

**UNIVERSIDAD NACIONAL DEL CALLAO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES**  
**ESCUELA PROFESIONAL DE CONTABILIDAD**



**“LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS  
EN LA GESTIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA  
ALICORP S.A.A. - PERIODOS 2013-2017”**

TESIS PARA OPTAR EL TÍTULO PROFESIONAL DE CONTADOR PÚBLICO

URQUIZO LIMAY, ANTHONY RAFAEL  
HUERTA ANDRADE, DENISSE PAMELA

Callao, octubre, 2018

**PERÚ**



## HOJA DE REFERENCIA DEL JURADO

### MIEMBROS DEL JURADO:

MG.ECON. FREDY VICENTE SALAZAR SANDOVAL : PRESIDENTE  
MG. CPC. HUMBERTO TORDOYA ROMERO : SECRETARIO  
CPC. LEONCIO FELIX TAPIA VÁSQUEZ : VOCAL  
LIC. JOSÉ WILLIAM SÁNCHEZ PINEDO : MIEMBRO  
SUPLENTE

### ASESOR:

CPC. MANUEL ERNESTO FERNANDEZ CHAPARRO

Nº de Libro : 1

Nº de Folio : 33.13

Acta de sustentación: N°020-CT-2018-03/FCC

N°021-CT-2018-03/FCC

Fecha de Aprobación de Tesis : 04 DE OCTUBRE DE 2018

Nro. de Resolución para sustentación : N°383-2018-CFCC

Fecha de Resolución para sustentación: 01 DE OCTUBRE DE 2018

## DEDICATORIA

A Dios quien supo guiarnos por el buen camino y nos dio fortaleza para seguir adelante, y a nuestros padres por su apoyo incondicional y por ser el motivo principal para seguir creciendo como profesional y persona.

## AGRADECIMIENTOS

En primera instancia, a mis estimados profesores del curso de tesis por su dedicación brindada, enseñanzas, paciencia y capacidad de guiarnos e incentivarnos a la investigación.

A mi asesor de tesis por su asesoramiento, su apoyo y confianza en mi trabajo de investigación, permitiéndonos concluir de manera oportuna y eficaz.

A nuestros padres, por su apoyo, confianza y amor incondicional que con su ejemplo nos han enseñado a no rendirnos ante nada.

## **INDICE**

TABLAS DE CONTENIDO.....	5
RESUMEN.....	11
ABSTRACT.....	12
I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN .....	13
1.1 Identificación del problema .....	13
1.2 Formulación del problema .....	15
1.2.1 Problema General .....	15
1.2.2 Problema Específicos.....	15
1.3 Objetivos de la Investigación .....	16
1.3.1 Objetivo General .....	16
1.3.2 Objetivos Específicos .....	16
1.4 Justificación de la Investigación.....	16
1.4.1 Justificación Legal .....	16
1.4.2 Justificación Teórica.....	17
1.4.3 Justificación Práctica.....	17
1.4.4 Justificación Económica .....	18
1.5 Importancia de la Investigación .....	18
II. MARCO TEÓRICO .....	19
2.1 Antecedentes del estudio.....	19

2.1.1	Antecedentes internacionales .....	19
2.1.2	Antecedentes nacionales .....	22
2.2	Marco Teórico Conceptual.....	26
2.2.1	Marco Legal .....	26
2.2.2	Marco Teórico .....	52
2.3	Definición de términos básicos .....	81
III.	VARIABLES E HIPÓTESIS.....	84
3.1	Variables de Investigación .....	84
3.2	Operacionalización de las variables .....	85
3.3	Hipótesis general y específicas .....	86
3.3.1	Hipótesis General.....	86
3.3.2	Hipótesis Específicas .....	87
IV.	METODOLOGÍA.....	88
4.1	Tipo de Investigación .....	88
4.2	Diseño de investigación .....	89
4.3	Población y muestra .....	90
4.3.1	Población .....	90
4.3.2	Muestra .....	90
4.4	Técnicas e instrumentos de recolección de datos .....	91
4.4.1	Técnicas.....	91

4.4.2	Instrumentos .....	91
4.5	Procedimiento de recolección de datos .....	92
4.6	Procesamiento estadística y análisis de datos .....	92
V.	RESULTADOS .....	93
5.1	Análisis de la posición monetaria en dólares de Alicorp SAA .....	93
5.2	Análisis de la relación total pasivo vs pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional .....	95
5.3	Análisis de la perdida por diferencia de cambio 2013-2017.....	96
5.4	Análisis de los forwards durante los periodos 2013-2017.....	98
5.5	Análisis consolidado de los forwards periodos 2013-2017.....	105
5.6	Resultado para hipótesis específica N°1 .....	109
5.7	Análisis de los swaps durante los periodos 2013-2017 .....	115
5.8	Resultado para hipótesis específica N°2 .....	121
5.9	Resultado para hipótesis general .....	127
VI.	DISCUSIÓN DE RESULTADOS .....	134
6.1	Contrastación de hipótesis con los resultados.....	134
6.2	Contrastación de resultados con otros estudios similares .....	143
VII.	CONCLUSIONES.....	148
VIII.	RECOMENDACIONES.....	150
IX.	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICOS.....	152

Anexos..... 161

- Anexo 1: Matriz de Consistencia

- Anexo 2: Prueba de Normalidad

- Anexo 3: Estado de Situación Financiera Alicorp 2013-2017

- Anexo 4: Estado de Resultados Alicorp 2013-2017

- Anexo 5: Contrato Marco de Instrumentos Financieros Derivados

## TABLAS DE CONTENIDO

### ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.2.1 Cotizaciones del tipo de cambio forward del BBVA .....	66
Tabla N°5.1.1 Análisis de la posición monetaria en moneda extranjera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.....	93
Tabla 5.2.1 Análisis de la relación total pasivo vs pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional de Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	95
Tabla 5.3.1 Análisis de la pérdida por diferencia de cambio de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	96
Tabla 5.4.1 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2013.....	98
Tabla 5.4.2 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2013 .....	98
Tabla 5.4.3 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2014.....	99
Tabla 5.4.4 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2014 .....	99
Tabla 5.4.5 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2015.....	101
Tabla 5.4.6 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2015 .....	101

Tabla 5.4.7 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2016.....	102
Tabla 5.4.8 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2016 .....	102
Tabla 5.4.9 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2017.....	104
Tabla 5.4.10 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2017 .....	104
Tabla 5.5.1 Análisis detalle total de forward periodos 2013-2017.....	105
Tabla 5.5.2 Comparación de los TC forward VS los TC del mercado Spot .....	107
Tabla 5.6.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	109
Tabla 5.6.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	110
Tabla 5.6.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	112
Tabla 5.6.4. Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	113
Tabla 5.6.5 Prueba T-Student - Hipótesis Específica N°1 .....	114
Tabla 5.7.1 Análisis de los Contratos Swap de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	115

Tabla 5.7.2 Análisis de los flujos SWAP en USD al tipo de cambio Spot de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.....	117
Tabla 5.7.3 Análisis de los flujos SWAP en PEN empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	118
Tabla 5.7.4 Comparación de los flujos en USD y PEN de los Swaps de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	119
Tabla N°5.8.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	121
Tabla N°5.8.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	122
Tabla N°5.8.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	123
Tabla N°5.8.4 Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	125
Tabla N°5.8.5 Prueba T-Student - Hipótesis Específica N°2 .....	127
Tabla 5.9.1 Análisis Consolidado del efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017 .....	128
Tabla 5.9.2 Prueba T-Student – Hipótesis General .....	132

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico N°5.1.1 Análisis de las posiciones monetarias en moneda extranjera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 ..	94
Gráfico N°5.2.1 Análisis de la relación total pasivo vs pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional de Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	95
Gráfico N°5.3.1 Análisis de la pérdida por diferencia de cambio de la empresa Alicorp SA durante los periodos 2013-2017.....	97
Gráfico N°5.4.1 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2013.....	98
Gráfico N°5.4.2 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2014.....	100
Gráfico N°5.4.3 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2015.....	101
Gráfico N°5.4.4 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2016.....	103
Gráfico N°5.4.5 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2017.....	104
Gráfico N°5.5.1 Análisis detalle total de forward periodos 2013-2017 ...	106
Gráfico N°5.5.2 Comparación de los TC forward VS los TC del mercado Spot .....	108
Gráfico N°5.6.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.....	109

Gráfico N°5.6.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	111
Gráfico N°5.6.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	112
Gráfico N°5.6.4 Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	113
Gráfico N°5.7.1 Análisis de los Contratos Swap de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	116
Gráfico N°5.7.2 Análisis de los flujos SWAP en USD al tipo de cambio Spot de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	117
Gráfico N°5.7.3 Análisis de los flujos SWAP en PEN empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	119
Gráfico N°5.7.4 Comparación de los flujos en USD y PEN de los Swaps de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.....	120
Gráfico N°5.8.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.....	121
Gráfico N°5.8.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	122
Gráfico N°5.8.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	124
Gráfico N°5.8.4 Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017 .....	125

Gráfico N°5.9.1 Análisis consolidado del EBITDA con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017 .....	128
Gráfico N°5.9.2 Análisis consolidado del Flujo de Caja con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017 .....	129
Gráfico N°5.9.3 Análisis consolidado del EBITDA sobre los Gastos Financieros con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017 ....	130
Gráfico N°5.9.4 Análisis consolidado del EBITDA sobre los Gastos Financieros con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017 ....	131

## RESUMEN

El presente trabajo de investigación “Los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017”, que es de metodología de investigación cuantitativo, de tipo de investigación descriptivo-explicativo, de nivel de investigación aplicada, de diseño de investigación no experimental longitudinal, que comprende el periodo 2013-2017, tuvo como objetivo principal determinar de qué manera los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la adecuada Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

Para la demostración y contrastación de las hipótesis se aplicó la prueba de normalidad Kolmogorov y el T-Student, utilizando el programa estadístico informático SPSS en su versión 23.0.

Entre los principales resultados obtenidos, quedó plenamente demostrado que los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA. Esto se determinó mediante las observaciones encontradas en el análisis de la información de los estados financieros durante los periodos 2013-2017. Mediante el cual se concluyó que los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la Gestión Financiera de la empresa ya que permiten realizar una adecuada gestión de los riesgos de mercado.

## **ABSTRACT**

The present research work "The Financial Instruments Derived in the Financial Management of the company Alicorp SAA during the periods 2013-2017", which is of quantitative research methodology, of descriptive-explanatory research type, of applied research level, of design of non-experimental longitudinal research, which comprises the period 2013-2017, its main objective is to determine how the Derivative Financial Instruments influence the adequate Financial Management of the company Alicorp SAA during the periods 2013-2017.

For the demonstration and testing of the hypotheses, the Kolmogorov and the T-Student normality tests were applied, using the SPSS statistical software in its version 23.0.

Among the main results obtained, it was fully demonstrated that the Derivative Financial Instruments have a influence on the financial management of the company Alicorp SAA. This was determined by the observations found in the analysis of the information in the financial statements during the periods 2013-2017. By means of which it was concluded that the Derivative Financial Instruments influence the Financial Management of the company since they allow an adequate management of the market risks.

## **I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN**

### **1.1 Identificación del problema**

En el desarrollo y la expansión de sus actividades, las compañías están expuestas a diversos riesgos que pueden afectar sus resultados económicos y su posicionamiento en el mercado. Durante las últimas décadas, los comportamientos de las variables de mercado han sido volátiles e inciertas constantemente, tales como el tipo de cambio y las tasas de interés, las variaciones que estas experimentan afectan las operaciones financieras de las organizaciones.

La mayoría de las empresas peruanas no son ajenas a estos riesgos, en especial a los financieros. Por ello, con el fin de reducir la exposición de los activos a estos riesgos, se introdujeron innovaciones financieras en el mundo denominado Instrumentos Financieros Derivados.

Estos instrumentos se utilizan para controlar y administrar eficientemente los riesgos y optimizar el rendimiento de las inversiones y operaciones. Actualmente en el Perú, en contraste con el mercado de capitales extranjero, presenta un mercado nuevo en materia de derivados financieros.

La empresa Alicorp es una de las empresas líder en su sector, industria que fabrica y distribuye productos de consumo masivo, y maneja una extensa variedad de operaciones a nivel nacional.

La compañía factura sus ventas locales en soles, pero sus principales insumos los importa de otros países como el trigo y la soya, generándose una diferencia monetaria al momento de la obtención de estas materias primas. Además, la compañía mantiene un considerable porcentaje de obligaciones en moneda extranjera debido a préstamos con entidades bancarias y la emisión de bonos internacionales, es por ello que las variaciones del tipo de cambio y la fluctuación de tasas de interés afectan directamente en los resultados financieros y la situación financiera de la misma; ya que se genera un brecha monetaria entre los ingresos en soles que genera la compañía y las obligaciones en moneda extranjera que mantiene, esta diferencia entre monedas impacta en la estructura financiera de la compañía.

Por ello, Alicorp con el fin de obtener un manejo óptimo de sus recursos y de su constante preocupación por realizar una eficiente gestión financiera, necesita utilizar este tipo de instrumentos financieros ya que les permite minimizar o contrarrestar el efecto monetario causado por la volatilidad del tipo de cambio y la variación de las tasas de interés en sus inversiones.

En consecuencia, el problema que se ha planteado en el desarrollo de la investigación es ¿será que los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA por los periodos 2013-2017?

En general los inversionistas siempre elegirán aquellas inversiones que estén libres de riesgo ya que estas les generarán mayor rendimiento. Por esta razón, la administración del riesgo en la gestión financiera de las empresas es primordial para obtener éxito, debido a que permite evitar pérdidas económicas, con lo cual se logra proteger los recursos económicos y por ende asegurar la continuidad de las mismas.

## **1.2 Formulación del problema**

### **1.2.1 Problema General**

¿En qué medida los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. - periodos 2013-2017?

### **1.2.2 Problema Específicos**

- ¿De qué manera los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. - periodos 2013-2017?
- ¿De qué manera los swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. - periodos 2013-2017?

### **1.3 Objetivos de la Investigación**

#### **1.3.1 Objetivo General**

Demostrar que los instrumentos derivados financieros influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. - periodos 2013-2017.

#### **1.3.2 Objetivos Específicos**

- Determinar que los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. - periodos 2013-2017.
- Determinar que los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. - periodos 2013-2017.

### **1.4 Justificación de la Investigación**

#### **1.4.1 Justificación Legal**

La investigación tiene una justificación legal porque se desarrolló en base a las leyes y normas emitidas por el sistema financiero y tributario tales como: Ley N° 26702 - Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros.

