



UNIVERSIDAD CÉSAR VALLEJO

**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
ESCUELA PROFESIONAL DE NEGOCIOS
INTERNACIONALES**

**Los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas
administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-
19 en el año 2020**

**TESIS PARA OBTENER EL TÍTULO PROFESIONAL DE:
LICENCIADO EN NEGOCIOS INTERNACIONALES**

AUTORES:

Cuellar Quispe, Fabricio Enrique (ORCID: 0000-0002-9060-2210)

García Ríos, Diego Alexander (ORCID: 0000-0002-3549-8983)

ASESOR(A):

Doctora. Cavero Egusquiza Vargas, Lauralinda Leonor (ORCID: 0000-0001-5222-8865)

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN:

Sistema Financiero Internacional

LIMA – PERÚ

2020

Dedicatoria

Queremos dedicar este trabajo de investigación a nuestras familias que, sin el constante apoyo durante estos cinco años de carrera, esto no hubiera sido posible.

Agradecimiento

Agradecidos infinitamente con las personas que siempre nos dieron ánimos de seguir adelante y de nuestra asesora que siempre estuvo disponible en orientarnos durante este proceso de investigación.

Índice de contenidos

Carátula.....	i
Dedicatoria.....	ii
Agradecimiento.....	iii
Índice de Contenidos.....	iv
Índice de Tablas.....	v
Índice de Figuras.....	vi
Resumen.....	vii
Abstract.....	viii
I. INTRODUCCIÓN.....	1
II. MARCO TEÓRICO.....	4
III. METODOLOGÍA.....	12
3.1. Tipo y diseño de investigación.....	12
3.2. Variables y operacionalización.....	13
3.3. Población, muestra y muestreo.....	13
3.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	13
3.5. Procedimientos.....	14
3.6. Método de análisis de datos.....	15
3.7. Aspectos éticos.....	15
IV. RESULTADOS.....	16
REFERENCIAS.....	42
ANEXOS.....	48

Índice de Tablas

Tabla 1 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en soles	16
Tabla 2 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en dólares	17
Tabla 3 Resultados del indicador Periodo de entrega en corto plazo	18
Tabla 4 Resultados del indicador Periodo de entrega en mediano y largo plazo	19
Tabla 5 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en soles	20
Tabla 6 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en dólares	21
Tabla 7 Resultados del indicador Inflación	22
Tabla 8 Resultados del indicador Especulación	23
Tabla 9 Resultados del indicador Cantidad ofertada	24
Tabla 10 Resultados del indicador Cantidad demandada	25
Tabla 11 Resultados del indicador Variación de diferencial	26
Tabla 12 Resultados del indicador Reducción de incertidumbre	27
Tabla 13 Resultados del indicador Probabilidad de una variación	28
Tabla 14 Resultados del indicador Plazo de recepción	29
Tabla 15 Resultados del indicador Valor de activos	30
Tabla 16 Resultados del indicador Fluctuación de precios del mercado	31
Tabla 17 Prueba de correlación de las variables Contratos Forward y Riesgo Cambiario	32
Tabla 18 Prueba de correlación de las dimensiones Precio Convenido y Tipo de Cambio	33
Tabla 19 Prueba de correlación de las dimensiones Periodo de Entrega y Efecto del Uso de Contrato Forward	34
Tabla 20 Prueba de correlación de las dimensiones Tasa de Interés Efectiva Anual y Factor Tiempo	35
Tabla 21 Prueba de correlación de las dimensiones Movimientos de Precio y Riesgo Mercado	35

Índice de Figuras

Figura 1 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en soles.....	16
Figura 2 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en dólares	17
Figura 3 Resultados del indicador Periodo de entrega en corto plazo	18
Figura 4 Resultados del indicador Periodo de entrega en mediano y largo plazo	19
Figura 5 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en soles.....	20
Figura 6 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en dólares	21
Figura 7 Resultados del indicador Inflación.....	22
Figura 8 Resultados del indicador Especulación.....	23
Figura 9 Resultados del indicador Cantidad ofertada.....	24
Figura 10 Resultados del indicador Cantidad demandada	25
Figura 11 Resultados del indicador Variación de diferencial	26
Figura 12 Resultados del indicador Reducción de incertidumbre.....	27
Figura 13 Resultado del indicador Probabilidad de una variación.....	28
Figura 14 Resultados del indicador Plazo de recepción.....	29
Figura 15 Resultados del indicador Valor de activos.....	30
Figura 16 Resultados del indicador Fluctuación de precios del mercado.....	31

Resumen

En la presente investigación titulada Los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar covid-19 en el año 2020 se tuvo como objetivo principal determinar la relación de los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. El tipo de investigación fue no experimental y de nivel correlacional. La técnica de recopilación de datos fue la encuesta y el instrumento utilizado fue el cuestionario. La muestra que se extrajo fue de 30 personas expertas en el tema y trabajadores de las AFP'S. Los resultados indican que el coeficiente de correlación entre las dimensiones contratos forward y riesgo cambiario es de -0.163 lo cual hace referencia a una relación inversa o negativa. Se concluyó que con un coeficiente de Pearson de -0.163 entre las dimensiones de la investigación y aceptando la hipótesis nula con lo cual el uso de los contratos forward disminuye el riesgo cambiario.

Palabras Clave: Contratos forwards, riesgo cambiario, tipo de cambio, periodo de entrega, movimientos de precio y riesgo mercado.

Abstract

In the present investigation titled Forward contracts and exchange risk in pension fund management companies to face covid-19 in 2020, the objective was to determine the relationship of forward contracts and exchange risk in fund management companies of pensions to face covid-19 in 2020. The type of research was non-experimental and correlational level. The data collection method was the survey and the instrument used was the questionnaire. The sample that was drawn was of 30 experts on the subject and workers from the AFP's. The results indicate that the correlation coefficient between the forward contracts and exchange risk dimensions is -0.163, which refers to an inverse or negative relationship. It was concluded that with a Pearson coefficient of -0.163 between the dimensions of the investigation and accepting the null hypothesis with which the use of forward contracts reduces the exchange rate risk.

Keywords: Forwards contracts, exchange risk, exchange rate, delivery period, price movements and market risk.

I. INTRODUCCIÓN

Actualmente, el mundo está experimentando fuertes consecuencias de una pandemia global con nombre “Coronavirus” o “Covid-19”. Este virus originado en China logró expandirse por todo el globo terráqueo y paralizó incluso a las potencias económicas más grandes del mundo como EE. UU., Japón, Alemania, etc. Aunque en China se viene controlando la situación, el resto de países sigue tomando las medidas que considere necesarias para frenar esta enfermedad que amenaza a la humanidad.

Esta parálisis económica ha conllevado a que casi la totalidad de las empresas dejen de funcionar y por lo tanto no aporta al flujo de dinero y trabajo que necesitan las economías de los países y generando la alta volatilidad de sus monedas en el mercado. En lo que respecta a Sudamérica, varios países han alcanzado su mayor porcentaje de desempleo con respecto a los años anteriores como Brasil con 11.6% o Colombia con 11.8% de personas que han perdido sus empleos. Esto conlleva a la falta de liquidez de las personas que reciben un sueldo monetario mensual para poder sobrevivir e incluso mantener a una familia que depende de esta.

El lunes 16 de marzo, el presidente de la república Martín Vizcarra, mediante el decreto supremo N° 044-2020-PCM estableció el estado de emergencia en todo el territorio peruano y por lo tanto la cuarentena obligatoria con un plazo inicial de 15 días (el cual después fue ampliado) para todas las personas que no trabajen en sectores financieros, transporte, salud o productos de primera necesidad. Desde que se inició esta cuarentena obligatoria, el gobierno peruano ha tomado diversas medidas para poder asegurar la supervivencia de la población; entre estas medidas está el poder retirar hasta S/ 2400 (dos mil cuatrocientos soles) de la compensación por tiempos de servicio (CTS) la cual se ha hecho efectiva y millones de peruanos han podido retirar este dinero para poder proveerse de productos de primera necesidad.

Desde el año 1992, se institucionalizó el Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP) el cual está conformado por las 4 AFP existentes en el Perú y se encarga de administrar un porcentaje del sueldo mensual de un trabajador en planilla para poder ser retribuido el mismo al momento de su

jubilación. El presidente de la república ha oficializó el poder retirar hasta S/ 2000 (dos mil soles) de la pensión que se tiene ahorrada en estas empresas conocidas como AFP's en el caso que no hayan realizado aportaciones hace más de 6 meses. Las AFP's utilizan este dinero recaudado invirtiendo y generando su propia rentabilidad, es por esto que gran parte de sus activos están invertidos en divisas internacionales. El gobierno peruano evalúa la opción de poder conceder el 25% del monto ahorrado al trabajador y esto ha desatado una gran incertidumbre si las AFP están en la posibilidad de liberar esta gran cantidad de dinero y cómo hacerlo. La presión de la gente de contar con liquidez, el riesgo cambiario y las posturas que han tomado al argumentar que sería insostenible el liberar tal cantidad de dinero han dejado incluso con mala imagen a estas empresas administradoras de pensiones.

En el presente proyecto de investigación se estableció como problema general, ¿Qué relación existe entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19? Los problemas específicos fueron: ¿Qué relación existe entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19? ¿Qué relación existe entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19? ¿Qué relación existe entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19? ¿Qué relación existe entre el riesgo mercado y los movimientos de precios en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19?

La justificación práctica de este trabajo de investigación se realizó con el propósito de hacer un aporte al conocimiento existente sobre el tipo de relación que tienen los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar covid-19 en el año 2020. Se centró en la teoría de gestión de riesgo cambiario y la teoría de selección de contratos forward y contratos de incentivos gerenciales. Las cuales ayudaron a comprender el concepto y funcionamiento de las variables aplicadas al sistema financiero.

La justificación teórica de investigación se realizó con el fin de comprender el contexto de los contratos forward en la situación actual que atraviesa el mundo generando un buen aporte para los siguientes investigadores y personas con un interés significativo en el sistema financiero. y a la par poder concluir nuestras carreras universitarias para ser profesionales altamente calificados ejerciendo siempre con honradez y humildad representando a nuestra alma mater en la vida profesional.

La justificación metodológica de este proyecto de investigación se basa en encontrar la relación existente entre las variables contratos forward y riesgo cambiario en las empresas administradoras de pensiones para enfrentar el covid-19; esta justificación está centrada en el enfoque cuantitativo, lo que servirá para cuantificar y obtener qué grado de relación existe para sacar conclusiones y recomendaciones.

El objetivo general establecido en el presente proyecto de investigación fue Determinar la relación de los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Entre los objetivos específicos se establecieron: Determinar la relación entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Determinar la relación entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020, Determinar la relación entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Determinar la relación entre el riesgo mercado y los movimientos de precios en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

La hipótesis general establecida en el presente proyecto de investigación fue que existe una relación positiva entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Dentro de las hipótesis específicas se establecieron las siguientes: Existe una relación positiva entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

Existe una relación positiva entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Existe una relación positiva entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Existe una relación positiva entre el riesgo mercado y los movimientos de precio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

II. MARCO TEÓRICO

La presente investigación tiene como base o apoyo los antecedentes de diferentes trabajos que han realizado una indagación de casos similares al nuestro y que son el apoyo de la investigación aquí presente.

Jiménez, Acevedo y Castaño (2016) en el artículo científico titulado *Cobertura cambiaria por medio de instrumentos derivados para empresa exportadora de flores en Colombia*. Este artículo de investigación tiene como objetivo exponer sobre cómo se reduce el riesgo cambiario mediante instrumentos derivados como la cobertura con forward, futuros sobre la TRM en Colombia y alternativas financieras aplicadas sobre las divisas de una empresa exportadora de flores. Esta investigación fue de tipo explicativa experimental. Para esto, se utilizaron datos mensuales de la TRM desde 01-01-2005 hasta 01-04-2016 y se efectuó la simulación Monte Carlo de los escenarios sin cobertura y con coberturas forward y futuros. Para modelar el precio de la TRM y las alternativas se aplicó el Movimiento Browniano Geométrico. Los resultados demostraron que la cobertura con opciones sobre la divisa se convirtió en la mejor estrategia debido a que la media y el percentil 5 del escenario con cobertura están cercanos a la media del escenario sin cobertura, es decir, con las opciones financieras se tienen menores probabilidades de obtener resultados desfavorables.

Ortega F. (2009) en el artículo *Análisis de la contabilización de los Forward y Futuros de acuerdo con el PGC*. Este artículo científico describe los aspectos más significativos de los acuerdos tipo forwards y los contratos de futuros, para posteriormente mostrar el origen y la evolución de la Contabilidad a Valor Razonable de los Instrumentos Derivados. Esta investigación fue de tipo

Documental descriptiva. Los resultados indican que los contratos forward son contratos formalizados en pasado que se resuelven en el futuro en un ambiente incierto, en un lugar predeterminado o por su importe neto resultante o bien físicamente. Se concluyó que Forwards y futuros forman parte del instrumento financiero utilizado por los gestores en la administración y gestión de riesgos para beneficiándose del alto apalancamiento de estas herramientas en caso de acertar en el diagnóstico de la evolución del valor razonable del subyacente obtener ganancias, cualquier resultado no esperado por exceso o por defecto, o error en el desempeño con este instrumental se reconocerá como pérdidas o ganancias en el período en que se manifiestan con independencia de la intención.

Maurer & Valiani (2007), en su artículo científico titulado *Cobertura del riesgo de tipo de cambio en la cartera internacional de diversificación: forward de divisas versus opciones de divisas*. Tuvo como objetivo general evaluar la efectividad en la regulación del riesgo cambiario para carteras internacionales diversificadas de activos mixtos a través de dos instrumentos de cobertura distintos. La herramienta que se utilizó para evaluar a la muestra fue una prueba de arranque en bloque. Según la comparación de los resultados obtenidos en las dos submuestras estas nos señalan que las cantidades del rendimiento medio del riesgo de déficit, la cartera y la relación de Sortino. En la primera submuestra se encuentran más pobres que en la segunda. Cuando se observa la tendencia global del tipo de cambio, señala que, durante el periodo de apreciación de la moneda local, compone una selección de cartera internacional que traerá consigo un nivel mucho más bajo de beneficio en los ciclos de depreciación. En conclusión, se comprobó que las opciones como el put-in-the-money tienen la capacidad de sustituir eficientemente los forwards hedged.

