



UNIVERSIDAD
**SAN IGNACIO
DE LOYOLA**

FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES

Carrera de Contabilidad

**USOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS
DERIVADOS Y SU EFECTO EN LA RENTABILIDAD
EN LA BVL 2019-2020**

Tesis para optar el Título Profesional de Contador Público

CARLOS JESÚS CHANG PÉREZ
(0009-0005-7846-6198)

Asesor:
Mg. Fredy Balwin Macavilca Capcha
(0000-0002-6664-332X)

Lima-Perú
2023

USOS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS Y SU EFECTO EN LA RENTABILIDAD EN LA BVL 2019-2020

INFORME DE ORIGINALIDAD

4%

INDICE DE SIMILITUD

4%

FUENTES DE INTERNET

3%

PUBLICACIONES

2%

TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1

hdl.handle.net

Fuente de Internet

2%

2

qdoc.tips

Fuente de Internet

1%

3

repositorio.usil.edu.pe

Fuente de Internet

1%

4

Yupanqui Aznaran, Dayana | Vera Guerrero, Edgar | Erausquin Eyzaguirre, Jose Luis | Rojas Perez, Wolfgang. "Análisis del uso de derivados financieros en las empresas top 1000 del Perú.", Pontificia Universidad Católica del Perú - CENTRUM Católica (Perú), 2021

Publicación

1%

Excluir citas

Activo

Excluir coincidencias < 1%

Excluir bibliografía

Activo

AGRADECIMIENTO

A mi familia que me inspira a seguir adelante, a mis profesores que motivaron la curiosidad para seguir construyendo soluciones.

La fuerza nace en el corazón y se forja la mente.

Resumen

El presente estudio analiza el uso de los instrumentos financieros derivados y su efecto en la rentabilidad de la Bolsa de Valores durante el inicio de pandemia entre los años 2019 y 2020 para aportar conocimiento a la línea de investigación de financiamiento de empresas, así como al estudio de los riesgos asociados a los problemas empresariales como el exceso de liquidez, el exceso de créditos o el uso de instrumentos financieros complejos.

El desarrollo seguido tiene un enfoque mixto con un análisis cuantitativo y un estudio cualitativo con entrevistas a expertos para delimitar las hipótesis y su desarrollo. En cuanto al análisis con pruebas estadísticas se realizó por tipo de instrumento que corresponden al tipo swap, forward y contratos futuro, siendo el swap el que tuvo el mejor rendimiento. Además, como un análisis específico por industria el análisis por empresa de tipo agroindustrial, producción de alimentos, producción de químicos, construcción, energía para determinar el efecto.

En lo que respecta a la muestra de estudio, esta se compone de empresas que llevaron a cabo la emisión de instrumentos financieros derivados en el transcurso del periodo comprendido entre 2019 y 2020, en plena pandemia. Por último, se exponen los resultados que evidencian la influencia positiva de los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad, destacando el swap como el instrumento de mayor eficacia. Asimismo, se describe cómo diversas industrias logran reducir sus riesgos mediante la utilización de este tipo de instrumentos.

Palabras clave: Financiamiento, instrumento financiero derivados, bolsa de valores, métodos de valoración, rentabilidad

Abstract

The present study analyzes the use of derivative financial instruments and their effect on the profitability of the Stock Exchange during the beginning of pandemic between the years 2019 and 2020 to contribute knowledge to the research line of corporate finance, as well as to the study of risks associated with business problems such as excess liquidity, excess credit, or the use of complex financial instruments.

The development followed has a mixed approach with a quantitative analysis and a qualitative study with interviews to experts to delimit the hypotheses and their development. As for the analysis with statistical tests, it was carried out by type of instrument corresponding to swap, forward and future contracts, being the swap the one with the best performance. In addition, as a specific analysis by industry, the analysis by agro-industrial company, food production, chemical production, construction, energy to determine the effect.

Regarding the study sample, this is composed of companies that carried out the issuance of derivative financial instruments during the period between 2019 and 2020, in the middle of the pandemic. Finally, results are presented that show the positive influence of derivative financial instruments on profitability, highlighting the swap as the most effective instrument. It also describes how various industries are able to reduce their risks through the use of derivatives.

Keywords: Financing, derivative financial instrument, stock exchange, valuation methods, profitability, return.

Tabla de contenido

Introducción	1
Capítulo 1	2
1.1. Problema de investigación	2
<i>1.1.1. Planteamiento del problema.</i>	<i>2</i>
<i>1.1.2. Formulación del problema.</i>	<i>7</i>
<i>1.1.3. Justificación de la investigación.</i>	<i>7</i>
1.2. Marco referencial	9
<i>1.2.1. Antecedentes.</i>	<i>9</i>
<i>1.2.2. Marco teórico.</i>	<i>31</i>
1.3. Objetivos e hipótesis	58
<i>1.3.1. Objetivos.</i>	<i>58</i>
<i>1.3.2. Hipótesis.</i>	<i>59</i>
Capítulo 2	60
2.1. Método	60
<i>2.1.1. Tipo de investigación</i>	<i>60</i>
<i>2.1.2. Diseño de investigación.</i>	<i>60</i>
<i>2.1.3. Variables</i>	<i>61</i>
<i>2.1.4. Población</i>	<i>63</i>
<i>2.1.5. Instrumentos de investigación</i>	<i>66</i>
<i>2.1.6. Procedimientos de recolección de datos</i>	<i>69</i>

Capítulo 3	70
3.1. Resultados	70
<i>3.1.1. Presentación de resultados</i>	<i>70</i>
<i>3.1.2. Discusión</i>	<i>100</i>
<i>3.1.3. Conclusiones</i>	<i>104</i>
<i>3.1.4. Recomendaciones</i>	<i>106</i>
Capítulo 4	108
4.1. Recursos	108
<i>4.1.1. Calendario de actividades</i>	<i>108</i>
<i>4.1.2. Recursos</i>	<i>110</i>
<i>4.1.3. Presupuesto</i>	<i>110</i>
Referencias bibliográficas	111
Anexos	118

Índice De Tablas

Tabla 1 <i>Tipo de Medidas tomadas en países de América latina y el caribe.</i>	4
Tabla 2 <i>Baja de empresas por trimestre en el Perú.</i>	5
Tabla 3 <i>Manuales e información de la SBS.</i>	38
Tabla 4 <i>Modelo clasificación y medición de la NIIF 9</i>	57
Tabla 5 <i>Variable Usos de los instrumentos financieros derivados.</i>	61
Tabla 6 <i>Variable rentabilidad.</i>	62
Tabla 7 <i>Muestra.</i>	64
Tabla 8 <i>Lista de cotejo análisis cuantitativo.</i>	67
Tabla 9 <i>Entrevista cualitativa.</i>	67
Tabla 10 <i>Correlación de las variables.</i>	71
Tabla 11 <i>Correlación de la variable instrumentos financieros derivados y rentabilidad.</i>	74
Tabla 12 <i>Análisis descriptivo.</i>	83
Tabla 13 <i>Registro de tipos, usos, instrumento y montos emitidos.</i>	85
Tabla 14 <i>Registro de tipos, usos durante 2019-01 a 2019-06.</i>	87
Tabla 15 <i>Registro de tipos, usos durante 2019-07 a 2019-12</i>	89
Tabla 16 <i>Registro de tipos, usos durante 2020-01 a 2020-06</i>	91
Tabla 17 <i>Registro de tipos, usos durante 2020-07 a 2019-12</i>	93
Tabla 18 <i>Hipótesis General Resultados</i>	95
Tabla 19 <i>Hipótesis específica H1 Resultados</i>	96
Tabla 20 <i>Hipótesis específica H2 Resultados</i>	97
Tabla 21 <i>Hipótesis específica H3 Resultados</i>	98
Tabla 22 <i>Hipótesis específica H4 Resultados</i>	99
Tabla 23 <i>Cronograma.</i>	108
Tabla 24 <i>Recursos.</i>	110

Tabla 25 *Empresas.***133**

Índice De Figuras

Figura 1 Distribución de la muestra según estado de resultados.	3
Figura 2 Distribución de la muestra según estado de resultados.	70
Figura 3 Resultado general de la bolsa de valores histórica 2019-2020.	72
Figura 4 Resultado general de la bolsa de valores año 2020.	73
Figura 5 Distribución de la muestra según SWAP.	75
Figura 6 Distribución de la muestra según Forward.	76
Figura 7 Distribución de la muestra según Contratos.	77
Figura 8 ROE Agroindustrias.	78
Figura 9 ROE Producción de alimentos.	79
Figura 10 ROE Producción de químicos.	80
Figura 11 ROE Construcción.	81
Figura 12 ROE Energía.	82

Introducción

El presente estudio analiza el uso de los instrumentos financieros derivados y su efecto en la rentabilidad de la Bolsa de Valores durante el inicio de pandemia entre los años 2019 y 2020 para aportar conocimiento a la línea de investigación de financiamiento de empresas, así como realizar un aporte al estudio de los riesgos asociados a los problemas empresariales como el exceso de liquidez, el exceso de créditos o el uso de instrumentos financieros complejos.

Para el desarrollo del estudio se ha utilizado un enfoque mixto con un análisis cuantitativo y un estudio cualitativo con entrevistas a expertos para delimitar las hipótesis y su desarrollo. En cuanto a las pruebas estadísticas se realizó mediante el uso de coeficientes de correlación y un análisis específico por tipo industria que permitió conocer los usos generales y resultados específicos, así como determinar cuál es el instrumento que tiene mayor influencia en la rentabilidad de las empresas de la bolsa de valores.

La presente tesis en el capítulo 1 desarrolla el problema de investigación, el marco referencial y se proponen los objetivos y las hipótesis, en el capítulo 2 se desarrolla el método, así como en el capítulo 3 se muestra los resultados, así como los aspectos administrativos de la presente tesis.

Palabras clave: Financiamiento, instrumento financiero derivados, bolsa de valores, métodos de valoración, rentabilidad.

Capítulo 1

1.1. Problema de investigación

1.1.1. Planteamiento del problema.

Brigham y Houston (2020) sostienen que en los negocios se deben aplicar los conocimientos financieros para entender como las decisiones tienen un efecto en la rentabilidad. Además, estas decisiones tienen componentes conductuales, en este aspecto cita a los estudios realizados por Mark Grinblatt y Matti Keloharjo concluyen que el exceso de confianza hace que se sobreestimen la rentabilidad de los proyectos.

En cuanto a las consideraciones sobre la rentabilidad Jara (2017) sostiene que las crisis comienzan principalmente por el exceso de créditos o por los excesos de liquidez, así como a la complejidad del instrumento utilizado o la falta de métodos de la valoración del riesgo. Al respecto Wens et al. (2020) en su guía para la gestión del efectivo sostienen que los directores o responsables de la gestión deben desarrollar un plan para la gestión del efectivo y riesgos, así como considerar crear un área dedicada a este fin. Además, concluyen que las previsiones de liquidez y gestión de riesgos mejoran el funcionamiento de la organización en general, así como la selección de instrumentos financieros adecuados y estándares, así como en momentos de crisis como la pandemia deben tomarse la decisiones rápidas y eficientes.

En cuanto a los riesgos que corren las empresas los autores principalmente reconocen los riesgos inherentes al mercado, los riesgos de liquidez y los riesgos de financiamiento. En cuanto a los riesgos financieros, las empresas pueden usar diversos instrumentos como el apalancamiento financiero para minimizarlos. Este método consiste en el uso de un financiamiento por terceros usando instrumentos financieros derivados. Según sostiene SMV (2016) un instrumento financiero derivado es un tipo de contrato que su valor depende por ejemplo de un activo, del tipo de cambio, de una tasa de interés, de un índice o indicador financiero o de una variable cuantificable que lleva el nombre de variable subyacente. Su

creación fue con fines de cobertura, es decir para minimizar las posibles pérdidas que puedan causar las inversiones, pero sin embargo se usan con el objetivo de especular entre las ganancias y los resultados obtenidos.

Por tal razón el problema se manifiesta como la quiebra de las empresas por malas decisiones financieras, y situaciones de falta de liquidez que afectan su rentabilidad. Estas situaciones se incrementan cuando se presentan situaciones de crisis en los mercados como la producida durante la pandemia, lo cual incrementa los riesgos y la necesidad de financiamiento, además del enfrentamiento con el mercado competidor y los riesgos propios que, dependiendo del servicio y producto ofrecidos puede ser el riesgo por tipo de cambio, aumento y disminución de costos de valor de mercado entre otros.

En cuanto a la quiebra a nivel mundial el Instituto Nacional de Estadística de España - INE (2021) sostiene que en España el efecto de la crisis por la pandemia afectó tanto a empresas como a empresas individuales, al respecto Sempere (2021) sostiene que el efecto de quiebra alcanzó a 207,000 empresas y 323,000 empresas individuales como se muestra a continuación.

Figura 1

Distribución de la muestra según estado de resultados.



Nota: Adaptado de "Indicadores" por Sempere, 2021.

Con respecto a América Latina y el Caribe, CEPAL (2021) hizo un análisis del estado de las empresas y de las acciones tomadas durante la pandemia. El estudio determina que la liquidez y el acceso al crédito fueron los problemas identificados en los países durante la pandemia como se muestra a continuación.

Tabla 1

Tipo de Medidas tomadas en países de América latina y el caribe.

Medidas	Países	Perú	Definición
Liquidez	24	3	Mantener los pagos a corto mediante renegociación o postergación
Crédito	22	4	Aumentar los fondos para garantías y acceso al crédito
Ayuda Directa	22	5	Realizar subsidios o cancelación de obligaciones

Nota: Adaptado de “Medidas tomadas” por CEPAL, 2021.

En la tabla se muestra las principales medidas tomadas para minimizar los efectos de la pandemia, al respecto se identifica que un total de 27 países analizados 24 países han tomado medidas para mejorar la liquidez y 22 para crédito y ayuda directa. Con respecto al Perú, la tendencia es similar siendo aplicadas en 3 medidas para mejorar liquidez, 4 crédito y 5 ayuda directa.

En cuanto a la quiebra durante los años del estudio y considerando el inicio de la pandemia como el 1ro de marzo del 2020, según el INEI (2022) sostiene que las empresas más afectadas en el Perú y que se dieron de baja por trimestre corresponden a los rubros de comercio al por mayor y al por menor, así como las de servicios, siendo estas últimas las más afectadas. Esta variación en bajas de empresas en esos periodos corresponde a 34,529 dadas de baja entre julio y setiembre del 2019 y las razones corresponden a las variaciones en costos, aumento de tipo de cambio, así como el incremento de otros riesgos de mercado producidos por la pandemia. En la siguiente tabla se muestra las empresas dadas de bajas y el efecto de pandemia en las mismas.

Tabla 2*Baja de empresas por trimestre en el Perú.*

Año	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim
2018	-37,449	-27,711	-22,974	45,052
2019	-31,065	-31,165	-34,529	-30,793
2020	-30,184	-1,979	-5,835	-7,469
Pandemia	-147,897			

Nota: Adaptado de “Demografía empresarial” por INEI, 2022.

De otro lado, en cuanto al costo de los insumos y materiales las empresas enfrentan variaciones que afectan su rentabilidad. Según INEI (2022a) en el rubro alimentos se ha incrementado el valor en 10.36% durante el año 2021, combustibles, agua, luz y gas en un 13,80% lo cual afecta a la rentabilidad y costos de estas.

En tal sentido, las empresas deben tomar decisiones para mitigar los riesgos que afectan la rentabilidad y la liquidez (Brigham y Houston, 2020). Estas decisiones puede ser el aumento de capital, el acceso al crédito o crear instrumentos financieros más específicos como los contratos de ventas futuras entre otros. En tal sentido, en cuanto a los instrumentos especializados se encuentran los instrumentos financieros derivados los cuales depende de otros activos que pueden ser acciones, bienes, instrumentos de deuda y que toman los nombres de swaps, forwards y contratos futuros además que se negocian principalmente en las bolsas de valores (Jara, 2017), los cuales general derechos y obligaciones que permiten mitigar los riesgos ante situaciones como los antes descritos. En cuanto a las Bolsas de Valores, Toc (2019) sostiene que estas publican los resultados de las empresas pudiendo conocer los resultados obtenidos, o el rendimiento de sus instrumentos financieros y que estos resultados se utilizan para determinar el comportamiento de la economía del país.

Por lo tanto, se hace relevante que las empresas puedan conocer diversos métodos de financiamiento y de administración del riesgo que permitan mitigar los riesgos cambiarios

por tipo de cambio o los riesgos por variación de costos de materiales. En tal sentido con el inicio de la pandemia por la COVID, se hace posible investigar cuales son los resultados de los instrumentos financieros derivados utilizados para mitigar riesgos durante el primer año de pandemia. Siendo la rentabilidad y la mitigación del riesgo los objetivos que las empresas persiguen, la presente tesis desarrolla un estudio acerca del uso de los instrumentos financieros derivados y la rentabilidad en las empresas que cotizan en la bolsa de valores.

1.1.2. Formulación del problema.

Problema general

¿Qué influencia y efecto ejercen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?

Problemas específicos

¿Qué influencia y efecto ejercen los swaps en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?

¿Qué influencia y efecto ejercen los forwards financieros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?

¿Qué influencia y efecto ejercen los contratos futuros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?

¿Qué influencia y efecto ejercen los instrumentos financieros derivados en los indicadores ROA ROE 2019-2020?

1.1.3. Justificación de la investigación.

Hernández y Mendoza (2018) sostiene que la justificación de la investigación puede enfocarse en la conveniencia, en su relevancia social, valor teórico y metodológico, y que contiene las razones por la cual se hace el estudio o a quién beneficia, además el autor cita a Creswell, Grinnell, Williams y Unrau que sostiene que la justificación se puede apoyar en la teoría o en el conocimiento, así como desarrollar la perspectiva que toma el proyecto.

Este proyecto se justifica porque las empresas se enfrentan a diversos riesgos, entre los cuales se encuentran la falta de liquidez o pérdida. Según INEI (2020) durante el periodo del estudio en el Perú existen 2,765,699 de empresas de las cuales ingresan 61,488 nuevas empresas y salen del mercado 30,184 por lo que existe una deserción del mercado del 50%

cada trimestre. Este escenario se ha visto incrementado por la pandemia en donde a mediados del 2020 fueron 147,897 las que se dieron de baja (INEI, 2022).

Justificación Práctica

La presente investigación para determinar la influencia y el efecto de los derivados en la rentabilidad permite a las empresas medianas de diversos rubros, tales como el comercio al por mayor y menor así como de servicios las cuales son las que presentaron mayor número de bajas durante la pandemia, conocer nuevas alternativas para mitigar los riesgos, así como ampliar las posibilidades de negociación así como conocer las alternativas que ofrece la bolsa de valores para poder establecer mejores estrategias para enfrentar a los riesgos del mercado.

Justificación Metodológica

Para la investigación se hace énfasis en uso de la investigación documentaria, así como los principios de la auditoría operativa para la revisión de estados financieros y documentos emitidos por las empresas con respecto a su situación financiera.

Justificación teórica

La investigación aporta a la teoría sobre las estrategias de financiamiento mediante la búsqueda de alternativas para el financiamiento y la mitigación de riesgos, así como los usos de instrumentos financieros y sus formas de cobertura, además se hace contraste de la hipótesis del mercado eficiente EMH por la cual mediante mediciones y análisis se establece el efecto en una muestra de empresas que cotizan en la bolsa de valores.

1.2. Marco referencial

1.2.1. Antecedentes.

Antecedentes nacionales

Los antecedentes han sido recopilados de bases de datos públicas como ProQuest, Google Scholar y Mendeley con una antigüedad menor a 5 años con excepciones por su aporte a la investigación.

Haro (2019) hizo un estudio que tuvo como objetivo investigar el uso de los derivados financieros en empresas no financieras y su impacto en el valor de las empresas, en cuanto a su metodología fue cuantitativa usando estadística descriptiva y la Q de Tobin para medir si el valor bursátil es mayor al valor contable de la firma usando como instrumento los indicadores y el método empírico con un modelo econométrico, en cuanto a la pruebas fueron realizadas antes y después del aumento del tipo de cambio del 2012 y 2013. La población estuvo compuesta por firmas no financieras de la bolsa de valores de Lima que tengan emisiones permanentes durante el 2008 y 2017 de contratos swaps y/o forwards. Como instrumento se utilizó el indicador Q de Tobin, la muestra fue censal de 34 empresas que cumplen con esas características. En sus conclusiones determinó que existe una disminución del riesgo cambiario al usar derivados, demostrando que en situaciones devaluación las empresas que tiene pasivos en otras monedas pueden controlar esa situación, además obtiene el resultado del uso de instrumentos derivados financieros de tipo cambiario incrementa el valor de la firma además que mediante el indicador Q de Tobin se evidencia una relación positiva. Además, que al entregar dividendos las empresas aumentan su valor de 0.13 unidades, que al aumentar la deuda de la empresa el valor sube en 0.15 unidades, lo cual puede ser explicado por el uso de dinero de terceros genera una rentabilidad mayor, así como una proporcionalidad de que cada aumento en el indicador ROE tiene un impacto en el valor

de la firma de 0.75 unidades. Este estudio aporta información sobre la metodología de estudio, así como el uso de estadísticos junto con indicadores de rentabilidad de uso común en la bolsa de valores con instrumentos financieros.

Gutiérrez y Tapia (2018) en su artículo científico realizó un estudio con el objetivo de analizar la liquidez y rentabilidad en la bolsa de valores de Lima, en cuanto a la metodología el estudio es cuantitativo, descriptivo no experimental y longitudinal en un horizonte de 10 años desde el 2005 al 2014. En cuanto a la población corresponde a 33 empresas del sector industrial usando como instrumento los estados financieros publicados por las mismas. En este estudio el autor sostuvo que la rentabilidad corresponde a escenarios durante la vida de la empresa, es decir que puede presentar alta rentabilidad, pero baja liquidez, y que esto puede ser debido a que la empresa se encuentra en crecimiento y expansión, o también empresas que tienen alta liquidez y baja rentabilidad por lo que son empresas que deben considerar liquidar sus activos.

En cuanto a los resultados obtenidos el autor determinó que no existen relación entre la liquidez y la rentabilidad, esto realizado mediante la prueba estadísticas R de Pearson. Sin embargo, en cuanto a las razones financieras, determina que la razón acida (donde se estima calculando $[\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}]/\text{Pasivo corriente}$) si tiene una relación significativa con la rentabilidad, así como la razón líquida. De otro lado determina que el activo corriente incide significativamente la razón corriente y no tiene relación con la rentabilidad. El aporte del artículo es ofrecer un enfoque sobre el estudio de la rentabilidad, además de sus relaciones con diversos indicadores y razones financieras en la bolsa de valores.

Pino (2017) hizo un estudio sobre los instrumentos utilizados en la bolsa y los determinantes de la liquidez de las empresas en la BVL entre el 2006 y 2015. El método utilizado es estadístico usando un modelo de evaluación de series y como instrumento las

medidas de liquidez de margen promedio simple y margen ponderado del valor del mercado. Entre sus limitaciones está que se tuvieron que eliminar las tendencias, y saltos estructurales para la generación de estadísticas. En sus conclusiones determinó que el uso de los instrumentos se ve influenciado por los impuestos. En la investigación concluye que el impuesto a la renta a las ganancias por venta de acciones implementada en el 2010 tuvo un efecto negativo en la liquidez de la bolsa lo cual fue revertido con su exoneración en el 2016 produciendo una disminución del 42% en el número de operaciones realizadas entre el 2006 a 2009 y de 2010 a 2015. En sus aportes se encuentra la metodología, así como los criterios para descartar información que pueda generar distorsiones, además de la forma como factores externos afectan al comportamiento en la bolsa de valores de las empresas.

Lovera et al. (2017) realizó una investigación acerca los factores críticos para la mediana empresa para el ingreso a los mercados de valores. La metodología utilizada fue de tipo cualitativo y exploratorio, como instrumento utiliza las entrevistas y lo realiza a doce empresas que cotizan en la bolsa de valores. El diseño es de tipo fenomenológico porque investiga las experiencias de los participantes como fuente de información. La técnica de investigación utilizada es la triangulación para inferir y generar las conclusiones y que estas solo aplican al grupo de estudio y no se pueden generalizar. La triangulación es una técnica que busca similitudes y diferencias entre la información recolectada para obtener la información relevante. Entre sus conclusiones al respecto de lo usos de instrumentos de financiamiento concluyó que las empresas pequeñas y medianas dependen principalmente del financiamiento bancario, y que a partir del 2012 se habilitan la participación en el mercado alternativo de valores. A este último sus limitaciones para su acceso son los costos asociados con los requisitos para su homologación, y las motivaciones son el acceso a costos menores de financiamiento, reducción de gastos financieros, consolidación de las deudas, así como planes de expandir las empresas.

Concluye que los factores críticos de éxito para el ingreso a bolsa son:

- Transparentar información de los accionistas, así como facilitar los reportes e informes financieros a accionistas y *stakeholders* externos.
- Contar con un auditor externo que tenga prestigio internacional
- Reporte de indicadores de producción, ventas, indicadores financieros, así como de su situación del mercado, entre otros datos
- Contar con historial financiero bancario, así como una trayectoria que demuestra su presencia en el mercado y que esta información influye en la decisión de compra por parte de los inversionistas
- Plan de desarrollo estratégicos, visión y misión realista
- Estados financieros en base a las NIIF y el cumplimiento de los reglamentos de la Mercado Alternativo de Valores.
- Profesionalización de las gerencias con una migración de empresas familiares en cuanto a los perfiles y roles de los cargos
- Contar con cartas fianzas que mitiguen los riesgos por falta de pago que asumen los inversionistas
- Reputación de los gerentes y directorio de la empresa, que demuestren experiencia en el mercado y que ofrezca confianza a los inversionistas.

El estudio aporta información acerca de los factores por el cual las empresas pueden decidir ingresar a la bolsa, así como las ventajas y desventajas de participar en este tipo de mercados.

Godoy y Marín (2019) hicieron un estudio sobre el impacto de las emisiones en la bolsa de valores en el PBI del Perú, usando el análisis documental determinan que la bolsa de valores refleja la situación de un país con algunas excepciones como en Chile y Brasil. Además, resalta que uno de los beneficios de las emisiones en bolsa de valores es que no participan los bancos por lo que es una forma de financiamiento menos costosa y que la diferencia es el aumento de riesgo para los inversionistas pudiendo obtener resultados positivos o perderlo todo. En este sentido indica que financiamiento por fuentes externas representa el 5% del PBI y el financiamiento por bancos del 23% del PBI y que esto puede deberse a los beneficios en impuestos que se puede acceder por el sistema bancario. En sus conclusiones determina que la bolsa de valores es el reflejo del crecimiento económico del País y que se puede estudiar como bajo el principio de un círculo virtuoso. El estudio aporta al marco de la información sobre las informaciones bursátiles reflejan la economía de un país, así como las ventajas de este tipo de emisiones y riesgos asociados.