Decreto Supremo N° 179-2004-EF Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta, y las Normas Internacionales de Información Financiera emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas. También se considerarán las modificaciones de las leyes y normas antes mencionadas que se realicen durante el periodo de alcance de la investigación.

#### **1.4.2 Justificación Teórica**

La presente investigación se justifica desde el punto de vista teórico, debido a que el conocimiento de la base teórica de los instrumentos financieros derivados va a permitir su correcta aplicación y uso para que genere resultados positivos en la gestión financiera de las empresas.

Asimismo, es conveniente para las empresas peruanas, profesionales y estudiantes de contabilidad, puesto que se desarrollaron conceptos de administración y gestión de riesgos financieros mediante el uso de productos derivados, paralelamente al análisis regulatorio.

#### **1.4.3 Justificación Práctica**

La investigación permitirá demostrar que la aplicación de los instrumentos financieros derivados son herramientas útiles para mejorar la gestión financiera y administración de riesgos en las empresas. De esta manera, los empresarios podrán optar por el uso de estos.

#### **1.4.4 Justificación Económica**

Desde el punto de vista económico el trabajo de investigación buscará evaluar el efecto de los derivados financieros en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A.; de esta manera la empresa podrá disminuir los riesgos e incertidumbre sobre sus activos financieros, los cuales se verán reflejados en la rentabilidad.

#### **1.5 Importancia de la Investigación**

La presente investigación es de importancia dado que permitirá demostrar que los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa en estudio, así como también puede contribuir con otras empresas que tienen una similar problemática. De esta manera, los gestores financieros podrán tener en cuenta el uso de los derivados financieros para tener un buen manejo de sus recursos financieros y administrar los riesgos al que estos pueden estar expuestos.

## **II. MARCO TEÓRICO**

### **2.1 Antecedentes del estudio**

Los antecedentes de la investigación están dados por las siguientes referencias:

#### **2.1.1 Antecedentes internacionales**

- Jiménez, M.; Zabala, J. (2010) en su investigación estableció el siguiente objetivo: “Comprender el papel de los instrumentos derivados como mecanismos de gestión del cubrimiento del riesgo en las empresas manufactureras en Colombia.” (p.20)

Al respecto, concluyó:

Es totalmente claro que según los resultados que arrojó el estudio, las empresas del sector industrial en Colombia tiene cierta noción de lo que son los productos derivados, y en un porcentaje significativo de la muestra se comprobó la utilización de estos; sin embargo es también claro que todavía hay bastante potencial de mercado para este tipo de productos, toda vez que las empresas encuestadas son empresas que están expuestas y deberían hacer uso de estas herramientas, razón por la cual el sector industrial constituye un target muy importante para potencializar el uso de estos instrumentos en nuestro país. (p.99)

Respecto a lo manifestado por ellos, nos ayudó a comprender que los instrumentos financieros derivados forman parte de un mercado que tiene potencial de crecimiento. Particularmente, nos señala

como los derivados pueden ayudar a la cobertura de riesgos en la gestión de empresas industriales, lo cual nos permitió contrastar con la información de nuestra investigación.

- Miliozzi, C. (2011) en su investigación tuvo como uno de sus objetivos:

Determinar la ventaja que emerge de la utilización de los futuros como derivado financiero destinado a la cobertura de la volatilidad precio sobre trigo, maíz, girasol y soja para los pequeños y medianos productores del Sudoeste de la Provincia de Buenos Aires. (p.3)

Y se llegó a la conclusión:

La administración del riesgo es una práctica dinámica indispensable en la gestión empresarial. Es un proceso donde se debe identificar: fuentes de incertidumbre, riesgos de la empresa, activos financieros disponibles, la matriz de volatilidad y sus correlaciones; con el fin de estimar la cobertura de riesgos. Para ello se debe estimar el ratio de cobertura. Este indicará la cantidad de instrumentos financieros a utilizar para reducir o anular el riesgo de la posición. El ratio es función de la volatilidad del activo, la volatilidad del derivado y la correlación entre ellos. (p.176)

La tesis de Miliozzi nos permitió tener un panorama más amplio sobre las ventajas de los instrumentos financieros, específicamente los futuros, en la administración de riesgos y cuán importante es poner énfasis a los riesgos de mercado para tomar las medidas preventivas y asegurar la continuidad de la empresa.

- Chico, M. (2015) en su investigación estableció como objetivo general: Determinar si los derivados financieros son una alternativa factibles en la industria avícola y elegir el instrumento más eficiente para ayudar a cubrir el riesgo financiero en esta industria. (p.15)

Y algunos de sus objetivos específicos fueron:

- Evaluar la viabilidad de utilizar derivados financieros para reducir los riesgos en la industria avícola.
- Determinar el derivado financiero más eficiente para cubrir el riesgo financiero de la industria.
- Identificar el potencial beneficio o reducción de riesgo para el sector por el uso de derivados financieros. (p.15)

Con relación a lo anterior, concluyó:

Se llegó a la conclusión que los riesgos financieros afectan de forma significativa al sector avícola, ya que repercuten en los costos totales de producción, lo cual disminuye los niveles de utilidad. También que los principales riesgos financieros que afectan a la industria avícola son los de mercado, crediticios, de liquidez y operacional. Donde el que mayor riesgo representa es el de mercado por la variación de los precios de los principales insumos para la elaboración de alimento balanceado, como son la soya y el maíz. Se demostró que es factible el uso de futuros para amenizar el riesgo de mercado, ya que permite transar los commodities esenciales para la elaboración del alimento balanceado de forma menos riesgosa. (p.61)

La tesis de Chico nos ayudó a complementar el sustento de nuestra investigación debido a que su resultado fue que el uso de los

instrumentos financieros derivados si favorece a una empresa ya que permite tener transacciones con un menor riesgo. En este caso específico, los instrumentos financieros derivados ayudan a disminuir la incertidumbre del precio de commodities.

### **2.1.2 Antecedentes nacionales**

- Yupanqui, D.; Vera E.; Erásquin J.; Rojas W. (2013) en su investigación estableció el siguiente objetivo:

Determinar el nivel de uso de los instrumentos financieros derivados en el Perú – tasa de interés y tipo de cambio-, y a partir de ese reconocimiento, identificar las variables que influyen en el uso de los mismos en las principales empresas del país. En base a este conocimiento, se busca plantear vías de acción posibles para desarrollar el mercado de derivados financieros en el Perú. (p.2)

En relación a los objetivos planteados, llegó a las siguientes conclusiones: “En el Perú no existe un uso generalizado de los instrumentos financieros derivados – tasa de interés y tipo de cambio – por parte de las empresas TOP 1,000.” (p.292)

También señaló: “El grado de conocimiento de mercado y el nivel de formación en instrumentos financieros derivados es el aspecto más importante que influye en el uso de los mismos.” (p.292)

La Administración del riesgo de las empresas peruanas muestra debilidades al no utilizar técnicas de evaluación de riesgo e instrumentos de cobertura disponibles, encontrándose que controlan su riesgo de manera empírica.

Esta situación es una desventaja competitiva con relación a las empresas de otras economías de la región. (p.293)

Lo manifestado por ellos nos permitió entender que dentro del mercado peruano aún el uso y la implementación de los derivados financieros es relativamente nuevo; y desde el año 2013, en que ellos elaboraron su investigación, hasta el día de hoy ha evolucionado y se ha incrementado el uso. Además, es primordial tener un conocimiento básico de estos para poder aplicarlos de manera correcta ya que la buena aplicación y uso puede incurrir en resultados positivos en la gestión de las empresas.

- Pozo, G. (2015) en su investigación tuvo como objetivo general lo siguiente: “Analizar la aplicación de contratos swaps de tasas de interés como herramientas para mitigar el riesgo crediticio y logre ser más competitivo en la Sociedad Minera Minsur S.A.”. (p.12)

Y se llegó a la conclusión:

Con la aplicación del swap en la empresa minera, se ve una mejora en el activo de la empresa debido a que esta ha reducido riesgo financieros generando una mayor liquidez, al aplicar este derivado financiero la empresa le permite transformar los flujos de caja a tasa fija en flujos de caja a tasa fluctuante o viceversa. La empresa minera se ve beneficiada ya que, con la aplicación de swap podrá cumplir con sus obligaciones pagando una tasa de interés fija y eliminando el riesgo de que aumente su deuda con tasas fluctuantes. (p.200)

La tesis de Pozo fue de importancia debido a que profundizó en un indicador de nuestra variable independiente, es decir, los swaps. Además, comprobó con su investigación que este instrumento derivado financiero influyó de manera positiva en la empresa Minsur S.A. ya que le permitió cubrir el riesgo de tasa de interés al que estaba expuesto. Asimismo, nos apoyó con la información teórica para poder comprender y complementar la presente investigación.

- Casusol, V. (2016) en su investigación indicó como objetivo: “Determinar si el uso de instrumentos derivados incide en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana.” (p.6)

Al respecto estableció como conclusión:

El empleo de los forwards en la gestión de riesgos financieros, inciden en la gestión de riesgo de tipo de cambio de las empresas industriales de Lima metropolitana, debido que por su naturaleza son contratos que contribuyen a reducir la volatilidad de tipo de cambio principalmente y una vez conociendo el tipo de cambio a futuro las empresas industriales de alimentos podrán planificar sus costos y/o gastos financieros en un entorno de menor volatilidad. (p.93)

En conclusión, se ha determinado que el empleo de los instrumentos financieros derivados, incide favorablemente en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima, toda vez que permiten financiar capital de trabajo, calce de ingresos y egresos, coberturar inversiones en diferentes escenarios entre otras. (p.94)

Lo investigado por Casusol fue de importancia para nosotros debido a que según el estudio que realizó muestra que actualmente la mayoría de las empresas están expuestas a los riesgos de mercado debido a la globalización y el movimiento monetario de sus operaciones con otros tipos de moneda. Por ello, nos permitirá mostrar de qué manera un buen manejo de los derivados financieros puede ser fundamental para la correcta administración de los riesgos de mercado y reducir la incertidumbre en la toma de decisiones por parte de los inversionistas.

- Altamirano, C. (2015) en su investigación formuló la siguiente hipótesis: “El forward de divisas como estrategia financiera mitiga el riesgo cambiario de las empresas del sector automotriz del distrito de Trujillo – Periodo 2014” (p.12)

Con relación a los objetivos, concluyó lo siguiente:

La aplicación del forward de divisas ha contribuido de manera favorable con la gestión del riesgo financiero de la empresa Trujillo Motors S.A.C. porque ha mitigado el riesgo cambiario en el periodo 2014, esto se refleja tras comparar y analizar los resultados contenidos en sus estados financieros del 2013 y 2014. (p.96)

Y como recomendación señaló:

Es conveniente que la empresa cuente con mecanismos que identifiquen, midan y controlen los riesgos que amenazan la rentabilidad, y por ende el valor mismo de la empresa. Asimismo, deben estar preparados para lo inesperado y controlar efectivamente los factores de riesgo. (p.97)

Respecto a lo mencionado por Altamirano, señalamos que fue de provecho para nosotros ya que explica de manera amplia uno de los derivados financieros que trataremos en nuestra investigación. Específicamente, muestra la manera en que los forwards contrarrestan los riesgos cambiarios que impactan en la rentabilidad de la empresa Trujillo Motors, y por ende en la gestión y desarrollo de sus actividades. Adicional, indica que es importante que las empresas tengan un mecanismo para poder identificar los riesgos a los que están expuestos y así escoger el mejor derivado financiero que le ayude a mitigar el riesgo.

## **2.2 Marco Teórico Conceptual**

### **2.2.1 Marco Legal**

El marco legal de la investigación se orientó a las normas y leyes relacionadas a nuestra variable Instrumentos Financieros Derivados, las cuales se detallan a continuación:

- Ley N<sup>a</sup> 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, vigente a partir del 09 de diciembre de 1996 hasta la fecha, respecto de la cual se tomarán como referencia los siguientes artículos:

En el inciso 16) del artículo 221º indica:

Artículo 221º.- OPERACIONES Y SERVICIOS.

Las empresas podrán realizar las siguientes operaciones y servicios, de acuerdo a lo dispuesto por el capítulo I del título IV de esta sección segunda:

16) Efectuar operaciones con commodities y con productos financieros derivados, tales como forwards, futuros, swaps, opciones, derivados crediticios u otros instrumentos o contratos de derivados, conforme a las normas que emita la Superintendencia. (p.83)

De acuerdo a lo señalado en el artículo 221º, podemos mencionar que las entidades del sector financiero están autorizadas para realizar operaciones con derivados financieros dentro del marco normativo establecido por la Superintendencia. Esto permite que la empresa Alicorp SAA, diversifique sus operaciones con Instrumentos Financieros Derivados en las distintas entidades financieras reguladas por la Superintendencia de Banca y Seguros.

En el inciso 3) del artículo 294º indica:

Artículo 294º.- OPERACIONES.

Los bancos de inversión están facultados para efectuar las siguientes operaciones y servicios:

3) Realizar operaciones en el mercado de futuros, productos financieros derivados y en "commodities". (p.110)

Según lo señalado en el artículo 294º, la Superintendencia faculta a los bancos de inversión a realizar operaciones con Derivados

Financieros, esto permite que la empresa Alicorp, tenga una alternativa adicional para realizar este tipo de operaciones.

- Decreto Supremo N° 179-2004-EF (2004), Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley del Impuesto a la Renta, vigente a partir del 08 de diciembre de 2004 hasta la fecha; respecto de la cual se tomarán como referencia los siguientes artículos:

El Artículo 5<sup>o</sup>-A indica:

Las transacciones con Instrumentos Financieros Derivados se sujetarán a las siguientes disposiciones y a las demás que señale la presente Ley:

a) Concepto. - Los Instrumentos Financieros Derivados son contratos que involucran a contratantes que ocupan posiciones de compra o de venta y cuyo valor deriva del movimiento en el precio o valor de un elemento subyacente que le da origen. No requieren de una inversión neta inicial, o en todo caso dicha inversión suele ser mínima y se liquidan en una fecha predeterminada.

