-90 días	91-180 días	181-360 días	Más de 360 Días
Forwards, Swaps y Opciones Compradas	2,50%	4,00%	5,25%	6,75%	9,50%	12,25%

Fuente: (SBS, ., 2020)

Mediante el artículo 26° nos indica:

*“Exposiciones con derivados y riesgo de contraparte Para estimar el riesgo de contraparte de las exposiciones con derivados, la empresa deberá calcular la exposición crediticia equivalente de las operaciones con derivados que se encuentren en el libro bancario y en la cartera de negociación, las que serán clasificadas y recibirán la ponderación por riesgo de acuerdo con los criterios establecidos entre el Artículo 14° y el Artículo 23° no resultan admisibles mitigantes de riesgo de crédito para las exposiciones con derivados en el método estándar. 19”.*  
(SBS, ., 2020, pág. 19).

Como se aprecia en el cuadro añadido la SBS, en su publicación en el año 2009, el cual estima el riesgo de contraparte ante esa volatilidad con derivados, y así cada institución pueda ponderar dichos riesgos cambiarios y así exista una estandarización en todas las empresas para gestionar mejor en un criterio ya normado de acuerdo al tipo de derivado que se ejecute y sobre todo al tiempo de vencimiento. Esto ayuda en la investigación para saber los acuerdos legales y en función a que estimación voy a calcular la exposición que me genera dicha operación según la empresa a investigar.

#### **I. Demostración de la volatilidad.**

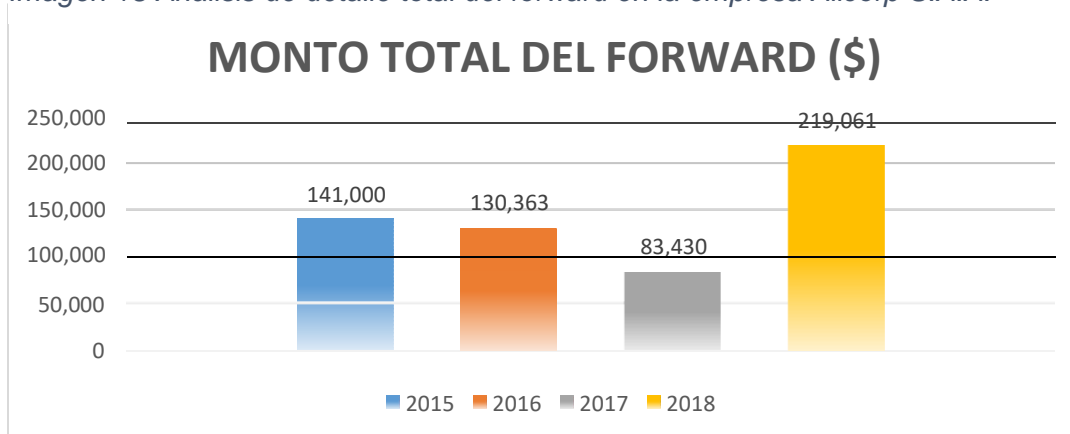
Imagen 17 Análisis del detalle de forward en los años 2015-2016 (\$)

Entidades Financieras	2015	2016	2017	201
Banco Internacional del Perú	47,000	19,982		
BCP	44,000	7,279		
Deutsche Bank	21,000	15,489		
Bank of America	15,000			
BBVA	14,000			
Citibank				
JP Morgan				
Banco Santander				
Bank of Tokyo				
Sumitom				
TO				

Fuente: (Alicorp, 2020).

Elaboración propia.

Imagen 18 Análisis de detalle total del forward en la empresa Alicorp S.A.A.



Fuente: (Alicorp, 2020).

Elaboración propia.

Mediante los contratos forward en moneda norteamericana, la empresa Alicorp S.A.A. ha adquirido ya que con ello estará resguardando la volatilidad que surge ante el tipo de cambio en los periodos de 2015-2018. Con el cuadro se demuestra que para el año 2018 ha incrementado la cobertura ante un posible cambio para el futuro, y con ello cobertura ante posibles pérdidas. Ya que esto es en relación ante la deuda que mantiene la empresa en moneda extranjera.

## II. Demostración de la gestión financiera.

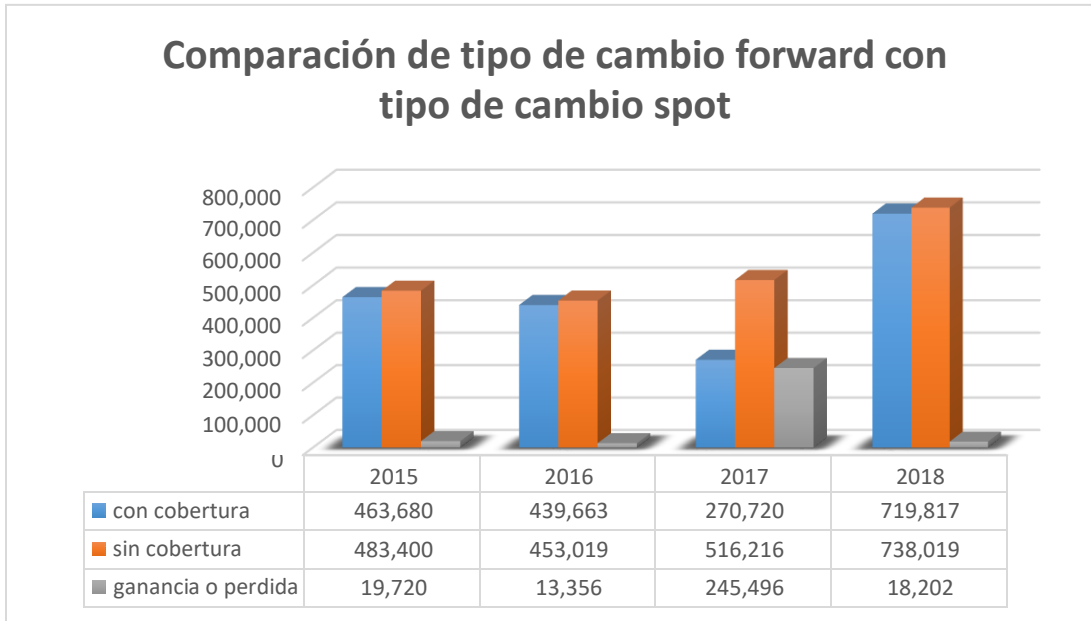
Tabla 2 Comparación de los tipos de cambio forward VS los tipos de cambio spot