Sobre este tipo de análisis Figueroa y Taco (2018) hicieron un estudio más extenso sobre las emisiones en bolsas y su efecto en el crecimiento económico entre los años 2003 y 2016 y determinan que los financiamientos de mineras y de industria primaria son los que generan un mayor valor en el PBI nacional. En su estudio crean un modelo matemático VAR y determina que el crecimiento económico tiene una influencia a las variaciones y las innovaciones en la capitalización bursátil. Este estudio aporta sobre el uso de modelo matemático VAR para determinar si las empresas tienen un impacto positivo en su crecimiento económico mediante el uso de instrumentos a través de la bolsa de valores.

Rivero (2020) hace un estudio sobre el Mercado Alternativo de Valores y la estrategia de gestión financiera de las mediana empresas, sostiene que es una alternativa atractiva para empresas sólidas y con planes de expansión, y que les permite tener mecanismos financieros diversos como los bonos, acciones y papeles comerciales. Además, explica que el Mercado

Alternativo de Valores se basa en reducir los requisitos necesarios para la inscripción y emisión bursátil. Concluye que la transparencia de los estados financieros, con una adecuada diversificación del riesgo contribuye a optimizar el costo de la deuda. Este estudio aporta información acerca del perfil de las empresas participantes de la bolsa de valores y de la metodología de medición de sus características.

Sosa (2020) hace un estudio de los métodos de medición en la bolsa de valores, su método se basó en el estudio “Necessary and Sufficient Conditions for Liquidity Management” que busca aplicar métodos alternativos para la valuación de instrumentos de la bolsa de valores. El estudio fue aplicado y de enfoque cuantitativo teniendo como población los valores emitidos en la bolsa en el año de la investigación de 31 empresas que cotizan en bolsa en el 2018. En ese aspecto los autores sostienen que para la medición de los valores se puede utilizar el índice de eficiencia financiera (FER) y el índice de sostenibilidad de liquidez (LSR). El estudio determina que la medición común es la ratio de activo corriente / pasivo corriente para medir la liquidez tradicional, y en su propuesta incorpora las siguientes condiciones:

Se puede valorizar el comportamiento de la empresa por los siguientes indicadores.

FER (índice de eficiencia financiera)

LSR (índice de sostenibilidad de liquidez)

PCI (Periodo de Cuentas de inventario)

PCC (Periodo de cuentas por cobrar)

PCP (Periodo de Cuentas por pagar)

Ciclo operativo, Ciclo Financiero y Ratio de liquidez

Además:

Si el Ratio de Liquidez $\geq 1 \geq$ FER la liquidez es sostenible

Si el Ratio de Liquidez \geq FER > 1 o FER \leq Ratio de Liquidez < 1 la liquidez es débilmente sostenible.

Si LSR < 1 la liquidez no es sostenible.

El estudio aporta a la investigación un método aplicado de medición de empresas basado en el estudio “Necessary and Sufficient Conditions for Liquidity Management”, además propone una serie de condiciones para la medición del comportamiento de la empresa desde diversos indicadores como un método alternativo.

Medina (2020) hizo un estudio de maestría con el objetivo de determinar la influencia del uso de instrumentos financieros en empresas comerciales del sector informático en Lima, en cuanto al enfoque fue cuantitativo con un tipo aplicativo. Como población tuvo las empresas que hacen emisiones en el mercado de valores alternativos de la Bolsas de Valores de Lima. En el estudio el autor sostiene que los costos fijos para realizar emisiones, así como el develar información financiera es el desincentivo para la incursión de las empresas en este tipo de mercados. En cuanto a las características sostiene que en el mercado de valores alternativos pueden ingresar empresas con ventas menores a 350 millones en los últimos tres años y no ser miembros previos de la bolsa de valores.

En cuanto al financiamiento, sostiene que al revisar las emisiones estas están en el orden del 4% a 6% que es un monto menor al costo obtenido en el sistema bancario que se encuentra en el rango del 11%, en cuanto a los instrumentos sostiene que los más conocidos son los llamados instrumentos de deuda, que se definen como emisiones para recaudar fondos con la promesa de reembolsar la cantidad prestada acordada en un acuerdo previo. En cuanto

a las empresas que desear incursionar como inversionistas deben considerar entre sus proyectos deben considerar.

- Analizar las alternativas de inversión y financiamiento
- Analizar la consecuencia de las decisiones
- Diseñar herramientas para facilitar la medición y registro de resultados, de tal forma poder comparar los resultados obtenidos contra los objetivos planificados

Este estudio aporta una perspectiva de las limitaciones que tiene las medianas empresas para invertir en la bolsa y las características que deben tener para poder medir sus inversiones. Además, explica el funcionamiento de la bolsa para este tipo de empresas y los tipos de financiamiento que pueden alcanzar y las inversiones que pueden realizar. En cuanto a las inversiones sostiene que pueden ser instrumentos de cualquier tipo y generalmente a corto plazo.

Adicional a ellos analiza las empresas ganadera Chavín de Huántar, que fue la primera compañía en acceder al Mercado Alternativo de Valores, y se dedica a la comercialización de frutas y vegetales por lo que también es candidata al uso de instrumentos más complejos como los derivados. Con respecto a la incorporación de medias empresas a la bolsa de valores indica que existe un régimen especial con menos requisitos y costos fijos entre los que destacan que costos pueden reducirse hasta en 50%.

En una segunda etapa, hace un análisis de 100 empresas del sector informático de Lima acerca del conocimiento del mercado financiero, entre sus resultados el 52% desconoce el uso de instrumentos para financiamiento, por lo que un porcentaje similar no sabe si es factible su ingreso a la bolsa, en cuanto al requerimiento del capital el 69% considera importante la inversión en capital de trabajo.

En la tercera etapa, analiza los estados financieros de las empresas y determina que el mercado alternativo de valores sí genera un impacto en la gestión financiera generando mayor liquidez y rentabilidad. En cuanto a las emisiones de los instrumentos emitidos concluye que tiene un menor costo que en el sistema financiero además que los diversos tipos de instrumentos e instrumentos derivados contribuyen a la optimización de costos además que permiten diversificar el riesgo en las empresas medianas. Con respecto a la información publicada en estados financieros concluye que la calidad de estos estados financieros repercute en la confiabilidad de los análisis.

Escajadillo (2018) hace un estudio sobre la rentabilidad en la bolsa de valores proponiendo una nueva metodología para aumentar la rentabilidad, la metodología fue mixta en la que se combina la recolección de datos y la triangulación para determinar el uso de una metodología, con enfoque cuantitativo y nivel de tipo comprensivo, con un método inductivo y deductivo, en cuanto a la población fueron las acciones emitidas en el 2018, y una muestra de 5 acciones de alto nivel de liquidez del índice BVL Perú selectivo. En cuanto al instrumento utilizó el ratio precio utilidad (PER), la capitalización bursátil, el índice de generación de lucro, en sus conclusiones sostiene que el análisis fundamental no es adecuado porque la bolsa de valores es impredecible por lo que se debe usar pronósticos y modelos matemáticos, en su modelo propuesto se utilizó un pre test en donde se evalúa el riesgo soportado por el inversionista y se aplica los modelos matemáticos basados en los estudios de Markowitz y el modelo CAPM, además sugiere conceptualizarla rentabilidad con la combinación de índices antes mencionados para combinarlos con los modelos de selección de portafolio. Este estudio aporta una metodología para mejorar la rentabilidad de las empresas, así como amplía sobre las teorías de análisis fundamental y de sus limitaciones por lo impredecible de los mercados.

Antecedentes internacionales

Bernal (2018) realizó un estudio que tuvo como objetivo describir la evolución del mercado de derivados en Colombia entre los años 2014 al 2016, en cuanto a la metodología fue de tipo descriptiva y se apoyó en el método del caso para presentar los escenarios descritos así como de los indicadores TRM que corresponde a la tasa de cambio representativa del mercado es decir el valor de intercambio en dólares aplicado a las transacciones, en cuanto a su población fue la emisión de contratos de derivados en bolsa de Colombia en los años del estudio. En sus resultados describe el mercado de derivados de Colombia como sólido con crecimiento en los contratos emitidos y en su valoración, además hace una asociación entre la decisión de invertir en bolsa o no por la política tributaria del propio país que hace más atractiva la inversión en bolsa. Además, comenta que su estructura y gestión de la bolsa es clara y facilita la interacción con el mercado. De otro lado que a mayor tasa de cambio representativa de mercado TMR aumentaron los contratos de este tipo. Este estudio aporta a la metodología de análisis, así como el uso de indicadores basados en el tiempo de cambio y define un perfil de las empresas participantes del mercado estudiado.

Saavedra (2017) hizo un estudio con el objetivo de investigar la eficiencia y rentabilidad de los mercados bursátiles y los resultados obtenidos. El estudio se basa en las propuestas de Richard Thale que incorporó el término homo-economicus, y es pionero de la economía conductual. Además, sostiene que los inversionistas a menudo realizan decisiones irracionales que afectan los mercados bursátiles, acerca de los modelos financieros clásicos asumen que se toman decisiones racionales y que no se tienen disponibles todos los datos para realizar la evaluación. En cuanto al método es de tipo cuantitativo-cualitativo usando la revisión documentaria como fuente de datos, y como población las publicaciones sobre finanzas conductuales. Este estudio aporta bases para la interpretación de los resultados en la bolsa de valores, así como revisa las hipótesis sobre la eficiencia de las bolsas de valores, en

contra parte analiza estudios que indican que la bolsa de valores no se rige por las preferencias personales sino por seguir la tendencia pensando en lo que hace la mayoría lo cual puede generar anomalías en los mercados como la sobrevaloración de acciones que ponen en duda las teorías tales como Capital Asset Pricing Model CPAM y la hipótesis del mercado eficiente (EMH) que se presentaron por los años 70.

Martínez et al. (2022) realizó una investigación acerca de la inclusión financiera por medio de los instrumentos financieros, en cuanto a la metodología fue cuantitativa y como método la revisión documentaria y literaria del tema, como población tuvo la información publicada por Global Findex del año 2017, en este estudio sostiene que la inclusión financiera puede considerar los mercados financieros de acciones, bonos y derivados financieros. El estudio determinó que el acceso a la inclusión financiera es bajo en América Latina llegando a una media de 12% de empresas que ahorran en el sistema formal, además que una de las razones es los costos que se necesitan para ingresar al sistema formal, además que el aumento del uso de instrumentos financieros se encuentra al aumentar la edad y el grado de instrucción. Este estudio aporta el análisis de empresas mediante índices globales para determinar cambios en el modelo de inclusión financiera además de un perfil de los inversionistas para el ingreso a mercados formales.

Lema y Grandes (2019) realizó un estudio sobre el uso de los instrumentos financieros derivados y su impacto en la economía real, en cuanto a la metodología fue de tipo empírica por las limitaciones de acceso a la información, sus fundamentos se basan en la evidencia que el crecimiento financiero afecta el crecimiento económico de una región tanto industrial centrándose principalmente en el financiamiento bancario evidencia que no se ha profundizado en el estudio del impacto financiero por el uso de instrumentos financieros derivados. El estudio tuvo como objetivo determinar si los instrumentos financieros derivados impactan en la economía y aportar a la teoría de las finanzas mediciones sobre este campo,

así como muestras de información financiera con métodos estadísticos. En cuanto a la población en estudio es la información producida por Banco de Pagos Internacionales (BIS) acerca de instrumentos financieros emitidos por diversos países, en cuanto a sus conclusiones concluyó que, si genera un impacto en economía emergentes, pero que no es concluyente para países en desarrollo por lo que sostiene que los derivados podrían tener un límite en la generación de valor al alcanzar un determinado umbral de desarrollo provocando que los beneficios desaparezcan. Este estudio aporta en la metodología de estudio, así como profundizar en los métodos de financiamiento de las empresas por medio de instrumentos financieros derivados.

Ni (2017) realizó una tesis de maestría con el objetivo de estudiar las actividades bursátiles y el crecimiento de las empresas de la bolsa de China. Utilizó la metodología de revisión documentaria y como población las emisiones de las empresas chinas en la bolsa de valores durante el periodo 2005 a 2013. En su desarrollo sostiene que es posible determinar si el acceso al dinero de menor costo impulsa el crecimiento de las empresas usando enfoques de la oferta de financiamiento, así como de la demanda de este, además que el crecimiento de la empresa induce a una mayor demanda de servicios financieros. Sostiene que el sector financiero es amplio y que se debe realizar estudios individuales porque existe sesgo e idiosincrasias dentro de los países.

En cuanto a las empresas en la bolsa de valores, sostiene que a las empresas que acceden a financiación externa tiene el incentivo del uso efectivo del capital incorporado para aumentar el valor de la empresa además que en la revisión documentaria existen pocos estudios que abarquen el desarrollo de las bolsas de valores. En cuanto a sus conclusiones el estudio determina que en cuanto al desarrollo de un mercado de valores este tiene estrecha relación con las políticas gubernamentales y beneficios otorgados para lograr el crecimiento de la industria, además en cuando al análisis de las emisiones se han tomado una muestra de

2233 emisiones, en su análisis determina que las empresas hacen crecer la inversión en 1.8 por cada 1.0 unidad monetaria recibida.

En cuanto al mercado alternativo, el estudio responde que al aumentar en 1% las acciones producen un incremento de 0,05% en el flujo de caja, así como 1% en las inversiones y 0.06% en la producción, además que su relación es significativa con el aumento de valor de las acciones y su relación con los flujos de caja. En cuanto a los instrumentos alternativos estos tienen un papel importante que funcionan como una fuerza de choque para permitir el crecimiento de la empresa, y que China debe introducir inversores estratégicos a largo plazo para estabilizar el valor de las empresas, así como políticas de incentivos en impuestos para inversores a largo plazo, por lo que se concluye que aplicar tasas discriminatorias de impuestos puede facilitar el valor de las acciones, lo que reducirá la liquidez de las acciones y beneficiará a las empresas. Este estudio aporta la metodología para análisis documental, así como las emisiones de la bolsa de valores benefician el acceso al financiamiento además de parámetros como limitar el sesgo en la investigación.

Lucero (2019) hizo un análisis sobre los métodos bancarios y del mercado de valores, en su investigación documental sostiene que el financiamiento en el mercado de valores es de menor costo, se puede elegir entre varios tipos de instrumento, no se requieren prendas de respaldo y da mayor flexibilidad en cuanto a plazos. Además, en sus resultados indican que las empresas de Tungurahua en Ecuador no tienen conocimiento del funcionamiento del mercado de valores por lo cual no lo incluye en sus planes de diversificación de riesgo pero que sin embargo mediante indicadores financieros la inversión en bolsa genera mejor rentabilidad y liquidez. Este estudio aporta un marco acerca de las ventajas y usos de los instrumentos financieros, así como de la oportunidad de implementar mejores planes de diversificación del riesgo, así como el uso de la metodología documental.

Hasan (2017) hizo un estudio sobre la eficiencia y la volatilidad de la bolsa de Bangladesh. Como método usa la estadística y las correlaciones econométricas, en su propuesta metodológica hace una revisión de métodos para evaluar emisiones y sugiere que debe utilizar el método del CAPM y la teoría APT Arbitrage Pricing Theory que se basa en regresiones lineales. En cuanto a la población utilizó las emisiones desde 1993 a 2013, en cuanto a su análisis descriptivo y se apoyó en la hipótesis de EMH. Su aporte al estudio es el uso de métodos de medición basados en CAPM y APT, así como determinar un marco de referencia acerca de la volatilidad de la bolsa de valores.

Sobre el uso de los instrumentos financieros derivados, y su medición y exposición en estados financieros Marchesano y Scavone (2019) hacen una revisión documentaria de la doctrina contable, normas internacionales y reglamentos. En cuanto al estudio fue mixto con una población de documentos académicos de bases de datos indexadas. El estudio concluye que en cuanto a su uso con fin de cobertura existe poca información contable sobre la forma de hacer la medición y casos que puedan aclarar el tema. Sostiene además que con el ingreso de la tecnología a las finanzas se requiere calidad sobre la medición de riesgos y la transparencia en la rendición de cuentas. Acerca de su uso indica que son para prevenir y disminuir un riesgo subyacente, y que su uso equivale a invertir una posición desfavorable como por ejemplo el alza de una materia prima, creando una posición artificial mediante este tipo de negociación.

Los autores sostienen además que los mercados de instrumentos financieros derivados presentan un notable crecimiento en los últimos 40 años, y que una de las causas es que la economía es volátil y esto produce que los activos presenten características que apoyen la tendencia a trasladar su riesgo. De otro lado, que su inadecuado uso puede generar pérdidas o el cierre de las empresas, también sostiene que la regulación contable para los instrumentos financieros derivados es una de las áreas más controvertidas, porque no existe teoría que

abarque en profundidad todos los escenarios posibles, así como la definición de estos. En cuanto a su uso sostiene que se debe relacionar con al gerenciamiento del riesgo, ya que estos permiten trasladar de las consecuencias patrimoniales que con causadas por la evolución desfavorable del precio de los activos subyacentes. Este estudio aporta información acerca de la doctrina contable acerca de los instrumentos financieros derivados, además aporta una metodología de revisión documentaria cuantitativa y cualitativa de documentos académicos.

Ariza et al. (2019) realizó un estudio enfocado al uso de los instrumentos financieros derivados en el sector floricultor de Colombia, en el mismo propone su uso para las exportaciones y la incertidumbre por el riesgo cambiario. Como método de estudio ha usado la proyección para determinar escenarios, y a partir de ello valorar los resultados de los derivados financieros futuros, forward y opciones. El estudio concluye que para la población del estudio y basado en el resultado es más beneficio el uso de contratos de opciones que generan más ganancia seguido de los contratos forward porque es más flexible en cuanto a condiciones lo que beneficia a un exportar para poder transar la negociación.

Para la conceptualización de las opciones en la investigación son los derechos de comprar, pero no la obligación, de comprar o vender una cantidad de dinero en unas fechas específicas. Por tal motivo la emisión deberá cumplir con esta venta si el comprador lo exige. Además, sostiene que el uso de este instrumento es para cobertura. Este estudio aporta un marco de análisis en base a proyecciones de instrumentos financieros derivados en un sector en particular de la industria de Colombia.

Haifeng (2019) hizo un estudio sobre el estado de ánimo y las inversiones en las bolsas en donde determina que las inversiones se ven afectadas por el estado de ánimo de los inversionistas, y que estas repercuten en las políticas monetarias de la bolsa. Concluye que con un exceso de confianza demuestra que el estado de ánimo de los inversores incide fuertemente en la transmisión de la política monetaria convencional y no convencional al

mercado de valores. En particular, los choques de política monetaria afectan significativamente la rentabilidad de las acciones en todo el mercado solo durante los períodos de corrección de la confianza. Por el contrario, durante los períodos de aumento del optimismo, la respuesta del mercado de valores es estadísticamente insignificante. La dependencia estatal basada en el sentimiento en la respuesta de los rendimientos del mercado de valores a los choques de política monetaria arroja luz importante sobre un canal de sentimiento en el mecanismo de transmisión de la política monetaria. Este estudio aporta un enfoque acerca de las emociones y su influencia en las bolsas y que esto puede ser significativo para determinar comportamientos futuros en base a variables externas como las políticas monetarias.

Martinez (2020) en su tesis de postgrado hacer un estudio en la bolsa de valores de México que tuvo como objetivo determinar las formas y maneras de invertir en la bolsa de México. Con respecto al método, el estudio fue cualitativo usando la revisión documentaria y la observación para recolectar la información. En cuanto a la población corresponde a revistas especializadas, documentación sobre fundamentos de administración y el código de comercio sección legislación Bancaria y Financiera. En cuanto a los instrumentos financieros derivados sostiene que la bolsa de valores de México ha conformado el Mercado de Metales en donde se negocian principalmente valores basados en el metal plata, que puede ser adquirido de forma directa o mediante intermediarios inscritos en la bolsa. Adicional a ello, sostiene que toda inversión en la bolsa este sujeto al riesgo y que ante un mayor riesgo se asocia un mayor beneficio obtenido por lo que identifica que existe una proporcionalidad entre ambos.

De otro lado, sostiene que también en la bolsa se ofrecen valores seguros con poco riesgo, pero que a su vez tienen una menor utilidad, y generalmente son los valores asociados a la renta fija. Con respecto a la rentabilidad sostiene que se debe analizar el retorno obtenido y que se cumplan los niveles de riesgo y liquidez soportado por el inversionista. Al respecto

sostiene que la liquidez es la capacidad de venta de la acción para convertir en dinero. Con respecto a los derivados emitidos por el gobierno federal de México son principalmente basados en el metal plata y que son a plazo indefinido o a un plazo de 30 años. Estos se encuentran catalogados en el índice INMEX y es usado como base para la emisión de instrumentos derivados. El estudio concluyó que la bolsa de valores de México es más rentable que lo ofrecido en los bancos, además que los inversionistas se acostumbran a trabajar con una sola entidad por lo que suelen buscar nuevas alternativas para mejorar la rentabilidad de sus inversiones. Este estudio aporta información sobre la doctrina de la inversión y el uso de instrumentos financieros derivados en la bolsa de valores en estudio, así como los activos subyacentes más utilizados.

Haire (2019) realizó un estudio de la rentabilidad en la bolsa de valores utilizó un método cuantitativo con revisión documentaria, con el objetivo de determinar los márgenes de error en el índice S&P 500, al respecto sostiene que se puede usar el enfoque de diversificación de tipos de acciones, estos índices son llamados Exchange Traded Funds ETF o Fondos Cotizados en bolsa, son una agrupación de instrumentos que pueden ser por tipo o por sector encontrándose ETF del sector tecnología, bienes raíces, industrial, de materiales entre otros lo cual puede ser una alternativa al momento de realizar inversiones. Este estudio aporta métodos cuantitativos para la determinación de márgenes de error en el análisis de proyecciones y resultados de la bolsa de los llamado ETF que son fondos especializados.

Díaz y López (2020) hacen un estudio con el objetivo de medir el efecto de la creación Mercado Integrado Americano MILA en la bolsa de Valores de Lima usando los criterios de rentabilidad, tamaño y liquidez para medir el efecto, en cuanto al método el estudio fue de tipo explicativo usando el enfoque cuantitativo no experimental. En cuanto a la población corresponde a 138 observaciones haciendo una primera recolección antes de la incorporación del MILA y una posterior. El estudio concluye que la creación del MILA no ha

mejorado los resultados de la bolsa de valores, sostiene al respecto que además la BLV no tiene mayor liquidez después de su creación, pero si ha incrementado el acceso a las inversiones y emisiones realizadas por empresas participantes, además de la mejora de los indicadores de riesgo. Este estudio aporta un enfoque acerca de cómo al ampliar la oportunidad de inversiones también beneficia a los emisores, pero no garantiza la rentabilidad porque se evidencia un descenso en estos indicadores, así como la metodología para medición de rentabilidad, liquidez y tamaño de la empresa.

Carranza y Zambrano (2016) realizaron un estudio con el objetivo de conocer la actividad económica en la bolsa de valores de Guayaquil y Quito entre el 2007 al 2013 usando como métodos el tipo histórico, descriptivo y explicativo. Con respecto a la población fue las emisiones de valores en el rango de estudio con una muestra censal. Como resultados obtuvo que las bolsas de valores en conjunto están creciendo, aumentando de 155 a 438 emisores para el último año del estudio, en cuanto a los instrumentos las obligaciones de pago son las más utilizadas, pero que en cuanto a generación de valor con derivados las titularizaciones fueron las más utilizadas. En cuanto a las titularizaciones consiste en ofertar los activos de la empresa a través de una entidad intermediaria que crea una cartera con productos similares para hacer una emisión para su venta. Este estudio aporta un análisis sobre el uso de los instrumentos de la bolsa, el crecimiento de esta, así como una metodología para el análisis histórico de la información.

Lucero (2019) realizó un estudio acerca de uso de instrumentos de empresas del sector comercial de la zona de Tungurahua en la bolsa de valores de Quito. Tuvo como objetivo identificar las ventajas de los instrumentos financieros y su influencia en el financiamiento, en cuanto a la metodología fue cuantitativa con una población de 255 empresas comerciales, de las cuales 4 negocian en la bolsa, como instrumento utilizó los estados financieros publicados por las empresas entre el 2015 y 2017. En cuanto a sus

resultados obtiene que según el indicador de liquidez corriente este desciende de 33,44 a 2.28 para la empresa con mayor descenso, y solo una con valores ascendentes que sube de 56 a 61. En cuanto a la rentabilidad encuentra resultados positivos con variaciones de 2% a 18% siendo el caso más exitoso una empresa con 303% de rentabilidad. Acerca de sus conclusiones sostiene que el financiamiento de la bolsa si tiene efecto positivo en la rentabilidad y que si bien en la bolsa los costos iniciales para acceso y emisión son más altos a largo plazo es menos costoso para las empresas, además que los diversos instrumentos son flexibles sin requerir hipotecas o número mínimo o máximo de las emisiones. Este estudio aporta acerca de la metodología de análisis de empresas, así como el perfil de estas en cuanto a rentabilidad por medio del uso de ratios y al uso de instrumentos financieros.

Tafadzwa (2017) realizó una tesis de maestría sobre el desarrollo del mercado de valores a largo plazo en Sudáfrica que tuvo por objetivo determinar la relación entre el desarrollo de la bolsa y el crecimiento económico de las empresas por lo que su población corresponde a los indicadores financieros y emisiones de la bolsa entre 1975 y 2013, considerando el 1994 como el punto de cambios entre el retorno a la democracia en el país del estudio. Para la medición de la rentabilidad utilizó como instrumento los indicadores Stock Market Capitalization (STKCAP), valor negociado en bolsa (STKT) y rotación bursátil (STKOV). En cuanto al enfoque fue cuantitativo con la prueba la prueba de raíz unitaria de Phillips-Perron y la prueba de causalidad de Granger. En cuanto a los resultados por medio de las pruebas realizadas y un margen de error de 5% determinar que, si existe relación entre ambas variables a largo plazo, por lo que afirma que el aumento de la capitalización bursátil en la bolsa y la rotación está asociado al crecimiento de la economía. Este estudio aporta al marco de la investigación una correlación positiva entre los mercados de valores y el crecimiento de la empresa lo cual apoya a la hipótesis de que el uso de instrumentos financieros mejora los resultados de las empresas.