Sandoval & Ortega (2017), en su artículo científico titulado *Riesgo cambiario: ¿cubrirse o no? El caso de los multifondos de pensiones en Chile*. Tuvo como objetivo analizar el rendimiento de los fondos de pensiones gestionados por las AFP de origen chileno al cotejar estrategias cubiertas y descubiertas frente al riesgo cambiario. Esta indagación utilizó como instrumento de evaluación el índice de rendimiento mensual ajustado por riesgo de variabilidad en periodos cuatrimestrales. Dentro de sus resultados se encontró que los multifondos

segmentados en A, B, C y E no destacaron en cobertura cambiaria frente a los multifondos sin cobertura. En los resultados obtenidos se observa que los retornos cubiertos producen un desempeño más óptimo que los que no lo están en términos de retornos ajustados por el riesgo, en los multifondos A, B y C, diferencia que se observa significativa estadísticamente al 5%, 5% y 10%, correspondientemente, al ver el valor p del test de diferencia de medias. Para los multifondos D y E, no se identifica diferencia que sea importante estadísticamente. Se concluyó que los beneficios de la cobertura cambiaria no dependen únicamente del pronóstico del tipo de cambio spot, sino también de cuán próxima es la cobertura cambiaria en relación a los límites fijados.

Trespalacios, et al. (2016). En el artículo titulado *Efecto de Restricciones VaR sobre coberturas en mercados eléctricos*. En el presente artículo se tiene como objetivo principal analizar el efecto que tienen las restricciones de VaR en la selección de cantidad de contratos forward en un mercado eléctrico y el momento en el cual se debe de aplicar la operación de cobertura, cuando un determinado agente se encuentre en buscando maximizar el valor esperado de su beneficio, presionado por el riesgo, y a la vez se encuentra enfrentando incertidumbre por el volumen. Para esta investigación utilizó simulación de Montecarlo en el escenario del mercado eléctrico colombiano. Los resultados obtenidos dejan en evidencia que las restricciones de VaR logran alterar la razón de cobertura y también el momento en el que se efectúa la cobertura. Se llegó a concluir que la restricción de VaR si logra modificar y no solo la razón de cobertura, sino que también logra modificar el momento cuando se realiza la cobertura, habla de cuando la prima de riesgo es positiva y de cuando la prima de riesgo es negativa.

Berggrun, et al. (2011). En su artículo titulado *GESTIÓN DEL RIESGO CAMBIARIO EN UNA COMPAÑÍA EXPORTADORA*. El propósito de este artículo es analizar el impacto probable que tendría el riesgo cambiario en una empresa exportadora, además evaluar y analizar las múltiples alternativas que se encuentran disponibles para poder mitigar dicho riesgo. El presente artículo ofrece una metodología de análisis que utiliza el presupuesto de la empresa de este caso como materia para la administración del riesgo cambiario. En este artículo se utilizó el modelo de simulación Montecarlo mediante el cual se simularon los valores probables del tipo

de cambio, y así poder evaluar el efecto que tiene el tipo de cambio en los resultados y el flujo de caja de la empresa. Los resultados indicaron que el impacto que genera el riesgo cambiario no logra ser constante en las operaciones de la empresa por lo que es de naturaleza fluctuante. Se llegó a la conclusión que en esta simulación no se logra identificar una respuesta exacta de cómo debe protegerse una empresa ante el riesgo cambiario, eso depende de las políticas y condiciones de cada empresa, no obstante, se logra obtener suficiente información para que se tome una decisión pertinente con respecto a la gestión del riesgo de cambio.

Mendiola, et al. (2015), en su investigación *titulada Gestión del riesgo cambiario de las empresas emisoras de bonos en mercados internacionales, 2005-2015*. La investigación presentada tuvo como objetivo principal la gestión del riesgo cambiario de las empresas que emiten bonos en el mercado internacional. El instrumento que se utilizó para recolectar los datos fue la entrevista a expertos. Los resultados mostraron que las emisiones en el mercado internacional se han llevado a cabo por las condiciones llamativas del mercado y por la escasa profundidad del mercado peruano de valores. La conclusión a la que se llegó en esta investigación es que en el Perú hay mucho por hacer en el mercado local que por más que los instrumentos financieros llevan más de 10 introducidos en el mercado local, la gente aún sigue empleando los mismos instrumentos primarios o básicos como los acuerdos de compra y venta de una cantidad determinada de una divisa a un precio específico en una fecha futura (forward) y los contratos de permuta financiera en los que las dos partes entran en obligación de intercambiar una serie de montos de dinero en fechas futuras (swap).

Tavares & Dias (2019) en su artículo científico titulado *ANALYSIS OF SOYBEAN TRADE STRATEGIES WITH FORWARD CONTRACTS ON THE CHICAGO STOCK EXCHANGE AND ON THE SPOT MARKET IN CASCAVEL, BRAZIL*. Este artículo tuvo como objetivo comparar la comercialización de soja en los mercados a plazo y al contado en términos de precios practicados entre años de cosecha 2011/2012 y 2016/2017. Esta investigación utilizó los datos proporcionados por la Junta de Trade (CBOT) se utilizó como referencia para los contratos a plazo negociados en septiembre con maduración en enero y precios al contado

practicados en enero extraídos de datos de Coopavel en Cascavel PR Brasil. Los resultados indicaron que los contratos a plazo negociados en septiembre con el vencimiento en enero tuvieron un mejor desempeño en comparación con los precios spot de enero para cosechas 2011/2012, 2012/2013, 2013/2014. Debido a las fluctuaciones del clima y tendencias del mercado, fueron los factores que más pesaron en las cosechas 2014/2015, 2015/2016 y 2016/2017 para mejores precios en la mayoría de los vencimientos de enero en el mercado spot. En conclusión, se observó que, aunque el precio spot fue mejor en ciertos períodos, la estrategia de marketing en los mercados a plazo es muy interesante ya que el productor puede emplear beneficios y tener garantías contra los riesgos del mercado.

Chavez (2017), en su investigación titulada *Contratos de forward de divisas y su incidencia en el riesgo cambiario en las empresas importadoras de Lima metropolitana – periodo 2016*. Comprobar que los contratos forward de divisas disminuyen el riesgo cambiario de las empresas importadoras fue el objetivo principal de esta investigación. Fue un estudio de tipo aplicada con un nivel descriptivo y un diseño no experimental con alcance transversal correlacional, en la muestra se evaluó un total de 57 personas participantes en la gestión administrativa, el instrumento utilizado fue el cuestionario. Entre los principales resultados se encontró que tan solo un 5.3% de las personas que fueron encuestadas utiliza los forwards de divisas para generar cobertura frente al riesgo cambiario y poder evadir pérdidas en el futuro. Se llegó a la conclusión que los contratos forward de divisas brinda cobertura ante el riesgo cambiario a las empresas comerciales importadoras.

Ballona, Choque & Guillén (2019), en su investigación titulada *Contratos forward de divisas y su incidencia en el riesgo cambiario en la empresa importadora de repuestos REPSAC del distrito La Victoria – 2017*. Su objetivo primario evaluar, determinar y analizar la cobertura que puede ofrecer el contrato forward de divisas en las operaciones de la empresa REPSAC con respecto a su financiamiento mediante entidades bancarias al momento de comprar mercadería. Esta investigación fue de tipo descriptiva no experimental, la muestra tuvo como participantes a las empresas que importan autopartes en las calles de La Victoria en el año 2017; como herramienta de evaluación fue el cuestionario. Los resultados

señalaron que el 40% de los participantes encuestados tiene un bajo grado de conocimiento acerca del mercado de derivados financieros y un grado medio en conocimientos sobre contratos forward. Se llegó a la conclusión de que los contratos forward producen estabilidad y evita la inseguridad ante el tipo de cambio de las divisas.

Cañote, Conchucos & Pereyra (2019), en su investigación *El forward como estrategia financiera para disminuir el riesgo cambiario en la empresa KAPECO S.A.C. – periodo 2017*. Tuvo como objetivo principal comprobar que el forward de divisas coopera con la gestión del área financiera disminuyendo el riesgo cambiario de las empresas comerciales. El estudio fue de tipo descriptivo no experimental, la muestra que se tomó fue de 8 trabajadores del área de contabilidad y finanzas; el instrumento que se utilizó fue la encuesta de 10 preguntas, en consecuencia, los resultados muestran que la mitad de las personas evaluadas considera que la empresa está altamente expuesta a los riesgos financieros. La conclusión nos indica que los contratos forward disminuyeron el riesgo cambiario y defendieron los flujos de caja pronosticados de la empresa KAPECO S.A.C. en el año 2017.

Diaz & Redondo (2019), en su investigación *Eficiencia del forward como instrumento de cobertura del riesgo cambiario en las empresas que realizan operaciones de comercio exterior, 2011-2017*. Tuvo como objetivo principal analizar la eficacia del forward en el tipo de cambio de dólares a pesos colombianos como instrumento de cobertura ante el riesgo cambiario. El instrumento utilizado fue la plataforma Set fx, la cual se encarga de recolectar todas las operaciones del mercado de divisas de Colombia. En los resultados se observa que una empresa que presente un vencimiento de contratos a un día, sufrió un aumento o reducción del 1,93% en el precio de la tasa de cambio, 17,17% sería el vencimiento semestral de acuerdo al alcance de riesgo ya sea este mayor o menor, lo que podría afectar el flujo de efectivo en las empresas por un menor ingreso en sus ventas o un mayor valor en el precio de sus importaciones. La investigación tuvo como conclusión que las empresas que efectuaron actividades en divisa extranjera se enfrentaron a un riesgo significativo en el tipo de cambio entre los años 2011 a 2017.

Kometter E. (2012), en su investigación titulada *El forward de diisas en el Perú, mecanismo de gestión de riesgo financiero. Caso: Interbank*. El objetivo principal

fue evaluar la aplicabilidad y el funcionamiento del forward como un instrumento financiero para la gestión de riesgos financieros para la gestión de riesgos financieros de empresas que busquen reducir, cubrir y controlar los principales riesgos financieros inherentes que se encuentran en las empresas peruanas. La presente investigación es de cuantitativa descriptiva-explicativa, el instrumento utilizado para la recolección de datos fue la entrevista a especialistas en el tema y la observación. La muestra fue de 37 clientes actuales de Interbank. Los resultados indican que el forward es una herramienta muy efectiva para la gestión de riesgo financiero debido a que es un instrumento de bastante liquidez. En conclusión analizando la utilidad del derivado se puede concluir que monetariamente los forwards tienen la potencialmente la capacidad de generar pérdidas y ganancias, no obstante el objetivo principal en el momento de cerrar un forward no es el de obtener una ganancia o una pérdida sino más bien reducir el riesgo cambiario, para facilitar la planificación, la elaboración de presupuestos, la certeza de ingresos y salidas y hasta poder realizar pronósticos de la rentabilidad futura de las operaciones de la empresa.

Existen diversas teorías sobre los contratos forwards y el riesgo cambiario con las cuales se ha desarrollado esta investigación, de las cuales se extraerá principalmente las siguientes:

Teoría de La elección estratégica de contratos forward y contratos de incentivos gerenciales en un contexto de competencia a la Cournot. En los escenarios analizados en su totalidad, en el caso de los bienes homogéneos y los bienes diferenciados, el punto más alto de bienestar social se obtiene cuando las empresas recurren a los contratos forward y de incentivos gerenciales. El rango inferior de bienestar social sucede cuando las empresas no optan por llegar a utilizar estas herramientas estratégicas. Sin embargo, dado que las empresas deciden en base a los pronósticos de los escenarios de balance, el máximo nivel de bienestar social no es posible en ningún caso, pero el menor de ellos tampoco. El bienestar social intermedio es el único posible de obtener (Miranda. Et al. 2012).

Un contrato forward se lleva a cabo entre dos partes para realizar una transacción de una partida o ítem subyacente con un tiempo y precio determinado. El precio

convenido se refiere al precio de entrega, y este permite cerrar el acuerdo al precio establecido, por lo cual se protege de los movimientos de precio durante el periodo de entrega que transcurre hasta llegar al día de entrega. Para calcular el tipo de cambio forward se toma en cuenta el tipo de cambio spot, el plazo de contrato y las tasas de interés efectiva anual en soles y dólares (Gray & Place, 2003). El precio convenido o el tipo de cambio forward se establece al inicio del contrato mediante una fórmula predeterminada en la cual están incluidos el tipo de cambio spot en soles y dólares, la tasa de interés efectiva anual en soles y dólares; y el plazo de tiempo. El tipo de cambio spot es el tipo de cambio inmediato del día en el que se realiza la operación y la tasa efectiva anual hace referencia al indicador que sirve para calcular la tasa de interés en un año. El plazo o periodo de entrega de un contrato forward es el tiempo determinado que transcurrirá hasta el día de entrega; los contratos forward se rigen en el mercado OTC (Over the counter), es decir que hay mucha flexibilidad respecto a los plazos de entrega, precio y otras condiciones. Los plazos más utilizados suelen estar entre el rango de 1 a 365 días.

Teoría de La gestión del riesgo cambiario: Teoría y evidencia. En esta investigación se demostró que la administración del riesgo cambiario está directamente conectada a reducir el nivel de exposición frente a movimientos no prevenidos del tipo de cambio. También demostró que la determinación de la tendencia y el ciclo del tipo de cambio permite observar el comportamiento de los involucrados en un mercado cambiario de futuro incierto (Avilés, E. 2014).

El riesgo cambiario es una de las formas de llamar al riesgo de mercado, que hace referencia a los cambios constantes de precios, que engloba también tasas de interés y valor de activos financieros. Su denominación se debe a que el riesgo se origina en las fluctuaciones o variaciones del tipo de cambio. El factor tiempo empeora cuando el periodo de pago o recepción es extenso, porque ello incrementa la posibilidad de una fluctuación no favorable en el tipo de cambio (Belaunde, 2012). El tipo de cambio no es más que el valor que tiene una divisa en relación a otra divisa extranjera. Se aplica en el intercambio de divisas, esta transacción es una de las más comunes y se realiza a diario en el mercado internacional. Además de las definiciones que ya se presentaron previamente se tiene que tener en consideración en la presente investigación el efecto del uso del contrato de forward

el cual es el efecto del instrumento financiero en cuestión el cual tiene como finalidad fijar un precio para poder tener una cobertura ante el riesgo de las fluctuaciones de precios en el mercado. El riesgo mercado es el cual se considera a la hora de observar la posibilidad de sufrir pérdidas en posiciones tanto dentro como fuera de la hoja de balance, derivadas de movimientos en los precios de mercado. Se suma a los riesgos pertenecientes a los instrumentos relacionados con la tasa de interés, riesgo cambiario, cotización de las acciones, y otros. El factor tiempo es el que tiene un importante papel ante esta variable porque mientras más extenso sea el plazo de recepción incrementa la incertidumbre y la probabilidad de que se sufra una variación en el valor de los activos.