BANCO	N°	Año	Valor \$(000)	Vcto.	Tipo de cambio Forward	Valor S/.000	Tipo de cambio spot	Valor S/.000	Ganancia o pérdida
Banco Internaci	11		47,000	abr-16	3.25	152,750	3.4	159,800	7,050
BCP	10	2	44,000	abr-16	3.3045	145,398	3.45	151,800	6,402
Deutsche Bank	5	0	21,000	abr-16	3.2973	69,243	3.45	72,450	3,207
Bank of Americ	4	1	15,000	ene-16	3.3285	49,928	3.45	51,750	1,823
BBVA	3	5	14,000	abr-16	3.3115	46,361	3.4	47,600	1,239
Citibank	11		43,851	may-17	3.3814	148,278	3.45	151,286	3,008
JP Morgan	6	2	27,000	abr-17	3.3345	90,032	3.45	93,150	3,119
Banco Internaci	5	0	19,982	may-17	3.387	67,679	3.5	69,937	2,258
Deutsche Bank	4	1	15,489	may-17	3.4161	52,912	3.47	53,747	835
BBVA	4	6	15,105	feb-17	3.3414	50,472	3.55	53,623	3,151
BCP	1	6	7,279	abr-17	3.3923	24,693	3.5	25,477	784
Bank of Americ	1	6	1,657	ene-17	3.3786	5,598	3.5	5,800	201
Banco Santand	6		14,363	mar-18	3.2413	46,555	3.295	47,326	771
BBVA	4		19,599	feb-18	3.236	63,422	3.27	64,089	666
Citibank	3	2	12,836	mar-18	3.2419	41,613	3.315	42,551	938
JP Morgan	3	0	9,270	ene-18	3.2305	29,947	3.255	30,174	227
Bank of Tokyo	3	1	9,258	feb-18	3.2524	30,111	3.3	30,551	441
BCP	2	7	7,104	mar-18	3.2417	23,029	3.315	23,550	521
Sumitomo	2		8,000	ene-18	3.2762	26,210	3.4	27,200	990
Deutsche Bank	1		3,000	ene-18	3.2779	9,834	3.4	10,200	366
Banco Santand	6		70,966	jun-19	3.27	232,059	3.39	240,575	8,516
BBVA	6	2	68,182	jul-19	3.2857	224,026	3.36	229,092	5,066
Citibank	4	0	27,969	jul-19	3.2965	92,200	3.39	94,815	2,615
JP Morgan	3	1	22,694	may-19	3.2852	74,554	3.36	76,252	1,698
Sumitomo	1	8	29,250	jun-19	3.3155	96,978	3.326	97,286	307
						<b>1,893,880</b>		<b>1,950,078</b>	<b>56,198</b>

Fuente: (Alicorp, 2020)

Elaboración propia.

Imagen 19 Comparación en el uso de cobertura y el no uso.

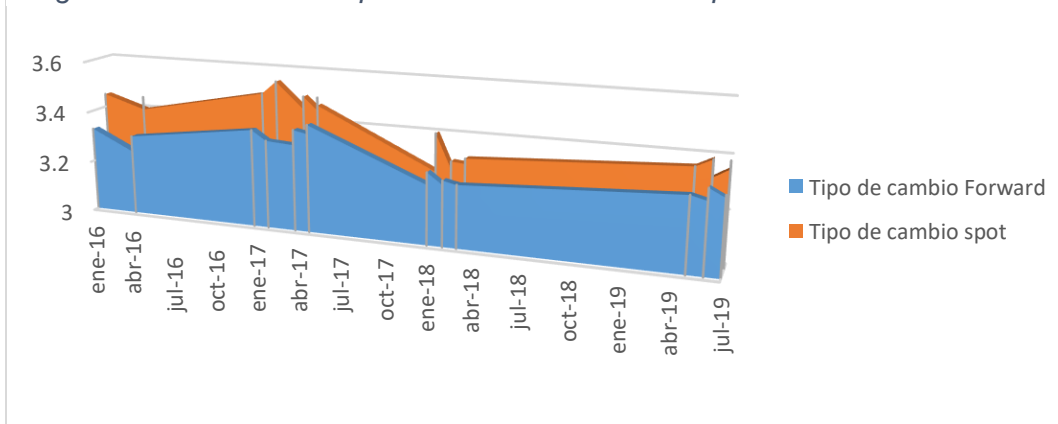


Fuente: (Alicorp, 2020).

Elaboración propia.

Mediante los gráficos observamos que la empresa ha obtenido una ganancia de 56,198 millones, esto en el periodo del 2015-2018, dichos montos refieren al uso del forward, además se aprecia los efectos cuando se hace uso de los derivados de cobertura y que pasa si no se hace uso de estos, también podemos precisar que en algunos periodos tenemos una pequeña ganancia a lo que demuestra que el tipo de cambio es volátil, y con ello, en una buena gestión con dichos derivados se lograra una mayor cobertura ante el riesgo cambiario.

Imagen 20 Tendencia del tipo de cambio forward VS spot



Fuente: (Alicorp, 2020).

Elaboración propia.

Se observa en la imagen como el tipo de cambio spot tiene mayor tendencia que el tipo de cambio forward, esto se interpreta que en los estados financieros de la empresa Alicorp S.A.A. que con la contratación del forward en la fecha de vencimiento se ha podido obtener ganancias ya que el tipo de cambio spot era mayor al cierre de contrato y así coberturas ante la volatilidad que se presentó en los periodos de 2016-2019.

### III. Demostración de la rentabilidad.

Tabla 3 Evolución del Ebitda

Fuente: (Alicorp, 2020)

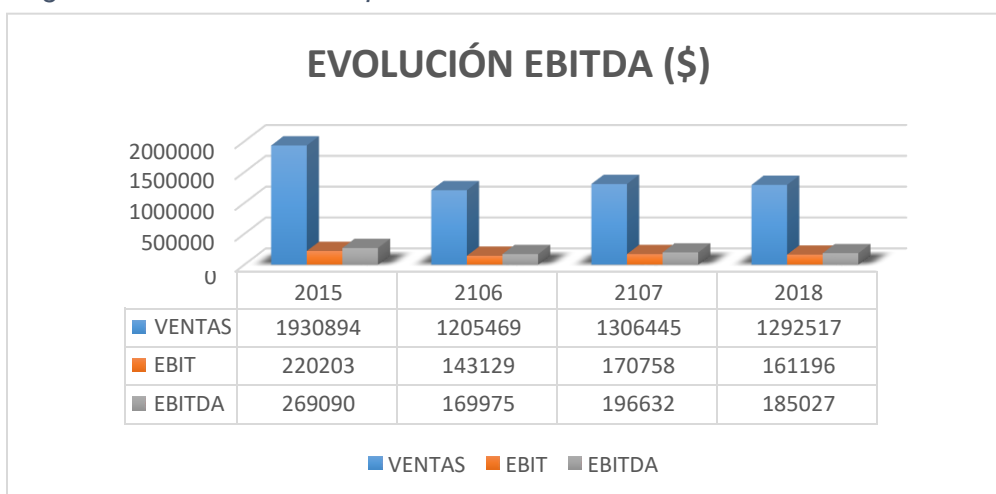
Elaboración propia.