Giraldo et al (2019) hizo un estudio sobre el uso de los instrumentos financieros derivados y su incidencia en la bolsa de valores de Colombia. En cuanto a su metodología es de tipo empírico y se apoya en aplicar la teoría financiera en la cual plantea que según Modigliani y Miller en 1958 la gestión del riesgo es irrelevante para la empresa porque los propios inversionistas y accionistas hacen esta gestión y que posteriormente se evidenció que si genera valor y que el mercado actual exige el uso eficiente de los riesgos del mercado (Ahmed, Azevedo y Guney, 2014). En cuanto a la población fueron todas las empresas cotizantes con derivados financieros emitidos con una muestra de 39 empresas. En cuanto al instrumento se utilizó la ratio de Q de Tobin que mide el valor de la empresa y su valor contable, y que si se alcanza resultados mayores a la unidad sugieren beneficios marginales de las inversiones. En cuanto a sus resultados el estudio concluyó que el uso de derivados financieros influye positivamente en las empresas en un 6.4%, además que en cuanto a los indicadores de rentabilidad, apalancamiento y capitalización también han tenido mejores resultados. Este estudio aporta un método de análisis con indicadores como la Q de Tobin que mide el valor de una empresa y su costo de sustitución, así como amplía el marco de la investigación con las teorías de Modigliani y Miller.

Pinilla y Martínez (2019) hicieron un estudio acerca del efecto de usar instrumentos financieros derivados en América Latina. Como población tuvieron una muestra de 60 empresas que negocian en la bolsa de valores de 4 países diferentes, en cuanto al instrumento utilizaron la Q de Tobin, el índice Rona que mide el rendimiento y los flujos de caja para medir la generación de efectivo. En cuanto a sus conclusiones determina que no repercute significativamente ni positivo ni negativamente en las empresas, además concluye que en América latina no está difundido su uso, así como que no existe consenso en la literatura y en los estudios empíricos acerca de sus beneficios. Este estudio aporta información referente al perfil de las empresas y al uso de instrumentos además de la metodología de evaluación.

Ruiz et al. (2020) hizo una revisión documentaria acerca del uso de los instrumentos financieros derivados en Colombia para determinar el manejo y los usos, en cuanto a la metodología exploratoria mixta y la población la literatura vigente del tema en estudio. Sostiene que el método de la valoración de instrumentos financieros derivados aparece en los años 70 y es llamado Black-Scholes-Merton, el cual no ha estado libre de críticas ya que en tiempos de crisis ha sido debate si el modelo puede provocar crisis. En cuanto a los mercados de este tipo de instrumentos, sostiene que Brasil y México son los que tienen mayor desarrollo. En cuanto a su clasificación cita a Castro (SF), con su propuesta de clasificarlo por tipo de activo subyacente, por el propósito es decir cobertura o especulación, y la clasificación por el tipo que corresponde a estandarizado o no estandarizado. Este estudio aporta información acerca de los métodos de valoración y el desarrollo de estos mercados en países de Latinoamérica.

En cuanto a las bases teóricas Duana y Millán (s.f.) indican que se adapta a los tiempos creándose nuevos tipos de derivados, estandarizando costos de transacción. Además, el autor concluye que su uso está relacionado con las políticas de la empresa, por ejemplo, posicionamiento en el mercado, así como una mejora en el apalancamiento financiero por lo que su uso se relaciona con las teorías de apalancamiento y manejo de riesgo corporativo. Sobre la decisión para uso cita a Sierra y Londoño (2010) que sostienen que los principales motivos son los costos de los impuestos, los costos de los financiamientos y los incentivos para los administradores, así como lo propuesto por Bartram, Brown y Fehle (2010) que indican que su uso se relaciona por la madurez y sofisticación de la empresa sin que incluya otra decisión. Otras teorías en oposición son según Sánchez (2014) es porque siempre existe alguien dispuesto a pagar más por un bien con valor ficticio que además ha sido llamado como el momento Minsky es que los precios bajan cuando se recupera la cordura del precio

ficticio. Este estudio aporta en cuando a las teorías sobre los instrumentos, las decisiones y su la valoración.

Noriega (2019) realizó un estudio acerca del uso de instrumentos financieros derivados en empresas pymes con una metodología mixta usando el método del caso para plantear situaciones, así como la estadística para analizar datos de empresas y bancos. En cuanto a la población fueron empresas que hacen uso de la bolsa de valores, así como la información de sus emisiones. En sus conclusiones determina que las empresas que hacen más uso de este tipo de instrumentos son las petroleras y su uso es asegurar la venta de la producción, así como que su emisión en Colombia comenzó en el año 2000, además sostiene que eso se debe a que en ese momento el tipo de cambio era muy volátil, de otro lado sostiene que estos se pueden contratar y emitir en la bolsa de valores y en 8 bancos de dicho país.

En cuanto al caso particular concluye analizado la empresa Le Pain Quotidien tiene diversas características que le permiten obtener beneficios de esta clase de instrumentos, el primero es que tiene fuentes de ingreso en varios tipos de moneda, además es una empresa en crecimiento por lo que necesita inyección de capital para abrir nuevos locales, además según el estudio determina que el uso de instrumentos derivados para mitigar el riesgo de tipo de cambio son los adecuados para mejorar sus resultados. Este estudio, aporte información acerca del perfil de las empresas y el uso de los instrumentos financieros derivados, además de los factores que han impulsado su uso en la población en estudio.

1.2.2. Marco teórico.

Rentabilidad

Myers et al (2020) sostiene que es una medida y que se puede estimar desde diferente enfoque. El enfoque contable que es absoluto pero que puede presentar problemas si el analista incluye el sesgo en las tasas de rentabilidad esperado. Indica que desde el punto de vista de inversionista su estimación va a solicitar inversiones con rentabilidades positivas iguales o superiores a lo esperado. Además, sostiene que se puede analizar usando razones generalmente aceptadas como se enumeran a continuación:

- Margen de utilidad neto = $(\text{Utilidad antes de impuestos} - \text{impuestos}) / \text{ventas}$
- Rendimiento de los activos = $(\text{Utilidad antes de impuestos} - \text{impuestos}) / \text{promedio de activos totales}$, también conocido como RA
- Rendimiento de capital contable = $\text{Utilidades disponibles para accionistas} / \text{capital contable}$, también conocido como RCC.

Al respecto, al hacer una revisión sistémica documental se determina que los autores no tienen un acuerdo en cuanto a su medición, Suarez, Ferrer y De la Hoz (2008), hacen una revisión de los conceptos y evidencia que los autores definen la rentabilidad como una razón entre ingresos y costos, según cita de Gitman (1997). También lo definen como una cantidad que las empresas requieren para obtener el beneficio esperado, citando a Aguirre (1997).

Concluye que los autores la definen a la rentabilidad como la aplicación económica que debe estar dentro de un periodo de evaluación, y que miden o estiman el rendimiento que producen los capitales invertidos. Al respecto Myers et al (2020) indica que otro enfoque es usar una medida de la utilidad residual sobre los resultados obtenidos, y este tipo de medición se populariza por los clientes de la consultora Stern-Stewart con el nombre de EVA, y ganancia económica por la consultora McKinsey & Company. En estos casos se hace énfasis en que el incremento de las utilidades cubre el costo del capital.

Brigham (2018) sostiene sobre la rentabilidad es el resultado de las políticas de la empresa y de las decisiones tomadas, y las razones de para medirla pueden tomar en cuenta la liquidez, la gestión de los activos y los resultados operativos. La rentabilidad se puede expresar como:

Rendimiento sobre el activo total

$ROA = \text{Utilidad neta disponible para los accionistas comunes} / \text{Activo total}$

Rendimiento sobre el capital accionario común

$ROE = \text{Utilidad neta disponible para los accionistas comunes} / \text{Capital accionario común}$

Aguirre et al. (2020) en su artículo científico realizó una revisión de la literatura acerca de la rentabilidad y determinar que los enfoques son diferentes. Al respecto cita a Mafra et al. (2016) que sostiene la rentabilidad como el desempeño financiero de la empresa cree pertinente, además que su resultado repercute en las decisiones sobre financiamiento, además el autor cita a Hernández y Ríos (2013) que sostiene que desde el punto de vista de las empresas es una variable que afecta las decisiones sobre la estructura financiera y la combinación deuda y el capital. Además, cita a autores como Handley, Wright y Evans (2018) que recomiendan que para su estudio se debe basar en proyecciones históricas o futuras para una mejor evaluación. En cuanto a sus dimensiones se concluye que de acuerdo con el enfoque corresponde a:

- Rentabilidad Económica (RE)
- Rentabilidad Financiera
- Rentabilidad Contable

- Rendimiento sobre el capital accionario común / Return on Equity ROE (Medina y Mauricci, 2014), (Piget & Roussel, 2019).
- Rendimiento sobre el activo total / Return on Assets ROA (Patin, Rahman, & Mustafa, 2020)

Y que sus indicadores son ratios generalmente aceptados para cada una de sus dimensiones, al respecto Goldmann (2017) en su artículo científico sostiene que los más utilizados son el retorno sobre las ventas llamado ROS, el retorno sobre los activos ROA y el Retorno sobre el patrimonio ROE.

Rentabilidad Contable

Para su definición se debe hacer un análisis desde el punto de vista doctrinal, en ese aspecto autores como Uricoechea (2018) y Montllor y Tarrazón (1999) sostienen que se refiere al valor que va a tomar un activo y que tiene dos acepciones, la rentabilidad contable esperada y la efectiva. Se puede expresar como la diferencia entre el precio de inicio menos la final, así como los dividendos obtenidos.

$$\text{Rentabilidad Contable} = P_i - P_o + D$$

Donde P_i es precio inicial, P_o precio final y D son otros dividendos obtenidos durante el periodo.

Además, sobre el enfoque de convertir la rentabilidad contable esperada a la efectiva se puede utilizar los estudios de Gordon y Shapiro de 1956 donde se expresa como el cociente del dividendo esperado entre el crecimiento del mercado teniendo como supuestos que el crecimiento es constante, por lo que su medición se puede expresar como el Valor Contable + el Valor Actual Neto (VAN).

Rentabilidad Financiera

Zambrano et. al. (2021) la define como la capacidad que tiene una inversión por generar rentabilidad por lo que se puede expresar como la ratio de Ratio de Beneficio neto / Recursos propios. Vergel (2020) sostiene que la responsabilidad de su medición corresponde al área de la gerencia financiera usando como criterios el riesgo y la rentabilidad, además cita a Garayoa (2013) que sostiene que la rentabilidad financiera es la medición de la creación de valor para los accionistas y que su resultando debe estar dentro del plazo de evaluación, costo de oportunidad y riesgo que pueden soportar los inversionistas, y que su medición se realiza usando un índice de rentabilidad de la ganancia neta por unidad monetaria invertida.

Además, indica que se puede definir como un modelo de rentabilidad empresarial para determinar el rendimiento obtenido entre los cuales se puede usar el modelo DUPONT, además cita a Fernández (2018) que sostiene que la rentabilidad financiera se beneficia de factores como endeudamiento, márgenes de venta, rotación de activos, así como que su ratio depende de la actividad económica de la empresa.

Rentabilidad económica

Villasmil et. al. (2020) sostiene que se debe entender como una medición de la eficacia de los resultados de las estrategias de las empresas en el mercado que participan por lo cual puede usarse para comparar resultados.

Al respecto de la rentabilidad económica, sostiene que se calcula como una ratio tomando el resultado antes de los interés e impuestos dividido entre el activo total, por lo tanto, se puede expresar como $RE = \text{Beneficios antes de impuestos} / \text{Inversión neta (o activos totales)}$

Modelos financieros

Gutiérrez (2017) sostiene que los modelos financieros se clasifican por el fin de su uso. Indica que los modelos son 4, donde el modelo financiero normativo está diseñado para simular escenarios para la toma de decisiones legales usando variables. Sostiene que los modelos experimentales permiten evaluar escenarios e hipótesis, de tal forma permiten ingresar variables que conforman la hipótesis y determinar principalmente políticas. Este tipo de modelos financieros indica que se pueden utilizar para determinar políticas de cobros o de pagos. El tercer modelo son los modelos exploratorios, en donde se crean modelos con pequeñas variaciones y medir el efecto del cambio, y propone su uso para decisiones operativas como el cambio de proveedores y como esto afecta a toda la cadena de producción en cuanto a tiempo y costos. El cuarto modelo son los de pronóstico, que permiten la proyección de variables futuras, como por ejemplo el cálculo de indicadores financieros, medir las metas y poder tomar decisiones correctivas en caso no se logran alcanzar.

Gestión de Riesgos Financieros

Moran et al. (2022) sostiene que es un proceso que mide los riesgos que pueden ser expresados en indicadores tales como razón financiera de tasa de interés ganada que se expresa como $TIE = EBIT / \text{Interés y capital neto}$, así como indicadores de solvencia y liquidez. Además, cita al estudio de Cosentino (2015) que reconoce como parte del proceso de la gestión de riesgos financieros a las siguientes fases.

- Identificar la fuente u origen del riesgo
- Definir las variables involucradas
- Medir el riesgo
- Definir un modelo que exprese la dinámica del riesgo
- Diseñar la cobertura que permita controlar o mitigar el riesgo

Además, sostiene que la planificación de considerar aspectos como las estrategias que se aplicaran a los instrumentos financieros para detectar riesgos, determinar riesgos poco usuales, utilizar metodologías de medición de riesgos como parte de las políticas empresariales, analizar y comprenden los resultados obtenidos, determinar los límites aceptables de riesgo, pérdida, así como reconocer y cuantificar las pérdidas potenciales.

Con respecto a sus componentes cita a CEPAL (2020), OCDE (2020) y Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca (2020) que indican que los riesgos financieros se componen de las siguientes variables.

- Riesgo de mercado: Fluctuación del precio de insumos y productos, cambios en tasas de cambio o de interés.
- Riesgo de liquidez: Pérdida de la capacidad de transformar activos en efectivo, o tener que aceptar tasas o precios inusuales para cumplir con las obligaciones contractuales.
- Riesgo de crédito: Que las partes que han recibido un crédito no puedan cumplir con los pagos.

Instrumentos financieros

KPMG (2018) y SMV (2016) los definen como formas de contratos que dan lugar a un activo financiero de una empresa y un pasivo financiero en otra. También sostiene que puede tomar forma de un instrumento de capital y que se detallan en la NIIF 9 instrumentos financieros. Además, sostienen que su valor razonable corresponde al precio recibido al vender o pagado al momento de su medición y transferencia.

Para su valor razonable se pueden usar los criterios de: (1) precios cotizados en el mercado para instrumentos idénticos, información observada directa o indirectamente que

puede diferir del punto (1), así como lo detallado en la NIC 39 sobre Instrumentos Financieros Reconocimiento y Medición.

Instrumentos financieros derivados

SMV (2016) define un instrumento financiero derivado como tipo de contrato que su valor depende de un activo, del tipo de cambio, de unas tasas de interés, de un índice o indicador financiero o de una variable cuantificable que lleva el nombre de variable subyacente. Su finalidad puede ser con fines de cobertura, es decir para minimizar las posibles pérdidas que puedan causar las inversiones, o de especulación para lograr ganancias en los resultados obtenidos. Para los fines de cobertura por ejemplo se puede definir el valor de la moneda en dólares para un pago futuro, lo cual disminuye el riesgo ante un posible aumento o disminución de dicha moneda. Los derivados para fines especulativos tienen un enfoque diferente y consiste en tomar una posición respecto a las variaciones del mercado con el objetivo que esa variación del mercado fluctúe a favor del enfoque de especulación. En cuanto a sus tipos SMV (2016) y Jara (2017) sostienen que los principales son los swaps, forwards y contratos futuros y que no existe una definición exacta para estos.

La NIIF 9 como clasificación y valoración de activos financieros menciona que es registrado para contingencia o negociación y que las empresas utilizan para mitigar sus riesgos como se indica en el numeral B4.1.33. Además, indica que estos contratos pueden ser híbridos donde se puede usar activos, pasivos o materias primas y dar el derecho a su venta como se menciona en B4.3.6. La NIIF 39 sobre la valoración de instrumentos financieros va una visión general acerca de los instrumentos financieros derivados, los define como derechos y obligaciones que la empresa designe como pasivos financieros al valor razonable, y que pueden liquidarse con otro instrumento.

En cuanto a su uso Revista de gerencia (2020) hace una revisión de estudio al respecto e indica que, según Estrada, Sepúlveda (2020) las empresas buscan estrategias para

un crecimiento sostenible y que los resultados generen valor. En cuando a los instrumentos financieros derivados sostienen que en América Latina faltan estudios para entender su uso y si estos están relacionados con costos de cobertura, políticas de inversiones dificultades financieras entre otros. SBS (2020) tiene un listado de asignaturas acerca de los instrumentos financieros derivados como se muestra a continuación.

Tabla 3

Manuales e información de la SBS.

Tema	Enlace
Manuales	Link
Definición sobre instrumentos financieros	Link
Tipos de instrumentos financieros derivados	Link
Guías Instrumentos financieros derivados para Exportadores	Link
Notas sobre Instrumentos financieros derivados de EEFF	Link

Nota: Adaptado de “Conceptos” por SBS, 2020.

Otro modelo según ASFI (2022) es la titularización en la cual la empresa usa un activo para hacer una oferta y al ser adquirido transfiere su propiedad, sus ventajas se encuentran en que el emisor elige las formas de pago, intereses y garantías para que el receptor reciba los activos, en cuanto al modelo se diferencia porque interviene una entidad llamada estructurador que las agrupa para formar carteras de productos similares.

Marchesano y Scavone (2019) hace una revisión documentaria y sostiene que las definiciones varían, pero en qué general los instrumentos financieros derivados deben cumplir que su valor cambia al variar el precio de la materia prima, tasa de interés o activo subyacente asociado, no requieren una inversión neta y la inversión es inicial es menor a otro tipo de contratos, y se liquidan en una fecha futura. Su beneficio se mide en cuanto al valor estipulado del activo subyacente asociado el inicio y al final del contrato.

Riesgos

Myers et al (2020) sostiene que es una medida para los inversionistas y que generalmente a menor valor de inversión el riesgo es menor, pero también que a largo plazo un riesgo mayor puede generar menos valor que una inversión menor a corto plazo. Además, analiza la propuesta de Mill (1848) sobre la relación entre el riesgo y el rendimiento, al respecto añade que la medida del riesgo tiene un componente estadístico futuro que es difícil de medir, probar y refutar de manera concluyente.

Políticas de cobranza

Myers et al (2020) sostiene que es parte de la administración del crédito, y que en este aspecto incorpora acciones a tomar cuando el deudor se encuentra atrasado pudiendo tener medidas como entregar la deuda a un cobrador, o a un abogado. Además, sostiene que las empresas grandes son las que aprovechando la economía de escalas pueden tener mejor manejo de los créditos. En cuanto a las pequeñas pueden optar por modelos como las del factoring en la cual un tercero compra la deuda con costos y tarifas adicionales por manejo de la cartera, indica que las tasas de pago son aproximadamente de entre 70 y 80 % así como 1 o 2% por administración de la cartera.

Además, sostiene que existe un conflicto de intereses entre la cobranza y la venta ya que se tienen que recurrir a cartas para completar la cobranza mientras ventas solo le preocupa cerrar tratos sin importarle si los bienes se pagan posteriormente.

Análisis fundamental

Vallejo y Torres (2021) sostienen que es el análisis y estimaciones que se concluyen de la revisión de balances financieros, planes, ventas de la empresa. Además, que este análisis permite interpretar el valor de las acciones y reconocer si se encuentra con un valor sintético superior o inferior, así como reconocer parte del riesgo y la liquidez que son factores para

crear ratios de medición. Al respecto BBVA (2021) comenta que este análisis tiene sus orígenes en 1934, y su base teórica se le adjudica a Benjamín Graham y David Dodd.

Análisis técnico

Vallejo y Torres (2021) que este análisis también llamado chartista se apoya en el cálculo de predicciones usando información bursátil histórica para determinar las tendencias de alza o de baja y que puede complementar el análisis fundamental. Además, BBVA (2021) sostiene que este análisis complementa al análisis fundamental y se puede utilizar para determinar momentos para vender o comprar acciones.

Swaps

Myers et al (2020) sostiene que son un instrumento para mitigar el riesgo y que consiste en una negociación en el que se intercambia un activo o una deuda por otro similar, por ejemplo, se intercambia una moneda al tipo de cambio de un momento dado, o mercaderías bajo este mismo modelo y que busca mitigar el riesgo de ambas partes. Bajo este esquema sostiene que existen circunstancias que las empresas tiene que lidiar con tasas variables como el tipo de cambio o precios de materias primas a valor de mercado, por lo que optando por estas negociaciones mitigan el riesgo y se benefician ambas partes.

Marchesano y Scavone (2019) cita a Preve (2009) que sostiene que es un contrato que permite intercambiar flujos futuros, y que funcionan como una sucesión de contratos futuros o de contratos forwards de ambas partes, y puede ser utilizado para el intercambio de monedas o de tasas de interés, su uso es por ejemplo cuando la empresa tiene deuda en una moneda y necesita cambiarla a otra, y en cuanto a tasa cuando la empresa tiene una tasa variable que desea cambia a fija o viceversa. Los autores también citan a Figueroa (2008) que sostiene que es un contrato donde dos participantes deciden intercambiar flujos de efectivo en una fecha futura, y que pueden estar establecido mediante una regla basados en el activo subyacente principal.

Forwards

Jara (2017) los define como contratos que definen a futuro un precio para vender o comprar y sirven para mitigar los riesgos en tasas de interés, tipos de cambio o de acciones. Myers et al (2020) además indica que es una medida para protegerse contra el tipo de cambio adverso y el modelo consiste en diseñar un modelo de cobertura, y que estos se pagan al final de la fecha del forward.

Marchesano y Scavone (2019) cita a Preve (2009) que sostiene que es un contrato de compromiso de intercambiar bienes en el futuro a un precio preestablecido y generalmente una de las partes entrega un bien y otro dinero, este mecanismo se hace entre las partes y no interviene un mecanismo que funcione como regulador de la transacción. Esta característica le da flexibilidad al contrato porque es de libre uso y además porque al momento de realizar el contrato no se requiere transferencias de fondos.

Contratos de futuros

Myers et al (2020) sostiene que, dentro de las bolsas de valores, se encuentran los mercados futuros que hace referencia a negociaciones para que las empresas participantes se protejan del riesgo ante la variación del tiempo o la variación de las tasas. Además, sostiene que existen bolsas exclusivas dedicadas a este tipo de mercados, entre las que destaca WPG Bolsa de Materia Prima de Winnipeg, CME Bolsa Mercantil de Chicago en la que se negocian derivados como madera, café, azúcar entre otros. Adicional a ello indica que los contratos futuros no son una opción sino un compromiso de hacer el intercambio según las condiciones dadas. Estos se negocian mediante un agente negociador (SBS, 2020) y son contratos estándares, que se finalizan con la entrega del bien o el pago de la diferencia.

Marchesano y Scavone (2019) sostiene que es un contrato similar a los forwards, pero con un intermediario mediador para completar la transacción, esto permite que los activos

subyacentes se oferten de forma organizada, además que las fechas y montos se limitan a los contratos que ofrece el mercado.

Opciones

Vallejo y Torres (2021) sostiene que en términos generales son contratos que otorgan el derecho a hacer una compra o una venta de un activo o valor en una fecha y un precio fijado. Este tipo de contrato tiene varias funciones, y tiene un riesgo más alto si al momento de la compra el inversionista debe prestarse dinero y al momento de efectuarse la transacción el valor del activo se encuentra por debajo del valor de la negociación.

Además, SMV (2021) indica que la negociación de opciones se puede utilizar para cubrir la pérdida en caso de caída del precio de las acciones, o también del lado del comprador para ganar dinero por medio de la especulación. Por tales motivos concluye que son instrumentos complejos, y altamente flexibles por lo que deben ser estudiados y analizados a profundidad antes de ser utilizados.

Marchesano y Scavone (2019) lo define como contratos que le dan al suscriptor un derecho de compra o venta, pero sin obligación en el futuro, para realizarle el suscriptor debe pagar una prima por la compra de la opción. En cuanto al vendedor se encuentra en la obligación de comprar o vender si el suscriptor ejerce su derecho. Las opciones se suelen ofertar en el mercado regulado, por lo que el riesgo crediticio y el riesgo por las garantías o liquidez es mínimo, pero también pueden ofertarse entre empresas directamente donde se aplica los riesgos sobre el crédito y la contratación.

Bolsa de Valores Mercados

BVL (2021) sostiene que los mercados de valores permiten a las empresas buscar financiamiento tanto para realizar proyectos como mejoras internas. Su ventaja es que tiene menores costos financieros comparado con otros tipos de financiamiento. En cuanto a la

forma de buscar financiamiento las empresas pueden emitir valores usando diversos tipos de instrumentos.

Emisión de instrumentos representativos de capital:

Este tipo de emisión corresponde al instrumento llamado acciones, permiten incrementar el capital de la empresa. Cuando los inversionistas las adquieren pasan a ser accionistas, y les da el derecho a ser beneficiarios de los dividendos generados en efectivo o en acciones, emitir un voto en las juntas generales, entre otros beneficios.

La emisión de instrumentos representativos de deuda:

Este tipo de emisión corresponde a los bonos o los instrumentos de corto plazo. En esta alternativa la empresa incrementa su pasivo, es decir deudas. Los inversionistas que las adquieren tienen derecho a recibir intereses, y el retorno de la inversión en plazos determinados en las condiciones de la emisión.

Obligatoriedad de presentar información

Según SMV (2021) el reglamento de hechos de importancia indica que la presentación de los derivados financieros de las empresas miembros de la bolsa de valores corresponde a si tienen instrumentos financieros derivados para negociación o si su valor absoluto de los mismos supera el 5% del total de pasivos o del capital emitido, y si supera el 3% de los ingresos operacionales de un trimestre. El plazo para su presentación es dentro de los 10 primeros días de cada mes.

Normas y registro contable

El registro y presentación de los instrumentos financieros se encuentran dentro de la Norma Internacional de Contabilidad 32. En esta norma se define la forma de presentarlos como pasivos o como patrimonio, así como el registro y presentación de los intereses, dividendos y ganancias (MEF, 2022).

Al respecto de su registro contable se puede concluir que su registro corresponde al activo cuando es un instrumento de efectivo, un instrumento de otra empresa, un contrato o un derecho contractual. Como derecho contractual está comprendido como recibir dinero y otro activo de otra empresa, al realizar intercambio de activos o pasivos en condiciones favorables.

En cuanto a su definición se encuentra en la NIC 39 y lo define como un instrumento financiero u otro contrato que tiene la característica de cambiar de valor por los cambios de tasas de interés, tasa de cambio, materias primas o en función de otra variable.

En cuanto a su tratamiento contable el Banco de España DBE en su biblioteca de artículos financiero publica a Anselmo (SF) en cuanto al tratamiento de los instrumentos financieros desde la perspectiva bancaria. En este artículo se debate el borrador el Borrador de Norma y Bases de Conclusiones sobre Instrumentos Financieros y las incorporaciones la NIC 32 y 39. En su revisión el autor indica que el borrador tuvo objeciones tanto de delegaciones de Francia como de Alemania con respecto a la determinación del valor razonable de los instrumentos.