III. METODOLOGÍA

3.1. Tipo y diseño de investigación

El tipo de esta investigación fue no experimental, según Hernández, Fernández & Baptista (2014): “Este tipo de investigación se caracteriza por realizarse sin tener que manipular las variables y analizando fenómenos observados en su ambiente natural”.

El alcance de esta investigación fue transeccional, según Hernández, Fernández & Baptista (2014): “El alcance transeccional obtiene datos de un momento determinado y único. Su objetivo es detallar las variables y examinar su influencia en un momento dado”.

El enfoque de esta investigación fue cuantitativo, según Hernández, Fernández & Baptista (2014) este enfoque: “En este enfoque se recolectan datos para corroborar hipótesis en función a una medición numérica y un análisis estadístico, con el propósito de probar teorías y generar pautas de comportamiento”.

El nivel de esta investigación fue correlacional, según Hernández, Fernández & Baptista (2014): “Este tipo de estudios tiene como objetivo reconocer la relación existente entre dos o más variables, conceptos o categorías en una muestra. En otras ocasiones sólo se examina la relación entre dos o más variables”.

3.2. Variables y operacionalización

Variable Independiente: Contratos forward

Dimensiones:

Precio convenido

Tasa de interés efectiva anual

Periodo de entrega

Movimientos de precio

Variable dependiente: Riesgo cambiario

Dimensiones:

Tipo de cambio

Efecto de uso del contrato forward

Riesgo mercado

Factor tiempo

3.3. Población, muestra y muestreo

Población:

El concepto de población es definido por Hernández, Fernández & Baptista (2014) como: “Agrupación de casos que tienen en común especificaciones determinadas”.

La población evaluada fueron 30 personas entre expertos en el tema y trabajadores de las AFP's que se encontraban laborando en el mercado nacional dentro del Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones (SPP).

Muestra: Mediante una selección aleatoria se obtuvo las 30 personas expertas en el tema.

Muestreo: No aplica muestreo en el presente proyecto de investigación.

3.4. Técnicas e instrumentos de recolección de datos

La técnica que se utilizó en esta investigación fue la encuesta.

Se decidió utilizar la encuesta a expertos en el uso de instrumentos financieros, ya que son ellos los que observan primera mano la efectividad de dichos instrumentos financieros en el laborar de su día a día. Además, con la encuesta se puede llegar a obtener la información necesaria para solventar todas las interrogantes que deja

nuestra problemática, basándonos en la experiencia de los participantes de esta encuesta

Hernández, Fernández & Baptista (2014) definen el instrumento como: “Recurso utilizado por el investigador para el registro de toda la información y datos puntuales de las variables en estudio”. El instrumento que se utilizó para la obtención de datos de esta investigación fue el cuestionario; un cuestionario es un aglomerado de preguntas referentes a una o más variables medibles.

Validez: Para la validez de este instrumento de recolección de datos, se considerará la revisión y opinión de 3 expertos en el campo.

Confiabilidad: Para determinar la confiabilidad de esta investigación se verificará según el alfa de Cronbach. Este coeficiente será de utilidad para garantizar la viabilidad de este instrumento y a su vez afirmar la veracidad de la investigación.

3.5. Procedimientos

Para recopilar los datos necesarios para la presente investigación se tuvo que seguir los siguientes pasos:

Paso 1: Se pasó a realizar encuestas para evaluar o analizar a la población de nuestra área de estudio que en este caso son las empresas administradoras de fondos pensionarios (AFP), pero nos centramos en los expertos en instrumentos financieros de estas empresas.

Paso 2: Se procedió a validar los datos recopilados para posteriormente ratificar la información recolectada.

Paso 3: Se procedió a organizar los datos obtenidos en las encuestas.

Paso 4: Se elaboró el análisis de la información recolectada y se pasó a tabular los datos.

Paso 5: finalmente se evaluó y se consolidó el resultado de los datos recopilados por la herramienta de recolección de datos para poder llegar a la conclusión y determinar las relaciones entre las variables estudiadas.

3.6. Método de análisis de datos

Se realizó el análisis estadístico y la recolección y agrupación de información utilizando el programa de estadística informática Statistical Package for the Social Sciences (SPSS). Este mismo para poder aprovechar sus resultados gráficos para separarlos, evaluarlos, utilizar sus figuras separándolas por dimensiones para determinar el área que mejor desempeño ha logrado contrastar desde lo teórico a lo aplicado.

3.7. Aspectos éticos

Los conceptos y la información que han sido recopilados para el desarrollo de esta investigación se les ha respetado su autoría y ha sido debidamente citado según corresponda, además de tener su referencia bibliográfica de cada una de las fuentes.

IV. RESULTADOS

Resultados descriptivos

Tabla 1 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en soles

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	9	30.0	30.0	30.0
	Muy Importante	21	70.0	70.0	100.0
Total		30	100.0	100.0	

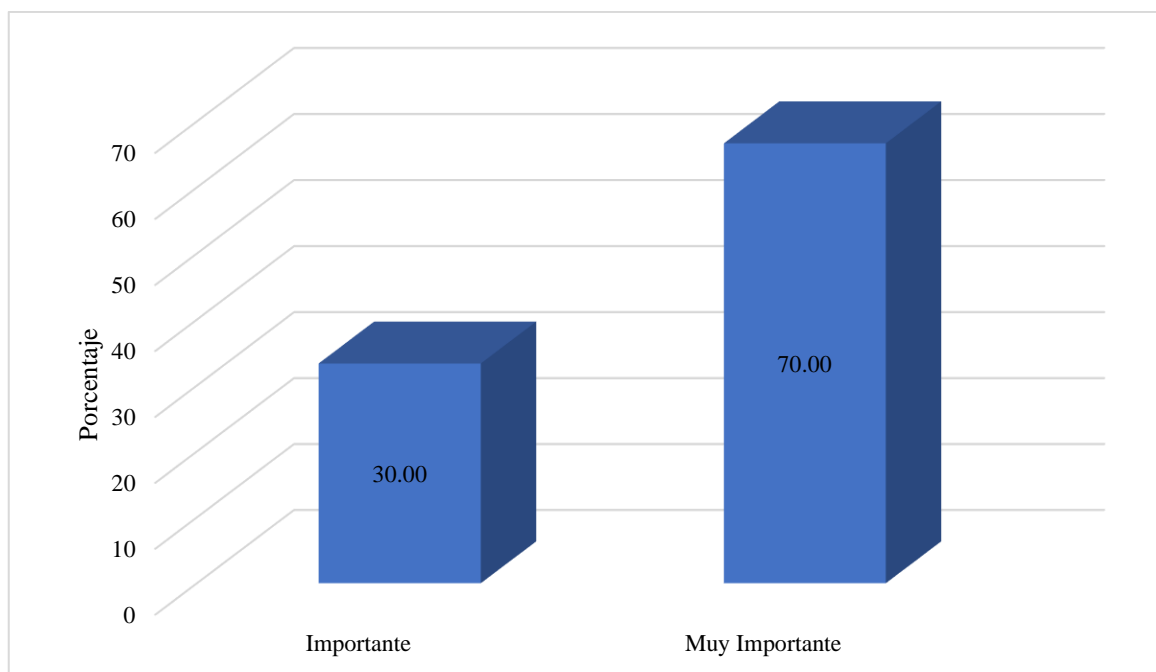


Figura 1 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en soles

En la presente figura se puede observar que el 70% de los encuestados afirma que es muy importante fijar el precio de tipo de cambio spot en soles en el contrato forward para mitigar el riesgo mercado. Mientras que el 30% lo considera importante dejando resaltado que ningún encuestado considera que este factor no tiene importancia.

Tabla 2 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en dólares

¿Cree usted que es importante fijar el tipo de cambio spot en dólares en el contrato forward para mitigar el riesgo mercado en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	10	33.3	33.3	33.3
	Muy Importante	20	66.7	66.7	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

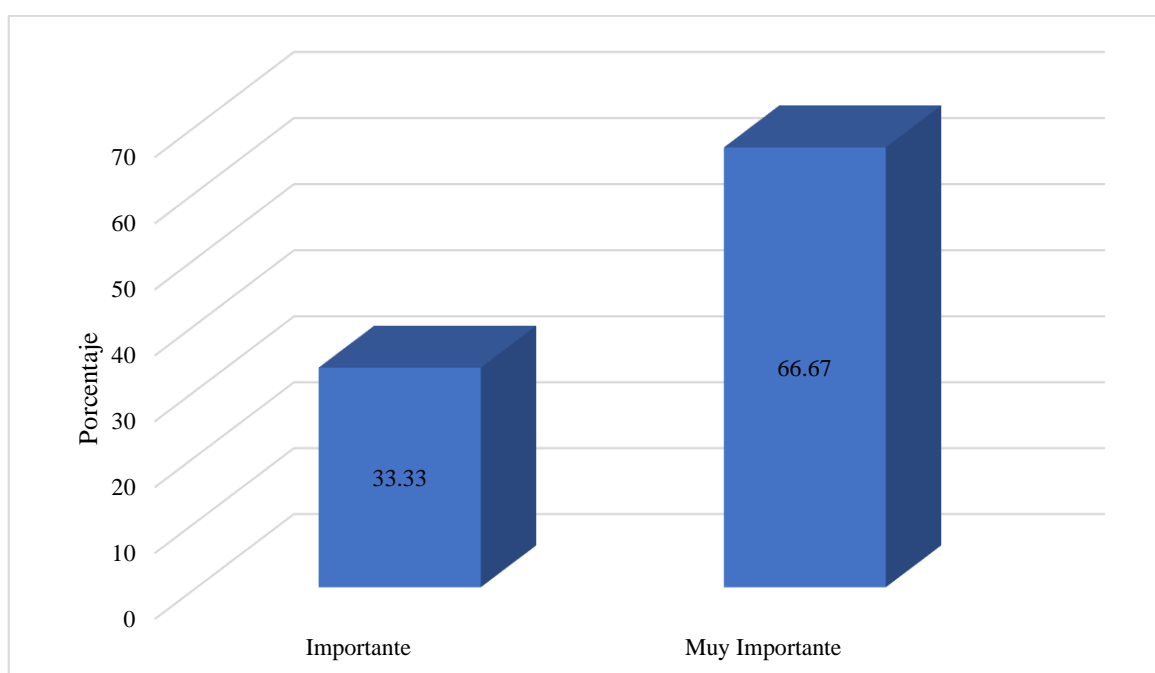


Figura 2 Resultados del indicador Tipo de cambio spot en dólares

En la presente figura se puede observar que el 66.67% de los encuestados considera muy importante fijar el tipo de cambio spot en dólares en el contrato forward para mitigar el riesgo mercado; un 33.33% considera que es importante este factor y un 0% considera que no es importante fijar el tipo de cambio spot en dólares en el contrato forward para mitigar el riesgo mercado.

Tabla 3 Resultados del indicador Periodo de entrega en corto plazo

¿Cree usted que el periodo de entrega en corto plazo es importante para obtener una apropiada tasa de interés en los contratos forward en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	14	46.7	46.7	46.7
	Muy Importante	16	53.3	53.3	100.0
Total		30	100.0	100.0	

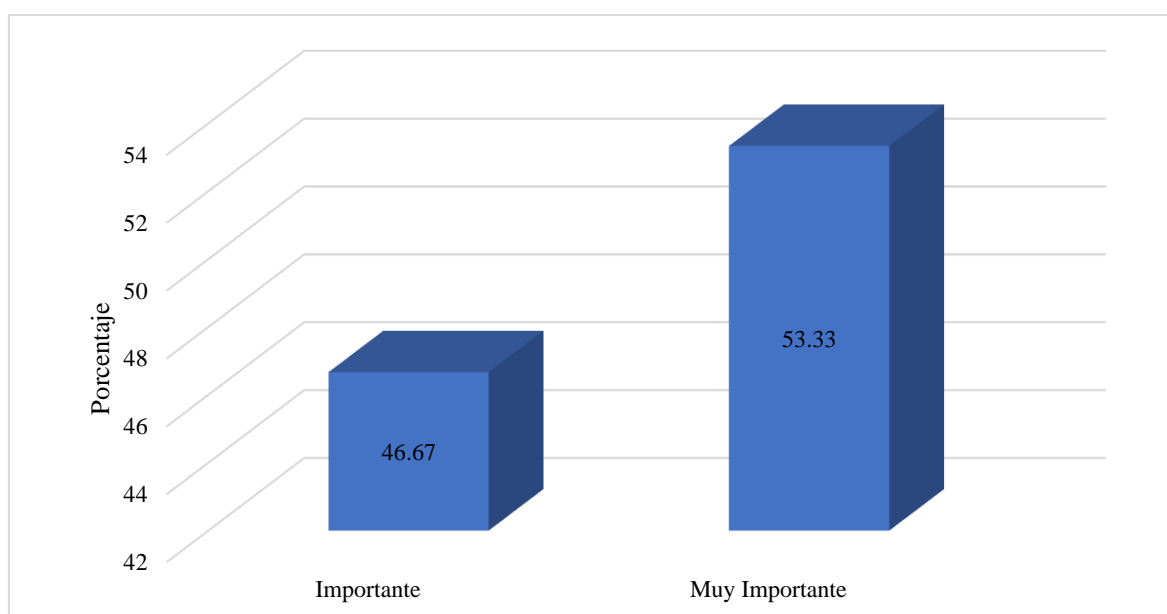


Figura 3 Resultados del indicador Periodo de entrega en corto plazo

En esta figura se puede observar que el 53.3% de los encuestados considera muy importante el periodo de entrega en corto plazo para obtener una tasa de interés

apropiada en los contratos forward. Por otro lado, el 46.67% solo considera importante este factor y ninguna persona encuestada lo considera nada importante.