Tabla 4 tipo de cambio

	2015	2106	2107	2018
<b>Tipo de cambio</b>	3.408	3.352	3.238	3.369

Fuente: (SBS., 2020)

Imagen 21 Evolución Ebitda periodos del 2015- 2018



Fuente: (Alicorp, 2020).

Elaboración propia.

Mediante estos cuadros podemos apreciar que con el uso de las diferentes derivados financieros la empresa obtuvo en el periodo del 2015-2018, buenas ganancias antes de impuestos e intereses + amortización y depreciación (EBITDA), entonces en dichos valores históricos se considera con las mejoras de eficiencia que se realizaron, se considera la mejora normal del proceso productivo, ya que los resultados fueron favorables positivos y así generando una mayor rentabilidad con el uso de dichos derivados.

## 10. **CRONOGRAMA DE TRABAJO**

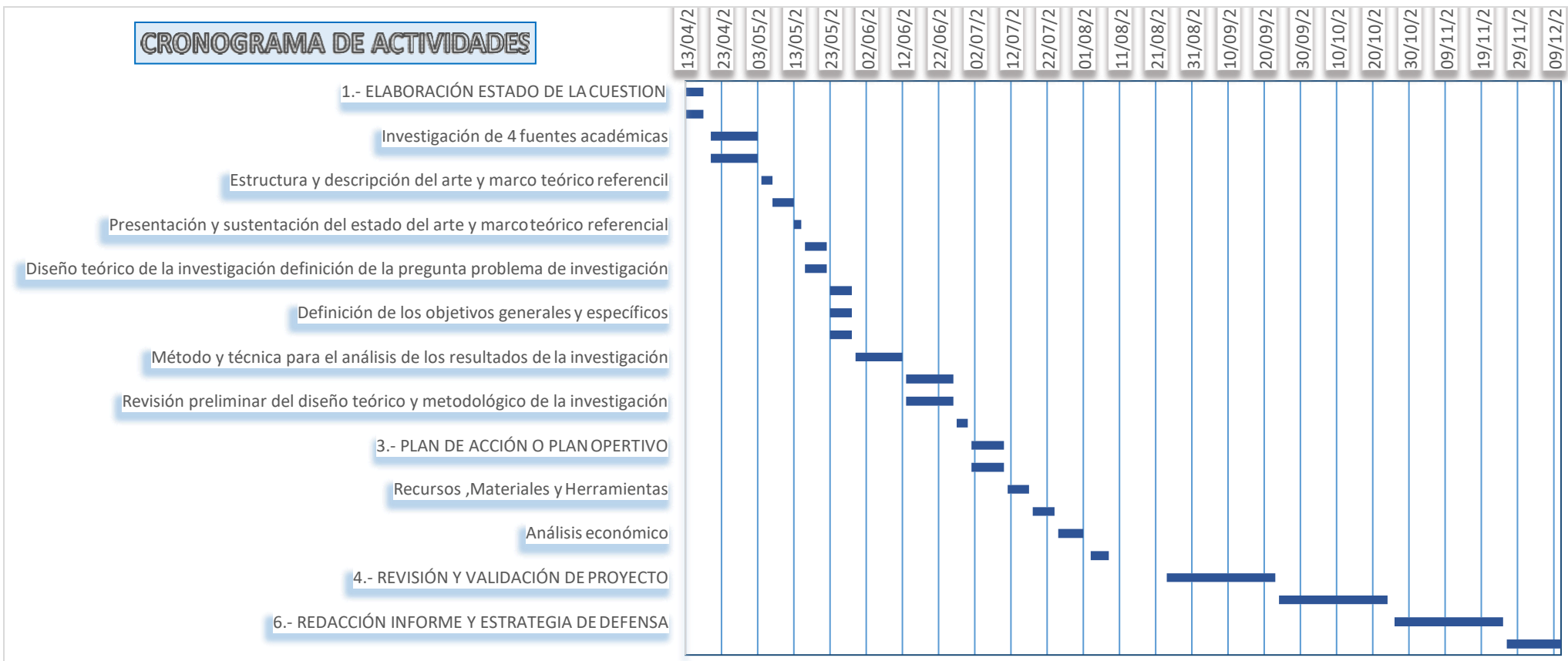
*Imagen 22 Cronograma de actividades*

ACTIVIDADES	FECHA INICIO	DURACION EN DIAS	FECHA FIN
<b>1.- ELABORACIÓN ESTADO DE LA CUESTION</b>	13/04/2020	5	18/04/2020
Elección del tema	13/04/2020	5	18/04/2020
Investigación de 4 fuentes académicas	20/04/2020	13	03/05/2020
Discusión y revisión de la literatura	20/04/2020	13	03/05/2020
Estructura y descripción del arte y marco teórico referencial	04/05/2020	3	07/05/2020
Revisión preliminar del estado del arte y marco teórico referencial	07/05/2020	6	13/05/2020
Presentación y sustentación del estado del arte y marco teórico referencial	13/05/2020	2	15/05/2020
<b>2.- ELABORACIÓN DEL DISEÑO DE INVESTIGACION</b>	16/05/2020	6	22/05/2020
Diseño teórico de la investigación definición de la pregunta problema de inves	16/05/2020	6	22/05/2020
Identificación y concreción de los problemas de investigación en cada proyecto	23/05/2020	6	29/05/2020
Definición de los objetivos generales y específicos	23/05/2020	6	29/05/2020
Presentación de la versión preliminar del diseño teórico de la investigación	23/05/2020	6	29/05/2020
Método y técnica para el análisis de los resultados de la investigación	30/05/2020	13	12/06/2020
Presentación de la versión preliminar del diseño metodológico de la investigac	13/06/2020	13	26/06/2020
Revisión preliminar del diseño teórico y metodológico de la investigación	13/06/2020	13	26/06/2020
Presentación y sustentación del diseño y metodológico de la investigación	27/06/2020	3	30/06/2020
<b>3.- PLAN DE ACCIÓN O PLAN OPERTIVO</b>	01/07/2020	9	10/07/2020
Elaboración del cronograma de ejecución del proyecto de investigación	01/07/2020	9	10/07/2020
Recursos ,Materiales y Herramientas	11/07/2020	6	17/07/2020
Presupuesto	18/07/2020	6	24/07/2020
Análisis económico	25/07/2020	7	01/08/2020
Sustentación y entrega de proyecto	03/08/2020	5	08/08/2020
<b>4.- REVISIÓN Y VALIDACIÓN DE PROYECTO</b>	24/08/2020	30	23/09/2020
<b>5.- TRABAJO DE CAMPO</b>	24/09/2020	30	24/10/2020
<b>6.- REDACCIÓN INFORME Y ESTRATEGIA DE DEFENSA</b>	26/10/2020	30	25/11/2020
<b>7.- INFORME DE INVESTIGACIÓN TESIS PARA LOGRÓ TITULACIÓN</b>	26/11/2020	15	11/12/2020