Con respecto a su aplicación, indica que las normas son aplicables a cualquier tipo de empresa, además que abarca a todos los tipos de instrumentos financieros tradicionales como los derivados, además su registro será en el pasivo o en el activo según tengan un saldo a favor o en contra de la empresa, con algunas excepciones para participaciones en sociedades filiales, activos y pasivos derivados de planes de pensiones. Además, situaciones en donde los derivados son constituidos por recursos propios.

Para su registro contable indica que se debe realizar su valorización estimable que debe usar los siguientes criterios: el precio de venta del mercado de instrumentos idénticos, de no existir idénticos se debe utilizar el de instrumentos similares realizando ajustes, de no

existir se debe utilizar una metodología de valoración con las metodologías aceptadas para la fijación de precios.

Otros aspectos para considerarse son es la estimación de la Provisiones para insolvencias y depreciación de activos, es decir la estimación de posibles pérdidas esperadas, además sugiere que en la cuenta de pérdidas y ganancias se publique las variaciones de sus valores razonables. En cuanto al tipo de cobertura, por ejemplo, cobertura económica o cobertura para transacciones futuras se sugiere que informe en las notas sobre cómo se gestionan los instrumentos financieros para cubrir riesgos financieros de la empresa.

Otros aspectos para publicar es enumerar cada uno de los tipos de riesgo que tengan relevancia en el periodo, así como las políticas para su gestión. La información de como se ha realizado la valorización, así como cuando sean relevantes informar los saldos de cada uno de los riesgos financiero, así como de su impacto.

A continuación, se muestran casos para su registro según el Plan Contable General Empresarial vigente, casos estudiados por Olivera (2012) y los estados financieros de las empresas analizadas.

La empresa A ha comprado instrumentos financieros de la empresa B en donde por un valor de 15,000 x 5 soles y 10,000 de comisiones y derechos de bolsa. Lo cual hace un total de 75,000 $(15,000 \times 5) + 10,000 = 85,000$.

Al momento de la adquisición.

Cuenta	Debe	Haber
30. Inversiones mobiliarias	85,000	
30221. Costo		
10. Efectivo		85,000
1041. Cuentas corrientes		
x/x Por la compra de 15,000 acciones.		

Al momento de su registro para la venta

Cuenta	Debe	Haber
11. Inversiones financieras	85,000	
11231. Costo		
30. Inversiones mobiliarias		85,000
30221. Costo		
x/x Por la reclasificación para su colocación en venta		

Al momento de su evaluación al valor razonable se reconoce el patrimonio neto hasta que sea vendido.

Cuenta	Debe	Haber
11. Inversiones financieras	15,000	
11232. Valor razonable		
56. Resultados No Realizados		15,000
353. Ganancia o pérdida		
x/x Por el incremento de valor al 31-12-XXXX		

Además, los instrumentos financieros derivados también tienen un tratamiento con respecto al impuesto a la renta, la ley sostiene que el instrumento debe cumplir con tener dos posiciones una del comprador y otra del vendedor, y que su valor fluctúa de acuerdo con el movimiento en el precio del activo subyacente.

Para el tratamiento del impuesto a la renta si son emitidos por fines de cobertura, el deudor tributario debe tener:

- El instrumento, sus características y la forma como opera
- El contratante del instrumento debe coincidir en la información
- Documentación con el detalle de los bienes, activos y obligaciones que se reciben en cobertura.

- Documentación con el detalle de los montos, plazos y precios, así como otras características
- Documentación sobre los riesgos que se buscan eliminar, atenuar o evitar
- Informar a la SUNAT en un plazo de 30 días después de la celebración del instrumento financiero derivado.

Para los que no son emitido con fines de cobertura se debe considerar lo siguiente:

- Se ha celebrado el instrumento fuera de los mercados reconocidos
- Son celebrados entre sujetos de países de baja o nula imposición o sujetos en régimen preferenciales
- Instrumentos derivados de empresas financieras los cuales deben someterse a la ley 26702 emitida por Superintendencia de Banca y Seguros también llamados instrumentos financieros derivados de intermediación financiera.

En cuanto a su presentación en los estados de resultados se seguir la guía de Preparación de los Estados Financieros por SMV accesible en el siguiente enlace.

<https://www.smv.gob.pe/sil/RSM0012201100000001.pdf>

Guía sobre el registro en libros de instrumentos financieros derivados

https://www.sbs.gob.pe/Portals/0/jer/SF_CSF/2021/agosto/Cap%C3%ADtulo%20IV%20-%20Nivel%202.pdf

Otras guías sobre tratamiento tributario

[https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pe/pdf/Prensa/04.11.2016-tratamiento-tributario-instrumentos-financieros-derivados\(1\).pdf](https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/pe/pdf/Prensa/04.11.2016-tratamiento-tributario-instrumentos-financieros-derivados(1).pdf)

Guía sobre confirmación y liquidación de SWAPS

https://pirhua.udep.edu.pe/bitstream/handle/11042/3118/TSP_CyA_010.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Guía sobre beneficios del uso de Instrumentos financieros

https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/12872/Antezana%20Soliz_Torrej%C3%B3n%20Aguilar_Evaluaci%C3%B3n_impacto_estrategias1.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Reglamento del impuesto a la renta

<https://cdn.www.gob.pe/uploads/document/file/2998711/Capitulo%20I.pdf>

Otros artículos recomendados son Pinilla y Martínez (2019) que citan a Allayannis y Weston (1998), Saito y Schiozer (2009), y Graham y Smith (1999) como referentes acerca del enfoque de que los derivados financieros generan valores positivos en las empresas, así como otros autores que no encuentran mayor relación como Guay y Kothari (2002) y Bartram, Conrad y Brown (2011), así como, autores como Jin y Jorion (2006) proponen que tienen una relación negativa. También se cita a Allayannis y Weston (1998) con un estudio de 1990 a 1996 de 720 grandes empresas no financieras estadounidenses que concluye que los derivados financieros de tipo de cambio tienen mayor valor que las que no lo usan.

Hipótesis del mercado eficiente (EMH)

Ruiz (2020) sostiene al respecto que se refiere a mercado en que los valores de los activos se ven reflejados en toda la información disponible para la toma de decisiones, cita a autores Markiel y Fama (1970) además sostiene que sus características de un mercado eficiente deben incluir que no existan costos por transacción, así como que toda la

información se encuentre disponible para todos los participantes del mercado y que todos los participantes del mercado se encuentren de acuerdo con la información disponible.

Para el análisis de mercados, propone el uso de modelos estadísticos, con supuestos sobre las series de tiempo. Los supuestos pueden ser la normalidad, la estacionalidad, así como la independencia de los resultados obtenidos, este último busca asegurar que ningún participante pueda obtener beneficios extraordinarios con estrategias de inversión diseñada con la información disponible.

La bolsa de valores como termómetro de la economía.

Diversos autores sostienen que esta afirmación es real, al respecto Toc (2019) sostiene que se es un hecho común se publiquen y difundan los resultados de las empresas de la bolsa de valores, y que estos números representan los resultados de las empresas, o el rendimiento de sus instrumentos financieros y que estos resultados se han vuelto útiles para determinar el comportamiento de la economía del país.

Principios contables generalmente aceptados.

Panez (2023) sostiene que la ciencia de la contabilidad ha desarrollado mecanismos para la armonización contable y que estos mecanismo nacen como una necesidad de las empresas para intercambiar información en los mercados de valores de Estados Unidos y de otras regiones.

En su análisis del proceso epistemológico de la Contabilidad Panez (2023) sostiene que en Estados Unidos la Securities And Exchange Comission (SEC) y la American Accounting Association (AAA) fueron las organizaciones que se propusieron diseñar los primeros estándares con el objetivo de diseñar un modelo de presentación de estados financieros con prácticas adecuadas, así como la incorporación del requerimiento de que sean auditados lo cual dio lugar a las primeras medidas disciplinarias por la presentación de

resultados con errores que afectaban una valorización razonable. Además, sostiene que de estas iniciativas se origina el Comité Internacional de Normas Contables (IASC), creado con el fin de diseñar las normas internacionales para lograr información fidedigna que garantice la información contable objetiva entre empresas.

En cuanto al Perú estos principios fueron aplicados en el Plan Contable General de 1973 y aprobados por Resolución de CONASEV No 006/84/EFC/94.10 del 15/02/84. Posterior a ello, el Plan Contable General Revisado (PCGR) ha ido tomado y afinado su aplicación mediante la aplicación de las normas internacionales (Gavelán, 2000 y MEF, 2022).

Por tal motivo, los principios siguen siendo parte de la contabilidad, tanto con la contabilidad interna como con la auditada siendo parte importante de la doctrina contable y han sido adoptados por la contabilidad para su aplicación ya que aporta mejores criterios para la presentación de estados de resultados.

Aplicación y efecto de los Principios contables generalmente aceptados.

PWC (2022) sostiene que el principio de (1) Equidad se aplica al emitir documentos libre de conflicto de intereses para reflejar con equidad la información para cada uno de los interesados en la empresa. Al respecto, al no aplicarlo se estaría influenciando los resultados, en situaciones se presentan casos de ocultamiento de pérdidas, o no presentar mediciones inexactas sobre el riesgo que busquen beneficiar a los intereses de una parte y que en situaciones continuas pueden generar crisis como la burbuja inmobiliaria del 2008 producida por derivados financieros sin sustento real de valor.

En cuanto a la (2) partida doble MEF (2022) sostiene que es la técnica de registro en la que cada transacción se registra en una o varias como crédito y como débito, y es el método utilizado para el registro de la contabilidad.

Con respecto al principio de (3) ente se refiere a la división de los recursos de la propiedad personal y la empresa, al respecto PWC (2022) presenta los estados de resultados bajo este principio separando las cuentas de capital, cuentas por pagar y asumiendo a la empresa como un ente propio. Al respecto (Gavelán, 2000) sostiene que empresas que no cumplen con este principio mezclan los gastos y obligaciones personales en la contabilidad de la empresa lo cual genera resultados imprecisos, generalmente esto sucede en empresas personales o familiares, las cuales muestran resultados inexactos por no aplicar este principio.

Con respecto al principio (4) bienes económicos, los estados financieros reflejan bienes que tienen un valor y que pueden ser valuados en moneda. PWC (2022) sostiene que los activos son clasificados y reconocidos para determinar su valor económico para ser incorporados a los estados financieros. En este aspecto, la incorrecta valuación y reconocimiento del gasto de activo produce que se incurra en riesgos de liquidez, inadecuados márgenes de costo de ventas lo cual genera distorsiones en el sistema de costeo lo cual repercute en los resultados obtenidos, al respecto al valorizar activos en menor cuantía produce que no se evidenciaran los costos reales lo cual lleva a estimaciones incorrectas de rentabilidad afectando los resultados de las inversiones siendo particularmente importante en registros de derivados financieros que dependen de un activo subyacente.

PWC (2022) sostiene que el principio de (5) moneda común denominador se aplica con la norma de moneda presentación que determina que se presentan en la moneda del ambiente económico funcional el cual es el sol para el Perú.

PWC (2022) sostiene que aplica el principio de (6) empresa en marcha para todos sus estados y lo expresa como parte de la administración del riesgo en donde indica que se debe salvaguardar la capacidad de la compañía para continuar como empresa en marcha.

PWC (2022) aplica el principio (7) valuación al costo salvo con situaciones específicas como evaluación de deterioros, o negociaciones futuras que permitan tener una valuación diferente a la del costo según las normas contables como por ejemplo de los derivados financieros en los que no se dispone de información del mercado.

PWC (2022) aplica el principio (8) período presentando estados de resultados tanto por requerimientos legales de la bolsas de valores así como por requerimientos de la empresa, generalmente en plazo de doce meses o seis meses, lo cual también se aplica a la valoración de los resultados obtenidos en el registro de derivados financieros y en el periodo mensual en donde se reporte la posición de los estados con respecto a su valuación anterior.

PWC (2022) sostiene que el principio (9) devengado se aplica al reconocer costos y gastos independientemente del momento que se haga efectivo el pago, adicional a ello para el costo de ventas se utiliza la fecha de entrega del producto al cliente.

PWC (2022) aplica el principio (10) Objetividad y las detalla en las notas de los estados financieros, para ello cuenta con tres niveles de objetividad siendo el primero, los precios de las cotizaciones de mercado tanto para activos o pasivos idénticos, nivel dos, precios de cotizaciones que confirmen el valor del activo o del pasivo, y nivel tres, información de activo y pasivos que no se puede confirmar en el mercado. En este sentido, las notas incluyen la fuente y los métodos utilizados para presentar los derivados financieros en los estados de resultados.

PWC (2022) aplica el principio (11) Realización, porque realiza el registro cuando se completan las compras y ventas o en las ventas a largo plazo con pagos adelantados se hará efectivo depende del servicio o cobranza lo cual es un complemento al principio del devengado.

MEF (2022) sostiene que el principio de (12) Prudencia es el juicio que se debe tomar en la elaboración de estados financieros para sobrevalorar las obligaciones y gastos, además sostiene que esto es aplicado a toda la contabilidad para mitigar riesgos de sobrevaloración que afecten la veracidad de los resultados.

En cuanto al principio de (13) Uniformidad, MEF (2022) sostiene que se deben diseñar los estados financieros usando es mismo método, PWC (2022) sostiene que la depreciación usa método de línea recta en base a la vida útil de los activos, los préstamos con método de la tasa de interés efectiva, arrendamientos por línea recta por el periodo de arrendamiento entre otros y de existir algún cambio relevante se adjunta los sustentos en los estados de resultados.

Gavelán (2000) en su estudio sostiene que el principio (14) Significación o importancia relativa se refiere a aceptar en situaciones específicas y que no se encuentren dentro de las normas o reglamentos nuevas formas siempre y cuando estas no generen distorsiones en los resultados generales.

En cuanto al principio (15) Exposición, se refiere a que los estados financieros deben tener la información adecuada para que sea interpretados, PWC (2022) al respecto en estados financieros propone la exposición de los antecedentes de la empresa, las notas en las cuentas, los métodos de clasificación utilizados, los instrumentos emitidos, las obligaciones contraídas, los derivados emitidos, la valuación de los instrumentos entre otra información.

Por tal motivo y en base al análisis, se evidencia que ante la mala aplicación de los principios como ente, bienes económicos y valuación del costo se estarían incorporando de forma erróneas costos y gastos no imputables a la empresa (ente) por lo que los resultados se mostrarían distorsionados afectando la rentabilidad de forma negativa en caso de incorporar

mayores gastos o costos o distorsionando los resultados al valorizar de forma errónea los activos o los activos subyacentes de los derivados financieros.

En otro aspecto, de no aplicar el principio del devengado estaría sub valuando obligaciones lo cual aumentaría la realidad pero de manera sintética lo cual va en contra de los principios equidad, objetividad y prudencia.

Normas Contables.

Las normas contables son estándares que se proponen para lograr un entendimiento y aplicación estándar de la contabilidad que beneficie a la economía de las empresas y a la toma de decisiones, al respecto la International Financial Reporting Standards (2023) también llamado IFRS es una organización fundada para este fin por expertos en contabilidad de diversos países. En esta estructura de la organización se encuentra la International Accounting Standards Board (IASB) que es un grupo de expertos en estándares de contabilidad, auditoría, reportes financieros y educación que tienen por objetivo preparar, publicar y aprobar los estándares de contabilidad, así como de aprobar las interpretaciones de los estándares de contabilidad. Entre sus hechos históricos de relevancia se destaca su fundación en 1973 así como la revisión de los estándares en base a los lineamientos de la International Organization of Securities Commissions (IOSCO) a mediados de 1990. Esta organización tiene como objetivo promover e implementar el uso y reconocimiento de los estándares para mercados internacionales. En el año 2000 la IOSCO recomienda el uso de las normas internacionales que permitan mejorar la contabilidad de los mercados internacionales (IOSCO, 2020).

En años posteriores se realiza su aplicación y en el 2005 es adoptado en 25 países de Europa migrando de los modelos de contabilidad nacional al estándar de la IFRS así como otros países como Australia, Hong Kong, Nueva Zelanda, China y otros, llegando a 100 países en el 2007. En cuanto al Perú según MEF (1994) el estándar fue adoptado mediante la

Resolución 005-94-EF/93 teniendo como antecedentes las revisiones del Colegio de Contadores del Perú de las normas previamente publicadas.

Al respecto de su vigencia MEF (2021) sostiene que se encuentra publicados en la Resolución de Consejo Normativo de Contabilidad N° 001-2021-EF/30 y en la Resolución de Consejo Normativo de Contabilidad N° 002-2022-EF/30 que corresponden al 2021 y 2022 (MEF, 2022).

Normas internacionales de información financiera NIIF y Normas Internacionales de Contabilidad NIC.

En cuanto a su aplicación y vigencia según Normas Internacionales de Información Financiera Libro Rojo (MEF, 2022a) sostiene que las NIIF se conforman por dos componentes con diferentes finalidad como se detalla a continuación.

- Normas internacionales de información financiera NIIF, orientado a la preparación y presentación de hechos económicos
- Normas Internacionales de Contabilidad NIC, orientado a la información de los estados financieros.

Si bien en ambos profundizan en aspectos similares tienen enfoques distintos para su aplicación, además se debe tomar en cuenta que las normas son revisadas y actualizadas por lo que su alcance puede cambiar. Esta información la publica la Fundación IFRS en la siguiente estructura.

- Libro Rojo que contiene toda la información y actualización de las NIIF emitidas
- Libro Azul que contiene las NIIF requeridas para la adopción de las empresas

NIIF / NIC Efecto contable en las operaciones.

En cuanto al efecto para el presente estudio se analizan la NIIF 9 – Instrumentos financieros y las NIC 32 y 39 - Instrumentos Financieros: Presentación y reconocimiento y se determina lo siguiente:

- Al aplicarlo ofrece un sustento sobre el registro, reconocimiento y presentación de los hechos contables.
- Para empresas como las que cotizan en bolsa les permite proveer información clara al momento de cotizar acciones, solicitar créditos y hacer negocios.
- De no cumplirse, puede verse obligado por la administración tributaria de los países en donde hace transacciones a usar las normas como parte de su sistema contables y de no hacerlo puede generar multas.
- Adicional a ello, como las normas ofrecen lineamientos sobre la aplicación de la contabilidad esta tiene un impacto directo en el cálculo de utilidad así como de gratificaciones al momento de hacer los cálculos.
- Se determina formas de valoración de los instrumentos según el modelo de negocio, como indica la NIIF 9, con el valor razonable en los resultados obtenidos o en los resultados de otro estado integral. Además, que la NIC 39 ha sido reemplazada por la NIIF.

Panez (2023) sostiene que de no aplicarse las normas suceden casos como de Mercedes Benz en 1993, en donde al usar las normas alemanas presentaba una utilidad de 615 millones pero que sin embargo al aplicar normas de Estados Unidos se presentaba 1,839 millones de pérdidas, esta diferencia fue producido porque cada país aplicaba diversos principios y normas contables lo cual genere diferencias en temas administrativos y tributarios.

Vigencia y aplicación de la NIIF y NIC.

Rodríguez (2017) realizó una revisión documentaria de la doctrina de la aplicación de las normas contables, sostiene que la NIC 39 ha sido reemplazada por la NIIF 9 en julio 2014. Al respecto sostiene que los cambios realizados abarcan el registro y presentación de instrumentos financieros y que es de aplicación obligatoria a partir del 2018 y en vigencia en Perú mediante la resolución 056-2014-EF/303 del Consejo Normativo de Contabilidad, publicada el 12 de noviembre de 2014.

PWC (2019) sostiene al respecto que la actualización de la NIIF 9 supone una mejora en lo que corresponde al registro de riesgos de crédito ya que las empresas presentaban inconsistencias con el registro y presentación de la NIC 39 y que se debe tomar en cuenta que no todos los aspectos han sido cambiados como el alcance, el reconocimiento de activos financieros que se mantienen similares. En la siguiente tabla se muestran los principales cambios en las normas.

Tabla 4

Modelo clasificación y medición de la NIIF 9

NIIF 9	NIC 39
- La clasificación y medición se hace asumiendo que habrá un cambio en los estados de resultados.	La clasificación y medición son diferentes.
- Costo amortizado: Se registra al momento de reconocimiento inicial, y los intereses se registran en el estado de resultados.	Se realizan presentando el contrato principal como una amortización del costo y ciertos derivados al valor del mercado.
- El activo se mide a su valor justo, para préstamos y cuentas por cobrar se registra similar al costo amortizado.	Además se clasifican por el estado de disponibilidad para la venta o mantenidos al vencimiento.
- Inversiones en títulos de capital, se registra los dividendos cuando la empresa ejerce su derecho a pago, y no se realiza reclasificación cuando son vendidos o deteriorados.	Títulos de capital que no se cotizaban que no tienen valor justo se reconocían con el valor de la adquisición.
- Cuando cambia el valor justo, se reconoce en el estado de resultados.	

Nota: Adaptado de “NIIF” por PWC, 2019.

En tal tabla se muestra los principales efectos en la aplicación de la norma NIIF.

1.3. Objetivos e hipótesis

1.3.1. *Objetivos.*

Objetivo general

Determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

Objetivos específicos

- Determinar la influencia y el efecto que ejercen los swaps en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.
- Determinar la influencia y el efecto que ejercen los forwards financieros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.
- Determinar la influencia y el efecto que ejercen los contratos futuros financieros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.
- Determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros derivados en los indicadores ROA y ROE 2019-2020.

1.3.2. Hipótesis.

Hipótesis general

H_g: Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

Hipótesis específicas

H₁: Los swaps ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

H₂: Los forwards ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

H₃: Los contratos futuros ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

H₄: Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en los indicadores ROA y ROE 2019-2020.

Capítulo 2

2.1. Método

2.1.1. Tipo de investigación

El presente estudio tiene un enfoque mixto, cuantitativo mediante el análisis de datos pretende responder a los problemas de investigación, así como a las hipótesis y cualitativo para determinar las opiniones de expertos. Según Cauas (2012) este tipo de enfoque usa el conteo y la estadística para establecer comportamientos de la población.

2.1.2. Diseño de investigación.

Sánchez et al (2018) sostiene que el diseño corresponde al esquema que adopta el investigador para realizar el control o medición de variables, también indica que es no experimental cuando se emplea principalmente la observación, así como que los estudios pueden ser longitudinales si se realizan a través de un tiempo determinado.

El diseño es de tipo no experimental por lo que no se manipulan las variables de estudio y longitudinal porque la información recolectada corresponde a un periodo de tiempo. Según Hernández y Mendoza (2018) los estudios longitudinales tienen el propósito de analizar los cambios en el tiempo.

2.1.3. Variables

Variable Independiente

Usos de los instrumentos financieros derivados.

Tabla 5

Variable Usos de los instrumentos financieros derivados.

Variable	Definición nominal	Dimensiones	Indicadores
Instrumentos financieros derivados	SMV (2016) define un instrumento financiero derivado como tipo de contrato que su valor depende de un activo, del tipo de cambio, de una tasa de interés, de un índice o indicador financiero o de una variable cuantificable que lleva el nombre de variable subyacente	Swaps	Tipo de Uso Cantidad emitida
		Forwards	Tipo de Uso Cantidad emitida
		Contratos futuros	Tipo de Uso Cantidad emitida

Nota: Elaboración propia.

En donde los tipos de uso puede ser para cobertura y para la venta, y la cantidad emitida corresponde a la cantidad de unidades monetarias.

Variable Dependiente

La rentabilidad

Para determinar la definición de la variable dependiente se ha hecho un análisis documentario de la literatura acerca del tema como se muestra en el acápite marco teórico.

Tabla 6

Variable rentabilidad.

Variable	Definición nominal	Dimensiones	Indicadores
Rentabilidad.	Myers et al (2020) Rentabilidad es una medida que se puede estimar desde diferentes formas como el enfoque contable o con razones generalmente aceptadas.	Rentabilidad Económica (RE)	Ratio de Beneficios antes de impuestos / Inversión neta
		Rentabilidad Financiera	Ratio de Beneficio neto / Recursos propios
		Rentabilidad Contable	Cantidad del beneficio
		Rendimiento sobre el capital accionario común / Return on Equity ROE	Ratio de la utilidad neta disponible para los accionistas comunes / Capital accionario común
		Rendimiento sobre el activo total / Return on Assets ROA	Ratio Utilidad neta disponible para los accionistas comunes / Activo total

Nota: Elaboración propia.

2.1.4. Población

Población cuantitativa

La población se define según Sánchez et al (2018) es un conjunto de elementos con características comunes, y que pueden ser individuos, objetos, acontecimientos entre otros. Además, que por sus características se encuentran involucrados en la hipótesis de la investigación.

Para la presente investigación La población corresponde a empresas que coticen en bolsa durante los años 2019 y 2020 en el mercado de valores alternativos y que tengan instrumentos financieros derivados informados para la negociación o con un valor absoluto que supera el 5% del pasivo o del capital emitido y si supera el 3% de los ingresos operacionales según norma de la SMV. Al momento de la revisión se encuentran registradas y activas 190 empresas en la bolsa de valores.

Muestra

Hernández y Mendoza (2018) sostiene que la muestra es un subconjunto de elementos de una población, de este subgrupo se recolectará información para generalizar los resultados en toda la población. Sánchez et al (2018) sostiene además que la muestra es extraída de la población y para ello se usa algún tipo de sistema de muestreo como el probabilístico o no probabilístico, así como también el método censal que comprende la recopilación de información de toda una población.

Para el presente proyecto se utilizó la muestra censal por lo que corresponde a toda la población. En cuanto a los instrumentos se usa técnica de lista de cotejo y la revisión documentaria que usa los criterios de inclusión que corresponde a 80 emisiones de instrumentos derivados que corresponde a 19 empresas y aplicando los criterios de inclusión y exclusión corresponden a 6 empresas como se detalla a continuación.

Tabla 7*Muestra.*

Código	Nombre	Instrumentos
LAR	AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A. Cultivo y transformación industrial de caña y otros productos agrícolas	SWAP
AIB	AIB Agroindustrias Cultivo y transformación industrial de productos agrícolas y derivados	SWAP, FORWARD
ALI	Alicorp Industria, exportación, importación, distribución y comercialización de productos de consumo masivo, principalmente alimenticios y de limpieza,	SWAP, FORWARD, OPCIONES
BAN	Bank Of China Productos financieros	FORWARDS
PAC	Cementos Pacasmayo elaboración y fabricación de cementos, cal, agregados, bloques y ladrillos de cemento, concreto pre-mezclado y otros materiales de construcción	SWAP, Cross Currency Swaps
BAY	Bayer Importación, comercialización y distribución de productos fitosanitarios (destinados a la agricultura), farmacéuticos, de diagnóstica, químicos colorantes (pigmentos y auxiliares para la industria textil, del cuero, del papel, plásticos y detergentes), sanidad animal y de consumo popular	FORWARDS

Nota: Elaboración propia.

Técnica

En cuanto a la técnica se utiliza el análisis documentario. Sánchez et al (2018) sostiene que es la revisión y análisis de documentos de los cuales se extrae la información significativa para ser analizada en base a los objetivos de la investigación.