Los Instrumentos Financieros Derivados a los que se refiere este inciso corresponden a los que conforme a las prácticas financieras generalmente aceptadas se efectúan bajo el nombre de: contratos forward, contratos de futuros, contratos de opción, swaps financieros, la combinación que resulte de los antes mencionados y otros híbridos financieros.

b) Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de cobertura: Los Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de cobertura son aquellos contratados en el curso ordinario del negocio, empresa o actividad con el objeto de evitar, atenuar o eliminar el riesgo, por el efecto

de futuras fluctuaciones en precios de mercaderías, commodities, tipos de cambios, tasas de intereses o cualquier otro índice de referencia, que pueda recaer sobre:

b.1. Activos y bienes destinados a generar rentas o ingresos gravados con el Impuesto y que sean propios del giro del negocio.

b.2. Obligaciones y otros pasivos incurridos para ser destinados al giro del negocio, empresa o actividad.

También se consideran celebrados con fines de cobertura los Instrumentos Financieros Derivados que las personas o entidades exoneradas o inafectas del impuesto contratan sobre sus activos, bienes u obligaciones y otros pasivos, cuando los mismos están destinados al cumplimiento de sus fines o al desarrollo de sus funciones. Un Instrumento Financiero Derivado tiene fines de cobertura cuando se cumplen los siguientes requisitos:

1) Se celebra entre partes independientes. Excepcionalmente, un Instrumento Financiero Derivado se considerará de cobertura aun cuando se celebre entre partes vinculadas si su contratación se efectúa a través de un mercado reconocido.

2) Los riesgos que cubre deben ser claramente identificables y no simplemente riesgos generales del negocio, empresa o actividad y su ocurrencia debe afectar los resultados de dicho negocio, empresa o actividad.

3) El deudor tributario debe contar con documentación que permita identificar lo siguiente:

I. El instrumento Financiero Derivado celebrado, cómo opera y sus características.

II. El contratante del Instrumento Financiero Derivado, el que deberá coincidir con la empresa, persona o entidad que busca la cobertura.

III. Los activos, bienes y obligaciones específicos que reciben la cobertura, detallando la cantidad, montos, plazos, precios y demás características a ser cubiertas.

IV. El riesgo que se busca eliminar, atenuar o evitar, tales como la variación de precios, fluctuación del tipo de cambio, variaciones en el mercado con relación a los activos o bienes que reciben la cobertura o de la tasa de interés con relación a obligaciones y otros pasivos incurridos que reciben la cobertura.

Los sujetos del impuesto, así como las personas o entidades inafectas o exoneradas del impuesto, que contratan un Instrumento Financiero Derivado celebrado con fines de cobertura deberán comunicar a la SUNAT tal hecho en la forma y condiciones que este señale por resolución de superintendencia, dejándose constancia expresa en dicha comunicación que el Instrumento Financiero Derivado celebrado tiene por finalidad la cobertura de riesgos desde la contratación del instrumento.

Esta comunicación tendrá carácter de declaración jurada y deberá ser presentada en el plazo de treinta (30) días contado a partir de la celebración del Instrumento Financiero Derivado

c) Instrumentos Financieros Derivados no considerados con fines de cobertura: Son Instrumentos Financieros Derivados no considerados con fines de cobertura aquellos que no cumplan con alguno de los requisitos señalados en los numerales 1) al 3) del inciso anterior.

Asimismo, se considerará que un Instrumento Financiero Derivado no

cumple los requisitos para ser considerado con fines de cobertura cuando:

- 1) Ha sido celebrado fuera de mercados reconocidos; o
- 2) Ha sido celebrado con sujetos residentes o establecimientos permanentes situados o establecidos en países o territorios de baja o nula imposición.

d) Instrumentos Financieros Derivados celebrados por empresas del Sistema Financiero:

Los Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de intermediación financiera por las empresas del Sistema Financiero reguladas por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros – Ley N°26702, se registrarán por las disposiciones específicas dictadas por la Superintendencia de Banca y Seguros respecto de los siguientes aspectos:

- 1) Calificación de cobertura o de no cobertura.
- 2) Reconocimiento de ingresos o pérdidas.

En todos los demás aspectos y respecto de los Instrumentos Financieros Derivados celebrados sin fines de intermediación financiera se aplicarán las disposiciones de la presente Ley. (pp.1-6)

De acuerdo a lo señalado por el artículo 5°-A, nos muestra como las normas tributarias definen a los Instrumentos Financieros Derivados, así mismo identifica los diferentes usos que le pueden dar las empresas ya sea con fines de cobertura o especulativos. Esto nos ayuda a mostrar el aspecto tributario que tienen los Instrumentos

Financieros Derivados y su deducibilidad para la determinación del impuesto a la renta, ante posibles pérdidas por operaciones realizadas con dichos instrumentos.

En el inciso a) de artículo 57° indica: “A los efectos de esta Ley el ejercicio gravable comienza el 1 de enero de cada año y finaliza el 31 de diciembre, debiendo coincidir en todos los casos el ejercicio comercial con el ejercicio gravable, sin excepción”

Asimismo, señala:

Las rentas se imputarán al ejercicio gravable de acuerdo con las siguientes normas:

a) Las rentas de la tercera categoría se considerarán producidas en el ejercicio comercial en que se devenguen.

En el caso de Instrumentos Financieros Derivados, las rentas y pérdidas se considerarán devengadas en el ejercicio en que ocurra cualquiera de los siguientes hechos:

1. Entrega física del elemento subyacente.
2. Liquidación en efectivo.
3. Cierre de posiciones.
4. Abandono de la opción en la fecha en que la opción expira, sin ejercerla.
5. Cesión de la posición contractual.
6. Fecha fijada en el contrato de swap financiero para la realización del intercambio periódico de flujos financieros.

Para el caso de Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de intermediación financiera por las empresas del Sistema Financiero reguladas por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de

Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702, las rentas y pérdidas se imputarán de acuerdo con lo dispuesto en el numeral 2) del inciso d) del artículo 5°-A de la presente Ley. (pp.1-3)

De acuerdo a lo señalado en el inciso a) del artículo 57°, nos muestra cómo se debe identificar la ganancia/perdida de los Instrumentos Financieros Derivados, al cierre de un periodo y los requisitos para que la ganancia/perdida sea deducible. Esto nos permitió dar una mayor solidez a nuestro trabajo de investigación, ya que con la correcta documentación de la información las posibles pérdidas obtenidas en operaciones con derivados, pueden ser deducibles para el impuesto a la renta.

En el inciso q) de artículo 44° indica:

No son deducibles para la determinación de la renta imponible de tercera categoría:

q) Los gastos y pérdidas provenientes de la celebración de Instrumentos Financieros Derivados que califiquen en alguno de los siguientes supuestos:

1) Si el Instrumento Financiero Derivado ha sido celebrado con residentes o establecimientos permanentes situados en países o territorios de baja o nula imposición.

2) Si el contribuyente mantiene posiciones simétricas a través de posiciones de compra y de venta en dos o más Instrumentos Financieros Derivados, no se permitirá la deducción de pérdidas sino hasta que exista reconocimiento de ingresos.

Adicionalmente, conforme a lo indicado en el tercer párrafo del artículo 50° de esta Ley, las pérdidas de fuente peruana, provenientes de la celebración

de Instrumentos Financieros Derivados que no tengan finalidad de cobertura, sólo podrán deducirse de las ganancias de fuente peruana originadas por la celebración de Instrumentos Financieros Derivados que tengan el mismo fin. (p.15)

Según lo mencionado en el inciso q) del artículo 44º, podemos ver la normativa respecto a la deducibilidad de gastos o pérdidas que se generen por operaciones con derivados financieros. El primero indica que no será deducible si es que el contrato de derivados ha sido celebrado con empresas que situadas en países de baja o nula imposición.

El artículo 50º indica:

Los contribuyentes domiciliados en el país podrán compensar la pérdida neta total de tercera categoría de fuente peruana que registren en un ejercicio gravable, con arreglo a alguno de los siguientes sistemas:

a. Compensar la pérdida neta total de tercera categoría de fuente peruana que registren en un ejercicio gravable imputándola año a año, hasta agotar su importe, a las rentas netas de tercera categoría que obtengan en los cuatro (4) ejercicios inmediatos posteriores computados a partir del ejercicio siguiente al de su generación. El saldo que no resulte compensado una vez transcurrido ese lapso, no podrá computarse en los ejercicios siguientes.

b. Compensar la pérdida neta total de tercera categoría de fuente peruana que registren en un ejercicio gravable imputándola año a año, hasta agotar su importe, al cincuenta por ciento (50%) de las rentas netas de tercera categoría que obtengan en los ejercicios inmediatos posteriores.

En ambos sistemas, los contribuyentes que obtengan rentas exoneradas

deberán considerar entre los ingresos a dichas rentas a fin de determinar la pérdida neta compensable.

Adicionalmente, en ambos sistemas las pérdidas de fuente peruana provenientes de contratos de Instrumentos Financieros Derivados con fines distintos a los de cobertura sólo se podrán compensar con rentas netas de fuente peruana originadas por la contratación de Instrumentos Financieros Derivados que tengan el mismo fin. Lo dispuesto en este párrafo no es aplicable a las empresas del Sistema Financiero reguladas por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros – Ley N° 26702, en lo que se refiere a los resultados provenientes de Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de intermediación financiera. La opción del sistema aplicable deberá ejercerse en la oportunidad de la presentación de la Declaración Jurada Anual del Impuesto a la Renta. En caso que el contribuyente obligado se abstenga de elegir uno de los sistemas de compensación de pérdidas, la Administración aplicará el sistema a). Efectuada la opción a que se refiere el párrafo anterior, los contribuyentes se encuentran impedidos de cambiar de sistema, salvo en el caso en que el contribuyente hubiera agotado las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores. La Superintendencia Nacional de Administración Tributaria - SUNAT fiscalizará las pérdidas que se compensen bajo cualquiera de los sistemas señalados en este artículo, en los plazos de prescripción previstos en el Código Tributario. (p.21)

De acuerdo a lo señalado en el artículo 50<sup>o</sup> respecto a los derivados financieros, las pérdidas de fuente peruana con fines de especulación por este tipo de operaciones solo se podrán deducir de las ganancias obtenidas con el mismo fin.

- Norma Internacional de Contabilidad 32 Instrumentos Financieros: Presentación, emitidas por (Resolución de Consejo Normativo de Contabilidad N°002-2018-EF/30) versión 2018, respecto del cual se tomara de referencia lo siguiente:

GA15 Los instrumentos financieros comprenden tanto instrumentos primarios (tales como cuentas por cobrar, por pagar o instrumentos de patrimonio) como instrumentos financieros derivados (tales como opciones financieras, futuros y contratos a término, permutas de tasa de interés y de divisas). Los instrumentos financieros derivados cumplen la definición de instrumento financiero y, por tanto, entran dentro del alcance de esta Norma.

GA16 Los instrumentos financieros derivados crean derechos y obligaciones que tienen el efecto de transferir, entre las partes implicadas en el instrumento, uno o varios tipos de riesgos financieros inherentes a un instrumento financiero primario subyacente. En su inicio, los instrumentos financieros derivados conceden a una parte el derecho contractual a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con la otra parte, en condiciones que son potencialmente favorables, o crean la obligación contractual de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con la otra parte, en condiciones que son potencialmente desfavorables. Generalmente, sin embargo, no se produce la transferencia del instrumento financiero primario subyacente al comienzo del contrato, ni tampoco tiene necesariamente que producirse al vencimiento del mismo. Algunos instrumentos incorporan tanto un derecho como una obligación de realizar un intercambio. Puesto que las condiciones del intercambio se establecen en el momento del nacimiento del instrumento derivado, éstas pueden

convertirse en favorables o desfavorables a medida que cambien los precios en los mercados financieros. (p.20)

De acuerdo a lo señalado en la NIC 32 los Instrumentos Financieros Derivados, cumplen con la definición de Instrumento Financiero, es por ello que es materia de estudio de la NIC en mención; además, menciona que los derivados financieros crean derechos y obligaciones que tienen efecto a transferir entre partes relacionadas, y que estas son las que acuerdan las condiciones del intercambio o no intercambio del activo subyacente primario.

- Norma Internacional de Información Financiera 9 Instrumentos Financieros, emitidas por (Resolución de Consejo Normativo de Contabilidad N°003-2017-EF/30) versión 2017, respecto del cual se tomará de referencia lo siguiente:

#### 6.1 Objetivo y alcance de la contabilidad de coberturas

6.1.1 El objetivo de la contabilidad de coberturas es representar, en los estados financieros, el efecto de las actividades de gestión de riesgos de una entidad que utiliza instrumentos financieros para gestionar las exposiciones que surgen por riesgos concretos que podrían afectar al resultado del periodo (o bien al otro resultado integral, en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio para los cuales una entidad haya optado por presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 5.7.5). Este enfoque pretende representar el contexto de los instrumentos de cobertura para los cuales se aplica la

contabilidad de coberturas, a fin de permitir conocer mejor sus propósitos y efectos.

6.1.2 Una entidad puede optar por designar una relación de cobertura entre un instrumento de cobertura y una partida cubierta de acuerdo con los párrafos 6.2.1 a 6.3.7 y B6.2.1 a B6.3.25. Para relaciones de cobertura que cumplen los criterios requeridos, una entidad contabilizará la ganancia o pérdida de un instrumento de cobertura y de la partida cubierta de acuerdo con los párrafos 6.5.1 a 6.5.14 y B6.5.1 a B6.5.28. Cuando la partida cubierta es un grupo de partidas, una entidad cumplirá con los requerimientos adicionales de los párrafos 6.6.1 a 6.6.6 y B6.6.1 a B6.6.16.

6.1.3 Para una cobertura del valor razonable de la exposición a la tasa de interés de una cartera de activos financieros o pasivos financieros (y solo para esta cobertura), una entidad puede aplicar los requerimientos de la contabilidad de coberturas de la NIC 39 en lugar de los de esta Norma. En ese caso, la entidad debe también aplicar los requerimientos específicos de la contabilidad de coberturas del valor razonable a la cobertura de una cartera por el riesgo de tasa de interés y designar como partida cubierta a una parte que sea una cantidad monetaria (véanse los párrafos 81A, 89A y GA114 a GA132 de la NIC 39).

## 6.2 Instrumentos de cobertura

Instrumentos que cumplen los requisitos fijados

6.2.1 Un derivado medido al valor razonable con cambios en resultados puede ser designado como un instrumento de cobertura, excepto en el caso de algunas opciones emitidas (véase el párrafo B6.2.4).

6.2.2 Pueden designarse como instrumento de cobertura los activos financieros que no sean derivados o los pasivos financieros que no sean derivados, si se miden al valor razonable con cambios en resultado, salvo

en el caso de que sea un pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados para el cual el importe de su cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo se presenta en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 5.7.7. Para una cobertura de riesgo de tasa de cambio, el componente de riesgo de tasa de cambio de un activo financiero o de un pasivo financiero, que no sean derivados, puede ser designado como un instrumento de cobertura siempre que no sea una inversión en un instrumento de patrimonio para el cual una entidad haya optado por presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 5.7.5.