Fuente: Elaboración Propia

Fecha: 2020

Imagen 23 Diagrama de Gantt



Fuente: Elaboración Propia

Fecha: 2020

## 11. PRESUPUESTO

El presente cuadro no muestra el presupuesto que se está utilizando, el cual se fue desde que se empezó la investigación, donde este uso será hasta el final del proyecto.

*Tabla 5 Presupuesto*

FUNCION	PRODUCTO	MODELO	DESCRIPCION	COSTO UNIT.	Q	COSTO
Laptop para búsqueda de información, redacción y modificación.	Laptop	Laptop Lenovo IdeaPad 15.6" Core i3 10ma Gen 256GB SSD 8GB Teclado en Inglés.	Laptop Lenovo, la cual es de cubierta metálica y batería de larga duración.	S/. 2,500.00	1	S/. 2,500.00
Para la impresión del trabajo de investigación	Impresora	Impresora Multifuncional Epson EcoTank Inalámbrica L5190	Impresora Multifuncional Epson EcoTank Inalámbrica L5190	S/. 900.00	1	S/. 900.00
Dispositivo para almacenamiento de información de la investigación del trabajo	USB	Memoria USB Kingston 32GB DataTraveler G4	USB para almacenamiento de información de 32 GB.	S/. 40.00	1	S/. 40.00
Útiles para la redacción del proyecto de investigación	Útiles	Cuaderno, lapiceros	Set de 12 lapiceros y un cuaderno	S/. 15.00	2	S/. 30.00
Personal profesional que nos guiara en algunos puntos relevantes para que la investigación sea la mas idónea.	Asesoría externa	Profesional	Profesional para la asesoría	S/. 30.00	1	S/. 30.00
Celulares para tener comunicaciones entre nosotros y la búsqueda para la información	Celulares	Samsung	Samsung Galaxy A20S - 4gite - 13mpx - 32gb - Libre - Negro	S/. 929.00	2	S/. 1,858.00
Para facilitar las sepraciones de los puntos importantes de la investigación.	Set de post it	Varios modelos	Son hojas de colores que se usan para separar, enmarcar los puntos mas importantes.	S/. 5.00	10	S/. 50.00
Esto se usará para la impresión de nuestras fuentes de investigación	Hojas Bond A4	Papel Bond A4	Papel Bond A4 de 500 hojas, la cual logrará la impresión de la investigación.	S/. 0.20	500	S/. 100.00
Transporte para la investigación del proyecto.	Movilidad	Transporte público	Poder transportarme para la investigación del tema	S/. 10.00	25	S/. 250.00
<b>TOTAL</b>						<b>S/. 5,758.00</b>

Elaboración: Propia

Fecha: 2020

## 12. CONCLUSIONES

Según los autores coinciden que para mitigar el riesgo cambiario se tiene que tener más claro el panorama de acuerdo a lo que se quiera invertir a futuro para así tener mayores ganancias con proporción al buen uso del derivado financiero en la empresa, con ello también podemos decir que sin tanto esfuerzo de conocimientos acerca de derivados financieros lo más recomendable es el uso del forward definitivamente, tal como se demostró con esto podemos escoger el plazo y el monto que necesite mediante el Forward, en general las empresas peruanas con alta concentración donde el nivel de comercio son exportaciones, aquí también podemos referirnos a los productos y mercados, es ahí que se identifica un gran porcentaje de empresas exportadoras, para lo cual se debe analizar y se profundizo, cuales son los obstáculos que no permiten a dichas empresas mejorar sus



resultados, ya que se pierde cantidad de dinero por no usar herramientas como los derivados, para así ya no tener incertidumbre si perdemos o ganamos en dicha inversión.

### **13. RECOMENDACIONES**

- Mientras tanto, se recomienda que las empresas cuenten con estrategias que verifiquen, se pueda medir y controlar dichos riesgos, los cuales estarían amenazando la rentabilidad obtenida por la empresa.
- Tener en cuenta que se debe mejorar se gestión financiera, en el sentido que se usen derivados financieros con el fin de cobertura y no de especulación, ya que estos son de protección ante el riesgo de mercado.
- Evaluar el uso del forward para cobertura, cuando se trata de endeudamiento nuevo en moneda extranjera, ya que con esto se logrará óptimos resultados, puesto que al tener ganancias se pueden utilizar para algún descalce monetario.
- El replanteo del uso de forward en los resultados de las empresas que cobertura su riesgo ante el cambio de moneda, no solo me va a permitir la contratación de este que la inversión no se vea afectada, sino que, mediante ello, se mantenga sin afectar la operación.