Criterios de inclusión

- Empresas inscritas a la bolsa de valores en el mercado alternativo entre el 2019 y 2020.
- Emiten instrumentos derivados y se encuentran publicados en el portal de la SMV/BVL.

Criterios de exclusión

- No emiten valores.
- No emiten informes sobre instrumentos derivados
- Han dejado de pertenecer al mercado de la Bolsa de Valores

Población cualitativa

En cuanto a la investigación de enfoque cualitativo corresponde a especialistas o expertos en instrumentos financieros derivados. Según Hernández y Mendoza (2018) los define como el conjunto de los casos con características y especificaciones similares los cuales corresponden a la unidad de estudio.

Muestra

Para la muestra se utiliza la técnica de muestreo no probabilístico y no aleatorio eligiendo al especialista de acuerdo con la facilidad de acceso y su disponibilidad para participar en el estudio. Esta técnica también es llamado muestreo por conveniencia (Hernández y Mendoza, 2018). Para la recolección de datos se utiliza la técnica de la entrevista.

Para el presente estudio corresponde a los siguientes especialistas:

- Lic. en Administración de empresas, José Chávez T, Master of Business por la European Business School, Master of Business Administration por la Universidad San Ignacio de Loyola y Master of Business Administration in International Business por la Universidad San Ignacio de Loyola de Miami: Especialista en finanzas y proyectos de inversión.
- CPC. Diana Espilco Valenzuela, MBA Tributación Empresarial e internacional – Universidad San Martín: Especialista en contabilidad y finanzas de empresas.

Técnica

Se aplica la técnica de la entrevista. Sánchez et al (2018) sostiene que es una interacción de tipo comunicativo con el objetivo de obtener información de acuerdo con el diseño de la investigación y de las dimensiones del estudio.

Criterios de inclusión

- Conocimientos sobre el uso de los instrumentos financieros derivados.

Criterios de exclusión

- No tiene disponibilidad para la participación en el estudio
- No se tiene facilidad de acceso para la recolección de información

2.1.5. Instrumentos de investigación

Se ha considerado como instrumento la lista de cotejo extrayendo información de los estados financieros y los documentos emitidos por las empresas, así como los indicadores de medición de rentabilidad basado en el instrumento utilizado por Ariza et al. (2019). Este modelo es ampliamente utilizado como se puede evidenciar por investigación propia en la plataforma Bloomberg.

Tabla 8*Lista de cotejo análisis cuantitativo.*

Detalle de la lista de cotejo
1. Solicitar Estados financieros de las empresas que cotizan en bolsas
2. Solicitar Memoria descriptiva de las empresas que cotizan la bolsa de valores
3. Solicitar hechos de importancia de las empresas que cotizan la bolsa de valores
4. Clasificar las empresas según criterios de inclusión y exclusión
5. Clasificar las emisiones de instrumentos financieros derivados por los tipos
6. Extraer el tipo de uso y cantidad emitida
7. Calcular ratios de los instrumentos financieros derivados

Nota: Elaboración propia.

En cuanto a la investigación cualitativa el instrumento es el cuestionario de la entrevista que abarca los objetivos generales y específicos de la investigación con un total de 18 preguntas.

Tabla 9*Entrevista cualitativa.*

Entrevista
1 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en la Rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
2 ¿Considera que los Swaps influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
3 ¿Considera que los Forwards influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
4 ¿Considera que los Contratos futuros influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
5 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en el indicador ROA ROE de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
6 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en la Rentabilidad Económica (RE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
7 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

-
- 8 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en la Rentabilidad Contable de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 9 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rendimiento sobre el capital accionario común (Return on Equity ROE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 10 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rendimiento sobre el activo total (Return on Assets ROA) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 11 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Económica (RE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 12 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 13 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Contable de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 14 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rendimiento sobre el capital accionario común (Return on Equity ROE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 15 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rendimiento sobre el activo total (Return on Assets ROA) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 16 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en el Ratio de Beneficios antes de impuestos / Inversión neta de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 17 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en el Ratio de Beneficio neto / Recursos propios de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
- 18 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en la utilidad en soles de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?
-

Nota: Elaboración propia.

2.1.6. Procedimientos de recolección de datos

El procedimiento es hacer una revisión de los estados financieros de las empresas en bolsas y de la vigencia de su registro en la Bolsa de Valores de Lima. Con este resultado se establece el universo completo de estudio. Con la información obtenida se crea un registro documentario de las empresas que incluye sus datos generales y su clasificación CIIU.

Se valida y se mide cada emisión de instrumentos financieros derivados mes a mes y se hacen prepara la base de datos para la realización del estudio.

Plan de análisis

Como herramientas se utiliza Microsoft Excel 2016 para el registro de la información desde las fichas de observación y SPSS versión 27 para realizar los análisis descriptivos.

Se inicia el análisis con la determinación de la normalidad de los datos usando la prueba Kolmogorov-Smirnov. Con los resultados obtenidos se determina que son no normales por lo que se utilizó Rho de Spearman para determinar el coeficiente de correlación del presente estudio.

Capítulo 3

3.1. Resultados

3.1.1. Presentación de resultados

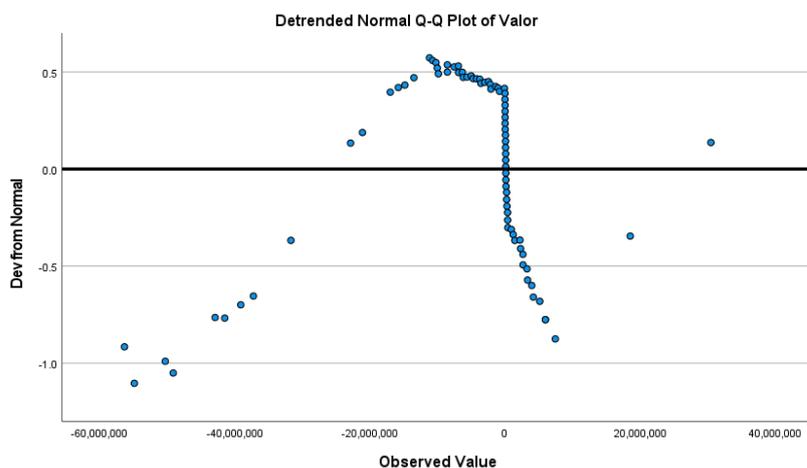
Prueba de normalidad

Se determina con la prueba de normalidad Kolmogorov-Smirnov por tener una muestra superior a 50 revisiones. Se obtuvo una significancia menor a 0.05 por lo que los datos se consideran no normales. En tal sentido las pruebas a realizar serán pruebas no paramétricas.

Con esta prueba se identifica que el valor de la probabilidad se encuentra por debajo de 0.05 por lo que se considera no normal ($P=0.000 < 0.05$). Este primer análisis de normalidad de los datos nos indica que se deben utilizar pruebas no paramétricas. En la Figura 1 se muestra como la distribución se encuentra distribuida en donde los resultados son mayormente positivos que es el resultado esperado por las empresas al realizar inversiones y distribución del riesgo durante el 2019 y en descenso durante la pandemia del 2020.

Figura 2

Distribución de la muestra según estado de resultados.



Nota: Elaboración propia.

Prueba Rho Spearman

En la Tabla 9 se muestran los resultados de las correlaciones entre las variables del estudio para su posterior análisis.

Tabla 10

Correlación de las variables.

		RESULTADO	EERR	SWAP	FORWARD	CONTRATOS
RESULTADO	Correlation Coefficient	1.000	.866**	.073	-.073	-.332**
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.522	.522	.003
	N	80	80	80	80	80
EERR	Correlation Coefficient	.866**	1.000	.087	-.087	-.446**
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.445	.445	.000
	N	80	80	80	80	80
SWAP	Correlation Coefficient	.073	.087	1.000	-1.000**	.135
	Sig. (2-tailed)	.522	.445	.	.	.231
	N	80	80	80	80	80
FORWARD	Correlation Coefficient	-.073	-.087	-1.000**	1.000	-.135
	Sig. (2-tailed)	.522	.445	.	.	.231
	N	80	80	80	80	80
CONTRATOS	Correlation Coefficient	-.332**	-.446**	.135	-.135	1.000
	Sig. (2-tailed)	.003	.000	.231	.231	.
	N	80	80	80	80	80

Nota: Elaboración propia.

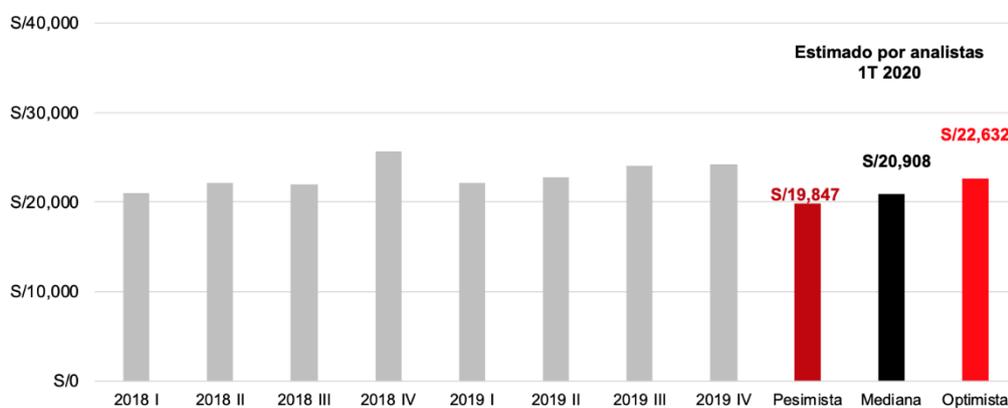
Según Hernández y Mendoza (2018) el coeficiente Rho de Spearman permite medir el nivel de correlación entre dos variables. Esta prueba acepta la hipótesis y rechaza la hipótesis nula si la significancia es menor a 0.05, además muestra el grado de correlación positiva entre las variables.

El resultado general obtenido por la bolsa de valores histórica se encuentre en valores estables y con indicadores con leves aumentos en el cuarto trimestre, y con las expectativas similares para el 2022 previo al inicio de la pandemia como se muestra en la **Figura 3**.

Figura 3

Resultado general de la bolsa de valores histórica 2019-2020.

Ingresos Trimestrales de Emisores del S&P/ BVL Peru Select (en millones)

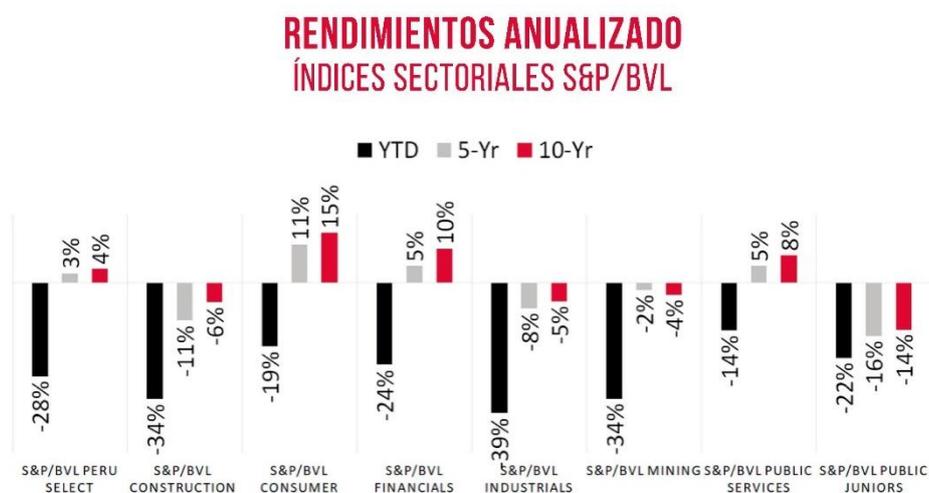


Nota: Bolsa de valores. Adaptado de “ingresos trimestrales” por BVL, 2020.

En la **Figura 4** se muestran los resultados anualizados para el 2020 en donde se evidencia que los mercados con mayor afectación son los de construcción, finanzas y minas.

Figura 4

Resultado general de la bolsa de valores año 2020.



Nota: Bolsa de valores. Adaptado de “Ingresos 2020” por BVL, 2020.

Por lo tanto, el presente análisis se desarrolla desde el año 2019 y en el marco de los efectos adversos de la pandemia en su primer año en el 2020.

Hipótesis general

HG: Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima.

Se determina un nivel de significancia es inferior a 0.05 por lo que acepta la hipótesis de que, si ejercen influencia en la rentabilidad de la empresa, además que la correlación es positiva y alto con una correlación positiva de 0.866 como se muestra en la **Tabla 10**.

Tabla 11

Correlación de la variable instrumentos financieros derivados y rentabilidad.

Correlations				
			Valor	Resultado
Spearman's rho	Valor	Correlation Coefficient	1.000	.866**
		Sig. (2-tailed)	.	.000
		N	80	80
	Resultado	Correlation Coefficient	.866**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.000	.
		N	80	80

Nota: Elaboración propia.

Hipótesis específicas

H1: Los swaps ejercen un efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima.

En cuanto al análisis del instrumento swap es la que tiene un mejor rendimiento en los años de estudio. Eso se demuestra al con correlación de 0.073 con los resultados obtenidos en el periodo de estudio por lo que se determina que tiene una influencia en lo resultados positivos baja. Además, se determina que las empresas que usan SWAP son adversas a usar FORWARDS en un mismo periodo de tiempo por lo que su correlación es significativa y negativa. Además, al hacer un análisis de los resultados obtenidos mediante swaps se determina que se asocian a resultado de pérdida en mayor proporción que ganancia.

En la **Figura 5** se muestra la distribución de los SWAPS, así como su efecto en la rentabilidad y los resultados obtenidos para el presente estudio.

Figura 5

Distribución de la muestra según SWAP.



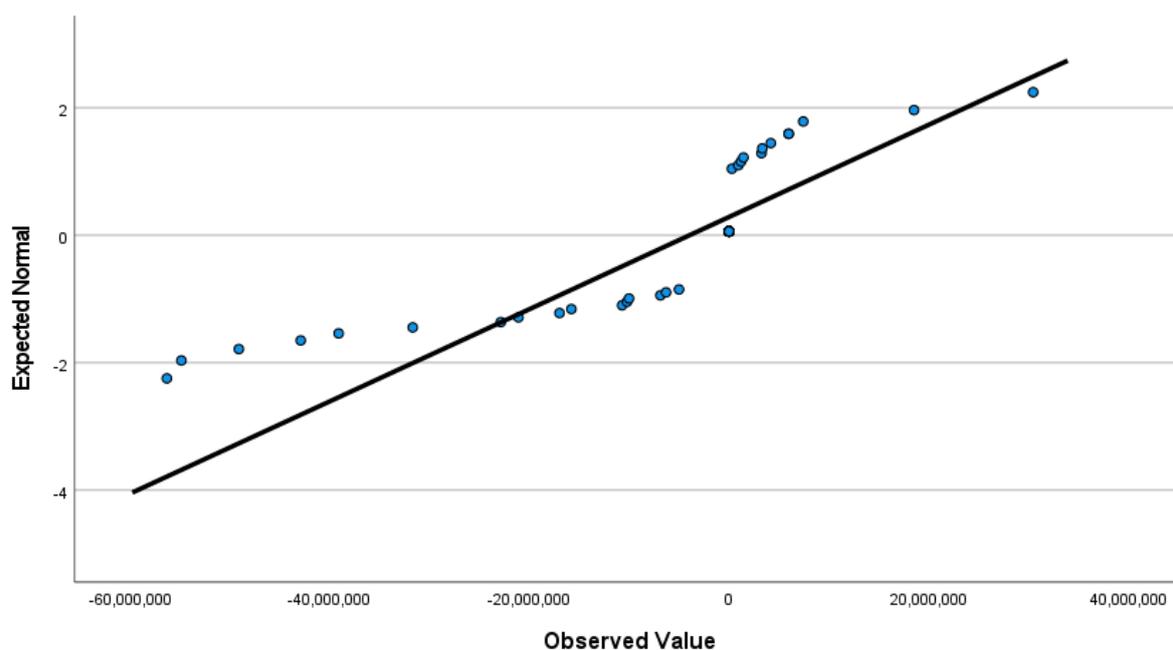
Nota: Elaboración propia.

H2: Los forwards ejercen un efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima.

Para los forwards son los que obtuvieron -0.73 que indica una correlación fuerte negativa en los resultados obtenidos. En la **Figura 5** se evidencia que se han obtenido rendimientos variados a pérdida mientras que las ganancias se concentran en un mismo rango de la evaluación.

Figura 6

Distribución de la muestra según Forward.



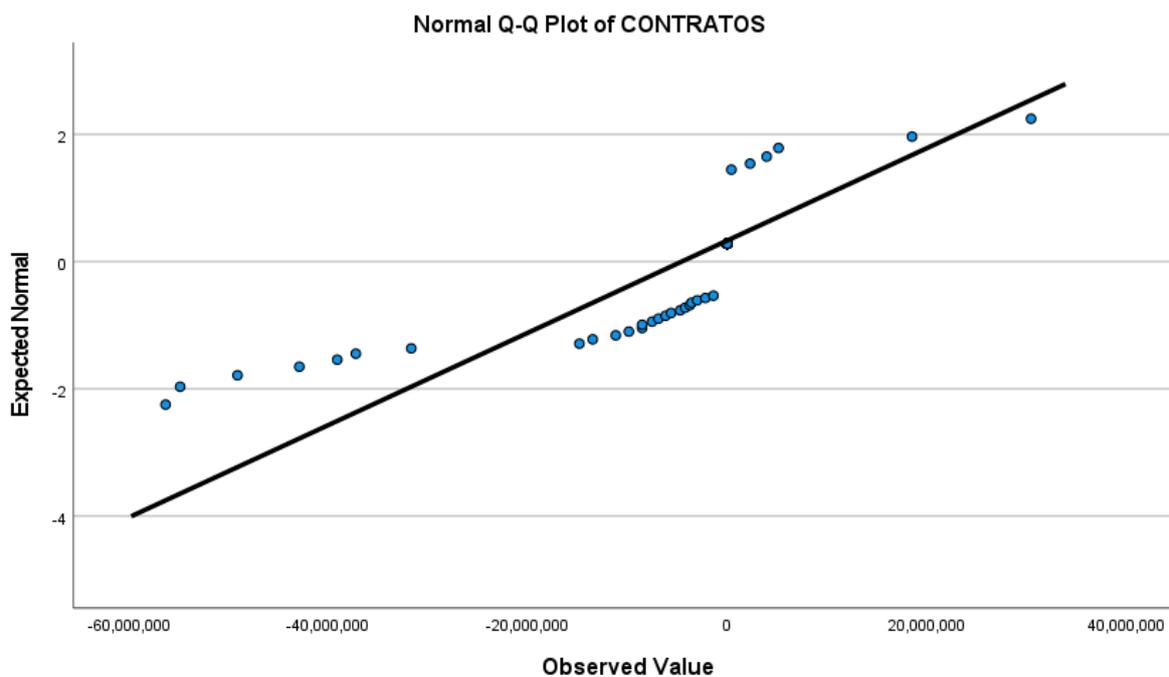
Nota: Elaboración propia.

H3: Los contratos futuros ejercen un efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima.

Los contratos son los que tiene el desempeño más bajo con relación a la rentabilidad con una correlación de -0.332 y un nivel de significancia menor a 0.05 . Se evidencia que su nivel de concentración se encuentra en el rango medio como se muestra en la **Figura 6**.

Figura 7

Distribución de la muestra según Contratos.



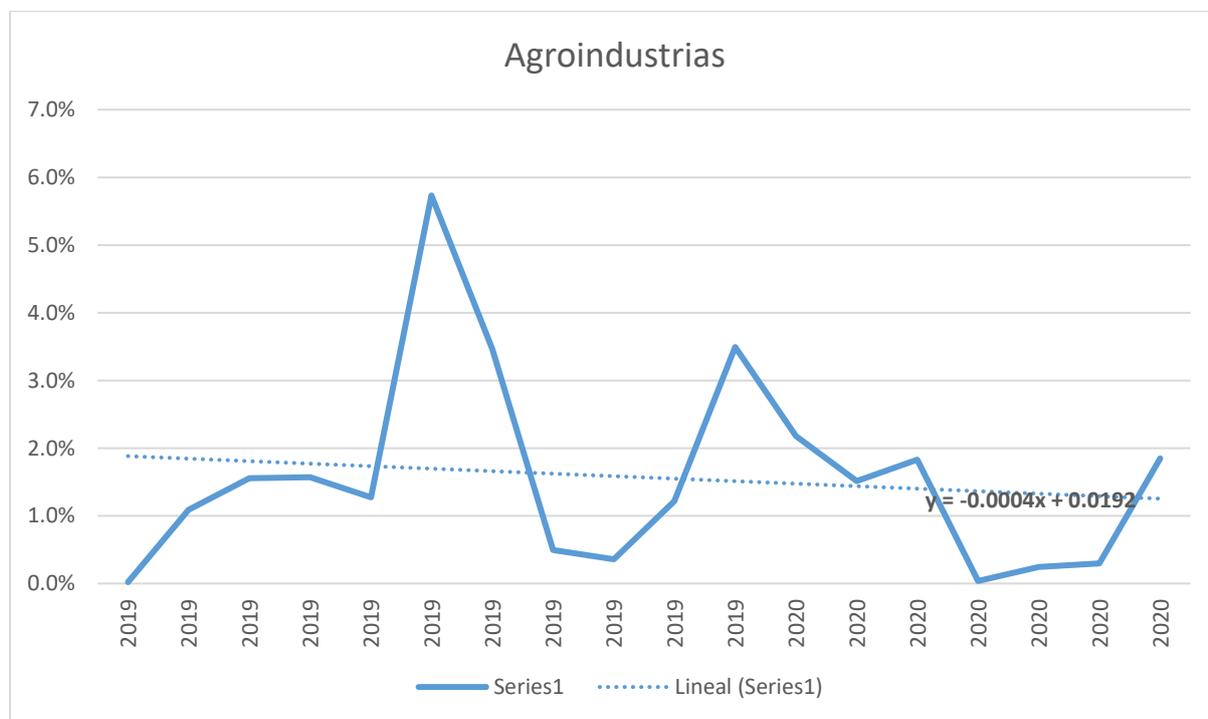
Nota: Elaboración propia.

H4: Los instrumentos financieros derivados ejercen un efecto en los indicadores ROA y ROE

Para el presente análisis se evalúan del indicador ROE el efecto de los instrumentos derivados para determinar la variación de los indicadores ROA y ROE.

En la **Figura 8** se evidencia que tiene un efecto positivo de hasta 5.7% en el 2019 y de hasta 3.5% en el 2020 en el rubro agro.

Figura 8
ROE Agroindustrias.

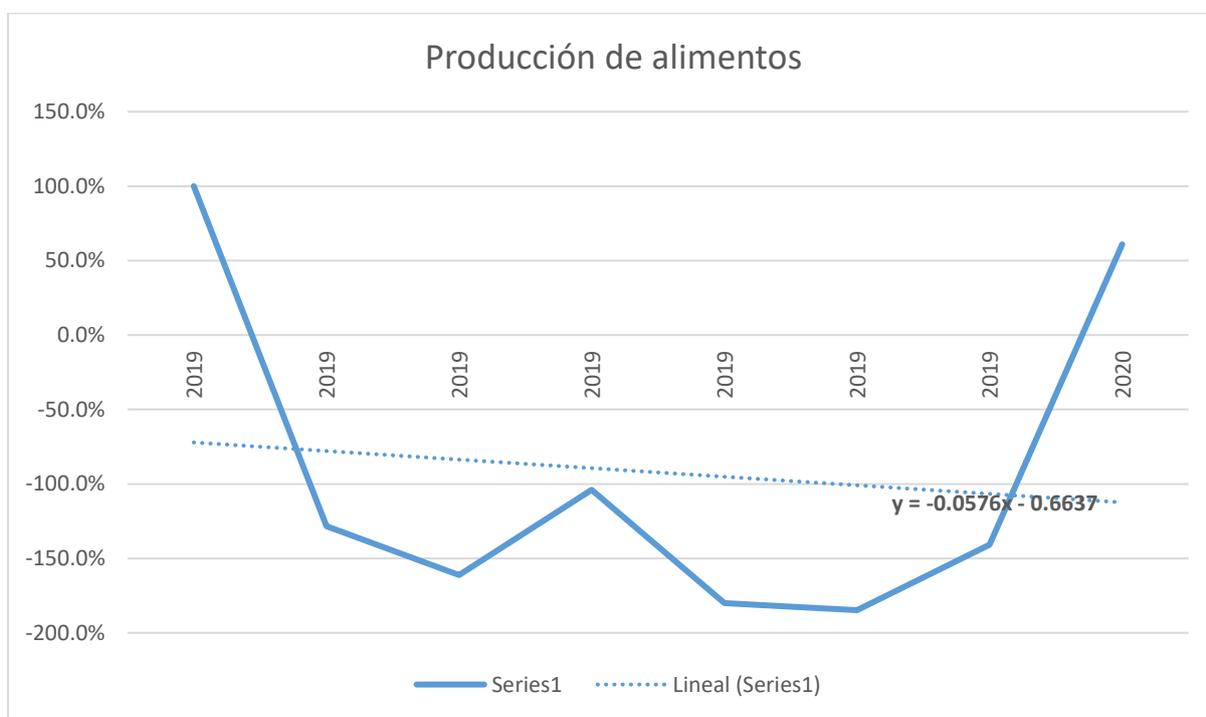


Nota: Elaboración propia.

En la **Figura 9** se evidencia que en el rubro de producción y fabricación de alimentos y bebidas tiene un efecto negativo de hasta 180% en el 2019 y de hasta 60% en el 2020 en el aumento de precios de la pandemia, en este rubro se evidencia que los valores tienen un componente estacional a mediados de año. Además, se evidencia que a partir del 2020 redujeron su emisión al inicio del 2020.

Figura 9

ROE Producción de alimentos.