6.2.3 Para los propósitos de la contabilidad de coberturas, solo los contratos con una parte externa a la entidad que informa (es decir, externa al grupo o, en su caso, a entidad individual sobre la que se está informando) pueden ser designados como instrumentos de cobertura.

#### Designación de instrumentos de cobertura

6.2.4 Un instrumento que cumpla los requisitos debe ser designado en su totalidad como un instrumento de cobertura. Las únicas excepciones permitidas son:

(a) la separación del valor intrínseco y del valor temporal de un contrato de opción, y la designación como el instrumento de cobertura solo del cambio en el valor intrínseco de una opción, y no del cambio en el valor temporal (véanse los párrafos 6.5.15 y B6.5.29 a B6.5.33);

(b) la separación del elemento a término y del elemento al contado de un contrato a término y la designación como el instrumento de cobertura solo del cambio en el valor del elemento al contado de un contrato a término y no del elemento a término; de forma similar, el diferencial de la tasa de cambio de la moneda extranjera puede separarse y excluirse de la designación de

un instrumento financiero como el instrumento de cobertura (véanse los párrafos 6.5.16 y B6.5.34 a B6.5.39); y

(c) una proporción del instrumento de cobertura completo, tal como el 50 por ciento del importe nominal, puede ser designada como instrumento de cobertura en una relación de cobertura. Sin embargo, un instrumento de cobertura no puede ser designado por una parte de su cambio en el valor razonable que proceda únicamente de una porción del periodo durante el cual el instrumento de cobertura se mantiene vigente.

6.2.5 Una entidad puede considerar en combinación, y designar de forma conjunta, como el instrumento de cobertura, cualquier combinación de lo siguiente (incluyendo las circunstancias en las que el riesgo o riesgos que surgen de algunos instrumentos de cobertura compensan los que surgen de otros):

(a) derivados o una proporción de éstos; y

(b) no derivados o una proporción de éstos.

6.2.6 Sin embargo, un instrumento derivado que combina una opción emitida y una opción comprada (por ejemplo, un contrato que asegure unas tasas de interés mínima y máxima) no cumple los requisitos de un instrumento de cobertura si es, en efecto, una opción emitida neta en la fecha de la designación (a menos que cumpla los requisitos de acuerdo con el párrafo B6.2.4). De forma análoga dos o más instrumentos (o proporciones de ellos) pueden ser designados conjuntamente como el instrumento de cobertura solo si, en combinación, no son, en efecto, una opción emitida en la fecha de la designación (a menos que cumpla los requisitos de acuerdo con el párrafo B6.2.4).

6.3 Partidas cubiertas Partidas que cumplen los requisitos fijados

6.3.1 Una partida cubierta puede ser un activo o pasivo reconocidos, un

compromiso en firme no reconocido, una transacción prevista o bien una inversión neta en un negocio en el extranjero. La partida cubierta puede ser: (a) una única partida; o (b) un grupo de partidas (sujetas a lo establecido en los párrafos 6.6.1 a 6.6.6 y B6.6.1 a B6.6.16). Una partida cubierta puede también ser un componente de esta partida o grupo de partidas (véanse los párrafos 6.3.7 y B6.3.7 a B6.3.25).

6.3.2 La partida cubierta debe ser medible con fiabilidad.

6.3.3 Si una partida cubierta es una transacción prevista (o un componente de la misma), dicha transacción debe ser altamente probable.

6.3.4 Una exposición agregada formada por una combinación de una exposición que podría cumplir los requisitos de una partida cubierta de acuerdo con el párrafo 6.3.1 y un derivado puede ser designada como una partida cubierta (véanse los párrafos B6.3.3 y B6.3.4). Esto incluye una transacción prevista de una exposición agregada (es decir, transacciones futuras no comprometidas pero anticipadas que darían lugar a una exposición y a un derivado) si dicha exposición agregada es altamente probable y, una vez que ha ocurrido, y deja por ello de ser prevista, es elegible como una partida cubierta.

6.3.5 Para los propósitos de la contabilidad de coberturas, solo podrán ser designados como partidas cubiertas, los activos, pasivos, compromisos en firme o las transacciones previstas altamente probables que impliquen a una parte externa a la entidad que informa. La contabilidad de coberturas puede ser aplicada a transacciones entre entidades dentro del mismo grupo solo en el caso de estados financieros separados o individuales de las entidades pero no en los estados financieros consolidados del grupo, excepto para los estados financieros consolidados de una entidad de inversión, tal como se define en la NIIF 10, en los que las transacciones entre una entidad de inversión y sus subsidiarias medidas al valor razonable con cambios en

resultados no se eliminarán de los estados financieros consolidados.

6.3.6 Sin embargo, como una excepción al párrafo 6.3.5, el riesgo de tasa de cambio de la moneda extranjera de un elemento monetario intragrupo (por ejemplo, una partida por cobrar o pagar entre dos subsidiarias) puede cumplir los requisitos como partida cubierta en los estados financieros consolidados si provoca una exposición a las ganancias o pérdidas por tasa de cambio de la moneda extranjera que no son completamente eliminadas en la consolidación de acuerdo con la NIC 21 Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera. De acuerdo con la NIC 21, las ganancias o pérdidas de cambio causadas por elementos monetarios intragrupo no quedan completamente eliminadas en la consolidación cuando la partida monetaria intragrupo resulte de una transacción entre dos entidades del grupo que tengan monedas funcionales diferentes. Además, el riesgo de tasa de cambio en transacciones intragrupo previstas que sean altamente probables, podría cumplir los requisitos para ser una partida cubierta en los estados financieros consolidados siempre que la transacción se haya denominado en una moneda distinta a la moneda funcional de la entidad que la haya realizado y que el riesgo de tasa de cambio afecte al resultado consolidado.

#### Designación de partidas cubiertas

6.3.7 En una relación de cobertura, una entidad puede designar una partida en su totalidad o un componente de la misma como la partida cubierta. La totalidad de la partida comprende todos los cambios en los flujos de efectivo o en el valor razonable de dicha partida. Un componente de la partida comprende menos que la totalidad del cambio en el valor razonable o de la variabilidad de los flujos de efectivo de dicha partida. En ese caso, una entidad puede designar solo los siguientes tipos de componentes (incluyendo combinaciones) como partidas cubiertas:

- (a) Solo cambios en los flujos de efectivo o en el valor razonable de una partida atribuibles a un riesgo o riesgos específicos (componente de riesgo), siempre que, sobre la base de una evaluación dentro del contexto de la estructura de mercado concreta, el componente de riesgo sea identificable por separado y medible con fiabilidad (véanse los párrafos B6.3.8 a B6.3.15). Los componentes de riesgo incluyen la designación de solo los cambios en los flujos de efectivo o en el valor razonable de una partida cubierta que estén por encima o por debajo de un precio especificado u otra variable (un riesgo unilateral).
- (b) Uno o más flujos de efectivo contractuales seleccionados.
- (c) Los componentes de un importe nominal, es decir una parte específica del importe de una partida (véanse los párrafos B6.3.16 a B6.3.20).

#### 6.4 Criterios requeridos para una contabilidad de coberturas

6.4.1 Una relación de cobertura cumple los requisitos para una contabilidad de coberturas solo si se cumplen todas las condiciones siguientes:

- (a) La relación de cobertura consta solo de instrumentos de cobertura y partidas cubiertas elegibles.
- (b) Al inicio de la relación de cobertura, existe una designación y una documentación formales de la relación de cobertura y del objetivo y estrategia de gestión de riesgos de la entidad para emprender la cobertura. Esa documentación incluirá la identificación del instrumento de cobertura, la partida cubierta, la naturaleza del riesgo que está siendo cubierto y la forma en que la entidad evaluará si la relación de cobertura cumple los requerimientos de eficacia de la cobertura (incluyendo su análisis de las fuentes de ineficacia de la cobertura y cómo determinará la razón de cobertura).
- (c) La relación de cobertura cumple todos los requerimientos de eficacia de

la cobertura siguientes:

- (i) existe una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura (véanse los párrafos B6.4.4 a B6.4.6);
- (ii) el efecto del riesgo crediticio no predomina sobre los cambios de valor que proceden de esa relación económica (véanse los párrafos B6.4.7 y B6.4.8); y
- (iii) la razón de cobertura de la relación de cobertura es la misma que la procedente de la cantidad de la partida cubierta que la entidad realmente cubre y la cantidad del instrumento de cobertura que la entidad realmente utiliza para cubrir dicha cantidad de la partida cubierta. Sin embargo, dicha designación no reflejará un desequilibrio entre las ponderaciones de la partida cubierta y el instrumento de cobertura que crearía una ineficacia de la cobertura (independientemente de si está reconocida o no) que podría dar lugar a un resultado de contabilización que sería incongruente con el propósito de la contabilidad de coberturas (véanse los párrafos B6.4.9 a B6.4.11).

6.5 Contabilización de las relaciones de cobertura que cumplen los requisitos fijados

6.5.1 Una entidad aplica la contabilidad de coberturas para relaciones de cobertura que cumplen los criterios requeridos del párrafo 6.4.1 (que incluyen la decisión de la entidad de designar la relación de cobertura).

6.5.2 Existen tres tipos de relaciones de cobertura:

- (a) Cobertura del valor razonable: es una cobertura de la exposición a los cambios en el valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de compromisos en firme no reconocidos, o de un componente de estas partidas, que puede atribuirse a un riesgo concreto y puede afectar al resultado del periodo.

(b) Cobertura de flujos de efectivo: es una cobertura de la exposición a la variación de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo concreto asociado con un activo o pasivo reconocido o un componente de éstos (tal como la totalidad o algunos de los pagos futuros de interés de una deuda a interés variable), o a una transacción prevista altamente probable, y que puede afectar al resultado del periodo.

(c) Cobertura de la inversión neta en un negocio en el extranjero tal como se define en la NIC 21.

6.5.3 Si la partida cubierta es un instrumento de patrimonio para el cual una entidad ha elegido presentar cambios en el valor razonable en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 5.7.5, la exposición cubierta a la que se refiere el párrafo 6.5.2(a) debe ser una que pueda afectar a otro resultado integral. En ese caso, y solo en ese caso, la ineficacia de cobertura reconocida se presenta en otro resultado integral.

6.5.4 Una cobertura del riesgo de tasa de cambio de la moneda extranjera de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura del valor razonable o como una de flujos de efectivo.

6.5.5 Si una relación de cobertura deja de cumplir el requerimiento de eficacia de la cobertura relativo a la razón de cobertura [véase el párrafo 6.4.1(c)(iii)], pero el objetivo de gestión de riesgos para esa relación de cobertura designada se mantiene invariable, una entidad ajustará la razón de cobertura de la relación de cobertura de forma que cumpla de nuevo los criterios requeridos (a esto se hace referencia en esta Norma como “reequilibrio”—véanse los párrafos B6.5.7 a B6.5.21).

6.5.6 Una entidad discontinuará la contabilidad de coberturas de forma prospectiva solo cuando la relación de cobertura (o una parte de una relación de cobertura) deje de cumplir los criterios requeridos (después de tener en cuenta cualquier reequilibrio de la relación de cobertura, si

procede). Esto incluye ejemplos de cuando el instrumento de cobertura expira, se vende, resuelve o ejerce. A este efecto, la sustitución o la renovación sucesiva de un instrumento de cobertura por otro no es una expiración o resolución si dicha sustitución o renovación es parte del objetivo de gestión de riesgos documentado de la entidad y es congruente con éste. Además, a estos efectos, no existirá expiración o resolución del instrumento de cobertura si:

(a) como consecuencia de leyes o regulaciones o la introducción de leyes o regulaciones, las partes del instrumento de cobertura acuerdan que una o más partes compensadoras sustituyan su contraparte original para pasar a ser la nueva contraparte de cada una de las partes. A estos efectos, una parte compensadora es una contraparte central (en algunas ocasiones denominada “organización de compensación” o “agencia de compensación”) o una entidad o entidades, por ejemplo, un miembro compensador de una organización de compensación o un cliente de un miembro compensador de una organización de compensación, que están actuando como contraparte para llevar a cabo la compensación por medio de una contraparte central. Sin embargo, cuando las partes del instrumento de cobertura sustituyen sus contrapartes originales por contrapartes diferentes, el requerimiento de este subpárrafo se cumplirá solo si cada una de las partes efectúa compensaciones con la misma contraparte central.

(b) Otros cambios, si los hubiera, en el instrumento de cobertura se limitan a los que sean necesarios para efectuar esta sustitución de la contraparte. Estos cambios se limitan a los que sean congruentes con los términos que se esperarían si el instrumento de cobertura fuera compensado originalmente con la contraparte compensadora. Estos cambios incluyen modificaciones en los requerimientos de garantías colaterales, derechos de compensación de saldos de cuentas a cobrar y pagar, y cargos impuestos.

La discontinuación de la contabilidad de coberturas puede afectar a la relación de cobertura en su totalidad o solo a una parte de ésta (en cuyo caso la contabilidad de coberturas continúa para la relación de cobertura restante).

6.5.7 Una entidad aplicará:

- (a) el párrafo 6.5.10 cuando discontinúe la contabilidad de coberturas para una cobertura del valor razonable en la que la partida cubierta es (o es un componente de) un instrumento financiero medido al costo amortizado; y
- (b) el párrafo 6.5.12 cuando discontinúe la contabilidad de coberturas para coberturas de flujos de efectivo.

Coberturas del valor razonable

6.5.8 En la medida en que una cobertura del valor razonable cumple con los criterios requeridos conforme se han establecido en el párrafo 6.4.1, la relación de cobertura se contabilizará de la forma siguiente:

(a) La ganancia o pérdida sobre el instrumento de cobertura se reconocerá en el resultado del periodo (u otro resultado integral, si el instrumento de cobertura cubre un instrumento de patrimonio para el cual una entidad ha optado por presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 5.7.5).

(b) La ganancia o pérdida por cobertura de la partida cubierta ajustará el importe en libros de la partida cubierta (si procede) y se reconocerá en el resultado del periodo. Si la partida cubierta es un activo financiero (o un componente de éste) que se mide a valor razonable con cambios en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 4.1.2A, la ganancia o pérdida de cobertura sobre la partida cubierta se reconocerá en el resultado del periodo. Sin embargo, si la partida cubierta es un instrumento de patrimonio para el cual una entidad ha optado por presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 5.7.5, dichos

importes se mantendrán en el otro resultado integral. Cuando una partida cubierta es un compromiso en firme no reconocido (o un componente de éste), el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta posterior a su designación se reconocerá como un activo o un pasivo con la ganancia o pérdida correspondiente reconocida en el resultado del periodo.