## 14 Bibliografía

- Alicorp. (1 de 7 de 2020). *Estados Financieros*. Obtenido de Building a better working world: [https://www.bvl.com.pe/inf\\_financiera21400\\_QUxJQ09SQzE.html](https://www.bvl.com.pe/inf_financiera21400_QUxJQ09SQzE.html)
- Alvarado, Y. (2015). "Diseño de una estrategia de cobertura de fluctuación de precios de un commodity mediante el uso de derivados financieros". (*Tesis de maestría*). Universidad Católica de Santiago, Guayaquil. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/4537/1/T-UCSG-POS-MFEE-23.pdf>
- Alvarez, G. (2016). Modelo de efectos olvidados y exposición al riesgo cambiario en pymes manufactureras. "*Teorías, enfoques y aplicaciones en las ciencias sociales*", 8(18), 67-84. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6577501>
- Andocilla, J. (2017). "Derivados financieros: viabilidad para su implementación en el actual mercado bursátil del Ecuador". (*Tesis de maestría*). Universidad Católica de Santiago, Guayaquil. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/3317/9584/1/T-UCSG-POS-MFEE-102.pdf>
- Barrera, M., Gutarra, M., & Obregón, S. (2015). "Efectos de derivados de cobertura de moneda en el valor de las empresas no financieras". (*Tesis de maestría*). Universidad Del Pacífico, Lima, Perú. Obtenido de [http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1116/Marlene\\_Tesis\\_maestria\\_2015.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1116/Marlene_Tesis_maestria_2015.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- BCR. (15 de marzo de 2020). BCR flexibiliza límites para promover operaciones de coberturas cambiarias. *El Comercio*, pág. 1. Obtenido de <https://elcomercio.pe/economia/bcr-flexibiliza-limites-para-promover-operaciones-de-coberturas-cambiarias-coronavirus-en-peru-covid-19-nndc-noticia/>
- Bojorquez, I., & Henostroza, M. (2014). "Uso de instrumentos financieros derivados para la gestión del riesgo de precio del maíz en el sector avícola: caso San Fernando". (*Tesis de maestría*). Universidad Del Pacífico, Lima, Perú. Obtenido de [http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/2172/lbeth\\_Tesis\\_Maestria\\_2014.pdf?sequence=11&isAllowed=y](http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/2172/lbeth_Tesis_Maestria_2014.pdf?sequence=11&isAllowed=y)
- Caballero, J., Mascco, F., & Pacoricuna, E. (2019). Implementación de políticas de minimización del riesgo cambiario para la empresa "Fullmotorcycle". (*Tesis de maestría*). Universidad Esan, Lima, Perú. Obtenido de [https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/1727/2019\\_MAF\\_17-1\\_03\\_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.esan.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12640/1727/2019_MAF_17-1_03_T.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Carrillo, S., Bravo, L., Valenciana, P., Bustamante, A., & Cisneros, J. (2016). El riesgo cambiario y su efecto en el desempeño y permanencia de las empresas en Mexicali, Baja California. *Global de Negocios*, 5(1), 39-51. Obtenido de <file:///C:/Users/Patrick/Downloads/SSRN-id2803486.pdf>

- cobertura. (05 de noviembre de 2017). La cobertura ante el "riesgo dólar" de las firmas locales. *El País*, pág. 1. Obtenido de <https://negocios.elpais.com.uy/cobertura-riesgo-dolar-firmas-locales.html>
- De la cruz, A. (22 de abril de 2017). Costo de cobertura del tipo de cambio. *El Peruano*, pág. 1. Obtenido de <https://elperuano.pe/noticia-costo-de-coberturas-del-tipo-cambio-54166.aspx>
- Derivados. (29 de mayo de 2018). Derivados Financieros: ¿qué son y cuáles son los principales tipos? *Conexión.esan*, pág. 1. Obtenido de <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2018/05/derivados-financieros-que-son-y-cuales-son-los-principales-tipos/>
- Díaz, C., & Redondo, M. (2019). Eficiencia del forward como instrumento de cobertura de riesgo cambiario en las empresas que realizan operaciones de comercio exterior, 2011-2017. *Semestre Económico*, 22(51). Obtenido de <https://revistas.udem.edu.co/index.php/economico/article/view/2965/2741>
- Dulanto, V. (2014). "Cobertura de riesgo cambiario desde una perspectiva de portafolio. Una aplicación para fondo MIVIVIENDA S.A.". (*Tesis de maestría*). Universidad Del Pacífico, Lima, Perú. Obtenido de [http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1009/Volker\\_Tesis\\_maestria\\_2014.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1009/Volker_Tesis_maestria_2014.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- EC, R. (11 de marzo de 2020). Coronavirus: riesgo cambiario se eleva en Latinoamérica, según Fitch Ratings. *El Comercio*, pág. 1. Obtenido de <https://elcomercio.pe/economia/coronavirus-riesgo-cambiario-se-eleva-en-latinoamerica-segun-fitch-ratings-nndc-noticia/>
- Felsenthal, M. (04 de junio de 2019). "El crecimiento mundial se debilitará y llegará al 2,6% en 2019; se observan riesgos considerables". *Banco Mundial*, pág. 1. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2019/06/04/global-growth-to-weaken-to-26-in-2019-substantial-risks-seen>
- Gomez, J., & Vasquez, J. (2019). Estrategia de cobertura para mitigar el riesgo cambiario de una empresa del sector industrial en el valle de Cauca. (*Tesis de maestría*). Universidad EAFT, Cali. Obtenido de [https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/14307/Jessicapaola\\_GomezSalda\\_rriaga\\_JuanJose\\_VasquezRoman\\_2019.pdf?sequence=5&isAllowed=y](https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/14307/Jessicapaola_GomezSalda_rriaga_JuanJose_VasquezRoman_2019.pdf?sequence=5&isAllowed=y)
- Hernandez, R., Fernandez, C., & Baptista, M. d. (2014). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: McGRAW-Hill. Obtenido de [https://www.esup.edu.pe/descargas/dep\\_investigacion/Metodologia%20de%20la%20investigaci%C3%B3n%205ta%20Edici%C3%B3n.pdf](https://www.esup.edu.pe/descargas/dep_investigacion/Metodologia%20de%20la%20investigaci%C3%B3n%205ta%20Edici%C3%B3n.pdf)
- Ibañez, E., Azan, A., & Torres, W. (2018). "Estrategia de financiamiento en dólares a través de la emisión de bonos Bullet con cobertura de SWAP y el impacto en la rentabilidad en una empresa retail de mejoramiento del hogar: caso Maestro Perú S.A. en el año 2012". (*Tesis de maestría*). Universidad peruana de ciencias aplicadas, Lima, Perú. Obtenido de

[https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/624473/lba%c3%b1ez\\_me.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorioacademico.upc.edu.pe/bitstream/handle/10757/624473/lba%c3%b1ez_me.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