Tabla 4 Resultados del indicador Periodo de entrega en mediano y largo plazo

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	12	40.0	40.0	40.0
	Muy Importante	18	60.0	60.0	100.0
Total		30	100.0	100.0	

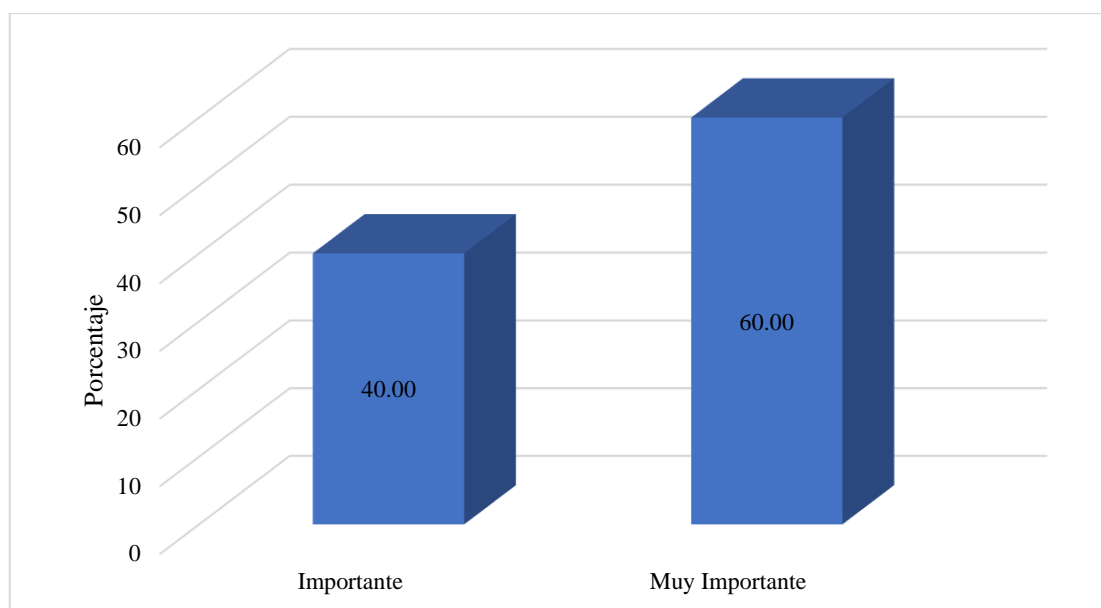


Figura 4 Resultados del indicador Periodo de entrega en mediano y largo plazo

En esta figura se puede observar que el 60% de los encuestados considera muy importante el periodo de entrega en mediano y largo plazo para obtener una tasa de interés apropiada en los contratos forward. Por otro lado, el 40% solo considera importante este factor y ninguna persona encuestada lo considera nada importante.

Tabla 5 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en soles

¿Qué tan importante considera usted que es la tasa efectiva anual en soles para establecer un precio forward en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	11	36.7	36.7	36.7
	Muy Importante	19	63.3	63.3	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

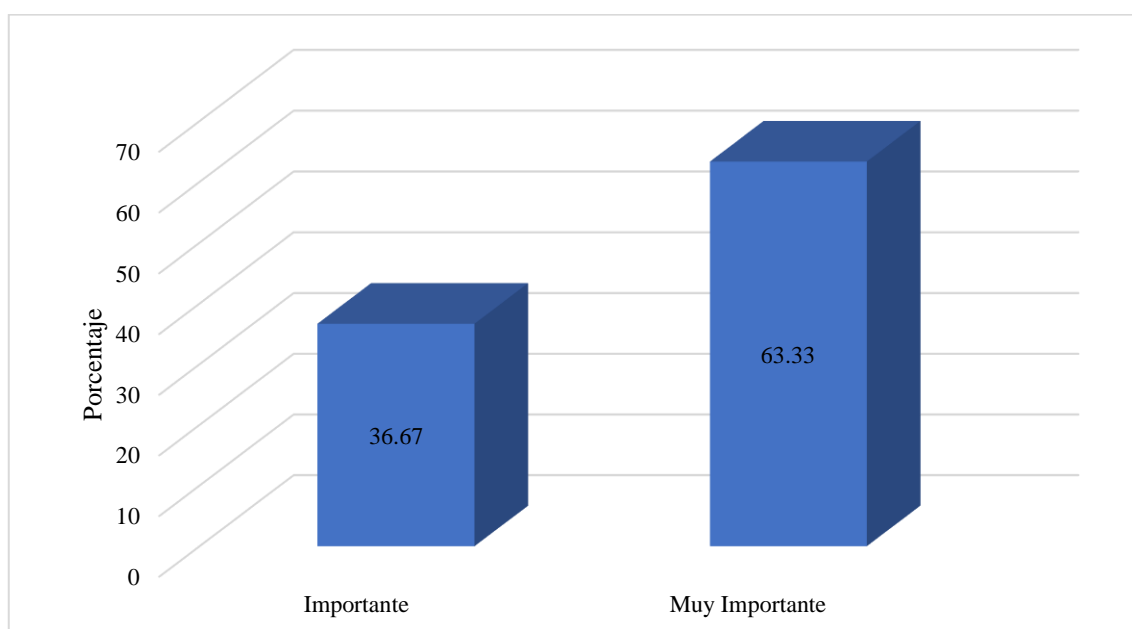


Figura 5 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en soles

En la presente figura se obtiene que el 63.33% de los encuestados sostiene que es muy importante la tasa efectiva anual en soles para establecer un precio forward a futuro. Un 36.67% considera que es importante este factor y un 0% de los encuestados no considera importante la tasa efectiva anual en soles para establecer un precio forward a futuro.

Tabla 6 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en dólares

		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	15	50.0	50.0	50.0
	Muy Importante	15	50.0	50.0	100.0
Total		30	100.0	100.0	

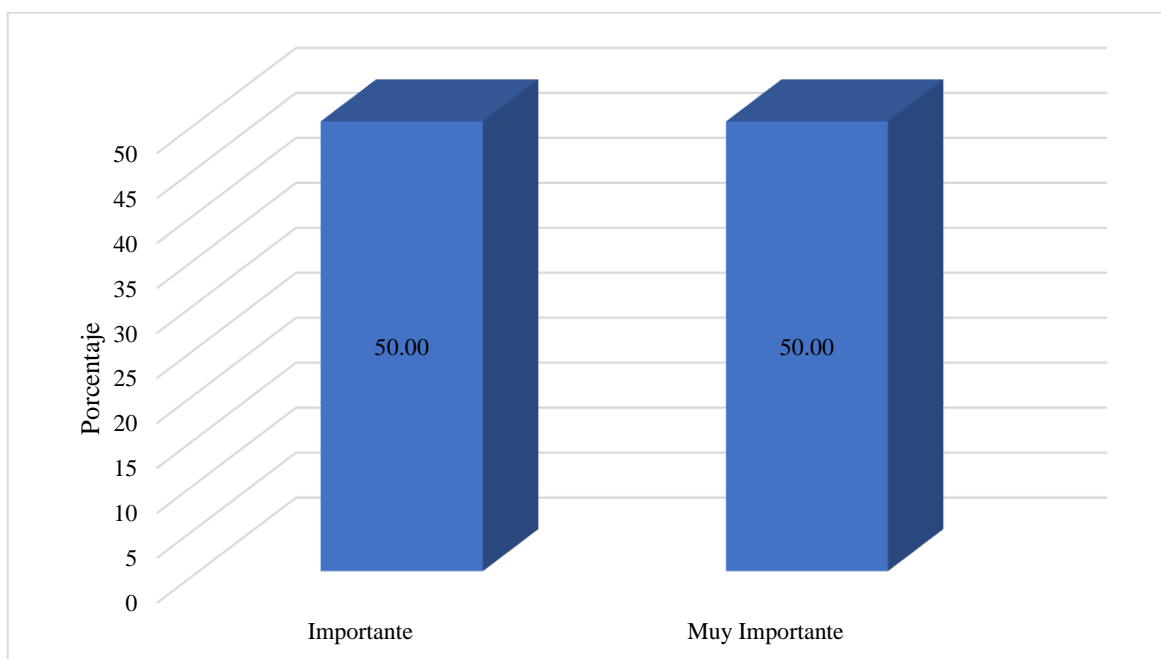


Figura 6 Resultados del indicador Tasa efectiva anual en dólares

Se puede observar en la figura número 6 que el 50% de los encuestados considera muy importante la tasa de interés efectiva anual en dólares en los contratos forward para reducir el riesgo mercado. El otro 50% considera que es importante este factor y ningún encuestado considera nada importante la tasa de interés efectiva anual en dólares en los contratos forward para reducir el riesgo mercado.

Tabla 7 Resultados del indicador Inflación

¿Qué tan importante es medir la inflación para determinar la tasa de interés en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	13	43.3	43.3	43.3
	Muy Importante	17	56.7	56.7	100.0
Total		30	100.0	100.0	

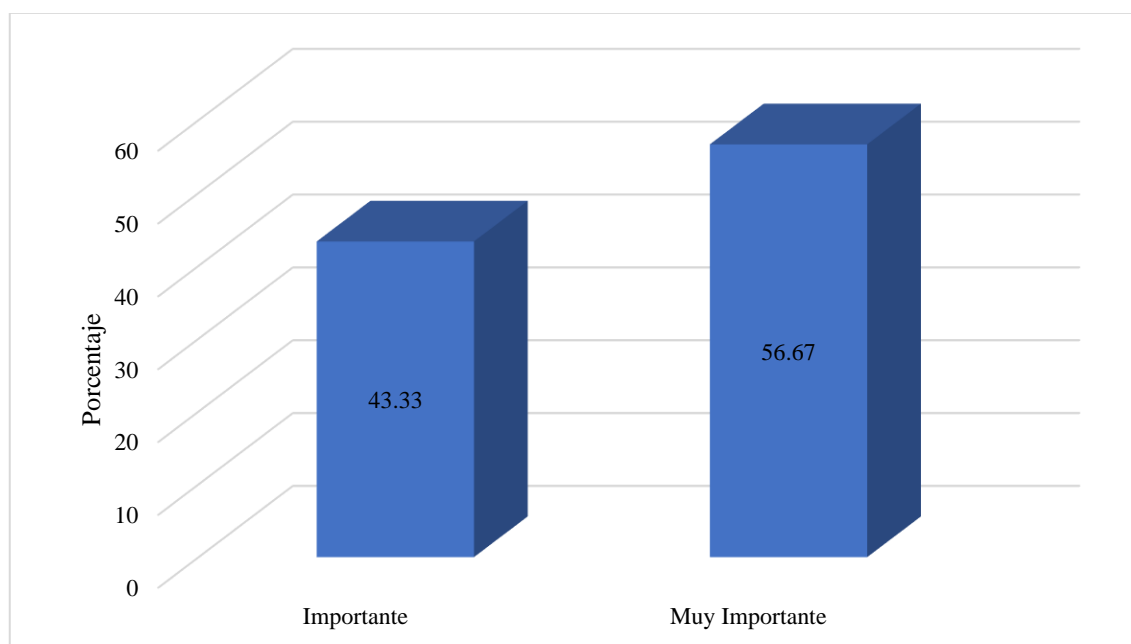


Figura 7 Resultados del indicador Inflación

En la figura número 7 se puede apreciar que el 56.67% de los encuestados consideran que es muy importante medir la inflación para determinar la tasa de interés. Un 43.33% solo lo considera importante y un 0% no considera importante medir la inflación para determinar la tasa de interés.

Tabla 8 Resultados del indicador Especulación

¿Qué tan importante importante es el efecto que tiene el factor especulación sobre el riesgo mercado en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	11	36.7	36.7	36.7
	Muy Importante	19	63.3	63.3	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

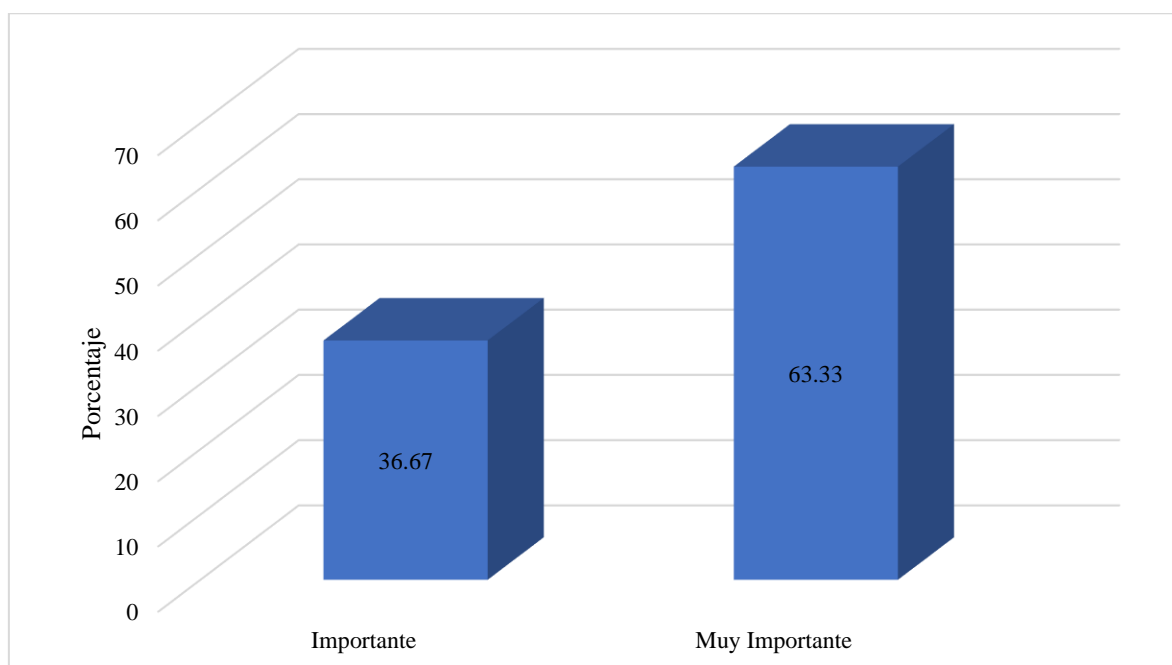


Figura 8 Resultados del indicador Especulación.