6.5.9 Cuando una partida cubierta en una cobertura del valor razonable es un compromiso en firme (o un componente de éste) para adquirir un activo o asumir un pasivo, el importe en libros inicial del activo o pasivo que resulte del cumplimiento por parte de la entidad del compromiso en firme, se ajustará para incluir el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta que fue reconocido en el estado de situación financiera.

6.5.10 Cualquier ajuste que proceda del párrafo 6.5.8(b) se amortizará a través el resultado del ejercicio si la partida cubierta es un instrumento financiero (o un componente de éste) medido al costo amortizado. La amortización puede empezar tan pronto como exista un ajuste, y comenzará no después del momento en que la partida cubierta deje de ser ajustada por las ganancias y pérdidas de cobertura. La amortización se basará en una tasa de interés efectiva, recalculada en la fecha que comience la amortización. En el caso de un activo financiero (o un componente de éste) que sea una partida cubierta y que se mida a valor razonable con cambios en otro resultado integral de acuerdo con el párrafo 4.1.2A, la amortización se aplica de la misma forma pero al importe que representa la ganancia o pérdida acumulada anteriormente reconocida de acuerdo con el párrafo 6.5.8(b), en lugar de ajustando el importe en libros.

#### Coberturas de flujo de efectivo

6.5.11 En la medida en que una cobertura de flujos de efectivo cumpla con los criterios requeridos conforme se han establecido en el párrafo 6.4.1, la relación de cobertura se contabilizará de la forma siguiente:

(a) El componente separado de patrimonio asociado con la partida cubierta (reserva de cobertura de flujos de efectivo) se ajustará para que sea el menor de (en términos absolutos):

(i) el resultado acumulado del instrumento de cobertura desde el inicio de la cobertura; y

(ii) el cambio acumulado en el valor razonable (valor actual) de la partida cubierta (es decir, el valor presente del cambio acumulado en los flujos de efectivo futuros esperados cubiertos) desde el inicio de la cobertura.

(b) La parte de la ganancia o pérdida sobre el instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura efectiva [es decir, la parte que se compensa por el cambio en la reserva de cobertura de flujos de efectivo calculada de acuerdo con (a)] se reconocerá en otro resultado integral.

(c) Cualquier ganancia o pérdida restante en el instrumento de cobertura [o cualquier ganancia o pérdida requerida para compensar el cambio en la reserva de cobertura de flujos de efectivo calculada de acuerdo con (a)] es ineficacia de cobertura que se reconocerá en el resultado del periodo.

(d) El importe que se ha acumulado en la reserva de cobertura de flujo de efectivo de acuerdo con (a) se contabilizará de la forma siguiente:

(i) Si una transacción prevista cubierta posteriormente da lugar al reconocimiento de un activo no financiero o un pasivo no financiero, o una transacción prevista cubierta para un activo no financiero o un pasivo no financiero pasa a ser un compromiso en firme para el cual se aplica la contabilidad de cobertura del valor razonable, la entidad eliminará ese importe de la reserva de cobertura de flujos de efectivo y lo incluirá directamente en el costo inicial u otro importe del activo o del pasivo. Esto no es un ajuste por reclasificación (véase la NIC 1) y, por lo tanto, no afecta al otro resultado integral.

(ii) Para coberturas de flujo de efectivo distintas de las cubiertas por (i), ese

importe se reclasificará de la reserva de cobertura de flujos de efectivo al resultado del periodo como un ajuste por reclasificación (véase la NIC 1) en el mismo periodo o periodos durante los cuales los flujos de efectivo futuros esperados cubiertos afecten al resultado del periodo (por ejemplo, en los periodos en que el ingreso por intereses o gasto por intereses se reconoce o cuando tiene lugar una venta prevista).

(iii) Sin embargo, si ese importe es una pérdida y una entidad espera que toda o parte de ésta no se recupere en uno o más periodos futuros, se reclasificará inmediatamente al resultado del periodo el importe que no se espera recuperar como un ajuste por reclasificación (véase la NIC 1).

6.5.12 Cuando una entidad discontinúa la contabilidad de coberturas para una cobertura de flujos de efectivo [véanse los párrafos 6.5.6 y 6.5.7(b)] contabilizará el importe que haya sido acumulado en la reserva de cobertura de flujos de efectivo de acuerdo con el párrafo 6.5.11(a) de la forma siguiente:

(a) Si se espera que los flujos de efectivo futuros cubiertos todavía ocurran, ese importe se mantendrá en la reserva de cobertura de flujos de efectivo hasta que ocurran los flujos de efectivo futuros o hasta que se aplique el párrafo 6.5.11(d)(iii). Cuando ocurran los flujos de efectivo futuros, se aplicará el párrafo 6.5.11(d).

(b) Si se deja de esperar que los flujos de efectivo futuros cubiertos ocurran, ese importe se reclasificará inmediatamente de la reserva de cobertura de flujos de efectivo al resultado del periodo como un ajuste por reclasificación (véase la NIC 1). Un flujo de efectivo futuro cubierto que deje de ser altamente probable que ocurra puede esperarse todavía que tenga lugar.

Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero

6.5.13 Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluyendo la cobertura de una partida monetaria que se contabilice como

parte de una inversión neta (véase la NIC 21), se contabilizarán de manera similar a las coberturas de flujo de efectivo:

(a) la parte de la ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura que se considera que es una cobertura efectiva se reconocerá en otro resultado integral (véase el párrafo 6.5.11); y

(b) la parte ineficaz se reconocerá en el resultado del periodo.

6.5.14 La ganancia o pérdida acumulada del instrumento de cobertura relacionado con la parte eficaz de la cobertura que ha sido acumulada en la reserva de conversión de moneda extranjera, se reclasificará del patrimonio al resultado del periodo como un ajuste por reclasificación (véase la NIC 1) de acuerdo con los párrafos 48 y 49 de la NIC 21 en el momento de la disposición o disposición parcial del negocio en el extranjero. (pp.19-25)

De acuerdo a lo señalado en el capítulo 6 de la NIIF 9-Instrumentos Financieros, muestra el tratamiento que aplica las NIIF a los instrumentos financieros derivados, a partir de cómo identificar un derivado hasta su medición y presentación en los estados financieros, además hace hincapié en la contabilidad de coberturas, en el cual nos muestra los lineamientos de cómo realizar una cobertura del valor razonable, la cobertura de los flujos de efectivo y la cobertura de una inversión neta en el extranjero. La norma internacional nos deja en claro que siempre el valor del derivado va a depender del tipo de cobertura que se realiza al activo subyacente, además de la medición y el efecto de los mismos en los estados financieros.

## **2.2.2 Marco Teórico**

### **A. Instrumentos Financieros Derivados**

#### **a) Instrumentos Financieros**

- Definición de Instrumentos Financieros

Pampillón, F.; De La Cuesta, M. y Ruza, C. (2009) define a los instrumentos financieros de la siguiente manera:

Los IF son reconocimientos de deuda emitidos por un prestatario –que recibe la financiación- y adquiridos por un prestamista –que facilita los fondos-. Así, la oferta de IF la realizan los agentes temporalmente deficitarios de recursos y su demanda los que generalmente tienen excedentes. (p.22).

Asimismo, menciona:

Los IF pueden verse desde una doble óptica: 1) Para el emisor, son un pasivo financiero, una forma de obtener financiación que incorpora una obligación futura de devolución; y 2) Para el comprador, son un activo financiero puesto que supone una forma más de mantener riqueza. (p.22)

De acuerdo a las definiciones establecidas por los autores mencionados, podemos definir a los Instrumentos Financieros como un intercambio de obligaciones y derechos entre dos partes involucradas, en la cual para la parte ofertante se convierte en un pasivo financiero y para la parte demandante se convierte en un activo financiero.

- Características de los Instrumentos Financieros

Pampillón, F.; De La Cuesta, M. y Ruza, C. (2009) nos señalan que los instrumentos financieros tienen tres características principales:

- **Liquidez:** Se entiende por liquidez de un IF, la facilidad y certidumbre de su rápida conversión en dinero sin sufrir pérdidas, es decir, la posibilidad de recuperar, en cualquier momento y de manera inmediata, su valor en el mercado. Se refiere a los IF antes de su vencimiento. (p.23)

- **Seguridad:** Es la probabilidad de que el emisor proceda a devolver el crédito concedido al vencimiento del IF. La seguridad depende de la solvencia futura del emisor en el momento de la amortización de la deuda materializada en el IF. Como esta solvencia es desconocida ahora, por tratarse de un suceso futuro, diremos que, en términos actuales, la certidumbre de la recuperación del importe prestado depende de la solvencia presente del prestatario o emisor y del período de tiempo que transcurra hasta la amortización del IF. Cuanto más largo sea este plazo, mayor será la incertidumbre con respecto a su situación futura y, en consecuencia, menor su seguridad. En conclusión, la seguridad depende de la solvencia actual y del plazo de tiempo que debe transcurrir hasta el vencimiento del IF. (p.23)

- **Rentabilidad:** Es la capacidad que tiene un IF de producir rendimientos. La rentabilidad es la remuneración que se percibe como compensación por la preferencia por la liquidez cedida y por los riesgos asumidos, en concreto, los de mercado y de crédito. La rentabilidad será tanto más alta cuanto mayores sean esos riesgos, es decir, cuanto menores sean la liquidez y la seguridad. (p.24)

Según lo indicado por los autores, las características que tienen los Instrumentos Financieros están ligados a la capacidad y necesidad

de obtener u otorgar dinero, dentro de dos partes involucradas. Es otras palabras, la liquidez que es la capacidad de convertirse fácilmente en dinero, la seguridad que se refiere al riesgo de no retorno de la inversión y por eso indica que depende de la solvencia de la otra parte contratante, y por último la rentabilidad que es el beneficio que se obtiene de una inversión. Cabe mencionar, que estas tres características mantienen una relación.

## **b) Instrumentos Financieros Derivados**

- Definición de Instrumentos Financieros Derivados

Garayoa, P. (2013) define a los instrumentos financieros derivados como: “El producto o contrato financiero a plazo, cuyo valor depende (deriva) del valor de uno o varios activos subyacentes”. (p.189)

Asimismo, señala:

En este tipo de productos, existe un pacto de comprar o vender un activo (denominado subyacente) con las condiciones que tenga determinadas a su inicio, produciéndose la entrega en un momento futuro. Es decir, es un contrato a plazo, con vencimiento y precio predeterminados. (p.189)

La naturaleza del subyacente puede ser muy variada: acciones, cesta de acciones, valores de renta fija, divisas, tipos de interés, índices bursátiles, materias primas (denominadas commodities, como el petróleo, el trigo o el aceite de oliva), etc. (p.189)

Según lo indicado por Garayoa, P. (2013), podemos mencionar que los derivados financieros son instrumentos cuyo precio o valor no

viene determinado de forma directa, sino que dependen del precio de otro activo al cual denominamos activo subyacente. Este activo subyacente puede ser una acción, un índice bursátil, una materia prima, o cualquier otro tipo de activo financiero como son las divisas, los bonos y los tipos de interés.

- **Objetivo de los Instrumentos Financieros Derivados**

Según García, V. (2014) no señala lo siguiente respecto al objetivo de los Instrumentos Financieros Derivados:

El objetivo primordial de los derivados financieros es que sirven para cubrir y, en el mejor de los casos, eliminar riesgos. Si la función principal de los derivados financieros es servir de cobertura ante fluctuaciones de precios, entonces algunas de sus aplicaciones más importantes serán:

- Portafolios accionarios: para inversionistas que requieran proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad en los precios.
- Deudas: deudores que buscan protegerse de las variaciones adversas en las tasas interés.
- Pagos o cobros en moneda extranjera a plazo: empresas que requieren cubrir su exposición al riesgo de los tipos de cambio.
- Planeación de flujos de efectivo: tanto empresas como personas pueden planear mejor si conocen con certeza los flujos de efectivos futuros. (p.284)

Respecto a lo señalado por García, el objetivo que tiene los Instrumentos Financieros Derivados, son los de cubrir las inversiones frente los riesgos que están asociados estos activos, principalmente a los riesgos que son inherentes en el mercado como la volatilidad

del tipo de cambio, la variación de las tasas de interés, la volatilidad de los índices bursátiles y commodities.

- Funciones de los Instrumentos Financieros Derivados

Garayoa, P. (2013) señala como funciones de los instrumentos financieros derivados lo siguiente:

Las principales funciones por las que se demandan derivados son:

- Cobertura del riesgo: se traslada el riesgo del subyacente a otro producto con un coste inferior.
- Especulativa: permite tomar posiciones en previsión de la evolución futura del subyacente, con lo que se pueden multiplicar las ganancias, eso sí, a cambio de estar expuestos a un riesgo de mercado muy superior al que se produce en los productos al contado. (p.189)

Asimismo, Rona, J. (2007) señala sobre la función de la cobertura de riesgos de los instrumentos financieros derivados:

Hablamos de cobertura cuando utilizamos un instrumento derivado para «cubrir» una brecha financiera. En otras palabras, para que haya cobertura, debe preexistir un riesgo de precios comercial o financiero. Por ejemplo, una empresa puede tener que pagar en una fecha futura una deuda en moneda extranjera; se trata de un riesgo de subida del precio del dólar que la empresa puede buscar a cubrir mediante derivados. (p.23)

Además, agrega sobre el uso de los instrumentos financieros derivados como especulación, lo siguiente:

Por otro lado, el uso especulativo de los mismos instrumentos derivados significa que, al contrario de la cobertura, se crea una brecha y, por ende, un riesgo de precio. En otras palabras, no preexiste ningún riesgo de tipo

financiero o comercial. Imaginemos el caso de un inversionista peruano que decida comprar contratos de futuros en francos suizos, sin que su negocio esté vinculado a esta moneda. El inversionista «especula» sobre un alza del precio del franco suizo, buscando una utilidad a corto plazo. Sin embargo, toma un riesgo: si el precio de esta moneda baja en lugar de subir, el inversionista tendrá que asumir una pérdida. (p.24)

Según lo mencionado por los autores, los Instrumentos Financieros Derivados pueden ser utilizados como instrumentos de cobertura y de forma especulativa, la diferencia se encuentra que en uno de ellos preexiste una brecha financiera o comercial, y en la otra se crea esta brecha. Está en las manos de los inversionistas las decisiones que puedan tomar ya que ambas demandan cierto grado de riesgo, el cual puede traducirse en una ganancia/perdida de sus inversiones.