- Jiménez, L., Acevedo, N., & Rojas, M. (2017). Coberturas con futuros y opciones para disminuir el riesgo cambiario en empresa exportadora en Colombia. *Espacios*, 38(37), 4. Obtenido de <http://w.revistaespacios.com/a17v38n37/a17v38n37p04.pdf>
- Lizarzaburu, E., & Berggrun, L. (2013). Gestión del riesgo cambiaria: aplicación a una empresa exportadora peruana. *Estudios Gerenciales*, 29, 379-384. Obtenido de <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S0123592314000151?token=4A2CAD09A9F6BF69947770531DEE7F9DA1EDAE77A65DD919EABA09C0F13329C79FB749180AF9E8A9A8BE598625866FD5>
- Maradey, K., Pantoja, J., & Trespalcios, A. (2017). Evaluaciones de las garantías requeridas para cubrir los riesgos en los mercados de futuros de energía eléctrica. *Redalyc*, 21(45), 67-105. Obtenido de <https://www.redalyc.org/jatsRepo/3290/329054788004/329054788004.pdf>
- Marchesano, M., & Scavoné, G. (2019). Instrumentos financieros derivados. Problemáticas relacionadas con su medición y revelación en los estados financieros. *JM&BS*, 1(2). Obtenido de <https://jmabs.org/jmabs/article/view/17/9>
- Montero, E. (2017). Forward como cobertura de riesgo cambiario en la rentabilidad de las empresas exportadoras agrícolas de la irrigación Pampas de Majes en Arequipa. (*Tesis de doctorado*). Universidad Nacional Jorge Basadre Grohmann, Tacna, Perú. Obtenido de [http://repositorio.unjbg.edu.pe/bitstream/handle/UNJBG/3551/45\\_2017\\_montero\\_zuniga\\_et\\_espg\\_doctorado\\_ciencias\\_contables\\_financieras.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://repositorio.unjbg.edu.pe/bitstream/handle/UNJBG/3551/45_2017_montero_zuniga_et_espg_doctorado_ciencias_contables_financieras.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Morales, A. (2019). Prácticas de la gestión del riesgo de tipo de cambio. *Contabilidad y Dirección*, 28, 137-144. Obtenido de <https://accid.org/wp-content/uploads/2020/03/9-1.pdf>
- Morán, M. (2017). El swap cambiario del BCRP¿Qué es y como funciona? *Moneda*(170), 12. Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Moneda/moneda-170/moneda-170-02.pdf>
- Ocampo, J. (2016). Propuesta de una estrategia de cobertura de tipo de cambio para una empresa del sector agroindustrial de Costa Rica. (*Tesis de maestría*). Universidad Rodrigo Facio, Costa Rica. Obtenido de <http://www.kerwa.ucr.ac.cr/bitstream/handle/10669/29189/Tesis%20MBA%20Finanzas%20Jose%20Ocampo.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Ochoa, A. (2018). Mitigación del riesgo de mercado asociados a la tasa de cambio y su impacto en el reporte financiero. (*Tesis de maestría*). Colegio de estudios superiores de Administración CESA, Bogotá. Obtenido de [https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/1850/MBA\\_815.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/1850/MBA_815.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Paredes, J. (2019). *Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2018 y de 2107 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima: Bulding a better working world. Obtenido de

<https://www.bvl.com.pe/hhii/B30006/20190222140101/INFORME32ALICORP32CONSOLIDADO322018.PDF>

Paredes, J. (2020). *Estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 junto con el dictamen de los auditores independientes*. Lima: Bulding a better working world. Obtenido de [https://www.alicorp.com.pe/media/investor\\_kit/informe\\_auditado\\_eeff\\_consolidados\\_2019.pdf](https://www.alicorp.com.pe/media/investor_kit/informe_auditado_eeff_consolidados_2019.pdf)

Pedrosa, S. (12 de 06 de 2020). *Riesgo de tipo de cambio*. Obtenido de Economipedia: <https://economipedia.com/definiciones/riesgo-tipo-cambio.html#>

Ponce, J. (2018). Desarrollo del mercado de instrumentos financieros derivados para una adecuada gestión de riesgos de empresas financieras en el Perú. (*Tesis de maestría*). Universidad Nacional Federico Villarreal, Lima, Perú. Obtenido de [file:///C:/Users/Patrick/Downloads/UNFV\\_PONCE\\_DE\\_LE%3%93N\\_MU%3%91OZ\\_JAIME\\_MODESTO\\_MAESTR%3%8DA\\_2018.pdf](file:///C:/Users/Patrick/Downloads/UNFV_PONCE_DE_LE%3%93N_MU%3%91OZ_JAIME_MODESTO_MAESTR%3%8DA_2018.pdf)

producción, M. d. (18 de 06 de 2020). *Estadísticas de grandes empresas - top 20*. Obtenido de Principales empresas manufactureras: <http://ogeiee.produce.gob.pe/index.php/shortcode/estadistica-oe/estadistica-grandes-empresas>

Quinteros, D. (2017). Los derivados financieros y la administración de riesgos en las organizaciones. *Espacios*, 38(36), 23. Obtenido de <http://www.revistaespacios.com/a17v38n36/a17v38n36p23.pdf>

Rocca, L. (2017). *El mercado de valores en fácil*. Lima, Perú: Pontificia Univesal Católica del Perú. Obtenido de [https://books.google.com.pe/books?hl=es&lr=&id=1aDNDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT56&dq=mercado+de+valores+peru&ots=oWPXHxXy4a&sig=XBXVEOL\\_W9PxrannIFfOmKbd\\_6g#v=onepage&q&f=false](https://books.google.com.pe/books?hl=es&lr=&id=1aDNDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT56&dq=mercado+de+valores+peru&ots=oWPXHxXy4a&sig=XBXVEOL_W9PxrannIFfOmKbd_6g#v=onepage&q&f=false)

Rona, J. (2018). *Guía práctica de los instrumentos financieros derivados*. Lima, Perú: Pontificia Universal Católica del Perú. Obtenido de <https://books.google.com.pe/books?hl=es&lr=&id=46DNDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PT32&dq=mercado+de+derivados+financieros+concepto+peru&ots=aTunvRv3im&sig=Jw9hljw3ocWsQRoHzROUPLmtf58#v=onepage&q=mercado%20de%20derivados%20financieros%20concepto%20peru&f=false>

Sandoval, E., & Ortega, T. (2019). Riesgo cambiario: ¿cubrirse o no? El caso de los multifondos de pensiones en Chile. *Innova*, 29(73), 1. Obtenido de <http://www.scielo.org.co/pdf/inno/v29n73/0121-5051-inno-29-73-55.pdf>

SBS. (25 de Mayo de 2020). . Obtenido de Superintendencia de Banca, seguros y AFP: <https://www.sbs.gob.pe/supervisados-y-registros/empresas-supervisadas/informacion-sobre-supervisadas/sistema-privado-de-pensiones-supervisadas/valorizacion-de->

instrumentos/indice/conceptos-fundamentales/instrumentos-derivados/tipos-de-instrumentos-derivad