En la figura número 8 se puede apreciar que el 63.33% de los encuestados consideran que es muy importante el efecto que tiene el factor especulación sobre el riesgo mercado. Un 36.67% solo lo considera importante y un 0% no considera importante el efecto que tiene el factor especulación sobre el riesgo mercado.

Tabla 9 Resultados del indicador Cantidad ofertada

¿Qué tan importante es la cantidad ofertada de una divisa con respecto al precio convenido en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	2	6.7	6.7	6.7
	Importante	13	43.3	43.3	50.0
	Muy Importante	15	50.0	50.0	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

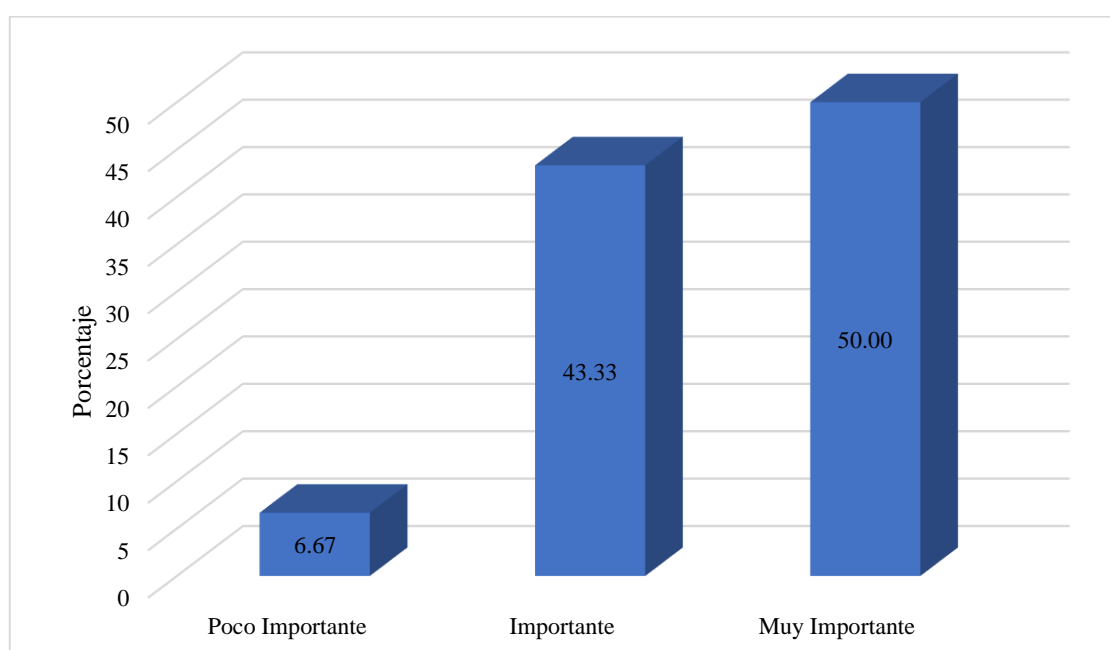


Figura 9 Resultados del indicador Cantidad ofertada

En la presente figura se puede apreciar que el 50% de los encuestados considera muy importante la cantidad ofertada de una divisa con respecto al precio convenido, un 43.33% considera este factor importante y un 6.67% de los encuestados considera poco importante la cantidad ofertada de una divisa con respecto al precio convenido.

Tabla 10 Resultados del indicador Cantidad demandada

¿Qué tan importante es la cantidad demandada de una divisa con respecto al precio convenido en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	1	3.3	3.3	3.3
	Importante	22	73.3	73.3	76.7
	Muy Importante	7	23.3	23.3	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

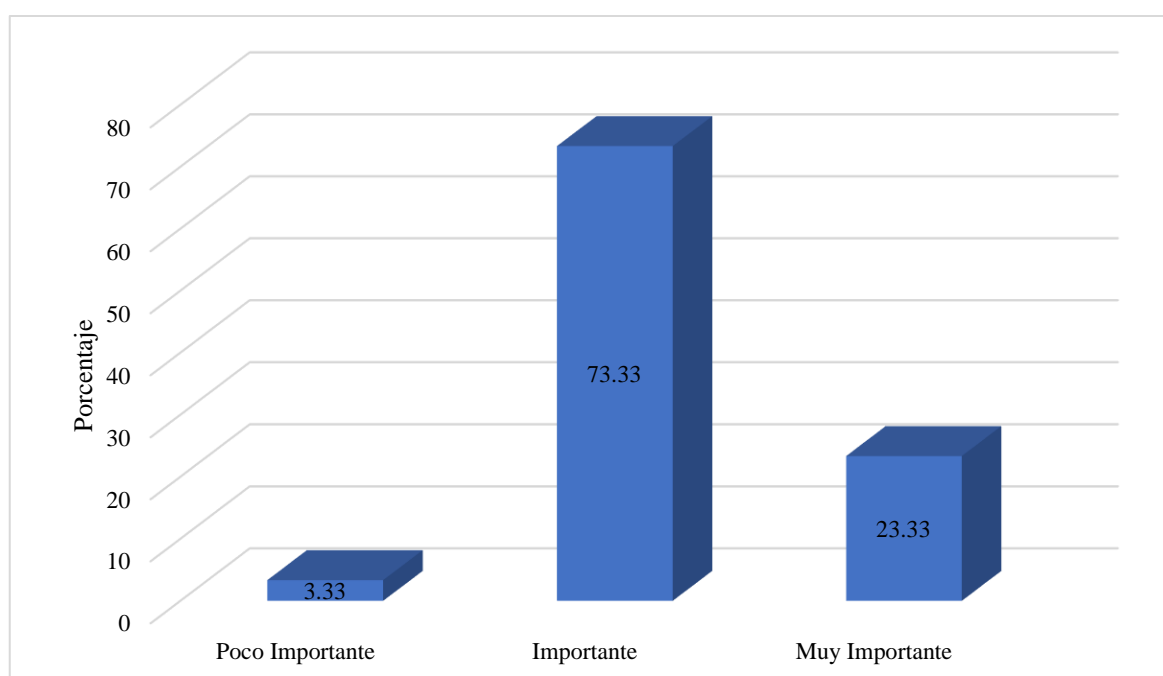


Figura 10 Resultados del indicador Cantidad demandada

En la presente figura se puede apreciar que el 23.33% de los encuestados considera muy importante la cantidad demandada de una divisa con respecto al precio convenido, un 73.33% considera este factor importante y un 3.33% de los encuestados considera poco importante la cantidad demandada de una divisa con respecto al precio convenido.

Tabla 11 Resultados del indicador Variación de diferencial

¿Qué tan importante es fijar un precio forward a diferencia de esperar al precio spot del día de entrega en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	19	63.3	63.3	63.3
	Muy Importante	11	36.7	36.7	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

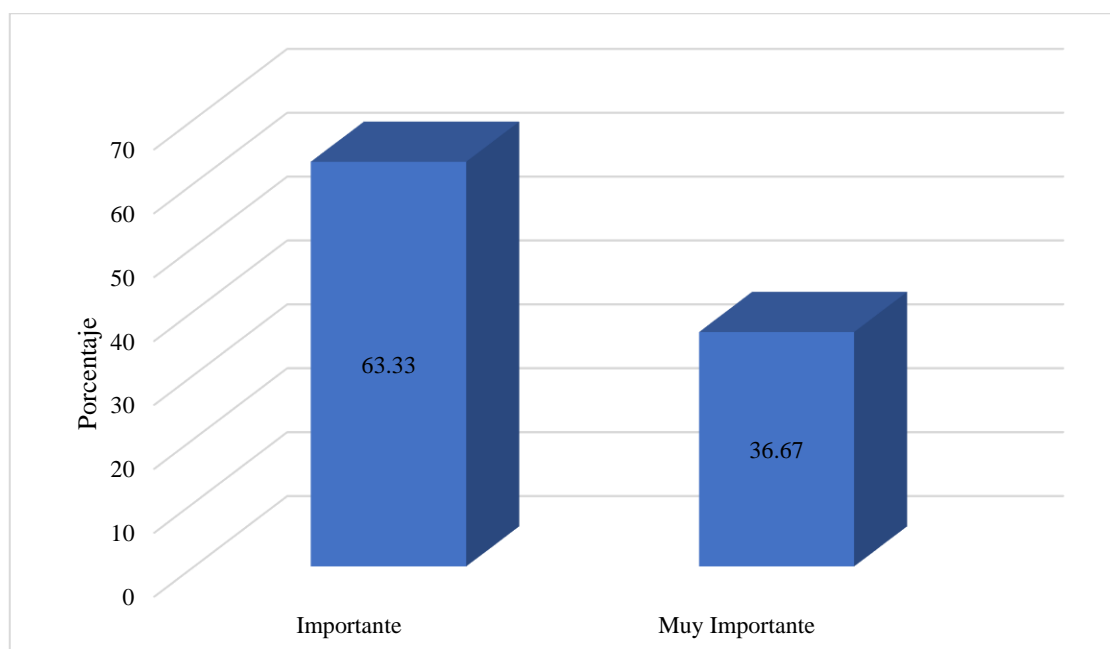


Figura 11 Resultados del indicador Variación de diferencial

En la figura número 11 se denota que el 63.33% de las personas encuestadas consideran importante fijar un precio forward a diferencia de esperar al precio spot del día de entrega; mientras que un 36.67% considera muy importante tener en cuenta este factor y ningún encuestado considera nada importante fijar un precio forward a diferencia de esperar al precio spot del día de entrega.

Tabla 12 Resultados del indicador Reducción de incertidumbre

¿Qué tan importante es la reducción de incertidumbre en función al periodo de entrega en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	14	46.7	46.7	46.7
	Muy Importante	16	53.3	53.3	100.0
Total		30	100.0	100.0	

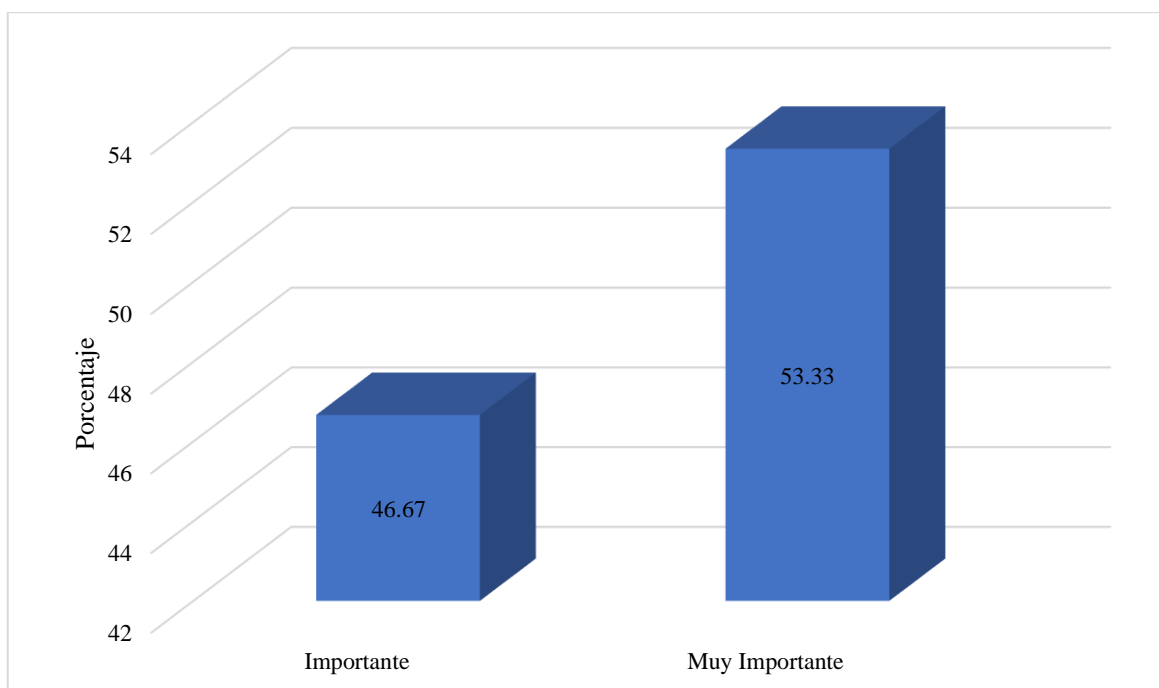


Figura 12 Resultados del indicador Reducción de incertidumbre

En la figura número 12 se denota que el 46.67% de las personas encuestadas consideran importante la reducción de incertidumbre en función al precio de entrega; mientras que un 53.33% considera muy importante tener en cuenta este factor y ningún encuestado considera nada importante la reducción de incertidumbre en función al precio de entrega.

Tabla 13 Resultados del indicador Probabilidad de una variación

¿Cree usted que la probabilidad de una variación es importante para determinar si habrá movimientos de precio en un periodo largo de tiempo de entrega en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	12	40.0	40.0	40.0
	Muy Importante	18	60.0	60.0	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

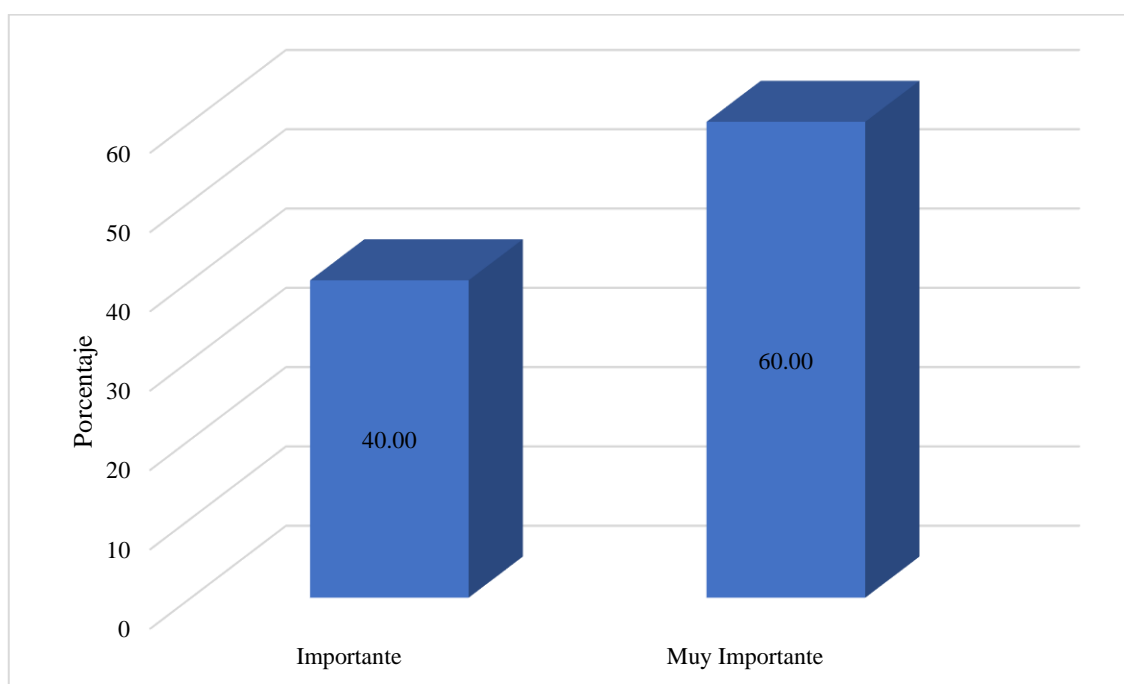


Figura 13 Resultado del indicador Probabilidad de una variación

En la presente figura se puede apreciar que el 60% de los encuestados afirma que es muy importante la probabilidad de una variación para determinar si habrá movimientos de precio en un periodo largo de tiempo de entrega. Por otro lado, un 40% solo considera importante este factor y ningún encuestado considera nada importante la probabilidad de una variación para determinar si habrá movimientos de precio en un periodo largo de tiempo de entrega.