- Mercado de los Instrumentos Financieros Derivados

Rona, J. (2007) nos indica en que mercados se transan los Instrumentos Financieros Derivados:

Se distinguen los productos derivados «bursátiles» o fuera de bolsa. Los productos derivados transados fuera de bolsa — over the counter — son contratos privados entre una institución financiera y su cliente o entre dos instituciones financieras. Estos contratos tienen un menor grado de estandarización y pueden adaptarse con mayor facilidad a los requisitos particulares de una empresa. En esta categoría entran los forwards — llamados también operaciones a plazo—, swaps, opciones, caps, floors y muchas «construcciones» de ingeniería financiera. (p.25)

Por su lado, los contratos transados en bolsas son estandarizados en función a montos y vencimientos —series emitidas por mes de vencimiento—. En este mercado se encuentran los contratos de futuros y también opciones —estas últimas se transan como contratos privados y también en bolsas—. En la medida que exista un mercado secundario líquido, los contratos «bursátiles» ofrecen la ventaja de cierres de posiciones al o antes del vencimiento: el participante en el mercado puede liquidar su posición mediante una operación opuesta sin llegar a una entrega física. En el caso de compra o venta de contratos de futuros y venta de opciones, las normas de las bolsas requieren a los participantes depósitos en garantía, lo que da una mayor seguridad al sistema. (p.25)

Según lo mencionado, existen dos tipos de mercado donde se transan los instrumentos derivados financieros. El primero es llamado “Over the counter”, este no se encuentra tan estandarizado y da mayor libertad a las partes para negociar sus acuerdos. El segundo es el mercado bursátil donde si hay estándares más estrictos y también requieren de garantías lo cual brinda mayor seguridad.

### **c) Tipos de Instrumentos Financieros Derivados**

#### **Forwards**

- Definición de los forwards

Rona, J. (2007) define a los Forwards como: “Contrato privado mediante el cual dos partes fijan «hoy» un precio que se aplicará a una operación comercial o financiera futura. El precio es un compromiso para ambas partes”. (p.29)

Además, señala:

El contrato forward permite fijar un precio «hoy» para la compra o venta de un activo subyacente en una fecha futura. Se pacta el precio a firme, lo que significa que las dos partes deben cumplir necesariamente con la compra o venta del activo subyacente al precio pactado o con el pago de una indemnización, según las condiciones del contrato. En otras palabras, una vez firmado el contrato forward, el precio pactado adquiere un carácter de compromiso para ambas partes, cualquiera que sea la evolución futura del mercado. (p.29)

Asimismo, Morales, J., Morales, A. (2014) conceptualiza a los forwards como:

Un forward (también llamado contrato adelantado), hace referencia al término inglés con el que se designa el contrato de compraventa de un activo, valor o divisa en el que se establece, en el momento de la formalización del contrato, el precio que se pagará en una fecha futura, en la que se hará la entrega del activo. (p.109)

Son contratos mediante los cuales el comprador se compromete a pagar en una fecha futura determinada el precio acordado a cambio del activo sobre el cual se firma el contrato. Por su parte, el vendedor se compromete a entregar el activo en esa fecha a cambio del pago al precio acordado; sin embargo, la principal característica de estos contratos es que no se negocian en mercados estandarizados, en este caso son contratos efectuados de acuerdo a las necesidades que tienen tanto el comprador como el vendedor del contrato. (p.109)

El concepto de forward existe en forma de diversos instrumentos. Se negocia básicamente a través de los departamentos de tesorería y/o de

comercio internacional y divisas de algunas instituciones financieras en el mercado “over the counter” (otc). (p.109)

De acuerdo a las definiciones establecidas por los autores mencionados, podemos definir a los forwards como un acuerdo bilateral “contrato” entre dos partes interesadas, en el cual se fija el precio de un activo subyacente con entrega futura, mediante el cual el comprador y el vendedor pueden cubrirse de las posibles variaciones que pueda tener el activo subyacente con relación al precio en el mercado, ya que existe un acuerdo establecido en donde se fijaron los términos y condiciones de la liquidación del mismo, además este tipo de derivados no se comercializan en los mercados bursátiles, es por ello que las especificaciones del contrato las realizan las partes interesadas.

- Características de los forwards

Pérez, J. (2014) menciona que los forwards tienen las siguientes características:

- a) Se trata de un contrato en que todas las condiciones quedan por escrito al momento de su firma.
- b) La negociación es bilateral, es decir, se realiza entre dos empresas, entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y una empresa.
- c) El contrato fija el tamaño de la operación, el tipo de cambio y vencimiento.

- d) No hay transferencia de flujos de caja al momento de suscribir el contrato.
- e) Es un contrato que se ajusta a la medida de las necesidades de cobertura específica.
- f) Es un contrato garantizado sólo por la solvencia de las partes contratantes.
- g) Para asegurar el cumplimiento por parte del cliente, el banco que negocia contratos forward tiene varias alternativas, si el cliente tiene cuentas en el banco y goza de buena reputación, el banco no exigirá garantías. Pero si su comportamiento no ha sido positivo le puede exigir abrir una línea de crédito para respaldar el contrato, pero si no mantiene cuentas corrientes, ni línea de crédito el banco puede exigirle un depósito de garantía por un porcentaje del valor del contrato.
- h) La información es privada, esto significa que los términos del contrato son conocidos sólo por las partes involucradas. Los bancos a través de los cuales se negocian estos contratos, no revelan el nombre del comprador o vendedor de la moneda transada.
- i) Los contratos se negocian de manera extrabursátil en el mercado interbancario.
- j) Las operaciones se realizan a través de brokers y dealers por teléfono y fax.
- k) Las principales monedas se cotizan continuamente en términos de dólares estadounidenses, a plazos de 30, 60, 90 y 180 días. (p.277)

Asimismo, Morales, J., Morales, A. (2014) nos señala más características:

- a) No exige ningún desembolso inicial (ello es lógico, puesto que el precio lo fijan las dos partes de mutuo acuerdo). Esto hace especialmente atractivo

este instrumento pues para contratarlo bastan, en ocasiones, una o dos llamadas telefónicas.

b) Únicamente al vencimiento del contrato hay un solo flujo de dinero a favor del “ganador”. Por lo tanto, el valor del contrato tan solo se descubre a posteriori.

c) El contrato, sin embargo, no permite ninguna elección en el futuro, como ocurre en el caso de las opciones.

d) Normalmente no es negociable después del cierre del contrato, no existiendo mercados secundarios para forwards.

e) Los forwards de divisas, no son transferibles y, por lo general, se espera que al vencimiento se liquide mediante la entrega efectiva de las divisas convenidas.

f) El riesgo de crédito en un contrato forward puede llegar a ser bastante grande y además, es siempre bilateral: el “perdedor” puede ser cualquiera de las dos partes. (p.110)

De acuerdo a las definiciones establecidas por los autores mencionados, las características de los forwards dependen necesariamente de las especificaciones que se realizan dentro del contrato establecido, ya que este tipo de operaciones no se desarrollan en mercados estandarizados, es decir se ejecutan en mercados extrabursátiles conocidos como over the counter, en el cual los principales partícipes de estas operaciones son las entidades financieras y las empresas. Además, los riesgos que se asumen son bilaterales, es decir cualquiera de las dos partes involucradas están

expuestas a ganar o perder con la liquidación o vencimiento del contrato forward.

- Tipos de Forwards

### **Forwards de divisas**

Según Gray S., Place J. (2003) define a los forwards de divisas como:

Los contratos adelantados de divisas son a menudo los primeros derivados que se negocian en un mercado emergente, puesto que suelen ser el mercado de divisas el que se desarrolla en primer lugar. En algunos casos, los controles de capital significan que existen problemas, particularmente para los no residentes, para que se les entregue o para entregar la moneda subyacente. A veces, los mercados de divisas negociarán “contratos adelantados sin entrega” (NDFs), para permitir a los no residentes aceptar exposiciones o bien tomar cobertura frente a la moneda en cuestión, aunque liquidarán el contrato en otra moneda, por ejemplo, el dólar de Estados Unidos. El banco o la entidad que negocie con los NDFs, sin embargo, no pueden siempre cubrir fácilmente su propia posición neta en el mercado al contado. Esto tiende a significar que los diferenciales son relativamente amplios, y la fijación de precio puede reflejar una demanda y oferta localizadas, más bien que una buena variable sustitutiva para el mercado interno. Los tipos de cambio futuros se basan en el tipo de cambio al contado, así como en el diferencial de la tasa de interés entre los dos países. El cálculo de los contratos adelantados de divisas puede mostrarse Gráficamente: (p.13)

Según lo indicado por los autores, podemos decir que los forwards de divisas se generan debido a que existe un descalce o “brecha” entre el precio de una moneda expresada en términos de otra. Es por ello que, con el fin de eliminar esta diferencia cambiaria, las empresas pueden optar por este tipo de operación ya que les permite fijar el precio de una moneda de forma anticipada y así evitar las posibles pérdidas por las fluctuaciones futuras que esta pueda tener. Los tipos de operaciones que se pueden realizar con los forwards de divisas son con entrega física del monto pactado en el contrato o los Forwards Non Delivery, en los cuales no existe entrega física de dinero, la ganancia o pérdida se obtiene mediante el diferencial del tipo de cambio forward y el tipo de cambio spot o de mercado.

### **Forwards de tasas de interés**

Para Pérez, J. (2014) define a los forwards de tasas de interés como:

Un forward de tasas de interés (Forward Rate Agreement, FRA) es un acuerdo entre dos partes quienes desean fijar la tasa de interés que aplicarán a partir de una fecha en el futuro al principal también llamado notional de un préstamo o depósito hipotético y por plazo determinado. Un FRA es un compromiso de pago/recibo de una determinada tasa de interés en el futuro, con independencia de la tasa de interés que esté vigente en ese momento. (p.286)

Esencialmente, el FRA permite fijar anticipadamente las tasas de interés en las transacciones del mercado del dinero. Sin embargo, la forma en que el FRA está estructurado significa que el instrumento está completamente

separado de la transacción subyacente, y no significa compromiso efectivo de alguna de las partes de depositar o recibir el monto del principal. Tal como destacamos en la definición los FRAs constituyen un acuerdo entre dos partes, de modo que una parte toma la posición compradora del contrato y la otra ejerce la posición vendedora del FRA. El FRA data desde 1983, aunque no están claros sus orígenes exactos. Son contratos OVER THE COUNTER (OTC). (p.287)

Según lo indicado por Pérez, los forwards de tasa de interés o (Forward Rate Agreement, FRA) son contratos en los cuales se fija de forma anticipada la tasa de interés por el cual se va a aplicar en el futuro a un activo subyacente o principal, en el cual se elimina el riesgo y la incertidumbre por las variaciones que puedan tener las tasas de interés al momento de la liquidación del contrato.

- **Determinación del precio de un contrato Forward**

Pérez, J. (2014) menciona que: “La determinación del precio de un contrato forward es un proceso que involucra factores de oferta y demanda, basado en las diferentes expectativas que tienen los participantes respecto al precio del activo a la fecha de vencimiento del contrato”. (p.278)

Asimismo, menciona que:

Los forwards no implican pagos explícitos de primas y comisiones como las transacciones contados, los bancos obtienen sus ganancias del diferencial entre los precios de compra y venta forward. Por tanto, los partícipes de este mercado no conocen el costo que implica una operación forward, porque los bancos (actuando como compradores y vendedores) cotizan

tasas “en las que va todo incluido”, y no revelan cuánto pagó la contraparte, si es que existe. (p.278)

Y para Rona, J. (2007), la determinación del precio de un forward se realiza de la siguiente manera:

Un forward sobre el tipo de cambio dólar / nuevo sol se descompone en el tipo de cambio spot cotizado simultáneamente, más o menos un diferencial que se indica en nuevos soles o en porcentaje. Por ejemplo, según el reporte diario de mercado de capitales del Banco de Crédito, algunas de sus cotizaciones del 7 de mayo de 2003 han sido las siguientes (corresponden a tasas anualizadas): (p.36)

Cotizaciones interbancarias (extracto)

**Spot: compra S. / 3.466 / venta S. / 3.468.**

Los diferenciales son positivos. Cotizaciones de los diferenciales en %, TEA.

**Tabla 2.2.1 Cotizaciones del tipo de cambio forward del BBVA**

Plazo	Diferencial Compra	Forward Compra	Diferencial Venta	Forward Venta
30 días	2.30%	3.473	2.90%	3.476
180 días	2.55%	3.51	3.55%	3.529
360 días	2.95%	3.568	3.95%	3.605

**Fuente:** BBVA

**Elaboración:** Por el autor

Por ejemplo, para calcular el tipo forward «venta» de entrega a 360 días, multiplicamos el tipo spot «venta» cotizado simultáneamente el 7 de mayo (S. / 3.468) por  $(1+0.0395)$ , lo que nos da un tipo «venta» a futuro de S/. 3.605 por unidad de dólar. Para plazos más cortos, se debe calcular la tasa equivalente al período considerado. Por ejemplo, a 180 días, el diferencial

equivale a una tasa de 1.7595%. Multiplicando 3.468 por (1+0.017595) llegamos a 3.529. (p.37)

Cuando una empresa desea pactar un forward para la compra futura de dólares, muchas veces comparará esta tasa de diferencial con sus expectativas de devaluación del nuevo sol.

El diferencial refleja la relación entre tasas de interés en nuevos soles y tasas en dólares. Por ejemplo, los bancos calculan el tipo de cambio forward «venta» referencial mediante la fórmula: (p.37)

$$\frac{\text{Tipo spot} * (1 + \text{tasa préstamo en nuevos soles})}{(1 + \text{tasa depósito en dólares})}$$

Si las tasas de interés en nuevos soles son mayores a las tasas en dólares, el diferencial es positivo, tal como ha ocurrido hasta antes de fines de año 2005. Sin embargo, a partir de dicho periodo han ocurrido, en diversas oportunidades, situaciones inversas: tasas de interés en nuevos soles menores a tasas en dólares, resultando diferenciales negativos. (p.37)

Según lo indicado por los autores, la determinación del precio de un forward esta relacionando directamente con las variaciones de las tasas de interés por depósitos y préstamos según el tipo de moneda en que se tiene la cobertura, es decir el aumento o disminución del precio de un forward, está ligado a la rentabilidad que puedan obtener las tasas de interés en el mercado. Así mismo que la ganancia que obtienen las entidades financieras por las operaciones con forwards son las que surgen de la diferencia entre el tipo de cambio spot y el tipo de cambio forward cotizado al momento de la

suscripción del contrato, esta diferencia es conocida como diferencial forward.