- SBS. (25 de junio de 2020). . Obtenido de Informacion Estadística de Banca Múltiple:  
[https://www.sbs.gob.pe/app/stats\\_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#](https://www.sbs.gob.pe/app/stats_net/stats/EstadisticaBoletinEstadistico.aspx?p=1#)
- SBS. (25 de junio de 2020). . Obtenido de Resolución N°14354-2019:  
[https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT\\_CN/DV\\_INT\\_CN/976/v6.0/Adjuntos/14354-2009.r.pdf](https://intranet2.sbs.gob.pe/intranet/INT_CN/DV_INT_CN/976/v6.0/Adjuntos/14354-2009.r.pdf)
- SBS. (16 de 06 de 2020). *Evolución del Tipo de cambio de las principales monedas - promedio del período (S/ por UM) - Dólar Americano (US\$)*. Obtenido de consulta de tipo de cambio:  
[https://www.sbs.gob.pe/app/pp/SISTIP\\_PORTAL/Paginas/Publicacion/TipoCambioPromedio.aspx](https://www.sbs.gob.pe/app/pp/SISTIP_PORTAL/Paginas/Publicacion/TipoCambioPromedio.aspx)
- Seminario, B. (2016). *El desarrollo de la economía peruana en la era moderna*. Lima, Perú: Universidad del Pacífico. Obtenido de  
<http://repositorio.up.edu.pe/bitstream/handle/11354/1160/SeminarioBruno2016.pdf?sequence=22>
- Villacís, V. (2019). *Estrategias financieras para administrar el riesgo de mercado en las empresas de la industria Molinera del Ecuador, periodo 2014-2018. (Tesis de maestría)*. Universidad del Azuay, Cuenca, Ecuador. Obtenido de  
<http://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/9555/1/15189.pdf>

15. **ANEXO 1: Ficha del trabajo de investigación**

**FACULTAD DE ADMINISTRACION Y NEGOCIOS**

**CARRERA: Administración de Negocios y Finanzas**

**1. Título del Trabajo de Investigación propuesto:**

Forward de tipo de cambio y su incidencia en el riesgo cambiario de empresas exportadoras en el 2015-2018

**2. Indica la o las competencias del modelo del egresado que serán desarrolladas fundamentalmente con este Trabajo de Investigación:**

Conoce y ejecuta las operaciones financieras en una organización y contribuye a maximizar su valor

**3. Número de alumnos a participar en este trabajo. (máximo 2) Número de alumnos:**  
2 (dos)

**4. Indica si el trabajo tiene perspectivas de continuidad, después de obtenerse el Grado Académico d Bachiller, para seguirlo desarrollando para la titulación por la modalidad de Tesis o no.**

Si

**5. Enuncia 4 o 5 palabras claves que le permitan realizar la búsqueda de información para el Trabajo en Revistas Indizadas en WOS, SCOPUS, EBSCO, SCIELO, etc., desde el comienzo del curso y obtener así información de otras fuentes especializadas.**

**Ejemplo:**

<b>Palabras Claves</b>	<b>REPOSITORIO 1</b>	<b>REPOSITORIO 2</b>	<b>REPOSITORIO 3</b>
1.- Forward de tipo de cambio	USMP		WOS
2.- Forward de divisas	PUCP	Scopus	WOS
3.- Tipo de cambio a plazo	Scopus		

4.- Efecto Fisher	UNMSM	WOS	
5.- Riesgo cambiario	Universidad del Pacífico	RENATI	

**6. Como futuro asesor de investigación para titulación colocar:**

- a. **Nombre:** Luis Palacios Salguero
- b. **Código docente:** c08114
- c. **Correo institucional:** c08114@utp.edu.pe
- d. **Teléfono:** 936 580 474

**7. Especifica si el Trabajo de Investigación:**

- a. Contribuye a un trabajo de investigación de una Maestría o un doctorado de algún profesor de la UTP.
- b. Está dirigido a resolver algún problema o necesidad propia de la organización.
- c. Forma parte de un contrato de servicio a terceros.

**d.** Corresponde a otro tipo de necesidad o causa (explicar el detalle):

Proponer alternativas de solución para minimizar las perdidas por diferencia de tipo de cambio en las empresas exportadoras

**8. Explica de forma clara y comprensible los objetivos o propósitos del trabajo de investigación**

Explicar cómo las empresas exportadoras utilizan este instrumento financiero para eliminar el riesgo cambiario y evitar perdidas. Explicar la forma de cálculo del forward y su costo; y Analizar el costo / beneficio del instrumento.

**9. Brinde una primera estructuración de las acciones específicas que debe realizar el alumno para que le permita iniciar organizadamente su trabajo**

1. Investigar sobre el forward: beneficios, forma de cálculo, costo, información estadística, etc.

2. Entrevistar a un funcionario bancario sobre la operatividad, costo y beneficios del forward



3. Entrevistar o encuestar a encargados de finanzas de empresas exportadoras sobre el uso del forward y de otros instrumentos para evitar el riesgo cambiario.

**10. Incorpora todas las observaciones y recomendaciones que consideres de utilidad para el alumno y a los profesores del curso con el fin de que desarrollen con éxito todas las actividades**

- Revise artículos y trabajos de Investigación y tesis.
- Recolecte información estadística y entreviste a funcionarios bancarios.
- Investigue sobre formas de eliminar el riesgo cambia que utilizan las empresas.
- Entreviste a encargados de finanzas de empresas exportadoras.

**11. Fecha y docente que propone la tarea de investigación**

Fecha de elaboración de ficha (día/mes/año): 18/ 06/ 19

Docente que propone la tarea de investigación: Luis Palacios Salguero

**12. Esta Ficha de Tarea de Investigación ha sido aprobada como Tarea de Investigación para el Grado de Bachiller en esta carrera por:**

*(Sólo para ser llenada por la Facultad)*

Nombre:

\_\_\_\_\_

Código:

\_\_\_\_\_

Cargo:

\_\_\_\_\_

Fecha de aprobación de ficha (día/mes/año): \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_

16 **ANEXO 2:**

**Formulario de Autorización de Publicación en el Repositorio Académico de la UTP**

En calidad de autor(es) del trabajo titulado: **"Forward de tipo de cambio y su incidencia en el riesgo cambiario de empresas exportadoras en el período de 2015-2018"**

Para obtener:  Grado Académico de Bachiller  Título profesional

Carrera: Administración de Negocios y Finanzas

Manifiesto que nuestra obra es original y que en su producción no hemos usurpado derechos de autor o de terceros, siendo el material de nuestra exclusiva autoría. Por lo tanto, el autor de este trabajo que a continuación nos presentamos.

**Datos personales**

Nombres y apellidos: Jackeline Zuleika Vásquez Campos

Código: 1623311

Correo: Friends.joyous@gmail.com

Teléfono/ celular: 997202008

Decidimos:

Autorizar la publicación en forma inmediata.

No autorizar la publicación (especificar motivo)

A la Universidad Tecnológica del Perú para colocarlo en su Repositorio Institucional y sea así de libre acceso/consulta,

En el caso de No autorizar su publicación, existe un periodo de embargo a los 2 años de manera automática.

Es por eso que, mediante la presente dejamos constancia de que lo que estamos entregando a la Universidad es la versión final y aprobada por el jurado.