Tabla 14 Resultados del indicador Plazo de recepción

¿Considera usted que el plazo de recepción es relevante para considerar al precio convenido en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	1	3.3	3.3	3.3
	Importante	12	40.0	40.0	43.3
	Muy Importante	17	56.7	56.7	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

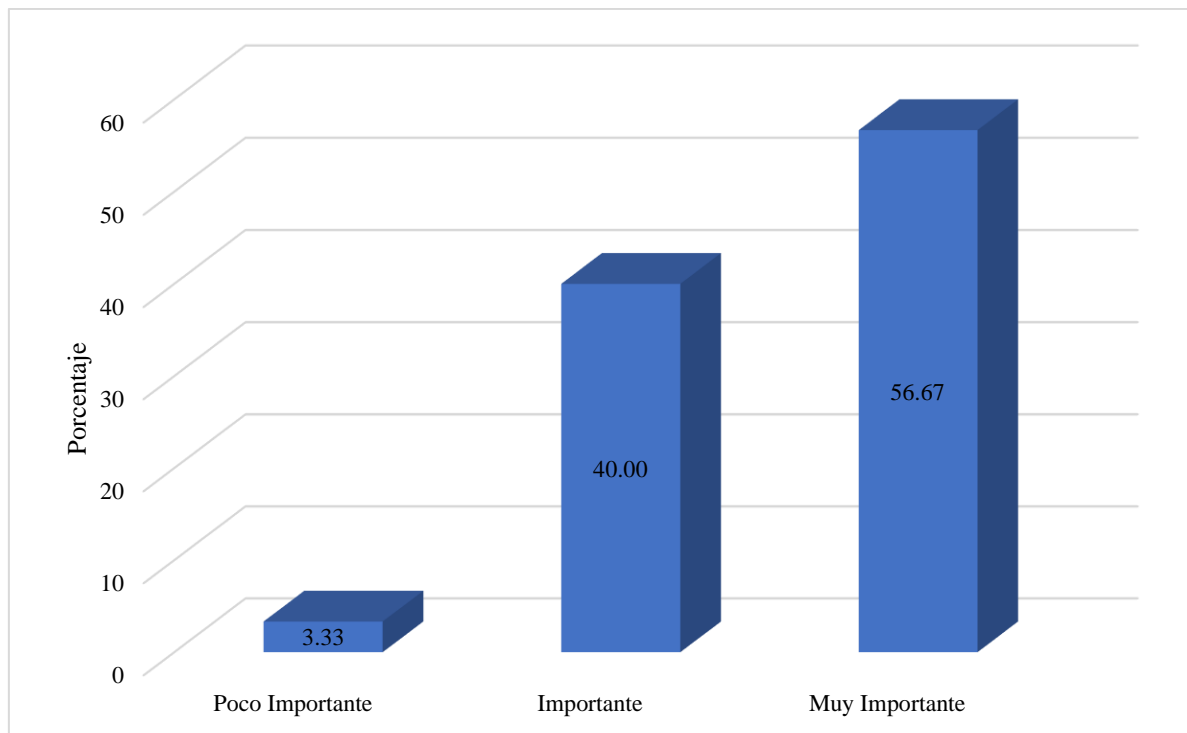


Figura 14 Resultados del indicador Plazo de recepción

En la figura número 14 se denota que el 56.67% de las personas encuestadas afirman que es muy importante el plazo de recepción para considerar al precio convenido. Un 40% considera este factor importante y un 3.33% considera poco importante el plazo de recepción para considerar al precio convenido.

Tabla 15 Resultados del indicador Valor de activos

¿Qué tan importantes es el valor de activos con respecto al movimiento de precios en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	1	3.3	3.3	3.3
	Importante	15	50.0	50.0	53.3
	Muy Importante	14	46.7	46.7	100.0
	Total	30	100.0	100.0	

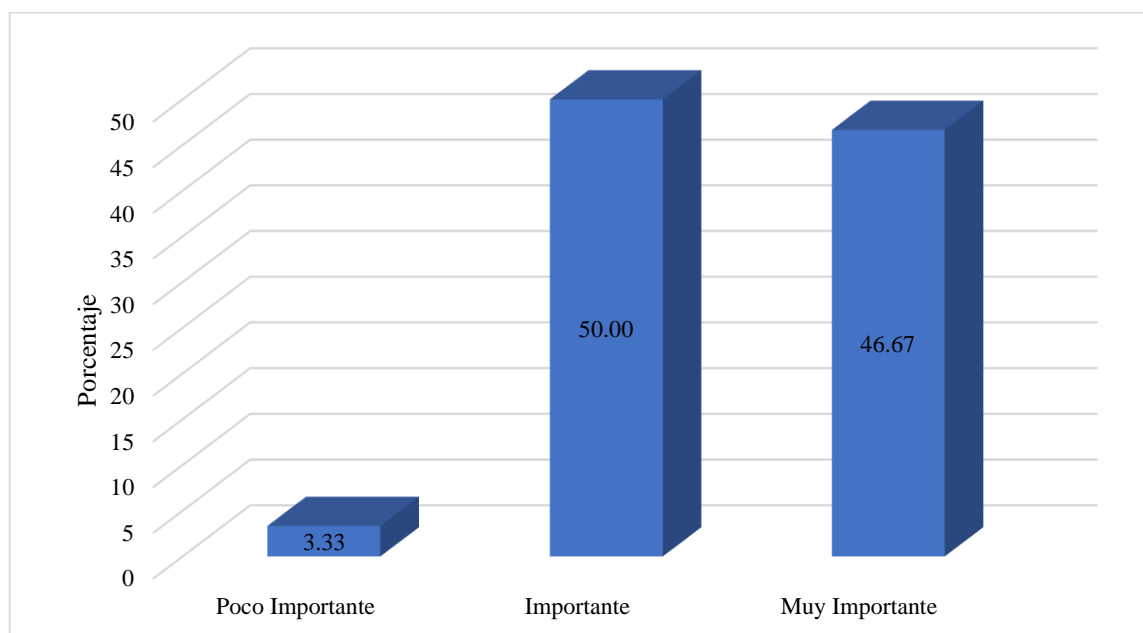


Figura 15 Resultados del indicador Valor de activos

En la presente figura se observa que el 46.67% considera que es muy importante el valor de los activos con respecto al movimiento de precios. Un 50% considera que este factor es importante y un 3.33% considera que el valor de los activos es poco importante con respecto al movimiento de precios.

Tabla 16 Resultados del indicador Fluctuación de precios del mercado

¿Qué tan importante es la fluctuación de precios del mercado en relación con la inflación en el año 2020?					
		Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válido	Nada Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Poco Importante	0	0.00	0.00	0.00
	Importante	12	40.0	40.0	40.0
	Muy Importante	18	60.0	60.0	100.0
Total		30	100.0	100.0	

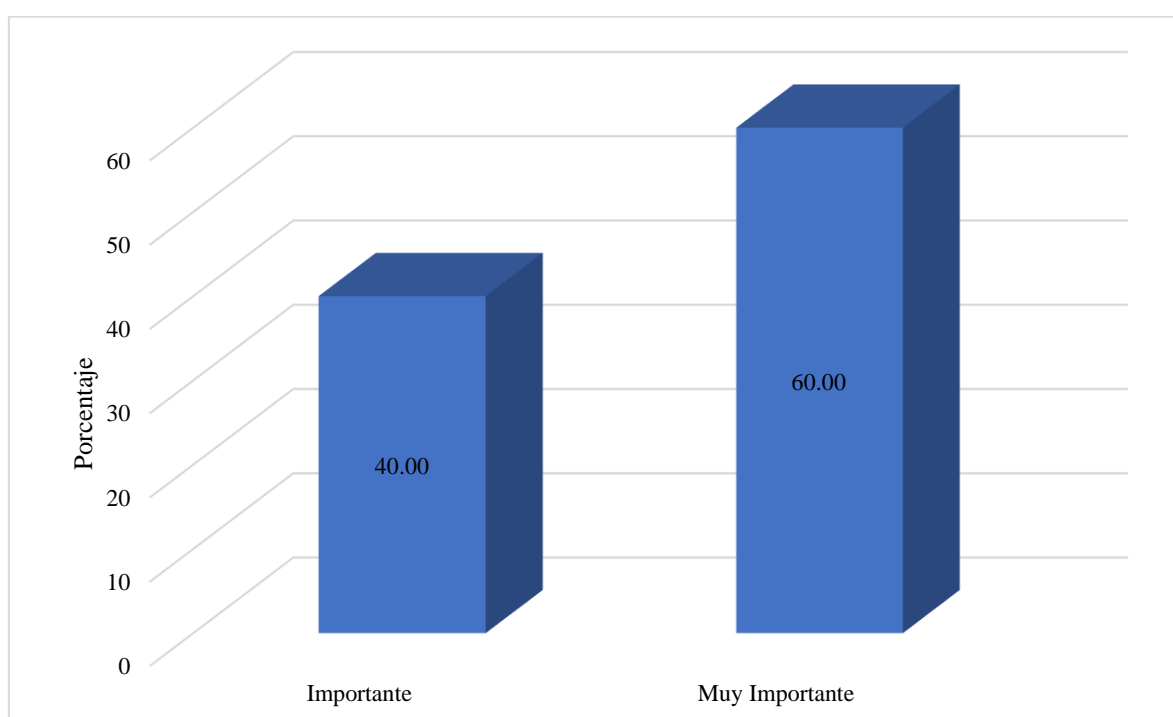


Figura 16 Resultados del indicador Fluctuación de precios del mercado

En la figura número 16 se aprecia que el 60% de los expertos encuestados considera muy importante la fluctuación de precios del mercado en relación con la inflación, un 40% considera este factor importante y un 0% considera nada importante la fluctuación de precios del mercado en relación con la inflación.

Contrastación de Hipótesis

Hipótesis General

H0: No existe una relación positiva entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

H1: Existe una relación positiva entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

Tabla 17 Prueba de correlación de las variables Contratos Forward y Riesgo Cambiario

		Correlaciones	
		ContratosForward	RiesgoCambiario
		rd	o
ContratosForward	Correlación de Pearson	1	-.163
	Sig. (bilateral)		.001
	N	30	30
RiesgoCambiario	Correlación de Pearson	-.163	1
	Sig. (bilateral)	.001	
	N	30	30

Como se observa en la tabla número 17, el coeficiente de correlación es -0.163, lo cual hace referencia (según el coeficiente de Pearson) a una relación inversa o negativa. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis del investigador y se acepta la hipótesis nula debido a que un mayor uso de los contratos forward reduce el riesgo cambiario existente ya que establecen un tipo de cambio fijo a una fecha futura para no caer en la volatilidad del mismo y salvaguardar una posible pérdida al momento de intercambiar el activo financiero por una divisa diferente.

Hipótesis Específicas

H0: No existe una relación positiva entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

H1: Existe una relación positiva entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

Tabla 18 Prueba de correlación de las dimensiones Precio Convenido y Tipo de Cambio

		Correlaciones	
		PrecioConvenido	TipoDeCambio
PrecioConvenido	Correlación de Pearson	1	-.071
	Sig. (bilateral)		.001
	N	30	30
TipoDeCambio	Correlación de Pearson	-.071	1
	Sig. (bilateral)	.001	
	N	30	30

Como se observa en la tabla número 18, el coeficiente de correlación es -0.071, lo cual hace referencia (según el coeficiente de Pearson) a una relación inversa. Por lo tanto, se rechaza la hipótesis del investigador y se acepta la hipótesis nula debido a que un óptimo precio convenido del contrato forward se hace notorio cuando el tipo de cambio spot ha sido reducido y por lo tanto afectado de manera negativa para la fecha de entrega.

H0: No existe una relación positiva entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

H1: Existe una relación positiva entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

Tabla 19 Prueba de correlación de las dimensiones Periodo de Entrega y Efecto del Uso de Contrato Forward

Correlaciones			
		PeriodoDeEntr ega	EfectoDelUso DeContratoFor ward
PeriodoDeEntrega	Correlación de Pearson	1	.090
	Sig. (bilateral)		.001
	N	30	30
EfectoDelUsoDeContratoFo rward	Correlación de Pearson	.090	1
	Sig. (bilateral)	.001	
	N	30	30

Como se observa en la tabla número 19, el coeficiente de correlación es 0.090, lo cual hace referencia (según el coeficiente de Pearson) a una relación positiva o directa. Por lo tanto, se acepta la hipótesis del autor y se rechaza la hipótesis nula. Esto quiere decir que existe una relación positiva entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato forward ya que mientras mayor sea el periodo de entrega se obtiene un efecto positivo de los contratos forward al reducir la incertidumbre de una variación.