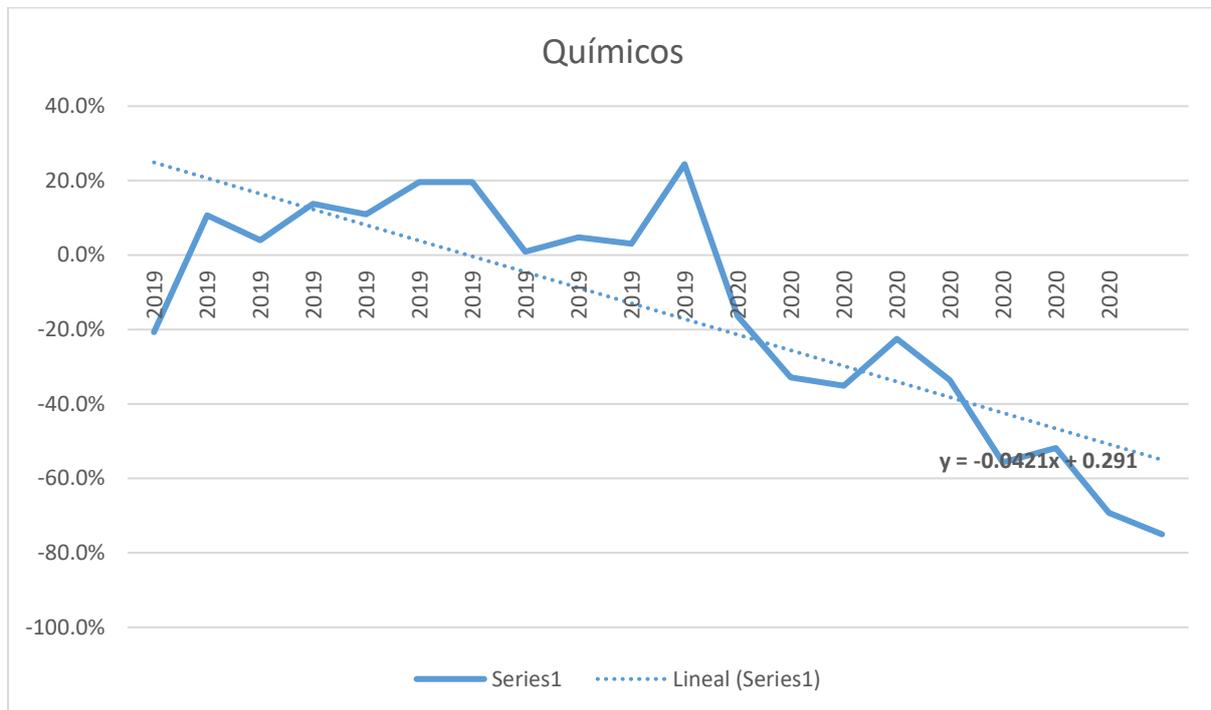


Nota: Elaboración propia.

En la **Figura 10** se evidencia que en el rubro de producción y fabricación de químicos tiene un efecto positivo de hasta 19% en el 2019 y de pérdida en el 2020 de hasta 75%, en este rubro se evidencia que los valores tienen un componente estacional a mediados de año.

Figura 10

ROE Producción de químicos.

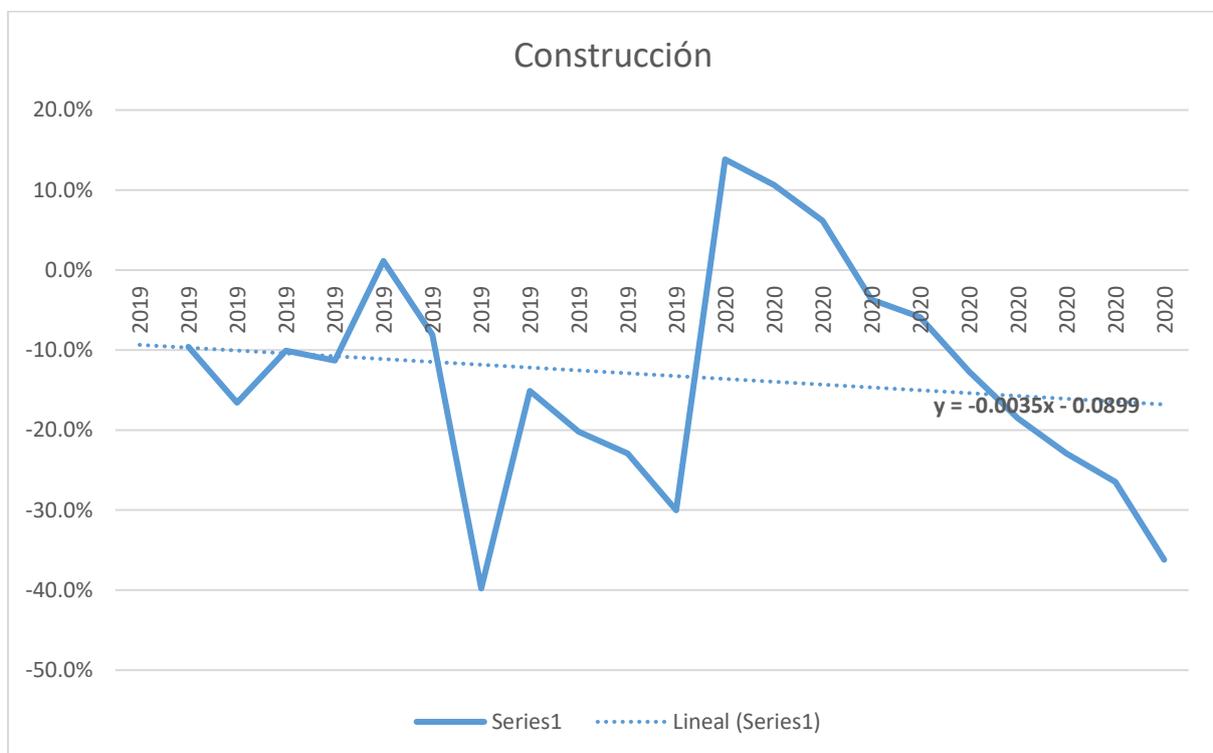


Nota: Elaboración propia.

En la **Figura 11** se evidencia que en el rubro de construcción hacen uso principalmente del swap por tipo de cambio por lo que se espera que el nuevo tipo de cambio se mantenga o disminuya. Por tal motivo tiene un efecto negativo de hasta 40% en el 2019 y de perdida durante los primeros meses del 2020 de hasta 10%, con una recuperación en los meses posteriores.

Figura 11

ROE Construcción.

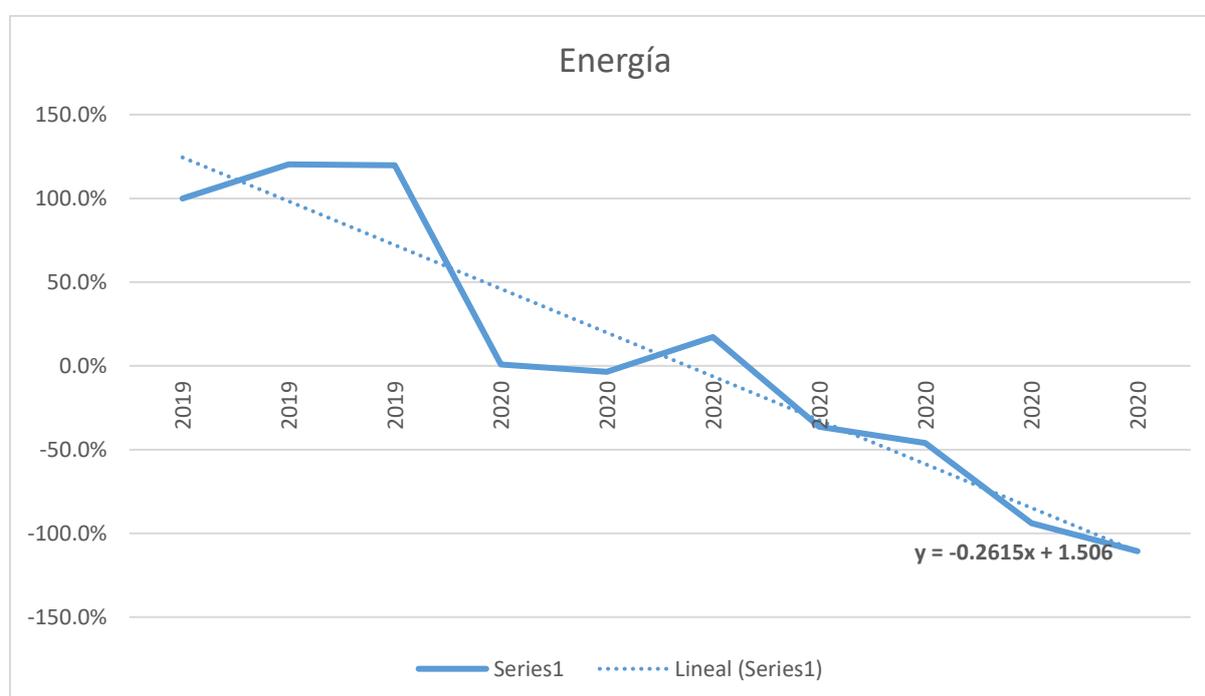


Nota: Elaboración propia.

En la **Figura 12** se evidencia que en el rubro de energía hacen uso principalmente del swap de cobertura por materias primas. Se obtiene un efecto positivo de hasta 120% en el 2019 y de pérdida durante los primeros meses del 2020 de hasta 110%, sin una recuperación durante el 2020.

Figura 12

ROE Energía.



Nota: Elaboración propia.

En cuanto a los indicadores se utiliza la siguiente formulación:

$ROA = \text{Utilidad neta disponible para los accionistas comunes} / \text{Activo total}$

Rendimiento sobre el capital accionario común

$ROE = \text{Utilidad neta disponible para los accionistas comunes} / \text{Capital accionario común}$

En la Análisis descriptivo en la **Tabla 11** se puede observar los valores máximos y mínimos alcanzado, así como las variaciones.

Tabla 12

Análisis descriptivo.

		Statistic	Std. Error
RESULTADO	Mean	-6824301.7911	1750374.61186
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-10308335.3053
		Upper Bound	-3340268.2770
	5% Trimmed Mean	-5525044.8651	
	Median	-442447.7100	
	Variance	245104902548345.530	
	Std. Deviation	15655826.47286	
	Minimum	-56320953.00	
	Maximum	3.05E+7	
	Range	86798222.00	
	Interquartile Range	9886406.44	
	Skewness	-1.591	.269
	Kurtosis	2.862	.532
SWAP	Mean	-2864735.1661	981152.94755
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-4817671.2568
		Upper Bound	-911799.0754
	5% Trimmed Mean	-1385921.0639	
	Median	.0000	
	Variance	77012888518750.190	
	Std. Deviation	8775698.74818	
	Minimum	-50284000.00	
	Maximum	5.15E+6	
	Range	55435000.00	
	Interquartile Range	2222401.90	
	Skewness	-3.967	.269
	Kurtosis	16.990	.532
Forward	Mean	-3959566.6250	1545418.23171
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-7035644.6692
		Upper Bound	-883488.5808
	5% Trimmed Mean	-2444455.1667	
	Median	.0000	
	Variance	191065400871625.340	
	Std. Deviation	13822640.87907	
	Minimum	-56320953.00	

	Maximum		3.05E+7	
	Range		86798222.00	
	Interquartile Range		.00	
	Skewness		-2.198	.269
	Kurtosis		6.160	.532
CONTRATOS	Mean		-4572947.9625	1542033.80093
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-7642289.4658	
		Upper Bound	-1503606.4592	
	5% Trimmed Mean		-3066146.4306	
	Median		.0000	
	Variance		190229459457882.200	
	Std. Deviation		13792369.60996	
	Minimum		-56320953.00	
	Maximum		3.05E+7	
	Range		86798222.00	
	Interquartile Range		3703750.00	
	Skewness		-2.210	.269
	Kurtosis		6.173	.532
EERR	Mean		.2875	.08750
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	.1133	
		Upper Bound	.4617	
	5% Trimmed Mean		.3194	
	Median		.0000	
	Variance		.613	
	Std. Deviation		.78262	
	Minimum		-1.00	
	Maximum		1.00	
	Range		2.00	
	Interquartile Range		1.00	
	Skewness		-.559	.269
	Kurtosis		-1.145	.532

Nota: Elaboración propia.

A continuación, se muestra la información procesada según la muestra y los criterios de inclusión.

Tabla 13*Registro de tipos, usos, instrumento y montos emitidos.*

Código	TIPO	USO	Instrumento	Monto Nacional Soles	Monto Nacional dólares
Lar	SWAP	Negociación	Tasa de interés	17,950	
Lar	SWAP		Ganancia Pérdida		
AIB	SWAP	Cobertura	Pasivo	6,875,000	
AIB	FORWARD	Cobertura	Pasivo	1,509,563.93	
AIB	FORWARD	Cobertura	Pasivo	1,008,788.34	
AIB	FORWARD	Cobertura	Pasivo	1,508,430.64	
ALI	Call Spread	Cobertura	Principales bonos internacionales		62,382,000
ALI	Cross Swap	Cobertura	Cupones bonos internacionales		50,000,000
ALI	Forwards	Cobertura	Obligaciones proveedores		219,060,822
ALI	Opciones	Negociación	Materia Prima		14,117,312
ALI	Opciones	Cobertura	Materia Prima		73,998,577
ALI	Forwards	Cobertura	Obligaciones proveedores (Pasivo)		104,060,822
ALI	Opciones	Negociación	Materia Prima (Pasivo)		26,672,351
ALI	Opciones	Cobertura	Materia Prima (Pasivo)		37,203,500
BAN	Forwards	Cobertura	Moneda		
BAY	Forwards	Cobertura	Activo		14,399,303
BAY	Forwards	Cobertura	Activo		28,449,565
BAY	Forwards	Cobertura	Activo		6,137,071
BAY	Forwards	Cobertura	Activo		1,826,004
BAY	Forwards	Cobertura	Activo		3,040,330
BAY	Forwards	Negociación	Variable		17,407,000
BAY	Forwards	Cobertura	Activo		10,084,000
BAY	Forwards	Negociación	Variable		9,160,003

PAC	Cross Currency Swaps	Cobertura	Pasivo Bono Corporativo en USD	132,000,000
PAC	Cross Currency Swaps (b)	Negociación	Tipo de cambio	18,000,000
PAC	Cross Currency Swaps	Negociación	Tipo de cambio	70,000,000

Nota: Elaboración propia.

Tabla 14*Registro de tipos, usos durante 2019-01 a 2019-06.*

Código	TIPO	2018-12	2019-01	2019-02	2019-03	2019-04	2019-05	2019-06
Lar	SWAP							
Lar	SWAP							
AIB	SWAP	572,482	531,378	495,487	511,242	502,538	515,083	209,986
AIB	FORWARD							
AIB	FORWARD							
AIB	FORWARD							
AIB	Resultado	1,402	74,888	107,139		107,941	87,542	394,120
ALI	Call Spread	15,226,385		12,695,867	13,669,224	13,391,349	16,168,483	13,667,311
ALI	Cross Swap	2,702,791		1,860,458	2,001,821	1,871,344	2,391,608	1,676,342
ALI	Forwards	14,392,244		1,913,545	3,848,702	325,499	12,984,580	505,193
ALI	Opciones	573,132		6,646,086	7,291,609	0	1,391,711	133,089
ALI	Opciones	2,523,446		967,168	390,445	670,772	848,315	32,393
ALI	Forwards	1,829,783		26,811,020	14,748,830	5,796,955	174,088	7,987,672
ALI	Opciones	2,101,252		9,387,240	9,399,524	327,005	1,605,020	368,700
ALI	Opciones	2,119,132		2,742,283	241,020	279,985	311,663	76,865
ALI	Resultado	30,477,269			-39,110,056	-49,109,951	-31,685,487	-54,864,165
BAN	Forwards							
BAY	Forwards	48,511,252	47,992,877	47,517,700	47,748,089	47,604,096		47,167,318
BAY	Forwards	95,846,584	94,822,400	93,883,565	94,338,758	94,054,262		83,820,375
BAY	Forwards	20,675,792	20,454,858	20,252,334	30,374,570	30,282,970		30,090,610
BAY	Forwards	6,151,807	6,086,071	6,025,813	36,635,453	36,524,972		36,292,963
BAY	Forwards	10,242,872	10,133,420	10,033,089	24,727,412			
BAY	Forwards	58,644,183	50,624,937	0		10,117,636		10,053,368

BAY	Forwards			33,277,200		21,717,114		
BAY	Forwards			30,228,010				
BAY	Resultado	-6,304,175	3,254,618	1,209,348	4,191,372	3,336,030		5,977,883
PAC	Cross Currency Swaps	9,474,000	894,962	-3,300,829	1,880,297	1,538,982	13,530,591	2,376,913
PAC	Cross Currency Swaps	1,324,000	125,038	-461,171	262,703	215,018	1,890,409	332,087
PAC	Cross Currency Swaps	1,469,865						
PAC	Resultado	-37,238,000	-3,580,000	-6,177,000	-3,745,000	-4,216,000	420,000	-3,007,000

Nota: Elaboración propia.

Tabla 15*Registro de tipos, usos durante 2019-07 a 2019-12*

Código	TIPO	2019-07	2019-08	2019-09	2019-10	2019-11	2019-12
Lar	SWAP						
Lar	SWAP						
AIB	SWAP	318,105	590,380	476,730	360,929	435,063	177,430
AIB	FORWARD						
AIB	FORWARD						
AIB	FORWARD						
AIB	Resultado	238,152	34,122	24,584	83,490		240,305
ALI	Call Spread	11,716,249		15,802,170	14,491,707		
ALI	Cross Swap	1,416,961		2,156,223	1,818,943		
ALI	Forwards	1,709,056		9,857,745	2,611,354		
ALI	Opciones	0		146,610	0		
ALI	Opciones	0					
ALI	Forwards	6,211,679		1,183,554	3,549,191		
ALI	Opciones	0		99,874	0		
ALI	Opciones	124,550		47,396	0		
ALI	Resultado	-56,320,953			-42,907,645		
BAN	Forwards						
BAY	Forwards	47,497,561	48,761,099	48,560,082	47,842,162	48,732,382	47,540,636
BAY	Forwards	84,407,246	86,652,662	86,295,437	85,019,632	86,601,630	84,483,794
BAY	Forwards	30,301,290	31,107,370	31,155,671	30,695,060	31,266,217	30,501,604
BAY	Forwards	36,547,068	37,519,300	37,364,627	36,812,223	37,497,204	36,448,836
BAY	Forwards						
BAY	Forwards	10,123,757	10,393,071	10,350,225	10,197,206	10,386,950	

BAY	Forwards	21,948,580	33,912,456	32,254,134		38,141,772	56,495,593
BAY	Forwards	9,969,515	10,234,726				
BAY	Resultado	5,977,883	288,280	1,447,808		936,369	7,444,853
PAC	Cross Currency Swaps	-4,523,943	14,922,168	12,670,726	9,121,589	13,737,661	
PAC	Cross Currency Swaps	-632,057	2,084,832	1,770,274	1,274,411	1,919,339	
PAC	Cross Currency Swaps						
PAC	Resultado	-14,819,000	-5,626,000	-7,531,000	-8,531,000	-11,175,000	

Nota: Elaboración propia.

Tabla 16*Registro de tipos, usos durante 2020-01 a 2020-06*

Código	TIPO	2020-01	2020-02	2020-03	2020-04	2020-05	2020-06
Lar	SWAP						
Lar	SWAP						
AIB	SWAP	291,108	327,128	322,101	294,924	316,726	188,131
AIB	FORWARD						
AIB	FORWARD						
AIB	FORWARD						
AIB	Resultado		149,698		104,134	125,937	2,659
ALI	Call Spread		15,947,126	15,344,866			
ALI	Cross Swap		2,184,481	2,014,132			
ALI	Forwards		29,311,237	14,333,459			
ALI	Opciones		412,908	0			
ALI	Opciones		1,420,920	1,467,088			
ALI	Forwards		5,291	7,413,674			
ALI	Opciones		426,031	0			
ALI	Opciones		13,967,050	11,221,434			
ALI	Resultado			18,538,151			
BAN	Forwards					0	
BAY	Forwards	48,430,856	49,507,736	49,292,360	48,574,440	49,234,926	49,829,895
BAY	Forwards	86,065,792	87,979,499	86,854,711	85,589,714	86,753,511	89,410,006
BAY	Forwards	31,072,761	31,763,676	31,625,493	31,164,883	31,588,644	32,555,925
BAY	Forwards	37,131,357	37,956,987	37,791,861	37,241,441	37,747,828	38,903,710
BAY	Forwards						
BAY	Forwards	37,853,192	38,694,873	38,526,537	37,965,416	38,481,647	39,660,000

BAY	Forwards	36,070,862		38,703,642	33,965,320	22,110,192	26,215,212
BAY	Forwards						
BAY	Resultado	-5,007,795	-10,017,132	-10,705,361	-6,868,455	-10,216,444	-16,979,408
PAC	Cross Currency Swaps	11,408,128	20,000,636	19,951,501	10,595,644	19,114,450	30,297,082
PAC	Cross Currency Swaps	1,593,872	2,794,364	2,787,499	1,480,356	2,670,550	4,232,918
PAC	Cross Currency Swaps						
PAC	Resultado	5,151,000	3,963,000	2,299,000	-1,379,000		-2,184,000

Nota: Elaboración propia.

Tabla 17*Registro de tipos, usos durante 2020-07 a 2019-12*

Código	TIPO	2020-07	2020-08	2020-09	2020-10	2020-11	2020-12
Lar	SWAP						
Lar	SWAP						
AIB	SWAP	184,268	187,806	310,932			
AIB	FORWARD						
AIB	FORWARD						
AIB	FORWARD						
AIB	Resultado	16,880	20,418	126,983			
ALI	Call Spread						
ALI	Cross Swap						
ALI	Forwards						
ALI	Opciones						
ALI	Opciones						
ALI	Forwards						
ALI	Opciones						
ALI	Opciones						
ALI	Resultado						
BAN	Forwards						
BAY	Forwards	49,660,693	49,942,696	50,690,003		51,014,307	50,802,804
BAY	Forwards	89,106,406	89,612,405	90,953,302		131,223,004	
BAY	Forwards	32,445,379	32,049,195	32,528,757		32,736,869	32,601,144
BAY	Forwards	38,771,609	38,991,778	39,575,223		39,346,293	39,183,165
BAY	Forwards			14,469,077		14,561,647	14,501,275
BAY	Forwards	39,525,332	39,749,780	40,344,568		18,229,705	18,154,126

BAY	Forwards	14,177,483	14,257,992	14,471,338		14,563,923	14,503,541
BAY	Forwards	31,828,314		23,529,275		18,187,733	18,112,328
BAY	Resultado	-15,791,691		-21,095,144			-22,861,332
PAC	Cross Currency Swaps	27,559,553	28,587,004	34,659,582	37,349,731	36,800,470	37,068,081
PAC	Cross Currency Swaps (b)	3,850,447	3,993,996	4,842,418	5,218,269	5,141,530	5,178,919
PAC	Cross Currency Swaps						
PAC	Resultado	-4,711,000	-6,894,000		-8,528,000	-9,859,000	-13,486,000

Nota: Elaboración propia.

Resultados cualitativos

Con respecto a la hipótesis general: Determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

Tabla 18

Hipótesis General Resultados

Entrevista 1	Entrevista 2
<p>Sostiene que si tiene influencia porque permite manejar situaciones futuras dando estabilidad a diversos factores y que añade estabilidad a pesar de la incertidumbre del futuro.</p> <p>Además, que es parte de una estrategia de financiamiento para asegurar su posición en el mercado por lo que considera que es una práctica vigente.</p>	<p>Sostiene que, si influyen, además que las emisiones de estos instrumentos permiten mostrar la realidad de la empresa y de lo que quieren obtener en el futuro como parte de sus objetivos a mediano y largo plazo, en contraste indica que en algunos escenarios las empresas pueden decidir tomar menos riesgos pero que puede sacrificar su posición en el mercado si la competencia obtiene mejores resultados al ofrecer sus productos al mercado.</p>
<p>Ítem: 1,5,6,16,17,18 del cuestionario.</p>	<p>Ítem: 1,5,6,16,17,18 del cuestionario.</p>
<p>Teorías:</p> <p>Contratos futuros</p> <p>Manejo de riesgo</p> <p>Convertir costos variables a fijos</p>	<p>Teorías:</p> <p>Manejo de riesgo</p> <p>Políticas de cobranza</p>

Nota: Elaboración propia.

Con respecto a la hipótesis específica 1: Los swaps ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

Tabla 19

Hipótesis específica H1 Resultados

Entrevista 1	Entrevista 2
Indica que, si tiene un efecto positivo, en donde ambas partes se puede beneficiar al intercambiar activos que requieren adquirir. Pero se debe entender como que es un escenario particular en que ambas empresas necesitan el activo que la otra tiene por lo que su uso es segmentado a ciertas industrias.	Indica que, si tiene un efecto positivo en rubros de alimentos, de suministros o de materia prima, y que el instrumento favorece a la empresa a mantener estable los precios y por lo tanto disminuir la volatilidad del precio. Además, sostiene que se puede beneficiar aún más si son compras de activos en el extranjero.
Ítem 2,7,12 del cuestionario	Ítem 2,7,12 del cuestionario
Teorías	Teorías
Manejo de riesgo	Manejo de riesgo

Nota: Elaboración propia.

Con respecto a la hipótesis específica 2: Los forwards ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

Tabla 20

Hipótesis específica H2 Resultados

Entrevista 1	Entrevista 2
<p>Indica que, si tiene un efecto positivo, porque son herramientas para mejorar la posición económica, y con esto mejorar indicadores de liquidez, rentabilidad y minimizar el riesgo.</p> <p>En cuanto a su uso sostiene que se debe considerar el punto máximo de la emisión que se debe alcanzar para mejorar la rentabilidad económica y financiera por lo que la empresa debe hacer una evaluación y alcanzar mejores resultados.</p>	<p>Indica que, si tiene un efecto positivo, y que tiene dos efectos, del lado del emisor poder colocar sus activos en base a las estrategias planteadas, y del lado del comprador simplificar sus procesos de adquisidor de empresas que ofertan activos.</p> <p>Además, sostiene que en cuanto a su uso en su experiencia se puede alcanzar un nivel medio de 60% de contratos futuros en empresas de tamaño mediano y 80% en grandes principalmente en el rubro de alimentos.</p>
Ítems 2,11,12,13,14	Ítems 2,11,12,13,14
Teorías	Teorías
Manejo de riesgo	Manejo de riesgo
Rentabilidad	Rentabilidad
Análisis técnico	Apalancamiento

Nota: Elaboración propia.

Con respecto a la hipótesis específica 3: Los contratos futuros ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

Tabla 21

Hipótesis específica H3 Resultados

Entrevista 1	Entrevista 2
Indica que, si tiene un efecto positivo, asumiendo que el dinero tiene un costo en el tiempo si beneficia porque se hace una previsión del costo futuro, pero que se deben considerar otros factores como los costos financieros, impuestos.	Indica que, si tiene un efecto positivo, además que se debe analizar la flexibilidad de comprar o no comprar, esta flexibilidad permite volver a evaluar el activo para ejercer posibilidad de compra.
Ítem 4,7	Ítem 4,7
Teorías	Teorías
Rentabilidad	Instrumentos financieros derivados
Análisis técnico	Análisis técnico

Nota: Elaboración propia.