- Especulación en el Mercado Forward

Pérez, J. (2014) manifiesta lo siguiente sobre el mercado de especulación forward:

Este mercado tiene un gran atractivo para la especulación por el hecho de que habitualmente ninguna moneda es pagadera en el momento de cerrar un contrato forward. Uno se compromete a vender determinada moneda por otra a entregar en un determinado plazo de tiempo. Cuando llega el momento de la entrega, da al banco orden de hacer la liquidación del contrato vendiendo al contado la moneda que había comprado a plazo y comprando al contado la moneda que vendió a plazo. Por consiguiente, solo se necesita el dinero que representa una posible diferencia negativa entre los tipos de cambio forward contratados y la tasa spot que se paga para liquidar la operación de entrega futura. (p.284)

La especulación en el mercado forward se produce cuando el especulador cree que el precio contado en una fecha futura será diferente al precio o tipo de cambio contado que proporcione el mercado para esa misma fecha. Comprando por ejemplo dólares con entrega a tres meses en CLP 600 por dólar en Santiago de Chile, un especulador con expectativa al alza espera que, tres meses después el precio contado del dólar sea mayor a CLP 600, si ello se cumple, sus pronósticos son correctos, él venderá sus dólares en el mercado contado y con los pesos obtenidos pagará su compra. Su beneficio unitario será la diferencia entre el precio contado y CLP 600. Pero

él se expone al riesgo de cambio al no cumplirse sus expectativas, lo que puede generarle pérdidas en caso que el verdadero precio sea inferior al proyectado. (p.284)

Según lo indicado por Pérez, los forwards no solo pueden utilizarse con fines de cobertura, sino que también se utilizan para especular en el mercado, es decir obtener ganancias a partir de las expectativas de cualquier subyacente ya sea a la alza o a la baja, cabe mencionar que en el mercado peruano está permitido la utilización de los derivados de cobertura y especulación, pero para las leyes tributarias peruanas solo se permite la utilización de derivados de cobertura, mas no de manera especulativa.

## **Swaps**

- Definición de los swaps

Rona, J. (2007) nos da la siguiente definición: “Los swaps representan el intercambio de un flujo de pagos -o cobros- entre una institución financiera y su cliente o entre dos instituciones financieras.” (p.53)

Asimismo, Marshal y Kapner (1998) citados por Morales, J., Morales, A. (2014) nos brindan una definición más detallada y complementaria a la anterior:

Un swap es un acuerdo contractual, evidenciado por un documento sencillo, en el que dos partes, llamadas contrapartes, acuerdan hacerse pagos periódicos entre sí. El acuerdo de swaps contiene una especificación acerca de las monedas que se han de intercambiar (que pueden ser o no las

mismas), la tasa de interés aplicable a cada una (que puede ser fija o flotante), el programa en el que deben hacer los pagos y cualquier otro tipo de disposiciones orientadas a normar la relación entre las partes. (p.3)

Según lo mencionado por los autores, podemos definir a los swaps como un contrato que consiste en que las dos partes intercambien flujos de efectivo entre sí, todo ello basado en las condiciones y especificaciones -como el tipo de moneda, el tipo de tasa de interés, el esquema de pagos, entre otras- de acuerdo a las necesidades de los participantes establecidos en el contrato.

- Estructura de un swap

Morales, J., Morales, A. (2014) nos señalan que los swaps tienen una misma estructura en general:

Dos empresas u organizaciones, llamados contrapartes, acuerdan realizar pagos, uno al otro, sobre la base de algunas cantidades de activos subyacentes denominados *pagos de servicios*. Los activos subyacentes pueden o no intercambiarse y se denominan *nocionales* o *principales*. (p.164)

El swap comienza en su *fecha efectiva*, que es también conocida como *fecha de valor*, y finaliza en su *fecha de terminación*, que también es conocida como *fecha de vencimiento*. El periodo entre estas dos fechas se llama *duración* o *vencimiento del swap*. A lo largo del periodo de duración los pagos de servicio se harán en intervalos periódicos. (p.164)

De acuerdo a lo mencionado, la estructura de un swap básicamente siempre está compuesta de lo siguiente:

- Nominal o principal: El activo subyacente sobre la cual se calculan los flujos de pago.
- Periodo de duración: Fecha de comienzo y final del swap.
- Periodicidad de pagos: La frecuencia de los flujos de pago a intercambiar (mensual, semestral, anual, etc.)

- Tipos de swaps

### **Swaps de divisas**

Morales, J., Morales, A. (2014) señalan al swap de divisas de la siguiente manera:

En este tipo de swaps, las monedas en que los principales están denominados son diferentes y, por esta razón, normalmente (no siempre) necesitan ser intercambiados. Un swap es posible cuando una de las contrapartes tiene acceso comparativamente más barato a una divisa que lo que puede obtener la otra contraparte. El uso principal que se hace de estos swaps es para reducir los costos de financiamiento, “para cubrir el riesgo en el tipo de cambio, y cómo puede permitir a una empresa operar en mercados extranjeros a los que quizá no podría entrar de otro modo” (p.169)

Según lo indicado por los autores, podemos señalar que el swap de divisas es un contrato donde se establece el intercambio de flujos de efectivo de distinta moneda con el fin de cubrirse de la volatilidad del tipo de cambio y de esa manera no subir los costos de financiamiento. Un ejemplo para mayor comprensión, la empresa “x” que trabaja con dólares se logra financiar con un banco japonés

teniendo que pagarle la amortización e intereses semestralmente en yenes. Como “x” solo maneja dólares decide pactar un swap de divisas con un banco para que esté semestralmente le dé el monto en yenes y “x” le dé el monto en dólares para que cumpla con el pago del préstamo, todos estos flujos semestrales serán con el mismo tipo de cambio.

### **Swap de tasas de interés**

Mesén, V. (2008) nos da la siguiente definición del swap de interés:

Estos son contratos mediante los cuales una de las partes se compromete a pagar una tasa de interés fija sobre el principal, la cual está determinada en el contrato; mientras que la contraparte está obligada a pagar una tasa de interés variable. (p.250).

De igual manera, Rona, J. (2007) nos brinda un concepto más detallado comparándolo con el swap de divisas:

El swap de tasas de interés tiene un esquema similar. Sin embargo, en el caso de las modalidades más clásicas, no se trata de intercambiar flujos denominados en monedas diferentes, sino pagos de intereses a tasa flotante —por ejemplo, con base Libor— por tasas fijas. Si una empresa tiene una deuda a largo plazo, a tasa flotante con base Libor, se encuentra en una situación de riesgo por la posibilidad de una subida fuerte de la tasa Libor, lo que significaría mayor costo financiero. Mediante un swap, un banco cubrirá el pago de la tasa Libor a la empresa, mientras que esta última pagará una tasa fija a dicho banco, según condiciones de un

contrato, permitiendo a esta compañía asegurar el monto exacto de cada uno de los pagos futuros de intereses. (p.54)

De acuerdo a lo antes mencionado, definimos a los swaps de intereses como un contrato entre dos partes donde intercambian flujos de intereses, que son calculados sobre un principal o notional acordado. Es decir, el intercambio entre pagos de intereses a tasa flotante o variable por pagos de intereses a tasa fija. De esta manera asegura su costo de financiación cubriéndose de un posible pago mayor debido a la tasa flotante.

## **B. Gestión Financiera**

- **Definición de Gestión Financiera**

Córdoba, M. (2012) indica que la gestión financiera es:

Aquella disciplina que se ocupa de determinar el valor y tomar decisiones. La función principal de las finanzas es asignar recursos, lo que incluye adquirirlos, invertirlos y administrarlos. La gestión financiera se interesa en la adquisición, financiamiento y administración de activos con alguna meta global en mente (Camacho y López, 2007). La gestión financiera se encarga de analizar las decisiones y acciones que tienen que ver con los medios financieros necesarios en las tareas de dicha organización, incluyendo su logro, utilización y control. (p.3)

De acuerdo a la definición establecida por el autor, podemos definir a la gestión financiera como un conjunto de procesos donde se planifica, ejecuta y controlan los recursos financieros de una

organización utilizando diversas herramientas. Es decir, se busca administrar de manera efectiva los recursos monetarios a través de planes estratégicos que son analizados con detenimiento para obtener óptimos resultados en una empresa.

- Importancia de la Gestión Financiera

Según Córdoba, M. (2012), señala la importancia de la gestión financiera de la siguiente manera:

La importancia de la gestión financiera es evidente al enfrentar y resolver el dilema *Liquidez-Rentabilidad*, para proveer los recursos financieros en la oportunidad precisa; con la toma de decisiones más eficiente de dicha gestión y para que se aseguren los retornos financieros que permitan el desarrollo de la empresa (Van Horne, 2013).

La gestión financiera es de gran importancia para cualquier organización, teniendo que ver con el control de sus operaciones, la consecución de nuevas fuentes de financiación, la efectividad y eficiencia operacional, la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables. (p.6)

Al respecto de lo señalado por estos autores podemos decir que la importancia de la gestión financiera radica en tener el control sobre los recursos financieros y saber manejarlos para conseguir liquidez y rentabilidad. De esta manera, se pueden tomar decisiones para conseguir, mantener y utilizar estos recursos de manera eficiente a través de diversas herramientas que permitirán obtener buenos resultados para una organización.

- El papel de la gestión financiera

Córdoba, M. (2012) señala como papel de la gestión financiera lo siguiente:

La gestión financiera es la encargada que los fondos de la organización se manejen de acuerdo con algún plan preestablecido, lo que implica:

- Determinar el monto apropiado de los fondos que debe manejar la organización (su tamaño y su crecimiento).
- Definir el destino de los fondos hacia activos específicos de manera eficiente.
- Obtener fondos en las mejores condiciones posibles, determinando la composición de los pasivos. (p.7)

Según lo que menciona Córdoba, el papel que cumple la gestión financiera dentro de una organización es gestionar los recursos financieros de acuerdo a un plan estratégico que los ayude a cumplir las metas establecidas. Entre ellos tenemos, designar estos recursos eficientemente a sus activos para obtener resultados esperados; asimismo, conseguir fondos mediante financiamientos que tengan las condiciones más favorables posibles.

- Herramientas financieras

Córdova, M. (2012) nos señala lo siguiente sobre las herramientas financieras: “En la gestión financiera de las organizaciones se requiere el uso de algunas herramientas para poder llevar correctamente la administración de los negocios o recursos económicos”. (p.86)

Asimismo, nos menciona que:

Estas ofrecen estructura, información y recursos para sus decisiones relacionadas con el dinero y de esta manera reducir el temor a la incertidumbre financiera y aumentar la capacidad de tomar decisiones, en lugar de tener que reaccionar continuamente ante las crisis. (p.86)

Además, indica cuales son las herramientas financieras: “Información financiera, Los estados financieros, Análisis e interpretación de los estados financieros, Razones financieras y Planificación financiera” (p.86)

De lo mencionado anteriormente, podemos decir que la gestión financiera tiene herramientas que le ayudan a cumplir con sus objetivos, es decir, brindan información y recursos para que puedan tomar las decisiones acertadas sobre sus recursos financieros. Entre las herramientas tenemos a la información financiera junto a los estados financieros y los ratios financieros, estos deben ser analizados e interpretados para la buena toma de decisiones.

- Información Financiera

Córdova, M. (2012) lo define de la siguiente manera:

La información financiera es la que produce la contabilidad, indispensable para la administración y el desarrollo de las empresas, y por lo tanto, es procesada y concentrada para uso de la gerencia y personas que trabajan en la empresa. La necesidad de esta información hace que se produzcan los estados financieros. La información financiera se ha convertido en un conjunto integrado de estados financieros y notas para expresar, cuál es la situación financiera, resultado de operaciones y cambios en la situación financiera de una empresa. (p.86)

De acuerdo a esta definición, la información financiera se obtiene de la contabilidad y es de mucha importancia para los diversos usuarios, como la gerencia y los empleados, ya que permite ver la situación financiera y los resultados de la compañía. Se puede decir que esta información se consolida y produce los estados financieros.

- Estados Financieros

Córdova, M. (2012) nos señala que:

Los estados financieros presentan la información financiera en reportes formales para los grupos interesados en conocer sobre la situación de la organización (Eisen, 2000). La gestión financiera requiere de información actualizada para tomar las decisiones correspondientes sobre sus operaciones. La información financiera de la empresa se encuentra registrada en las cuentas, cuyos cambios deben reportarse periódicamente en los estados financieros. (p.88)

Según lo mencionado, los estados financieros son reportes esquematizados donde se presenta la información financiera de la compañía. Estos deben ser presentados con información actual y fidedigna para que sea útil en la toma de decisiones.

Los estados financieros son: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados y Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, y Estado de Flujos de Efectivo.

- Análisis e interpretación de los estados financieros

Córdoba, M. (2012) nos señala que:

El análisis financiero es un proceso de selección, relación y evaluación, donde se selecciona la información disponible respecto a un negocio, que interese al usuario, sea relevante y que afecte la decisión según las circunstancias y se relaciona de tal manera que sea más significativa, haciendo un estudio de ella. (p.94)

Según lo antes mencionado, el análisis e interpretación de los estados financieros utiliza los datos para poder relacionarlos y evaluarlos, así se puede obtener diversos resultados que sirven de herramientas para una buena gestión financiera.

- Razones financieras

Córdoba, M. (2012) nos define a las razones financieras de la siguiente manera:

Existen herramientas analíticas, que debe usar el administrador financiero, para tomar decisiones racionales en relación con los objetivos de la empresa, las cuales pueden expresarse en razones e índices, cuyas bases son tomadas de los estados financieros y por lo tanto, son un tipo de análisis vertical, es decir, establecidas del Balance General o del Estado de Resultados o combinaciones de los dos, cuyas razones e índices deben ser comparadas a través del tiempo con períodos anteriores o contra estándares. (p.99)

Según lo mencionado, las razones financieras son índices que resultan de datos del estado de situación financiera y/o estado de

resultados, luego son analizados y comparados con periodos pasados o con razones estándares. Existen diversos tipos de razones financieras y cada una tiene un fin para que la gerencia financiera pueda tomar decisiones y así alcanzar los objetivos de la compañía.