Fecha: 05/08/2020

*Jackeline Vásquez Campos*  
Nombres y apellidos

  
Firma

## 17 ANEXO 3:

Forward de tipo de cambio y su incidencia en el riesgo cambiario de empresas exportadoras en el periodo de 2015-2018.

### INFORME DE ORIGINALIDAD

<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>0%</b>	<b>9%</b>
INDICE DE SIMILITUD	FUENTES DE INTERNET	PUBLICACIONES	TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

### FUENTES PRIMARIAS

<b>1</b>	<b>www.sbs.gob.pe</b> Fuente de Internet	<b>1%</b>
<b>2</b>	<b>intranet2.sbs.gob.pe</b> Fuente de Internet	<b>1%</b>
<b>3</b>	<b>Submitted to Pontificia Universidad Catolica del Peru</b> Trabajo del estudiante	<b>1%</b>
<b>4</b>	<b>repositorio.utp.edu.pe</b> Fuente de Internet	<b>1%</b>
<b>5</b>	<b>docplayer.es</b> Fuente de Internet	<b>1%</b>
<b>6</b>	<b>www.richmondccg.nhs.uk</b> Fuente de Internet	<b>1%</b>
<b>7</b>	<b>Submitted to Universidad Tecnologica del Peru</b> Trabajo del estudiante	<b>1%</b>
<b>8</b>	<b>www.elsiglodetorreon.com.mx</b> Fuente de Internet	<b>1%</b>

9	Submitted to Universidad Estatal a Distancia Trabajo del estudiante	<1%
10	Submitted to Universidad Católica San Pablo Trabajo del estudiante	<1%
11	www.repositorioacademico.usmp.edu.pe Fuente de Internet	<1%
12	Submitted to Universidad Autónoma de Nuevo León Trabajo del estudiante	<1%
13	es.slideshare.net Fuente de Internet	<1%
14	Submitted to Universidad TecMilenio Trabajo del estudiante	<1%
15	bibvirtual.ucla.edu.ve Fuente de Internet	<1%
16	pt.scribd.com Fuente de Internet	<1%
17	ri.ues.edu.sv Fuente de Internet	<1%
18	Submitted to Universidad de Lima Trabajo del estudiante	<1%
19	www.buenastareas.com Fuente de Internet	<1%

prezi.com

20	Fuente de Internet	<1%
21	Submitted to Universidad Andina del Cusco Trabajo del estudiante	<1%
22	elperuano.pe Fuente de Internet	<1%
23	repositorio.uigv.edu.pe Fuente de Internet	<1%
24	www.group.intesasanpaolo.com Fuente de Internet	<1%
25	repositorio.ucss.edu.pe Fuente de Internet	<1%
26	estadisticas.bcrp.gob.pe Fuente de Internet	<1%
27	Submitted to Universidad Cesar Vallejo Trabajo del estudiante	<1%
28	repositorio.upao.edu.pe Fuente de Internet	<1%
29	Submitted to Universidad San Ignacio de Loyola Trabajo del estudiante	<1%
30	repositorio.unan.edu.ni Fuente de Internet	<1%
31	racimo.usal.edu.ar Fuente de Internet	<1%

32	<a href="http://repositorio.ucv.edu.pe">repositorio.ucv.edu.pe</a> Fuente de Internet	<1 %
33	Submitted to Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas Trabajo del estudiante	<1 %
34	Submitted to Escuela Nacional Superior de Folklore José María Arguedas Trabajo del estudiante	<1 %
35	<a href="http://repositorio.up.edu.pe">repositorio.up.edu.pe</a> Fuente de Internet	<1 %
36	<a href="http://www.fadasasrl.com.ar">www.fadasasrl.com.ar</a> Fuente de Internet	<1 %
37	<a href="http://hdl.handle.net">hdl.handle.net</a> Fuente de Internet	<1 %
38	<a href="http://transparencia-economica.mef.gob.pe">transparencia-economica.mef.gob.pe</a> Fuente de Internet	<1 %
39	Submitted to Universidad Nacional del Centro del Peru Trabajo del estudiante	<1 %
40	<a href="http://www.dlh.lahora.com.ec">www.dlh.lahora.com.ec</a> Fuente de Internet	<1 %
41	Submitted to Business and Information Technology School Trabajo del estudiante	<1 %

---

**42** Rafael Torres Sánchez, Javier Gómez Biscarri, Fernando Pérez de Gracia. " Exchange rate behavior and exchange rate puzzles: why the 18 century might help ", Revista de Historia Económica / Journal of Iberian and Latin American Economic History, 2010 <1%  
Publicación

---

**43** Submitted to Fundación Universitaria del Area Andina <1%  
Trabajo del estudiante

---

**44** Renzo Jiménez Sotelo. "Riesgo crediticio derivado del riesgo cambiario: perspectiva de una economía latinoamericana parcialmente dolarizada", Apuntes: Revista de Ciencias Sociales, 2003 <1%  
Publicación

---

---

Excluir citas

Apagado

Excluir coincidencias

Apagado

Excluir bibliografía

Apagado

18 ANEXO 4:

Lima, 5 de agosto del 2020

ASUNTO: Desistimiento de trabajo de investigación

Señores:

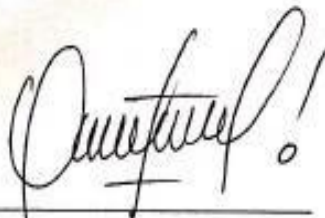
Universidad Tecnológica del Perú

Yo, Cesar Christian Torres Tejada con código: U17107539, me comunico por medio de la presente, para informarle del desistimiento al trabajo de investigación que por nombre lleva "Forward de tipo de cambio y su incidencia en el riesgo cambiario de empresas exportadoras en el periodo de 2015-2018".

Debido que ya no logre matricularme en el ciclo 2020-1, por motivos personales.

Es por ello que me veo en la necesidad de presentar mi desistimiento al trabajo de investigación en mención; y esperando su comprensión por esta difícil situación, tengan a bien liberarme de este compromiso.

Esperando su comprensión, quedo a su disposición para atender esta situación.



Cesar Christian Torres Tejada

U17107539





**Universidad  
Tecnológica  
del Perú**

**Rubrica de Calificación**

**Sexto Avance**

**Entrega Final – Trabajo de Investigación**

**CURSO TALLER DE INVESTIGACIÓN**

**Carrera: Administración de Negocios y Finanzas**

**Autor: Jackeline Zuleika Vásquez Campos**

**DATOS GENERALES**

**Facultad Administración de negocios y Finanzas**

**Docente 1: Saravia Aguilar, Víctor**

**Docente 2: Honorio Segura, Alex Michel**

**Lima, agosto del 2020**