H0: No existe una relación positiva entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

H1: Existe una relación positiva entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

Tabla 20 Prueba de correlación de las dimensiones Tasa de Interés Efectiva Anual y Factor Tiempo

Correlaciones			
		TasaDeInterésEfectivaAnual	FactorTiempo
TasaDeInterésEfectivaAnual	Correlación de Pearson	1	.296
	Sig. (bilateral)		.001
	N	30	30
FactorTiempo	Correlación de Pearson	.296	1
	Sig. (bilateral)	.001	
	N	30	30

Como se observa en la tabla número 20, el coeficiente de correlación es 0.296, lo cual hace referencia (según el coeficiente de Pearson) a una relación positiva o directa. Por lo tanto, se acepta la hipótesis del autor y se rechaza la hipótesis nula. Por esto se entiende que, a un mayor tiempo determinado, la tasa de interés efectiva es mayor con respecto a las tasas aplicadas a un periodo corto de plazo de entrega.

H0: No existe una relación positiva entre el riesgo mercado y los movimientos de precio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

H1: Existe una relación positiva entre el riesgo mercado y los movimientos de precio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020.

Tabla 21 Prueba de correlación de las dimensiones Movimientos de Precio y Riesgo Mercado

Correlaciones	
----------------------	--

		MovimientosD ePrecio	RiesgoMercad o
MovimientosDePrecio	Correlación de Pearson	1	.133
	Sig. (bilateral)		.001
	N	30	30
RiesgoMercado	Correlación de Pearson	.133	1
	Sig. (bilateral)	.001	
	N	30	30

Como se observa en la tabla número 21, el coeficiente de correlación es 0.133, lo cual hace referencia (según el coeficiente de Pearson) a una relación directa. Por lo tanto, se acepta la hipótesis del investigador y se rechaza la nula. Por esto se puede expresar que hay una relación directa cuando el riesgo mercado se ve afectado de la misma manera en que existen una fluctuación en los movimientos de precios. Es decir que el riesgo de mercado va aumentando con la fluctuación de precios y mientras más largo sea el periodo de tiempo.

V. DISCUSIÓN

Dentro del contexto actual del covid-19 se tiene presente la necesidad de las personas por contar con el dinero que ha venido ahorrando desde el comienzo de su vida laboral en las empresas administradoras de fondos de pensiones. Dinero que aún sin tener en cuenta el interés que ha generado, se necesita para poder subsistir en estos tiempos con mucho desempleo, necesidad y enfermedad. La necesidad no es solo por parte de las personas, sino también parte de estas empresas que están en la obligación por parte del gobierno de ir repartiendo este dinero que ocasionalmente es invertido y trabajado de diferentes formas y diferentes divisas. Es por esto que para convertir todos estos activos a moneda local se hace presente el riesgo cambiario, el cual es capaz de generar pérdidas nada insignificantes de dinero y debe ser mitigado. He aquí donde los derivados financieros intervienen como herramientas para salvaguardar y mitigar este riesgo presente en el mercado financiero; utilizando los contratos forward como primer instrumento a tener en cuenta es que esta investigación analiza la situación.

En relación a la hipótesis general la cual es encontrar una relación positiva en las variables forward y riesgo cambiario; sin embargo, se encontró que el coeficiente de Pearson resultó -0.163 por lo cual se rechaza la hipótesis del investigador y se acepta la hipótesis nula la cual hace referencia a una relación negativa e inversa de estas variables debido a que la utilización de los derivados financieros como los contratos forward disminuye el riesgo financiero. Este resultado se ve reflejado y apoyado en los resultados de la investigación de Cañote, Conchucos & Pereira (2019) en la cual señala que el uso de los contratos forward reducen el riesgo cambiario protegiendo el flujo de cajas y permitiendo la planificación de los recursos financieros para tener la certeza en un futuro de la cantidad de una divisa que va a recibir a la fecha de entrega.

Con respecto a la primera hipótesis específica en la cual se esperaba encontrar una relación positiva entre el precio convenido y el tipo de cambio; el coeficiente de Pearson resultado fue de -0.071 . Por lo cual se rechazó la hipótesis del investigador y se acepta la hipótesis nula en la cual se encontró una relación negativa o inversa entre las dimensiones precio convenido y tipo de cambio ya que un óptimo precio convenido del contrato forward se hace notorio cuando el tipo de cambio spot ha

sido reducido y por lo tanto afectado de manera negativa para la fecha de entrega. Según los resultados de la investigación de Sandoval & Ortega (2017) se señala que en el caso de las empresas administradoras de fondos de pensiones de Chile existe una relación inversa entre el precio convenido y el tipo de cambio ya que se encontró un mejor rendimiento y beneficio en la cobertura cambiaria mensual en los precios convenidos al utilizar los contratos forward cuando en la fecha de entrega los tipos de cambio spot habían sufrido una variación negativa y por lo cual respalda los resultados encontrados en esta correlación.

En la segunda hipótesis específica en la que se esperaba encontrar una relación positiva entre las dimensiones periodo de entrega y efecto del uso del contrato forward; se encontró un coeficiente de Pearson de 0.090 por lo cual se acepta la hipótesis del investigador y se rechaza la hipótesis nula. Esto quiere decir que existe una relación positiva entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato forward ya que mientras mayor sea el periodo de entrega se obtiene un efecto positivo de los contratos forward al reducir la incertidumbre de una variación. Según la investigación de Chavez, M. (2017) se señala que la incertidumbre a una fluctuación del tipo de cambio aumenta a medida de la extensión en los periodos de tiempo dentro del mercado financiero dando una respuesta de variación diferencial significativa entre el tipo de cambio spot del día de inicio del contrato forward y el tipo de cambio spot del día de entrega el cual es salvaguardado gracias a las propiedades de este derivado financiero. Por lo tanto, respalda la relación encontrada en esta correlación entre las dimensiones de periodo de entrega y efecto del uso del contrato forward.

Con respecto a la tercera hipótesis específica en la cual se espera una relación positiva entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo, se obtuvo un coeficiente de Pearson de 0.296. Por lo tanto, se acepta la hipótesis del investigador y se rechaza la hipótesis nula debido a que, a un mayor tiempo determinado, la tasa de interés efectiva es mayor con respecto a las tasas aplicadas a un periodo corto de plazo de entrega. Este resultado concuerda con la investigación de Diaz & Redondo (2019) los cuales afirman que a medida que se prolonga el vencimiento del contrato, existe una mayor exposición al riesgo y por lo cual, la tasa de cambio

efectiva aumenta para mitigar el mismo. Esto también puede afectar el flujo de efectivo de las empresas.

En relación a la cuarta hipótesis específica la cual se esperaba encontrar una relación positiva entre las dimensiones riesgo mercado y movimientos de precio, el coeficiente de Pearson resultó 0.133; por lo cual, se acepta la hipótesis del autor y se rechaza la hipótesis nula debido a que hay una relación directa cuando el riesgo mercado se ve afectado de la misma manera en que existen una fluctuación en los movimientos de precios. Este resultado se ve apoyado en la investigación de Cañote, Conchucos & Pereira (2019) en la cual se señala que en el contexto de la empresa Kapeco durante el periodo 2017, las fluctuaciones de precios o monedas aumentaron el riesgo cambiario (riesgo mercado) notoriamente el cual necesita de las herramientas financieras como los contratos forward el cual le permitieron reducirlo y por ende generar ganancias.

VI. CONCLUSIONES

1. Se concluye que existe una relación negativa o inversa entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Con un coeficiente de Pearson de -0.163 y aceptando la hipótesis nula con lo cual el uso de los contratos forward disminuye el riesgo cambiario.
2. Se concluye que existe una relación negativa o inversa entre precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Con un coeficiente de Pearson de -0.071, aceptando la hipótesis nula por la cual un buen precio convenido de un forward se hace notar cuando el tipo de cambio spot ha sido reducido negativamente para la fecha de entrega.
3. Se concluye que existe una relación positiva o directa entre el periodo de entrega y efecto del uso del contrato forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Con un coeficiente de Pearson de 0.090, aceptando la hipótesis del investigador debido a que mientras mayor sea el periodo de entrega se refleja un efecto positivo de los contratos forward reduciendo la incertidumbre de una variación de precio.
4. Se concluye que existe una relación positiva o directa entre la tasa de interés efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Con un coeficiente de Pearson de 0.296, aceptando la hipótesis del investigador debido a que, en un tiempo determinado más extenso, la tasa de interés efectiva es mayor en comparación de las tasas aplicadas a un periodo de corto plazo de entrega.
5. Se concluye que existe una relación positiva o directa entre el riesgo mercado y movimientos de precio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19 en el año 2020. Con un coeficiente de Pearson de 0.133, aceptando la hipótesis del investigador debido a que, existe una relación directa cuando el riesgo mercado se ve afectado en la misma manera en que existe una fluctuación en los movimientos de precios.

VII. RECOMENDACIONES

1. Se recomienda a las empresas administradoras de fondos de pensiones que utilicen en mayor medida los derivados financieros, resaltando el contrato forward como primera opción para transformar sus activos financieros en soles generando la liquidez necesaria y reduciendo el mayor riesgo cambiario posible teniendo en cuenta las fechas en las que el gobierno les da plazo de distribuir el dinero a las personas.
2. Se recomienda a las empresas administradoras de fondos de pensiones que tengan en cuenta un factor determinante como la inestabilidad política que se está afrontando actualmente lo cual ha generado que el tipo de cambio de la moneda más comercial del mundo se vea alterado con respecto a la moneda local. Es por esto que el precio convenido adecuado en un contrato forward asegurará tener un tipo de cambio fijo para cuando se realice la operación de intercambio sin estar sujeto a la volatilidad del día de entrega.
3. Se recomienda a las empresas administradoras de pensiones a realizar contratos forward estableciendo un periodo de mediano a largo plazo ya que así pueden tener la certeza de la cantidad de activos financieros que necesitan para transformarlos en las divisas exactas a repartir entre las personas que puedan retirar su dinero cuando llegue el día de entrega y así reducir la incertidumbre de grandes pérdidas con la inestabilidad económica que se está atravesando.
4. Se recomienda a las empresas administradoras de pensiones que en esta crisis se centren en transformar sus activos y no en recurrir a instituciones bancarias debido a que el diferencial que generarán las tasas de interés por periodos prolongados tendrá un mayor golpe económico que la de años anteriores donde no se atravesaba la coyuntura actual.
5. Se recomienda a las empresas administradoras de pensiones tener en cuenta los movimientos de precios que se presentan debido a la actual situación política generando un riesgo mercado significativo. Es por esto que las principales herramientas a usarse son los derivados financieros, los cuales que deben ser usados por la empresa para contrarrestar estas fluctuaciones y poder cumplir sus obligaciones con la gente dispuesta a retirar los montos establecidos por el gobierno.

REFERENCIAS

- Arias Caldera, T. M., & Rivera Guevara, C. A. (2019). Finanzas Internacionales Evaluación del riesgo cambiario que presentan las divisas en las inversiones financieras internacionales.
- Avilés, E. (2014). La gestión del riesgo cambiario: Teoría y evidencia. México, 1994-2011. Ediciones del lino. https://www.researchgate.net/publication/308050673_La_gestion_del_riesgo_cambiario_Teoria_y_evidencia_Mexico_1994-2011
- Ballona, Choque & Guillén (2013). Contratos forward de divisas y su incidencia en el riesgo cambiario en la empresa importadora de repuestos REPSAC del distrito La Victoria – 2017 [tesis de titulación, Universidad Tecnológica del Perú] Repositorio académico UTP. <http://repositorio.utp.edu.pe/handle/UTP/2256>
- Banco Central de Reserva (s.f.). La Cobertura Cambiaria: Los forwards de divisas. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Informes-Especiales/Cobertura-Cambiaria-Forwards-Divisas.pdf>
- Belaunde G. (2012) Riesgo Cambiario y su Gestión. Diario Gestión. <https://gestion.pe/blog/riesgosfinancieros/2012/06/el-riesgo-cambiario-y-su-gesti.html/?ref=gesr>
- Berggrun, et al. (2011). GESTIÓN DEL RIESGO CAMBIARIO EN UNA COMPAÑÍA EXPORTADORA. Estudios Gerenciales [en línea]. 2011, 27(121), 219-238. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21222885011>
- Cañote, Conchucos & Pereyra (2019). El forward como estrategia financiera para disminuir el riesgo cambiario en la empresa KAPECO S.A.C. – Periodo 2017 [tesis de titulación, Universidad Tecnológica del Perú] Repositorio académico UTP. <http://repositorio.utp.edu.pe/handle/UTP/2027>

- Chavez, M. (2017). Contratos de forward de divisas y su incidencia en el riesgo cambiario en las empresas importadoras de Lima Metropolitana - periodo 2016 [tesis de titulación, Universidad San Martín de Porres]. Repositorio académico USMP. <http://repositorio.usmp.edu.pe/handle/usmp/3074>
- Díaz & Redondo (2019). Eficiencia del forward como instrumento de cobertura del riesgo cambiario en las empresas que realizan operaciones de comercio exterior, 2011-2017. Semestre Económico, 22(51), 45-62. <https://doi.org/10.22395/seec.v22n51a3>
- Fanego Rodríguez, M. (2017). Aspectos internacionales de los contratos de cobertura del riesgo cambiario en los mercados OTC.
- Gómez López, A. P. (2017). Derivados Financieros: gestión eficiente del riesgo ; Financial Derivatives: Efficient Risk Management.
- González, L. O., Búa, M. V., López, S. F., & Sandiás, A. R. (2008). Determinantes de la cobertura del riesgo de cambio con productos derivados: evidencia para el mercado español. Revista Española de Financiación y Contabilidad, 37(140), 723–763.
- Gray & Place (2003). Derivados Financieros. México, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. <https://www.cemla.org/PDF/ensayos/pub-en-69.pdf>
- Hasper Tabares, J., Correa Jaramillo, J., Benjumea Arias, M., & Valencia Arias, A. (2017). Tendencias en la investigación sobre gestión del riesgo empresarial: un análisis bibliométrico. Revista Venezolana de Gerencia (RVG), 22(79), 166–183. <https://doi.org/10.31876/revista.v22i79.23036>
- Hernández, Fernández & Baptista (2014). Metodología de la Investigación (5 ed.). México: Punta Santa Fe.