Con respecto a la hipótesis específica H4: Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en los indicadores ROA y ROE

Tabla 22

Hipótesis específica H4 Resultados

Entrevista 1	Entrevista 2
<p>Indica que, si tiene un efecto positivo, y que se puede observar en diversos indicadores de la empresa, pero sostiene que al ser instrumentos de financiamiento se deben evaluar en conjunto con los indicadores de liquidez o la prueba ácida, así como indicadores más específicos.</p> <p>Además, sostiene que su uso especulativo si bien aumenta el riesgo también puede aumentar el resultado positivo, por lo que se debe usar el análisis y la planificación.</p>	<p>Indica que, si tiene un efecto positivo, además que se encuentran relacionado con los activos de las empresas, además que se debe tener en cuenta el tamaño de la empresa y la emisión de los instrumentos financieros para no tener un resultado distorsionado por otra clase de instrumentos en los indicadores.</p> <p>Además, sostiene se debe incluir el análisis con el efecto en los ingresos, de otro lado la decisión de su uso debe considerar sus beneficios como el caso del swap y futuros y que debe buscar reducir costos de financiamiento, seguros, intereses y servir como un medio para financiarse y de reducir el riesgo convirtiendo valores futuros en valores fijos.</p> <p>Finalmente recomienda que se analice el rubro, para poder utilizar este tipo de contratos.</p>
Ítems: 5,10,15	Ítems: 5,10,15
Teorías	Teorías
Análisis técnico	Instrumentos financieros derivados
Rentabilidad	Análisis técnico

Nota: Elaboración propia.

3.1.2. Discusión

Con respecto a la hipótesis general: Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, se ha determinado que, si existe una influencia entre derivados financieros y la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, además que durante el 2019 y el primer año de pandemia, además que el instrumento con un mejor rendimiento son los SWAPS, seguido por los forwards y finalmente los contratos.

Este resultado tiene concordación con Pino (2017) en la que los efectos adversos externos como los impuestos o escenarios de volatilidad como la pandemia afectan a la rentabilidad de los emisores en bolsa.

En cuanto al uso de los instrumentos financieros derivados el resultado complementa al obtenido por Lovera et al. (2017) y se determina que en la BVL las empresas emiten instrumentos financieros derivados para cobertura, encontrándose como 4 empresas que hacen uso instrumentos financieros derivados para negociación. En cuanto al uso, 52 muestras fueron swaps, 28 forwards y 30 contratos.

En cuanto a la afirmación de Godoy y Marín (2019) sobre que la bolsa de valores determina la situación del país se evidencia que los resultados 2020 tiene relación con la situación generar por la suspensión de actividades.

Lucero (2019) sostiene que los instrumentos son variables y flexibles, esto se puede evidenciar porque se encuentran emisiones variables como instrumentos con el derivado de las obligaciones de proveedores, valor y cantidad de materias primas como oro o zinc y tipo de cambio.

En cuanto a los resultados obtenidos Medina (2020) se obtienen resultados coherentes porque se determina que las empresas del sector informático hacen uso de los instrumentos

financieros derivados para mitigar sus riesgos en la adquisición de equipos y accesorios para el comercio. Otros resultados similares fueron obtenidos por Noriega (2019) que corresponde al sector petrolero en Colombia.

En cuanto a los hallazgos de Haire (2019) los resultados son coherentes en el cual indica a ciertos sectores como los más adecuados para el uso de instrumentos como tecnología, bienes raíces, industrial y de materiales, lo cual es coherente con los resultados obtenidos. Otros resultados como los de Giraldo et al (2019) determinaron que, si influyen, pero solo en el 6.4% lo cual es coherente con los rangos que se han determinado en el presente estudio.

En contra parte los resultados son opuestos que sostiene Gutiérrez y Tapia (2018) que determina que no existe relación entre liquidez y rentabilidad, pero en el presente estudio se determina que al aumentar el uso de los instrumentos financieros si tiene influencia en la rentabilidad.

De los resultados obtenidos, se hace contraste con el estudio realizado por Pinilla y Martínez (2019) que sostiene que no generan influencia en América latina, pero si es coherente en que su uso es poco difundido en las diversas bolsas de valores de la misma región de estudio.

Con respecto a los resultados Escajadillo (2018) hace un estudio sobre la rentabilidad en las bolsas de valores proponiendo una nueva metodología para aumentar la rentabilidad, se determina que según la opinión de los expertos las estrategias son variadas y pueden aumentar la rentabilidad en ciertos escenarios, así como disminuir los riesgos.

En cuanto a las hipótesis específicas: las investigaciones anteriores no hacen aportes específicos con respecto al uso, comportamiento o rentabilidad de documentos específicos como por lo que no se puede desarrollar la discusión para las hipótesis específicas.

H1: Los swaps ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

H2: Los forwards ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

H3: Los contratos futuros ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

H4: Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en los indicadores ROA y ROE

Haro (2019) y Marchesano y Scavone (2019), Ariza et al. (2019) hace un estudio el riesgo asociado al uso contratos swaps y/o forwards y determina que disminuye.

Entre los estudios específicos se encuentran las investigaciones de Godoy y Marín (2019), Figueroa y Taco (2018), Lema y Grandes (2019), Tafadzwa (2017) y Ni (2017) profundizan en el efecto de los instrumentos en el PBI nacional y si encuentra una relación entre ambos, Rivero (2020) hace una relación entre el uso de instrumentos y el riesgo, Sosa (2020) hace un estudio sobre los métodos alternativos de valoración de instrumentos.

Otros estudios como Ruiz et al. (2020) realizaron una investigación entre los usos de los instrumentos financieros y su valoración en tiempo de crisis, Lucero (2019) profundizan en el uso de instrumentos financieros y sus costos, Hasan (2017) entre la eficiencia y la

volatilidad de los instrumentos financieros. Haifeng (2019), Martinez (2020) profundizan en enfoques conductuales como el estado del ánimo de los inversionistas de la bolsa de valores, así como las formas de invertir. Diaz y López (2020) profundiza en la relación entre la bolsa de valores y el Mercado Integrado Americano Mila.

3.1.3. Conclusiones

Objetivo General OG: Determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.

En cuanto al objetivo general de determinar influencia y el efecto ejercen los derivados financieros en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, se evidencia que, si ejercen una influencia positiva en la rentabilidad, y por el análisis histórico se puede determinar que el efecto en los resultados ha sido positivo hasta la llegada de la pandemia con una correlación 0.866.

Objetivo específico OE1:

Con relación a determinar la influencia ejercen los swaps en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, se determinó que son los que mejor rendimiento han logrado y que se encuentran asociados a mitigar el riesgo de tasas de intereses, tipo de cambio y en menor grado intercambio de materia prima. En cuanto al efecto se determina que es positivo con una correlación de 0.073.

Objetivo específico OE2:

Con relación a determinar la influencia ejercen los forwards financieros en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima, se determina que han tenido un rendimiento negativo, en cuanto al efecto corresponde a una correlación de -0.73, pero no el más bajo de los años de estudio. Estos instrumentos están asociados a la cobertura de deudas del pasivo como obligaciones con proveedores y principalmente a la venta de activos, por lo que se concluye que al momento de ejercer su derecho a venta estos alcanzaron una cotización menor de la valoración del mercado.

Objetivo específico OE3:

Con respecto a determinar la influencia que ejercen los contratos futuros financieros en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima se evidencia que es una influencia negativa leve y en cuanto a su efecto es negativo con una correlación de - 0.332 y que estos están asociados principalmente la venta de materias primas.

Objetivo específico OE4:

Con respecto a determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros derivados en los indicadores ROA y ROE 2019 y 2020 se concluye lo siguiente.

En empresas de categoría Agroindustrias los instrumentos tiene una influencia positiva y con un efecto de hasta 5.7% en el 2019 y de hasta 3.5% en el 2020 en sus indicadores.

En empresas de Producción de alimentos se concluye que fue una influencia negativa con un efecto negativo de hasta 180% en el 2019 y una recuperación en el 2020 de hasta 60% de perdida.

En empresas de Producción de químicos se concluye que tuvo una influencia positiva en el 2019 y perdida en el 2020. Con un efecto positivo de hasta 19% en el 2019 y de pérdida en el 2020 de hasta 75%.

En empresas de Construcción se concluye que la influencia fue negativa con un efecto negativo de 40% en el 2019 y 10% en el 2020.

En empresas de Energía se encuentra una influencia mixta con un efecto positivo de hasta 120% en el 2019 y de perdida durante los primeros meses del 2020 de hasta 110%.

3.1.4. Recomendaciones

- Con respecto a la conclusión 1, en cuanto a los instrumentos financieros derivados y la rentabilidad se recomienda ampliar la investigación para un análisis de la variabilidad del mercado para determinar si el uso de instrumentos está asociado al riesgo o al rubro de la empresa. También se recomienda que se haga un estudio acerca del tamaño de las empresas que cotizan en bolsa para mediante un modelo de punto de equilibrio determinar la cantidad de ingresos y utilidad deben tener para optar por la inversión de emisión en bolsa de valores.
- Con respecto a la conclusión 2, en cuanto a los swaps y la rentabilidad se recomienda ampliar la investigación para los usados para tipo de cambio, ya que estos tienen en general resultados positivos a lo largo de los dos años de investigación por lo que podrían ser los más eficientes en época de crisis.
- Con respecto a la conclusión 3, en cuanto a forwards y la rentabilidad siendo contratos que se pactan entre empresas se recomienda analizar que empresas hacen uso de estos instrumentos, así como determinar la naturaleza de los mismo
- Con respecto a la conclusión 4, Con relación a los contratos futuros financieros y la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima se recomienda ampliar el análisis a empresas del rubro agrícola o que generen materias primas no procesadas
- Con respecto a la conclusión 5, Se recomienda con relación a futuras investigaciones se incluyan otra clase de indicadores como la Q de Tobin, así como también se utilice programas de cómputo que lean los archivos de la BVL y pueden incorporarlos a base de datos, ya que estos se encuentran en diversos formatos. Al respecto SMV (2022) hace notables avances permitiendo la publicación de otros estados de resultados en formato XML que permite su lectura desde plataformas externar como Bloomberg,

por lo que se puede utilizar estos datos en análisis financieros externos o investigaciones como las del presente estudio. Según investigación propia se puede hacer la lectura con aplicaciones propietario como EXCEL, así como lenguajes de programación como lenguaje C# o Java.

Capítulo 4

4.1. Recursos

4.1.1. Calendario de actividades

Tabla 23

Cronograma.

MES	Ago					Set			
	SEMANA	1	2	3	4	5	6	7	8
Revisión de Matriz de Consistencia									
Capítulo I – Desarrollo									
1.1	El problema de investigación	X							
1.1.1	Planteamiento del problema		X						
1.1.2	Formulación el problema		X						
1.1.2.1	Problema general		X						
1.1.2.2	Problemas específicos		X	X					
1.1.3	Justificación de la investigación		X	X					
1.1.3.1	Justificación teórica			X	X				
1.1.3.2	Justificación práctica			X	X				
1.1.3.3	Justificación metodológica								
Capítulo II									
2.1	Marco referencial						X		
2.2.1	Antecedentes						X		
2.2.1.1	Antecedentes internacionales						X		
2.2.1.2	Antecedentes nacionales						X		
2.2.2	Marco teórico						X		
2.2.2.1	Variables							X	
2.2	Objetivos de la investigación								X
2.2.1	Objetivo general						X	X	
2.2.2	Objetivos específicos						X	X	
2.3	Hipótesis de investigación						X		
2.3.1	Hipótesis general						X	X	
2.3.2	Hipótesis específicas						X	X	

	OCT	NOV			
Capítulo III	X				
3.1 Tipo y nivel del estudio	X				
3.2 Diseño de investigación		X			
3.3 Variables de estudio	X	X			
3.3.1 Identificación de variables	X	X			
3.3.2 Definición conceptual de las variables	X	X			
3.3.3 Definición operacional de las variables				X	
3.4 Población, muestra y muestreo				X	
3.4.1 Población				X	
3.4.2 Muestra					X
3.4.3 Técnica de muestreo					X
3.5 Técnicas e instrumentos de recolección de datos					X
3.5.1 Técnica de recolección de datos					X
3.5.2 Instrumento de recolección de datos					X
3.6 Procedimiento de recolección de datos					X
Capítulo IV					
4.1 Recursos y presupuesto					X
4.2 Financiamiento					X
4.3 Cronograma de ejecución					X
Referencias					
Anexos			X	X	
Fichas técnicas y cuestionarios			X	X	X
Operacionalización de las variables			X		
Matriz de consistencia	X	X	X	X	X

4.1.2. Recursos

En la Tabla 24 se muestran los recursos requeridos para la investigación.

Tabla 24

Recursos.

Recursos	Monto (S/.)
Humanos:	
• Investigador responsable de la recolección de información	300.00
• Investigador responsable del análisis de información	350.00
Materiales:	
• Útiles de oficina	50.00
• Otros	100.00
Técnicos:	
• Electricidad	40.00
• Internet	60.00
• Laptop e impresora	200.00
Transporte	100.00
Total gastos	1,200.00

Nota: Elaboración propia.

4.1.3. Presupuesto

- El financiamiento es por parte del investigador con fondos propios.

Referencias bibliográficas

- Anselmo D. (SF). *Tratamiento contable de los instrumentos financieros*.
https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/02/Fic/06_Tratamiento_instrumentos.pdf
- Ariza Y., León L. y Suarez D. (2019). *Análisis de los derivados como mecanismo de cobertura para mitigar el riesgo cambiario en el sector floricultor en Colombia*.
https://ciencia.lasalle.edu.co/finanzas_comercio/565/
- ASFI (2022). *La titularización*.
https://www.asfi.gob.bo/educacionfinanciera/imagenes/Cartillas%20_Valores/CARTILLA%205.pdf
- Aguirre et al. (2020). La rentabilidad como herramienta para la toma de decisiones: análisis empírico en una empresa industrial.
https://revistas.upeu.edu.pe/index.php/ri_vc/article/download/1396/1750
- Ruiz B. (2020). *Hipótesis de Mercados Eficientes y estrategias de inversión en el MILA: 2014-2019*. https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-66552020000300067
- BBVA (2021). *BBVA Trader*. Lima: BBVA. <https://www.bbvatrader.com/>
- Bernal J. (2018). *Características y evolución del mercado de derivados, futuros sobre tasas de cambio en Colombia 2014 – 2016 sobre tasas de cambio en Colombia*.
https://ciencia.lasalle.edu.co/cgi/viewcontent.cgi?article=2336&context=administracion_de_empresas
- Brigham E. (2018). *Finanzas corporativas. Enfoque central*.
<https://ebooks724.usil.elogim.com:443/?il=4203>
- Brigham E. y Houston J. (2020). *Fundamentos de administración financiera*.
<https://www.ebooks7-24.com:443/?il=10759&pg=673>
- BVL (2020). *Ingresos Trimestrales 2020*. <https://www.bvl.com.pe/bvlupdate/2020-05-05-desempeno-bursatil-de-abril-riesgos-y-oportunidades>
- BVL (2020). *Ingresos Trimestrales*. <https://www.bvl.com.pe/bvlupdate/2020-04-30-estimados-1t20-cifras-comienzan-a-mostrar-signos-de-deterioro>
- BVL (2021). *Bolsa de Valores de Lima Mercados*.
<https://www.bvl.com.pe/mercado/segmentos-mercado/mercado-regular>

- Carranza W. y Zambrano B. (2016). *Estudio de la actividad de mercado de valores en el Ecuador, periodo 2007-2013*. <https://www.bibliotecasdelecuador.com/Record/ir-:3317-5119/Details>
- Cauas D. (2012). Diseño de investigación Definición de Variables. <https://gc.scalahed.com/recursos/files/r161r/w24762w/Definiciondelasvariables,enfoqueytipodeinvestigacion.pdf>
- CPEL (2021). *Sectores y empresas frente al COVID-19*. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/45734/4/S2000438_es.pdf
- Díaz y López (2020). *Impacto de la creación del Mila en la bolsa de valores de Lima, 2008-2019*. <https://repositorio.usil.edu.pe/items/a335dcad-0133-47d0-9975-2eaf8f22ac41/full>
- Escajadillo J. (2018). *Propuesta de una metodología de inversión para elevar la rentabilidad de un portafolio de acciones de la Bolsa de Valores de Lima, 2018*. <https://repositorio.uwiener.edu.pe/handle/123456789/2644>
- Figueroa P., Taco P. (2018). *Bolsa de valores y el crecimiento económico: Perú, 2003-2016*. http://repositorio.unsch.edu.pe/bitstream/handle/UNSCH/3130/TESIS%20E188_Fig.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Gavelán J. (2000). *Principios de contabilidad generalmente aceptados*. https://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtual/publicaciones/quipukamayoc/2000/primer/principi_conta.htm
- Giraldo P. et al (2019). *Coberturas financieras con derivados y su incidencia en el valor de mercado en empresas colombianas que cotizan en Bolsa*. <http://www.cya.unam.mx/index.php/cya/article/view/1235>
- Godoy J, Marín L. (2019). *Análisis del Mercado de Capitales y su Contribución en el Crecimiento Económico del Perú, Periodo 2014-2017*. https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/43024/Godoy_HJ-Mar%C3%ADn_QLYL.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Goldmann, K. (2017). Financial liquidity and profitability management in practice of Polish Business. Financial Environment and Business Development. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-319-39919-5_9
- Gutiérrez J. (2017). *Modelos financieros con Excel: Herramientas para mejorar la toma de decisiones empresariales (Spanish Edition)*. Colombia. ECOE.

- Gutiérrez J. y Tapia J. (2018). *Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la bolsa de valores de Lima, 2005-2014 - Revista de Investigación Universitaria*. <https://doi.org/10.17162/riu.v6i1.1045>. A10.
- Haifeng G. (2019). *Monetary policy, investor sentiment and stock returns*. Universidad de Glasgow. <http://theses.gla.ac.uk/72465/>
- Haire J. (2019). *Analysis of S&P 500 Sector ETFs*. https://aquila.usm.edu/honors_theses/650/
- Haro J. (2019). *Uso de derivados cambiarios y su impacto en el valor de las empresas: caso de empresas peruanas no financieras*. <https://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/20.500.12404/15452>
- Hasan A. (2017). *Efficiency and Volatility of the Stock Market in Bangladesh: A Macroeconometric Analysis*. https://www.researchgate.net/publication/318503429_Efficiency_and_Volatility_of_the_Stock_Market_in_Bangladesh_A_Macroeconometric_Analysis
- Hernández R. y Mendoza C. (2018). *Metodología de la investigación*. México: McGraw Hill.
- International Financial Reporting Standards (2023). *Acerca de la IFRS*. <https://www.ifrs.org/>
- IOSCO (2000). *Resolución*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/our-history/2000-iosco-res.pdf>
- Deloitte (2023). *International Financial Reporting Standards*. <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs>
- INE (2021). *Datos económicos*. https://www.ine.es/covid/covid_economia.htm
- INEI (2022). *Demografía empresarial*. <https://m.inei.gob.pe/biblioteca-virtual/boletines/demografia-empresarial-8237/1/#lista>
- INEI (2022a). *Variación de precios*. <https://m.inei.gob.pe/biblioteca-virtual/boletines/informe-de-precios/1/#lista>
- Jara D. (2017). *Derivados Financieros - Revista Quantil*. https://quantil.co/wp-content/uploads/2017/08/Derivados_agosto_2017.pdf
- KPMG (2018). *Instrumentos de corto y largo plazo*. <https://www.smv.gob.pe/ConsultasP8/temp/EEFF%20ICMP%204%202017.pdf>
- Lema D. y Grandes M. (2019). *Derivados y crecimiento económico: nexos y evidencia. El impacto de los derivados financieros en la economía real*. <https://revistas.unlp.edu.ar/CADM/article/view/7525>
- Lovera M., Paco E. y Palomino H. (2017). *Factores críticos de éxito para el acceso de la mediana empresa al mercado alternativo de valores*. <http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/9418/Lovera%20L>

- %C3%B3pez_Paco%20Apaza_Palomino%20Palomino3.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Lucero S. (2019). *El mercado de valores ecuatoriano como fuente de financiamiento de las empresas del sector comercial de la provincia de Tungurahua*.
<https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/29588/1/T4495ig.pdf>
- Marchesano M. y Scavone G. (2019). *Instrumentos financieros derivados. problemáticas relacionadas con su medición y exposición en los estados financieros*.
<https://revistas.uautonoma.cl/index.php/jmabs/article/view/297>
- Martínez et al. (2022). *Instrumentos financieros clave para la inclusión financiera en América Latina*. http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2248-60462022000100017
- Martinez M. (2020). *Como invertir en la bolsa de valores de México*.
<http://eprints.uanl.mx/6460/1/1080111914.PDF>
- Medina S. (2020). *Mercado Alternativo De Valores (MAV) como estrategia de gestión financiera en las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017*. <https://repositorio.usmp.edu.pe/handle/20.500.12727/6419>
- MEF (2022). *NIC 39*.
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/vigentes/nic/39_NIC.pdf
- MEF (2022). *NIC 32*.
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/vigentes/nic/32_NIC.pdf
- MEF (1994). *Resolución 005-94-EF/93*.
https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/conse_norm/resolucion/CNC005_1994_EF9301.pdf
- MEF (2021). *NIC vigentes*. https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=101379&lang=es-ES&view=article&id=3348
- MEF (2022). *NIIF Vigentes*. https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=101380&lang=es-ES&view=article&id=7515
- MEF (2022a). *Libro rojo*. https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=101564&lang=es-ES&view=article&id=4295
- Moran et al. (2022). *Gestión de riesgos financieros en empresas de servicios ante la amenaza del COVID-19 en Ecuador*.
https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0188-62662021000100127

- Myers et al (2020). *Principios de finanzas corporativas*. <https://www.ebooks7-24.com:443/?il=10408&pg=647>
- Ni A. (2017). *Stock market activities, economic growth and firm growth: evidence from China (Tesis de doctorado)*. <https://bura.brunel.ac.uk/handle/2438/16155>
- Noriega T. (2019). *Uso De Instrumentos Financieros Derivados Para Pymes En Colombia Caso Le Pain Quotidien*. <https://repository.cesa.edu.co/bitstream/handle/10726/2246/ADM2019-27707.pdf?sequence=6&isAllowed=y>
- Olivera F. (2012). *Tratamiento contable y tributario de las diferencias en las operaciones con instrumentos financieros de renta variable y fija*. <https://repositorio.pucp.edu.pe/index/handle/123456789/136803>
- Panez J. (2023). *La Armonización Contable y el Proceso Epistemológico de la Contabilidad*. https://www.mef.gob.pe/es/?id=1790&option=com_content&language=es-ES&view=article&lang=es-ES
- Pinilla J. y Martínez J. (2019). *Efecto de los derivados financieros en el valor de las empresas latinoamericanas*. <https://www.redalyc.org/journal/395/39571745005/html/>
- Pino J. (2017). *Liquidez del mercado de acciones de la BVL en los últimos 10 años: efecto del impuesto a la renta a la ganancia de capital (Tesis de maestría)*. http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/bitstream/handle/20.500.12404/10262/PINO_IZQUIERDO_JUAN_DEL_LIQUIDEZ_MERCADO.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- PWC (2019). *NIF 9*. https://www.pwc.com/ve/es/publicaciones/assets/PublicacionesNew/Boletines/Alerta_Funcion_Tecnica_Ene2019.pdf
- PWC (2022). *Estados financieros auditados*. <https://www.backus.pe/sites/g/files/seuoyk181/files/2022-03/EEFF%20Auditados%202021%20-%20Backus%20VF%20%281%29.pdf>
- Revista de gerencia. (2020). *Riesgos financieros en pequeñas y medianas Empresas*. ISSN: 1315-9984. <https://produccioncientificaluz.org/index.php/rvg/article/view/33183>
- Rivero S. (2020). *Establecer la influencia del Mercado Alternativo de Valores como estrategia en la gestión financiera de las medianas empresas comerciales del sector informático en la región de Lima 2016 – 2017*. http://repositorio.usmp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12727/6419/medina_rdbsl.pdf?sequence=1&isAllowed=y

- Rodríguez D. (2017). Antes NIC 39 ahora NIIF 9
<https://www.redalyc.org/journal/2816/281653513002/html/>
- Ruiz et al. (2020). *Introducción al concepto de derivados financieros y su manejo en Colombia. Revista "Boletín El Conuco", 1(1), 20-28.*
<https://revistas.unillanos.edu.co/index.php/conuco/article/view/234>
- Saavedra J. (2017). *The Effects of Social Behaviour on the Stock Market.*
https://core.ac.uk/display/161417762?utm_source=pdf&utm_medium=banner&utm_campaign=pdf-decoration-v1. A11
- Sánchez et al (2018). *Manual de términos en investigación científica, tecnológica y humanística.* <https://www.urp.edu.pe/pdf/id/13350/n/libro-manual-de-terminos-en-investigacion.pdf>
- SBS (2020). *Instrumentos derivados.* <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-derivados>
- Sempere P. (2021). El Covid se lleva por delante a 207.000 empresas y 323.000 autónomos en apenas medio año
https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/02/03/economia/1612367119_734627.html
- SMV. [SMVPERU]. (2016, 19 de septiembre). *Curso 102 SMV Instrumentos financieros derivados [archivo de vídeo].* <https://www.youtube.com/watch?v=lkSuXcuUBpU>
- SMV (2021). Reglamento de hechos de importancia e información reservada.
<https://www.smv.gob.pe/sil/RSP0005201400000001.pdf>
- Sosa S. (2020). *Nueva metodología para medir la liquidez, aplicada a distinguidas empresas peruanas pertenecientes a la BVL.* <https://repositorio.usil.edu.pe/items/6504948f-3f7a-4a0d-a1af-80a0b44cd950/full>
- Suarez B., Ferrer M., De la Hoz A. (2008). *Revista de Ciencias Sociales.*
http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-95182008000100008
- Tafadzwa C. (2017). *Effect of Stock Market development on Long-run Economic Growth- Case of South Africa / Efecto del desarrollo del mercado de valores en la economía a largo plazo Crecimiento-Caso de Sudáfrica* (Tesis Maestría). Universidad de Cape Town

- Toc M. (2019). *Índices bursátiles como termómetros de la economía en el mundo*.
<https://www.rankia.mx/blog/alfas-gestion-carteras-inversion/4245833-indices-bursatiles-como-termometros-economia-mundo>
- Vallejo C., Torres O. (2021). *Manual de inversión en Bolsas*. Madrid: Inversor Ediciones SL
- Wens et al. (2020). *Una guía de supervivencia para la gestión del efectivo*.
<https://www.getabstract.com/es/resumen/una-guia-de-supervivencia-para-la-gestion-del-efectivo/41013?u=usil>
- Montllor J. y Tarrazón M. (1999). *Rentabilidad de mercado, rentabilidad contable y modelos de valoración de acciones*. https://aeca.es/old/refc_1972-2013/1999/100-8.pdf
- Zambrano et. al. (2021). *Análisis de rentabilidad, endeudamiento y liquidez de microempresas en Ecuador*.
<https://www.redalyc.org/journal/5045/504568573003/504568573003.pdf>
- Uricoechea J. (2018). *Valoración de la empresa Audifarma S.A. por el método del valor presente de los flujos de efectivo*.
https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/13250/JaimeEduardo_UricoecheaBedoya_2018.pdf?sequence=2
- Vergel O. (2020). *Análisis de la rentabilidad financiera de los procesos de inversión estatal en una Empresa de Servicios Públicos. Un estudio de caso*.
https://repository.uniminuto.edu/bitstream/10656/11508/5/TE.GF_VergelOscar-JoyaLuis_2020.pdf
- Villasmil et. al. (2020). *Tipos de rentabilidad: consecuencias de una eficiente gestión estratégica de costos en empresas manufactureras del plástico*.
<https://dspace.tdea.edu.co/bitstream/handle/tdea/1074/CAPITULO%208.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Anexos