- Jiménez-Gómez, L. M., Acevedo-Prins, N. M. y Castaño-Giraldo, N. E. (2016) Cobertura cambiaria por medio de instrumentos derivados para empresa exportadora de flores en Colombia. En-Contexto. <https://www.redalyc.org/jatsRepo/5518/551857287005/551857287005.pdf>
- Kometter E. (2012) El Forward de divisas en el Perú, mecanismo de gestión de riesgo financiero caso: Interbank [tesis de titulación, Universidad Nacional Agraria La Molina] Repositorio académico UNALM
- Lizarzaburu, E., Berggrun, L. (2013). Gestión del riesgo cambiario: aplicación a una empresa exportadora peruana. Estudios Gerenciales, 29(128),379-384. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=21229786012>
- López Angarita, David Fernando (2006). Nivel de reservas internacionales y riesgo cambiario en Colombia. Revista de Economía Institucional, 8(15),117-159. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=41901506>
- Lopo Martinez, A., Teixeira Reinoso, J. E., Moreira Antonio, R., & Santos, R. (2020). Financial Derivatives, Hedge Accounting and Tax Aggressiveness in Brazil. Contabilidad y Negocios, 15(29), 19–39. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.202001.002>
- Lozano Gutiérrez, C., Fuentes Martín, F. (2004). La Reducción Del Riesgo Cambiario en Los Préstamos en Divisas. Trimestre Económico, 71(282), 389–415. <http://web.b.ebscohost.com/ehost/detail/detail?vid=6&sid=e0d4e56a-db0f-414a-a3e4-c8428dce721b%40pdc-v-sessmgr01&bdata=JmxhbmMc9ZXMmc2l0ZT1laG9zdC1saXZI#AN=26302588&db=bth>
- Maurer, R. and Valiani, S. (2007). "Hedging the exchange rate risk in international portfolio diversification: Currency forwards versus currency options", Managerial Finance, Vol. 33 No. 9, pp. 667-692. <https://doi.org/10.1108/03074350710776235>

- Maya Ochoa, C., Jaramillo Ospina, C., & Montoya Madrigal, L. (2011). ¿EXISTEN GANANCIAS POR LA COBERTURA DE RIESGO CAMBIARIO EN UN PORTAFOLIO DE ACCIONES GLOBAL, DESDE LA PERSPECTIVA DE UN INVERSIONISTA COLOMBIANO?. *Estudios Gerenciales*, 27(120), 83-104. http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0123-59232011000300005&lng=en&tlng=es.
- Mendiola, et al. (2015). Gestión del riesgo cambiario de las empresas emisoras de bonos en mercados internacionales, 2005-2015. Esan ediciones. <https://www.esan.edu.pe/publicaciones/2018/07/16/FINAL%20Riesgo%20cambiario.pdf>
- Miranda. Et al. (2012). Elección estratégica de contratos forward y contratos de incentivos gerenciales en un contexto de competencia a la Cournot. *Lecturas de Economía*. <http://www.scielo.org.co/pdf/le/n76/n76a08.pdf>
- Muñoz González, D. M., & Sánchez Arenas, L. A. (2015). Evaluación de derivados financieros como mecanismo de cobertura del riesgo cambiario en el sector textil colombiano.
- Ochoa, I. D., & Gonzalez, C. (2007). Evaluación Del Mercado De Opciones Sobre Tasas De Cambio: Perspectivas Para Una Mejor Utilización. *Revista EIA*, 7, 145–158. <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=32767489&lang=es&site=ehost-live>.
- Ortega-Rossell, F. J. (2009) Análisis de la contabilización de los Forward y Futuros de acuerdo con el PGC. *Revista Técnica Contable*. <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=fua&AN=45124181&lang=es&site=eds-live>

- PEREZ-LAURRABAQUIO, O. (2020). Política Monetaria De Economías Abiertas: El Rol Del Tipo De Cambio en México. *Revista de Análisis Económico*, 35(1), 27–53.
- Pinilla Bedoya, J., & Martínez Muñoz, J. D. (2020). Efecto de los derivados financieros en el valor de las empresas latinoamericanas. *Contaduría y Administración*, 65(4), 1–23. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2020.2461>
- Ruiz Cuello, J. R. (2017). Análisis del efecto de las operaciones de instrumentos derivados financieros en el crecimiento de la bolsa de valores de Colombia durante el periodo 2006 – 2016.
- Sandoval & Ortega (2017). Riesgo cambiario: ¿cubrirse o no? El caso de los multifondos de pensiones en Chile. *Innovar*, 29(73), 55-68. <https://doi.org/10.15446/innovar.v29n73.78011>
- Tavares Aguiar, O. F., & Dias Ferreira, J. (2019). Analysis of Soybean Trade Strategies with Forward Contracts on the Chicago Stock Exchange and on the Spot Market in Cascavel, Brazil. *Revista Em Agronegócios e Meio Ambiente*, 12(4), 1487–1505. <https://doi.org/10.17765/2176-9168.2019v12n4p1487-1505>
- Trespacios, et al. (2016). Efecto de Restricciones VaR sobre coberturas en mercados eléctricos. *Revista de Economía del Rosario*, 19(2), 201-220. Doi: [dx.doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/economia/a.5625](https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/economia/a.5625)
- Venegas-Martínez, Francisco. (2010). Planes no creíbles de estabilización de precios, riesgo cambiario y opciones reales para posponer consumo. Un análisis con volatilidad estocástica. *El trimestre económico*, 77(308), 899-936. http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-718X2010000400899&lng=es&tlng=es.

Vernor Mesén Figueroa. (2012). Contabilización de Contratos de Futuros, Opciones, Forwards y Swaps (Accounting treatment for future, options, forwards and swap contracts). *Tec Empresarial*, 4(1), 42–48.

Vivel-Búa, M., & Lado-Sestayo, R. (2017). Análisis de la Exposición Económica al Riesgo Cambiario en el Mercado Español. *GCG: Revista de Globalización, Competitividad & Gobernabilidad*, 11(1), 20–55.
<https://doi.org/10.3232/GCG.2017.V11.N1.01>

ANEXOS

Anexo 1. Matriz de operacionalización de las variables

Variables de estudio	Definición conceptual	Dimensiones	Indicadores	Escala de medición
Contratos Forward	<p>Gray & Place (2003): “Un contrato forward se lleva a cabo entre dos partes para realizar una transacción de una partida o ítem subyacente con un tiempo y precio determinado. El precio convenido hace referencia al precio de entrega, y permite cerrar el acuerdo al precio establecido, por lo cual se protege de los movimientos de precio durante el periodo de entrega que transcurre hasta llegar al día de entrega. [...] para calcular el tipo de cambio forward se toma en cuenta el tipo de cambio spot, el plazo de contrato y las tasas de interés efectiva anual en soles y dólares” (p.13).</p>	Precio convenido	Tipo de cambio spot en soles	Escala de Likert 1. Nada Importante 2. Poco Importante 3. Importante 4. Muy Importante
			Tipo de cambio spot en dólares	
		Periodo de entrega	Corto plazo	
			Mediano y largo plazo	
		Tasa de interés efectiva anual	Tasa de interés efectiva anual en soles	
			Tasa de interés efectiva anual en dólares	
	Inflación			

		Movimientos de precio	Especulación	
Riesgo Cambiario	Belaunde G. (2012): “El riesgo cambiario es una de las formas de llamar al riesgo de mercado, que hace referencia a los cambios constantes de precios, que engloba también al de las tasas de interés, al valor de activos financieros y al precio de commodities. Su denominación se debe a que el riesgo se origina en las fluctuaciones o variaciones del tipo de cambio. [...] el factor tiempo se agrava cuando el plazo de recepción o de pago es más largo, pues ello aumenta la probabilidad de una variación desfavorable en el tipo de cambio.”	Tipo de cambio	Cantidad ofertada	
			Cantidad demanda	
		Efecto del uso de contrato de forward	Variación de diferencial	
			Reducción de incertidumbre	
		Factor tiempo	Probabilidad de una variación	
			Plazo de recepción	
		Riesgo mercado	Valor de activos	
			Fluctuación de precios de mercado	

Anexo 2. Matriz de consistencia

Problema General	Objetivo General	Hipótesis General	Dimensiones	Indicadores
¿Qué relación existe entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19?	Determinar la relación de los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19.	Existe una relación positiva entre los contratos forward y el riesgo cambiario en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19	Precio convenido	Tipo de cambio spot en soles
			Periodo de entrega	Tipo de cambio spot en dólares
			Tasa de interés efectiva anual	Corto plazo
				Mediano y largo plazo
			Movimientos de precio	Tasa de interés efectiva anual en soles
				Tasa de interés efectiva anual en dólares
				Inflación
				Especulación
				Cantidad ofertada
¿Qué relación existe entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19?	Determinar la relación entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19.	Existe una relación positiva entre el precio convenido y el tipo de cambio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19		
¿Qué relación existe entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19?	Determinar la relación entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19.	Existe una relación positiva entre el periodo de entrega y el efecto del uso del contrato de forward en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19		
¿Qué relación existe entre la tasa de interés efectiva anual	Determinar la relación entre la tasa de interés efectiva	Existe una relación positiva entre la tasa de interés	Tipo de cambio	

<p>y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19?</p>	<p>anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19.</p>	<p>efectiva anual y el factor tiempo en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19</p>	<p>Efecto del uso del contrato forward</p>	<p>Cantidad demanda</p>
<p>¿Qué relación existe entre el riesgo mercado y los movimientos de precios en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19?</p>	<p>Determinar la relación entre el riesgo mercado y los movimientos de precios en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19.</p>	<p>Existe una relación positiva entre el riesgo mercado y los movimientos de precio en las empresas administradoras de fondos de pensiones para enfrentar el covid-19</p>	<p>Factor tiempo Riesgo mercado</p>	<p>Variación de diferencial Reducción de incertidumbre Probabilidad de una variación Plazo de recepción Valor de activos Fluctuación de precios de mercado</p>

Anexo 3. Escala de Likert

Escala de Likert	
1	Nada importante
2	Poco importante
3	Importante
4	Muy importante

Anexo 4. Validez del contenido del instrumento

Grado Académico	Nombre y Apellidos	Dictamen
Dr.	Mary Helen Michca Maguiña	Aplicable
Dr.	Fernando Luis Marquez Caro	Aplicable
Dr.	Lauralinda Leonor Caverro Egúsqiza	Aplicable

Anexo 5. Alfa de Cronbach

Estadísticas de fiabilidad		
Alfa de Cronbach	Alfa de Cronbach basada en elementos estandarizados	N° de elementos
0.815	0.801	15

Anexo 6. Instrumento de recolección de datos

INSTRUMENTO DE RECOLECCIÓN DE DATOS					
<p>SEÑOR(A): Tengo el agrado de dirigirme a usted con el objetivo de solicitarle muy gentilmente unos minutos de su tiempo para poder rellenar esta encuesta que a continuación se observa. Cabe mencionar que el propósito de dicha encuesta que ha sido elaborada con fines universitarios, servirá para recopilar datos informativos acerca de las variables de estudios de mi proyecto de investigación relacionadas con los contratos forward y el riesgo cambiario. Le agradezco de antemano su tiempo, comprensión y colaboración brindada.</p> <p>INSTRUCCIONES: A continuación se presenta una serie de preguntas, las cuales usted deberá responder marcando con un aspa (x) la respuesta que considere conveniente. Considere lo siguiente: Muy importante (4) – Importante (3) – Poco importante (2) – Nada importante (1)</p>					
CUESTIONARIO					
VARIABLE: CONTRATOS FORWARD					
DIMENSIONES	INDICADORES	VALORES DE LA ESCALA			
		NADA IMPORTANTE	POCO IMPORTANTE	IMPORTANTE	MUY IMPORTANTE
		1	2	3	4
PRECIO CONVENIDO	TIPO DE CAMBIO SPOT EN SOLES				

	¿Cree usted que es importante fijar el tipo de cambio spot en soles en el contrato forward para mitigar el riesgo mercado?				
	TIPO DE CAMBIO SPOT EN DÓLARES				
	¿Cree usted que es importante fijar el tipo de cambio spot en dólares en el contrato forward para mitigar el riesgo mercado?				
TASA DE INTERÉS EFECTIVA ANUAL	TASA DE INTERÉS EFECTIVA ANUAL EN SOLES				
	¿Qué tan importante considera usted que es la tasa efectiva anual en soles para establecer un precio forward?				
	TASA DE INTERÉS EFECTIVA ANUAL EN DÓLARES				
	¿Qué tan importante es la tasa de interés efectiva anual en los contratos forward para reducir el riesgo mercado?				
PERIODO DE ENTREGA	CORTO PLAZO				
	¿Cree usted que el periodo de entrega en corto plazo es importante para obtener una apropiada tasa de interés en los contratos forward?				
	MEDIANO Y LARGO PLAZO				
	¿Cree usted que el periodo de entre en mediano y largo plazo es importante para obtener una tasa de interés apropiada en los contratos forward?				
MOVIMIENTOS DE PRECIO	INFLACIÓN				
	¿Qué tan importante es medir la inflación para determinar la tasa de interés?				
	ESPECULACIÓN				

	¿Qué tan importante es el efecto que tiene el factor especulación sobre el riesgo mercado?				
VARIABLE: RIESGO CAMBIARIO					
TIPO DE CAMBIO	CANTIDAD OFERTADA				
	¿Qué tan importante es la cantidad ofertada de una divisa con respecto al precio convenido?				
	CANTIDAD DEMANDADA				
	¿Qué tan importante es la cantidad demandada de una divisa con respecto al precio convenido?				
Efecto del uso de contrato de forward	VARIACIÓN DE DIFERENCIAL				
	¿Qué tan importante es fijar un precio forward a diferencia de esperar al precio spot del día de entrega?				
	REDUCCIÓN DE INCERTIDUMBRE				
	¿Qué tan importante es la reducción de incertidumbre en función al periodo de entrega?				
RIESGO MERCADO	VALOR DE ACTIVOS				
	¿Qué tan importantes es el valor de activos con respecto al movimiento de precios?				
	FLUCTUACIÓN DE PRECIOS DEL MERCADO				
	¿Qué tan importante es la fluctuación de precios del mercado en relación con la inflación?				
FACTOR TIEMPO	PROBABILIDAD DE UNA VARIACION				

	¿Cree usted que la probabilidad de una variación es importante para determinar si habrá movimientos de precio en un periodo largo de tiempo de entrega?				
	PLAZO DE RECEPCION				
	¿Considera usted que el plazo de recepción es relevante para considerar al precio convenido?				