Anexo: Matriz de consistencia

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES
Problema General	Objetivo General	Hipótesis General	
¿Qué influencia y efecto ejercen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?	Determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.	Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en la rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima	Variable Dependiente Rentabilidad
Problemas Específicos	Objetivos Específicos	Hipótesis Específicas	Variable Independiente
¿Qué influencia y efecto ejercen los swaps en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?	Determinar la influencia y el efecto que ejercen los swaps en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lim 2019-2020.	Los swaps ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.	Instrumentos financieros Método: Cuantitativo, no experimental, correlacional.
¿Qué influencia y efecto ejercen los forwards financieros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?	Determinar la influencia y el efecto que ejercen los forwards financieros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.	Los forwards ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.	
¿Qué influencia y efecto ejercen los contratos futuros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020?	Determinar la influencia y el efecto que ejercen los contratos futuros financieros en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.	Los contratos futuros ejercen influencia y efecto en la rentabilidad financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima 2019-2020.	
¿Qué influencia y efecto ejercen los instrumentos financieros derivados en los indicadores ROA ROE 2019-2020?	Determinar la influencia y el efecto que ejercen los instrumentos financieros	Los instrumentos financieros derivados ejercen influencia y efecto en los indicadores ROA y ROE	

derivados en los indicadores ROA
y ROE

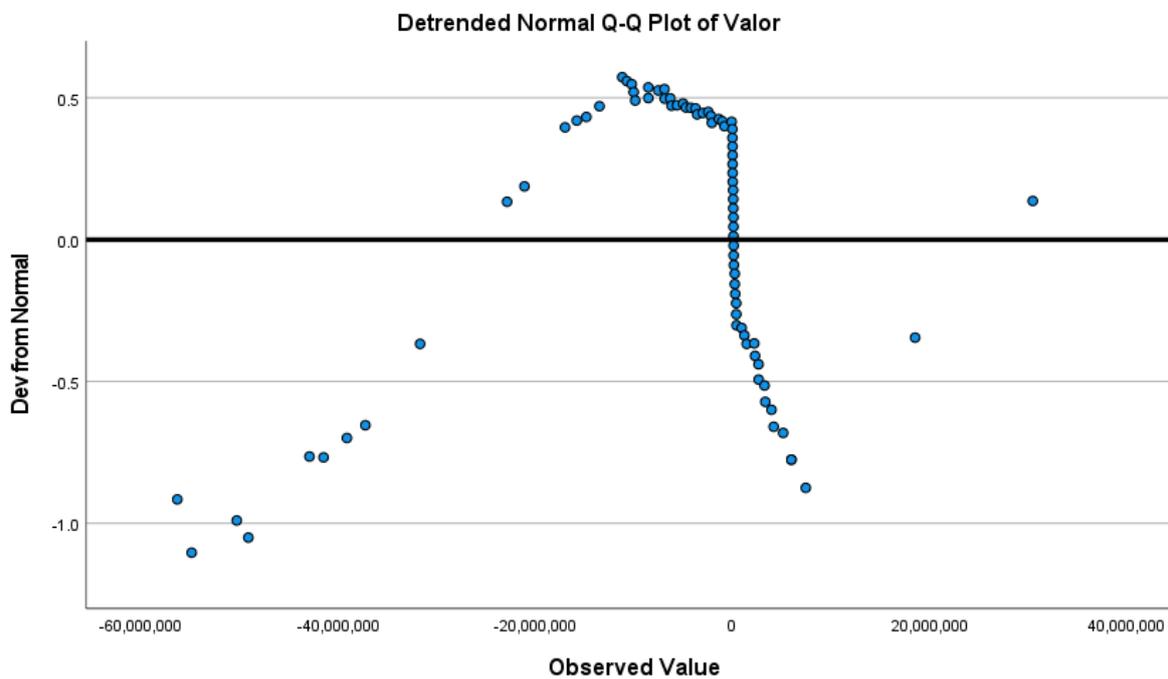
Anexo: pruebas SPSS

Prueba de Normalidad

Tests of Normality								
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk				
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.	Statistic	Sig.
Valor	.211	80	.000	.777	80	.000		

a. Lilliefors Significance Correction

Distribución de los resultados



Anexo: Entrevista 1

1 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influyen en la Rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Considero que si influyen los instrumentos financieros derivados en la rentabilidad de las empresas puesto que permite a las mismas el poder manejar situaciones en futuro que no pueden o van a poder controlar, es una manera de buscar la estabilidad en ciertos factores a pesar de la incertidumbre que se pueda presentar en el en el futuro.

Aparte qué es una estrategia que sé que pueden utilizar las organizaciones y como mencionaba hace un momento permite a las empresas asegurar una posición de acuerdo con lo que requiera es por ello por lo que en la actualidad es una práctica vigente.

2 ¿Considera que los Swaps influyen en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Al igual que en la consulta anterior si tiene relación los Swaps con la rentabilidad de las empresas, ya que permiten fijar un acuerdo a contrato de manera que se benefician ambas partes, si un embargo esta práctica no es para todas las empresas, existe un cierto tipo de segmenta de industrias que podrían acceder a esta modalidad por su tipología de negocio.

3 ¿Considera que los Forwards influyen en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Encontrándose dentro de la categoría de instrumentos financieros derivados, si es en definitiva una herramienta que influye en la rentabilidad, en realidad estos instrumentos derivados son herramientas que permiten mejorar la posición económica de la empresa, estrategias que permiten a las empresas por ejemplo mejorar sus indicadores de liquidez, así

como de rentabilidad, todo lo que permite minimizar el riesgo, va a generar un impacto positivo en la rentabilidad y demás indicadores.

4 ¿Considera que los Contratos futuros influyen en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Bueno considerando ese concepto clásico del valor del dinero en el tiempo, en definitiva hacer una previsión de los costos futuros, definitivamente va a generar una ventaja por parte de la empresa, ahora la rentabilidad se va a mejorar e incrementar, sin embargo pueden haber diferentes factores porque el nivel financiero no solamente considera en su evaluación los contratos futuros, sino también a otros componentes como los impuestos, costos financieros, entre otros, si se consideran todas estas condiciones si se va ver la rentabilidad financiera, si se evalúa de manera general de igual manera, quizás para una evaluación más sincera, se tendría que disgregar esa evaluación.

5 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influyen en el indicador ROA ROE de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Como mencionaba en las anteriores preguntas, el impacto se va a dar en todos los indicadores, ahora, si estamos hablando de diferentes niveles de evaluación, habría que centrarse en los que son más específicos, si consideramos ROA y ROE habría que evaluar si en realidad te interesa la perspectiva de inversionista o buscas en realidad evaluar sobre el rendimiento exacto del instrumento, ya que estas hablando de comprar derivados con activos y consideramos a todos los activos así como todo el capital, es incoherente cómo utilizar solo para una toma de decisión una prueba de liquidez corriente, más certera será la ácida, entonces, es mejor utilizar indicadores más específicos y con mayor relación entre sí o en todo caso los resultados brutos o netos que sí son importantes en diversos tipos de

evaluaciones, de lo contrario estarías igual ampliando tu estudio mejor a todos los indicadores, si vas a evidenciar impacto pero sesgado.

6 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rentabilidad Económica (RE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Al igual que en el caso de la rentabilidad financiera, es una estrategia utilizada para la mejora de la rentabilidad en estos diferentes niveles, diferentes acciones que se puedan llevar a cabo para mejorar los resultados van a ser provechosos en la empresa.

7 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

El impacto es positivo como lo comenté en anteriores preguntas, la diferencia radica en los criterios que se consideran a nivel financiero y económico, es importante tomar en cuenta ello ya que ambos requieren diferentes tipos de evaluación.

8 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rentabilidad Contable de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

En el caso de la rentabilidad contable considera el valor futuro y ver si este coincide con lo real para hacer el contraste y la mejor gestión es directamente proporcional, se va a evidenciar mejoras en la rentabilidad en la empresa.

9 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rendimiento sobre el capital accionario común (Return on Equity ROE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si se va a generar un mejor rendimiento sin embargo considero que el uso para instrumentos de negociación puede generar si mayor rentabilidad por que es especulativo, siempre y

cuando los indicadores o las proyecciones se mantengan en lo planificado pues un cambio podría ser perjudicial.

10 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rendimiento sobre el activo total (Return on Assets ROA) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Como mencione en preguntas anteriores, en todos los indicadores se puede ver la rentabilidad añadida, pero en el caso de ROA sin embargo es un indicador muy general, no sé qué tanto serviría tomar en cuenta tanto ROE como ROA.

11 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Económica (RE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Considero que este es el equivalente al grado de apalancamiento de las empresas, no hay una regla exacta para definir cuál es la mejor configuración, sin embargo, la simulación va permitir proyectar mejores resultados y en definitiva se puede esperar un mejor impacto económico y financiero, es la idea de la mezcla de criterios, conocer cuales generan mayor valor y cuales lo opuesto, es la importancia por ejemplo de realizar análisis verticales y horizontales a pesar de ser evaluaciones simples.

12 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Al igual que en la respuesta anterior, hay que tomar en cuenta que siendo esta rentabilidad menor por los gastos involucrados en definitiva va a ser relevante para la mejor posición económica de la empresa.

13 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Contable de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Toda variación tiene un punto máximo al que debemos alcanzar, en ese sentido, este tipo de mezcla como lo es también con la económica y financiera va a permitir mejorar los indicadores y es lo que se busca en general en las organizaciones partiendo de la base de evaluación para evaluar a cuando asciende la mejora en la rentabilidad.

14 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rendimiento sobre el capital accionario común (Return on Equity ROE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Debería hacerse más específico para ver si la mezcla genera rendimiento sobre el ROE y ROA, no sabría o sería difícil de reconocer a qué criterio del ROA o ROE es el que genera el mayor incremento para esa ratio.

15 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rendimiento sobre el activo total (Return on Assets ROA) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

la mezcla de por sí va a generar un impacto, al indicador como tal, se debería realizar el cruce con diferentes secciones de los componentes del ROA para entender mejor en qué punto se da el impacto, al ser ambiguo sería el ROE y ROA los menos relevantes.

16 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influyen en el Ratio de Beneficios antes de impuestos / Inversión neta de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Definitivamente sí, y es lo que por lo general se debe evaluar tanto el bruto como el neto ya que este resultado es acumulativo para cada uno de los estados financieros evaluados.

17 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influyen en el Ratio de Beneficio neto / Recursos propios de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si claro, el impacto va a ser positivo en cuanto a este indicador, como mencionaba en preguntas anteriores, el beneficio neto es un nivel de evaluación importante por lo que representa.

18 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influyen en la utilidad en soles de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si se analiza en base a soles es mucho más claro evidenciar la ganancia sin embargo esto no es representativo ya que el dinero podría ser no representativo con respecto a la inversión global, es por ello por lo que se deben incluir los indicadores antes analizados para tener perspectiva desde diferentes niveles.

Anexo: Entrevista 2

1 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en la Rentabilidad de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

El entrevistado sostiene que si influyen. Además, indica que los instrumentos muestran la realidad de la empresa y lo quiere obtener en un futuro, demostrando que tiene un objetivo a lograr a futuro. En contraste indica que pueden existir escenarios en que las empresas al correr menos riesgos también pueden afectar su rentabilidad comparado con los resultados obtenidos por la competencia al ofrecer sus productos al mercado.

2 ¿Considera que los Swaps influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

El entrevistado sostiene que, si influye, y que es efecto en la rentabilidad financiera puede ser mejor aprovechado en rubros específicos como alimentos, de suministros o de materia prima, y que el instrumento favorece a la empresa a mantener estable los precios y por lo tanto disminuir la volatilidad del precio, y que esto corresponde al manejo de la expectativa de los precios, que pueden aumentar o disminuir (habla principalmente de precios de compras del exterior que tienen volatilidad)

3 ¿Considera que los Forwards influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Considera que este tipo de instrumentos si influyen, en cuanto a este tipo de instrumentos destaca que genera ingreso de dinero al realizar la colocación del forward y que permite del lado del comprado con necesidades particulares de activos obtenerlos directamente del ofertante. Del lado de las empresas ofertantes es importante analizar que activos son los requeridos por los compradores para incrementar sus opciones de colocación.

4 ¿Considera que los Contratos futuros influye en la Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si influyen y son flexibles por sus condiciones de comprar o no comprar por el lado de la empresa compradora. Además, sostiene que este formato de contrato le parece más interesante y flexible ya que permite volver a evaluarse al momento de ejercer la posibilidad de compra.

5 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en el indicador ROA ROE de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si influye, porque se encuentran relacionado con los activos. Pero se debe consideran en qué tipo de empresas deben ser utilizados porque emisiones pequeñas en comparación con los activos totales pueden distorsionar los resultados.

6 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rentabilidad Económica (RE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Sostiene que sí, y que en su experiencia los que mitigan los riesgos son los que tienen beneficios positivos, estos pueden mitigar riesgos de precios, cambios entre otros, así como usar estrategias para congelar los precios del mercado y aunque pierda puede ser que esta pérdida sea menor a la pérdida de afrontar al mercado. Además, que las empresas pueden diseñar estrategias para diversificar entre los tipos de uso de sus instrumentos utilizados.

7 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Sostiene que si influyen y que se debe entender como una alternativa para financiarse y en ciertos escenarios reducir financiamientos externos al realizar los intercambios.

8 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rentabilidad Contable de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Considera que si influye porque los instrumentos mitigan el impacto de los riesgos que afectan la rentabilidad contable. En cuanto a los riesgos, se refiere a los de costos y cambiarios.

9 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rendimiento sobre el capital accionario común (Return on Equity ROE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si influye, y si hizo su cálculo retorno de la inversión (proyecto de impuestos, cok) podrá lograr que sea más exacto y sea igual o superior a lo que espera recibir.

10 ¿Considera que los Tipo de Uso de los instrumentos financieros derivados influye en el Rendimiento sobre el activo total (Return on Assets ROA) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si influye, la empresa si uso un instrumento financiero para comprar una maquinaria (futuros, swap) como obtuvo beneficio. Sostiene que su tipo de uso puede generar menos costos de banco, seguro, intereses, etc. De esta forma puede obtener financiamiento.

11 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Económica (RE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima?

¿Por qué?

Si influye, destaca el uso de los forwards garantizan una cantidad de ventas, y recomienda usar contratos futuros. Lo importante es crear una mezcla adecuada para empresa, y destaca la ventaja de los contratos futuros desde el punto de vista del comprador en situaciones como la reactivación económica de este año.

12 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rentabilidad Financiera de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Sostiene que si genera ahorro en intereses.

13 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en la rentabilidad

contable de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si considera que aumenta, y en su experiencia sostiene que industrias como la de los alimentos ha visto que buscan tener al menos el 60% en contratos futuros o en algunos casos hasta el 80% dependiendo del tamaño de la empresa,

14 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rendimiento sobre el capital accionario común (Return on Equity ROE) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si influye, ya que convierte la utilidad en una estimación fija, dependiendo del mercado a las empresas les puede beneficiar emitir o en otros negocios no emitir para medir la medición.

15 ¿Considera que la mezcla de la Cantidad de emisión de los forwards influye en el Rendimiento sobre el activo total (Return on Assets ROA) de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Si influye, pero que se debe analizar bien su uso en el rubro al cual se dedican, considera que el forward permite tener un modelo simplificado de ventas desde el punto de vista del emisor. Además, que se puede usar estrategias para posicionar la venta y que esta genere un mayor para el emisor y para el comprador.

16 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en el Ratio de Beneficios antes de impuestos / Inversión neta de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Sostiene que, si influye, porque respalda una parte de las ventas disminuye la fluctuación del mercado. Además, que la inversión neta va a tener un mejor retorno por el contrato del instrumento financiero.

17 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en el Ratio de Beneficio neto / Recursos propios de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Sostiene que, si influye, reduce la necesidad de financiamiento con estos instrumentos por lo que se puede evidenciar su beneficio en este tipo de ratio. Se debe considerar además que el impuesto es fijo por lo que es medible, además de considerar otros efectos

tributarios como el aumento de impuestos escalonados por el aumento de las rentas. Sostiene además que se puede crear un círculo virtuoso en cuanto a las emisiones de activos mediante instrumentos financieros derivados reducen las necesidades de financiamiento.

18 ¿Considera que los Instrumentos financieros derivados influye en la utilidad en soles de las empresas que cotizan en Bolsa de Valores de Lima? ¿Por qué?

Considera que si, y en escenarios puede asegurar el tipo de cambio. Por tal motivo resguarda la utilidad en soles. Sostiene que el enfoque es convertir la volatilidad en costos fijos, para que las empresas se puedan enfocar en generar utilidades. Además, indica que existen eventos externos como las elecciones o situaciones políticas pueden generar variaciones que afecten los resultados.

Anexo: Empresas evaluadas según criterios de exclusión e inclusión.**Tabla 25***Empresas.*

Código	Nombre	Instrumentos
Lar	AGROINDUSTRIAL LAREDO S.A.A. Cultivo y transformación industrial de caña y otros productos agrícolas	SWAP
AIB	AIB Agroindustrias Cultivo y transformación industrial de productos agrícolas y derivados	SWAP, FORWARD
ALI	Alicorp Industria, exportación, importación, distribución y comercialización de productos de consumo masivo, principalmente alimenticios y de limpieza,	SWAP, FORWARD, OPCIONES
BAN	Bank Of China Productos financieros	Forwards
PAC	Cementos Pacasmayo elaboración y fabricación de cementos, cal, agregados, bloques y ladrillos de cemento, concreto pre-mezclado y otros materiales de construcción	SWAP, Cross Currency Swaps
BAY	Bayer Importación, comercialización y distribución de productos fitosanitarios (destinados a la agricultura), farmacéuticos, de diagnóstica, químicos colorantes (pigmentos y auxiliares para la industria textil, del cuero, del papel, plásticos y detergentes), sanidad animal y de consumo popular	Forwards

Nota: Elaboración propia.

Anexo: Definiciones

Los instrumentos financieros derivados son aquellos que tienen como base o subyacente un activo financiero, como una acción, una divisa, un índice de bolsa o una tasa de interés. Estos instrumentos se llaman "derivados" porque su valor deriva del valor del activo subyacente.

Existen diferentes tipos de instrumentos financieros derivados, incluyendo:

1. **Opciones:** Una opción es un contrato que da al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo financiero a un precio acordado en una fecha futura. Las opciones se clasifican como opciones de compra (llamadas) u opciones de venta (puts).
2. **Contratos de cambio de divisas:** Un contrato de cambio de divisas es un acuerdo para intercambiar una cantidad determinada de una divisa por otra a una tasa de cambio acordada en una fecha futura. Los contratos de cambio de divisas se utilizan comúnmente para cubrir el riesgo de cambio de divisa.
3. **Futuros:** Un contrato futuro es un acuerdo para comprar o vender un activo financiero a un precio acordado en el presente, para su entrega y pago en el futuro. Los contratos futuros se negocian en una bolsa de valores y tienen características específicas en cuanto a la cantidad y calidad del activo subyacente, el plazo y el precio de liquidación.
4. **Swaps:** Un swap es un acuerdo para intercambiar flujos de efectivo entre dos partes durante un período de tiempo determinado. Los swaps se pueden utilizar para intercambiar tasas de interés, divisas o precios de activos financieros.
5. **Opciones sobre acciones:** Una opción sobre acciones es un contrato que da al comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender acciones a un

precio acordado en una fecha futura. Las opciones sobre acciones se utilizan comúnmente para especular sobre el precio de una acción o para cubrir el riesgo de inversión en acciones.

¿Qué son los swaps?

Los swaps son un tipo de instrumento derivado financiero que implican el intercambio de flujos de efectivo entre dos partes durante un período de tiempo determinado. Los swaps se pueden utilizar para cubrir riesgos financieros, especular sobre el precio de un activo financiero o para fines de inversión. Aquí hay algunos ejemplos de cómo se pueden utilizar los swaps:

Usos de los instrumentos financieros derivados IFD

Cubrir riesgos financieros: Una empresa puede utilizar un IFD para cubrir el riesgo de tasa de interés o de cambio de divisa. Por ejemplo, si una empresa tiene una deuda con una tasa de interés variable, puede utilizar un swap para fijar una tasa de interés fija y protegerse contra el riesgo de un aumento de las tasas de interés.

Especulación: Los inversores pueden utilizar los IFD para especular sobre el precio de un activo financiero. Por ejemplo, un inversor puede adquirir un swap que le pagará una cantidad determinada si el precio de una acción subyacente aumenta.

Financiación: Las empresas también pueden utilizar los IFD para obtener financiación a un costo más bajo que el de los préstamos tradicionales. Por ejemplo, una empresa puede utilizar un swap para recibir un flujo de efectivo en el presente a cambio de pagar un flujo de efectivo futuro a una tasa de interés más baja.

¿Qué son los forwards?

Un contrato forward es un tipo de instrumento derivado financiero que implica la compra o venta de un activo financiero a un precio acordado en el presente, para su entrega y pago en el futuro. Los contratos forward se utilizan comúnmente para cubrir riesgos financieros, especular sobre el precio de un activo financiero o para fines de inversión.

Aquí hay algunos ejemplos de cómo se pueden utilizar los contratos forward:

Cubrir riesgos financieros: Una empresa puede utilizar un contrato forward para cubrir el riesgo de precio de un activo financiero. Por ejemplo, si una empresa produce aceite y está preocupada por el riesgo de que el precio del aceite aumente en el futuro, puede utilizar un contrato forward para fijar un precio para la venta del aceite en el futuro.

Especulación: Los inversores también pueden utilizar los contratos forward para especular sobre el precio de un activo financiero. Por ejemplo, un inversor puede comprar un contrato forward que le obligue a comprar una cantidad determinada de una moneda a un precio acordado en el futuro, si espera que el valor de la moneda aumente.

Financiación: Las empresas también pueden utilizar los contratos forward para obtener financiación a un costo más bajo que el de los préstamos tradicionales. Por ejemplo, una empresa puede utilizar un contrato forward para vender una cantidad determinada de un producto en el futuro a un precio acordado en el presente, y recibir el pago en el presente.

¿Qué son los contratos futuros?

Los contratos futuros son un tipo de instrumento derivado financiero que implican la compra o venta de un activo financiero a un precio acordado en el presente, para su entrega y pago en el futuro. Los contratos futuros se utilizan comúnmente para cubrir riesgos financieros, especular sobre el precio de un activo financiero o para fines de inversión.

Los contratos futuros se negocian en una bolsa de valores, y tienen características específicas en cuanto a la cantidad y calidad del activo subyacente, el plazo y el precio de liquidación. Los contratos futuros son instrumentos estandarizados que se negocian en un mercado secundario, lo que significa que se pueden comprar y vender antes de su vencimiento.

Aquí hay algunos ejemplos de cómo se pueden utilizar los contratos futuros:

1. **Cubrir riesgos financieros:** Una empresa puede utilizar un contrato futuro para cubrir el riesgo de precio de un activo financiero. Por ejemplo, si una empresa produce aceite y está preocupada por el riesgo de que el precio del aceite aumente en el futuro, puede utilizar un contrato futuro para fijar un precio para la venta del aceite en el futuro.
2. **Especulación:** Los inversores también pueden utilizar los contratos futuros para especular sobre el precio de un activo financiero. Por ejemplo, un inversor puede comprar un contrato futuro que le obligue a comprar una cantidad determinada de una moneda a un precio acordado en el futuro, si espera que el valor de la moneda aumente.
3. **Financiación:** Las empresas también pueden utilizar los contratos futuros para obtener financiación a un costo más bajo que el de los préstamos tradicionales. Por ejemplo, una empresa puede utilizar un contrato futuro para vender una cantidad determinada

de un producto en el futuro a un precio acordado en el presente, y recibir el pago en el presente.

Estos son solo algunos ejemplos de cómo se pueden utilizar los contratos futuros. Es importante tener en cuenta que los contratos futuros pueden ser instrumentos complejos y pueden implicar riesgos financieros significativos. Por lo tanto, es importante comprender completamente cómo funcionan antes de utilizarlos.

Mediciones

Ratio Q de Tobin

$Q = \text{Valor del mercado} / \text{Costo de sustitución (de otras alternativas similares)}$

El índice Q de Tobin es un indicador económico utilizado para evaluar la relación entre el valor de mercado de una empresa y su valor en libros. Este indicador fue propuesto por el economista James Tobin en 1969 como una forma de medir la eficiencia de la inversión de una empresa. El índice Q de Tobin se calcula dividiendo el valor de mercado de la empresa por su valor en libros. Un valor de Q mayor a uno indica que el mercado valora positivamente las inversiones realizadas por la empresa, mientras que un valor menor a uno indica lo contrario. Este indicador se ha utilizado ampliamente en la investigación financiera y económica para evaluar la eficiencia y el desempeño de las empresas en diferentes sectores de la economía.

Ratio PER

$\text{Precio beneficio} = \text{Precio} / \text{Beneficio por acción}$, se espera un valor mayor a 1

Anexo: Perfiles de los autores

Brigham E. y Houston J. (2020). Fundamentos de administración financiera.

Eugene F. Brigham

Fundador de la Public Utility Research Center, presidente de la Financial Management Association tiene una larga trayectoria en artículos e investigaciones acerca del costo de capital, estructura de capital y aspectos del management financiero, los cuales son utilizados en más de 1000 universidades y traducidos a 11 idiomas.

MBA University of California-Berkeley

PHD University of North Carolina

Extraído de <https://warrington.ufl.edu/public-utility-research-center/wp-content/uploads/sites/57/2018/09/eugene-brigham-bio.pdf>

Jara D. (2017). Derivados Financieros - Revista Quantil.

Diego Jara, Ph.D. en Matemáticas Financieras y M.S. en Matemáticas de la Universidad de Carnegie Mellon, Pittsburgh, Estados Unidos. Matemático e Ingeniero Mecánico de la Universidad de los Andes en Bogotá.

Libro Introducción a la teoría del cálculo estocástico y movimiento browniano, estocástico es el estudio del azar sometido al análisis estadístico, experiencia en la optimización de portafolios. Extraído de <https://quantil.co/es/diego-jara/>