- Clasificación de las razones financieras

Razones de liquidez

Córdova, M. (2012) nos señala que:

Las razones de liquidez reflejan la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo conforma se vencen, a partir de ellas se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de la empresa y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. (p.100)

De acuerdo a lo mencionado, las razones de liquidez permiten analizar la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Este dato es muy importante para un buen manejo de los recursos financieros debido a que si una compañía contrae deudas muy grandes con un vencimiento a corto plazo debe asegurarse que va a poder hacerles frente. Entre los ratios básicos de liquidez tenemos: Capital de trabajo neto, Razón circulante, prueba ácida, prueba súper ácida, entre otros.

## Razones de actividad

Córdova, M. (2012) lo define de la siguiente manera:

Son las que establecen la efectividad con la que se están usando los recursos de la empresa. Estas razones, llamadas también indicadores de rotación, miden el grado de eficiencia con el cual una empresa emplea las diferentes categorías de activos que posee o utiliza en sus operaciones, teniendo en cuenta su velocidad de recuperación, expresando el resultado mediante índices o número de veces. (p.102)

De acuerdo a la definición señalada, las razones de actividad permiten determinar si los recursos de una compañía son efectivos y eficientes, es decir, miden la velocidad con que ciertos activos se convierten en efectivo o ventas. Entre los ratios básicos de actividad están: rotación de inventarios, rotación de cartera, periodo promedio de cobro, periodo promedio de pagos, rotación de activos.

## Razones de endeudamiento

Córdova, M. (2012) lo conceptualiza así:

Razones de estructura de capital y solvencia, que miden el grado en el cual la empresa ha sido financiada mediante deudas. Estas razones indican el monto del dinero de terceros, que se utiliza para generar utilidades; estas son de gran importancia ya que comprometen a la empresa en el transcurso del tiempo. (p.104)

Según lo mencionado, las razones de endeudamiento analizan la estructura del capital, permitiendo visualizar cuanto de esta es financiada por terceros y cuanto es propio de la compañía. Un ratio

de mucha importancia ya que los recursos de terceros son compromisos con ellos a través del tiempo. Entre los ratios básicos de endeudamiento tenemos: nivel de endeudamiento, razón pasivo a capital, leverage.

### Razones de rentabilidad

Córdova, M. (2012) nos señala lo siguiente:

Miden la eficiencia de la administración a través de los rendimientos generados sobre las ventas y sobre la inversión. Las razones de rentabilidad, también llamadas de rendimiento se emplean para controlar los costos y gastos en que debe incurrir y así convertir las ventas en ganancias o utilidades. (p.105)

De acuerdo a lo anterior, las razones de rentabilidad permiten determinar si la compañía está generando los recursos suficientes para cubrir sus costos y gastos. Se tiene dos tipos de razones de rentabilidad, los que se miden en relación a las ventas y los que se miden en relación a sus inversiones. Entre los ratios básicos de rentabilidad están: margen bruto de utilidad, margen neto de utilidad, rendimiento de la inversión, utilidad por acción, entre otros.

### 2.3 Definición de términos básicos

- **Commodities:** Bienes económicos tipificados o estandarizados que cumplen aproximadamente con los requisitos de la competencia perfecta, en especial:

homogeneidad, atonicidad y transparencia del mercado. Cotizan públicamente en mercados de todo el planeta. Ej.: metales preciosos, granos, etc. (Greco, 2008) (p.25)

- **Especulación:** Actividad emprendida en la compra y venta de bienes, títulos, valores, monedas, metales, etc., con el fin de obtener un lucro muy por encima del beneficio normal, aprovechando ciertas circunstancias que posibilitan el logro de amplios márgenes de beneficio. En esencia, es comprar barato y vender caro. Se caracteriza por representar operaciones de muy alto riesgo, aunque también es posible que el especulador manipule ciertas condiciones para concretar su maniobra. (Greco, 2008). (p.49)
- **Forward:** Contrato privado mediante el cual dos partes fijan «hoy» un precio que se aplicará a una operación comercial o financiera futura. El precio es un compromiso para ambas partes. (Rona, 2007) (p.11)
- **Futuros:** Definición similar a forward. La diferencia es que los futuros se transan en bolsa, mientras que los forwards son contratos privados. (Rona, 2007) (p.11)
- **Índice Bursátil:** Mide la evolución de las cotizaciones de las acciones en el mercado bursátil. (Greco, 2008) (p.115)
- **Libor:** Tasa de interés a corto plazo en dólares, que se determina diariamente en Londres. Puede servir de base para determinar el costo de un préstamo. (Rona, 2007) (p.11)
- **Liquidez:** Propiedad que tienen los bienes como consecuencia de las posibilidades existentes de realización y conversión en dinero o capacidad

financiera de un ente para enfrentar sus compromisos con recursos propios.  
(Greco, 2008) (p.155)

- **Opciones:** Se trata de un contrato —puede ser privado o bursátil— que otorga el derecho —pero no la obligación— a su tenedor de realizar una operación comercial o financiera futura a un precio pactado hoy. En este caso este precio no representa un compromiso para el tenedor. (Rona, 2007) (p.12)
- **Riesgo:** Posibilidad de una pérdida financiera que el inversor debe evaluar al colocar los fondos. (Greco, 2008) (p.226)
- **Riesgo cambiario:** Pérdida potencial debido a las oscilaciones en los tipos de cambio como consecuencia de la tenencia de posiciones en monedas distintas a la moneda local. (Greco, 2008) (p.227)
- **Riesgo de la tasa de interés:** Representa la incertidumbre de las variaciones de tasas en el tiempo frente al compromiso asumido a una tasa fija o variable sobre los activos o pasivos. (Greco, 2008) (p.228)
- **Swaps:** Contrato privado involucrando un intercambio de un flujo de pagos entre dos partes. Se fijan los precios o montos «hoy» para una secuencia de varios pagos en el futuro. Las condiciones representan compromisos para ambas partes. (Rona, 2007) (p.12)
- **Volatilidad:** Medida y grado de oscilación alrededor de un valor medio. Generalmente este término se usa para diferenciar los activos financieros estables de aquellos que no lo son. (Greco, 2008) (p.284)

### **III. VARIABLES E HIPÓTESIS**

En este capítulo se tratará sobre la definición de las variables, la operacionalización de las mismas y la hipótesis:

#### **3.1 Variables de Investigación**

Gómez, M. (2009) define las variables de la investigación como:

Una variable es un aspecto o característica de un fenómeno que se desea estudiar, y que puede tomar dos o más grados, estados o valores. Siendo redundantes, es una propiedad del fenómeno en estudio, que puede variar. Por ejemplo, si queremos medir el “grado de solidaridad de los alumnos de un colegio” (concepto), este grado es variable, porque seguramente no todos los alumnos serán igualmente solidarios. (p.23)

En base a lo mencionado, en el presente trabajo de investigación hemos identificado las siguientes variables:

#### **Variable Independiente:**

Lerma, H. (2009) define: “Una variable es independiente cuando se presume que los cambios en sus valores, causan cambios en los valores de la otra variable denominada dependiente.” (p.74).

Respecto a lo mencionado por Lerma, en nuestra investigación la variable independiente es:

- **Los Instrumentos Financieros Derivados (X)**

Los instrumentos financieros derivados se pueden definir como un acuerdo bilateral cuyo valor depende del valor de un activo

subyacente. Generalmente, son utilizados para cubrir al activo subyacente de los riesgos de mercado a los que está expuesto.

### **Variable Dependiente:**

Lerma, H. (2009) define: “Una variable es dependiente cuando sus cambios son ocasionados por los cambios sucedidos en otras variables (independientes).” (p.74).

En base a lo mencionado por Lerma, en nuestra investigación la variable dependiente es:

- **La gestión financiera (Y)**

La gestión financiera puede ser definida como la administración de los recursos financieros de una organización, manejándolos de manera eficiente y utilizando planeamientos estratégicos para obtener resultados esperados.

### **3.2 Operacionalización de las variables**

Según Reguant, M., Martínez-Olmo, F. (2014) lo define de la siguiente manera:

La operacionalización de conceptos o variables es un proceso lógico de desagregación de los elementos más abstractos –los conceptos teóricos–, hasta llegar al nivel más concreto, los hechos producidos en la realidad y que

representan indicios del concepto, pero que podemos observar, recoger, valorar, es decir, sus indicadores. (p.3)

<b>MATRIZ DE OPERACIONALIZACIÓN</b>		
<b>Variables</b>	<b>Dimensiones</b>	<b>Indicadores</b>
<b>Variable Independiente</b>		
Los Instrumentos Financieros Derivados (X)	Forwards (X1)	Variación del tipo de cambio Forward vs Tipo de cambio Spot
		Nivel de activos y pasivos expuestos
		Nivel de cobertura en relación a pasivos en moneda extranjera
	Swaps (X2)	Efecto de la fluctuación del tipo de cambio
		Variación del tipo de cambio de las tasas Swap vs Tipo de cambio Spot
<b>Variable Dependiente</b>	<b>Dimension</b>	<b>Indicadores</b>
La Gestión Financiera (Y)	Indicadores Financieros	Análisis del ratio de Liquidez Absoluta
		Análisis del ratio EBITDA sobre Gastos Financieros
		Análisis del efecto en el EBITDA
		Análisis del efecto en el Flujo de Caja

### 3.3 Hipótesis general y específicas

#### 3.3.1 Hipótesis General

Los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos.

### **3.3.2 Hipótesis Específicas**

- Los Forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a corto y mediano plazo.
- Los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a largo plazo.

## **IV. METODOLOGÍA**

En este capítulo se detallará el tipo y diseño de investigación, la población y muestra, las técnicas e instrumentos de recolección de datos y el plan de análisis estadísticos de datos.

### **4.1 Tipo de Investigación**

Para los propósitos del estudio y de acuerdo a la naturaleza de problema, se empleará el tipo de investigación cuantitativa. Niño, V. (2011) nos menciona que: “La investigación cuantitativa tiene que ver con la “cantidad” y, por tanto, su medio principal es la medición y el cálculo. En general, busca medir variables con referencia a magnitudes.” (p.29)

Por su alcance la investigación sería descriptiva – explicativa. Según Niño, V. (2011) la investigación descriptiva es lo siguiente: “Su propósito es describir la realidad objeto de estudio, un aspecto de ella, sus partes, sus clases, sus categorías o las relaciones que se pueden establecer entre varios objetos, con el fin de esclarecer una verdad comprobar una hipótesis.” (p.34)

Por otro lado, Niño, V. (2011) nos señala sobre la investigación explicativa lo siguiente:

La explicación también es un instrumento utilizado en muchos tipos de investigación; es casi que el objetivo final, la meta o la exigencia, ya que busca respuesta a una pregunta fundamental, por el deseo de conocer y saber del ser humano: “¿Por qué?”. (p.34)

Es así que la investigación será de tipo explicativa-descriptiva, debido a que se buscará describir y explicar de qué manera influyen los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA.

#### **4.2 Diseño de investigación**

Para el estudio de investigación se empleará el diseño de investigación no experimental, longitudinal. Gómez, M. (2009) señala sobre la investigación no experimental: “Podría definirse como la investigación que se realiza sin manipular deliberadamente variables. Lo que hacemos es observar fenómenos tal y como se dan en su contexto natural, para después analizarlos.” (p.92)

Asimismo, consideramos que la investigación será longitudinal tomando en cuenta lo descrito por Gómez, M. (2009): “Recolectan datos varias veces a lo largo de un período de tiempo, para hacer descripciones o inferencias sobre los cambios que van sufriendo una o varias variables, sus determinantes y sus consecuencias, a través del tiempo.” (p.94)

La presente investigación tendrá el tipo de diseño mencionado ya que se observará el fenómeno tal y como es en su contexto natural, durante un periodo de tiempo correspondiente a los años 2013-2017.

## **4.3 Población y muestra**

### **4.3.1 Población**

Según, Lerma, H. (2009): “La población es el conjunto de todos los elementos de la misma especie que presentan una característica determinada o que corresponden a una misma definición y a cuyos elementos se les estudiarán sus características y relaciones.” (p.72)

Por lo antes mencionado, la población de la presente investigación estará constituida por la empresa Alicorp S.A.A. y sus estados financieros.

### **4.3.2 Muestra**

Lerma, H. (2009) define la muestra como: “... un subconjunto de la población. A partir de los datos de las variables obtenidos de ella (estadísticos), se calculan los valores estimados de esas mismas variables para la población.” (p.73)

Es así que, en la investigación la muestra estará compuesta por los estados financieros y sus notas de los periodos del 2013 al 2017. De igual manera, nos apoyaremos en reportes financieros del Banco Central de Reserva acerca del tipo de cambio y reportes de posición de instrumentos financieros derivados de la empresa Alicorp.

## **4.4 Técnicas e instrumentos de recolección de datos**

### **4.4.1 Técnicas**

Las técnicas que se utilizarán para la investigación son:

- **Análisis Documentario:** "...el conjunto de operaciones destinadas a representar el contenido y la forma de un documento para facilitar su consulta o recuperación, o incluso para generar un producto que le sirva de sustituto." (Clausó, 1993)

Por medio de esta técnica se logrará recopilar la información para el marco teórico (libros, tesis, revista, etc.). Asimismo, como la información financiera que se utilizará para el análisis.

- **Observación:** "es el proceso sistemático de obtención, recopilación y registro de datos empíricos de un objeto, un suceso, un acontecimiento o conducta humana con el propósito de procesarlo y convertirlo en información" (Carraco, 2008)

A través de esta técnica, se podrá observar la realidad de los hechos por medio del registro sistemático, válido y confiable de los comportamientos y situaciones observables de la empresa Alicorp SAA.

### **4.4.2 Instrumentos**

Los instrumentos que se utilizarán para la investigación serán:

- Los estados financieros y sus notas de la empresa Alicorp SAA correspondiente a los periodos 2013 – 2017.

- Reportes financieros del Banco Central de Reserva sobre el tipo de cambio.
- Reportes sobre la posición de los instrumentos financieros derivados de la empresa Alicorp.

#### **4.5 Procedimiento de recolección de datos**

A través de las técnicas e instrumentos de recolección de datos se recopilará, clasificará y registrará la información financiera de la empresa Alicorp SAA de los periodos 2013-2017.

#### **4.6 Procesamiento estadística y análisis de datos**

El procesamiento estadístico se realizará a través del programa de Microsoft Excel y el programa estadístico SPSS versión 23. Se realizará el análisis de la posición monetaria en moneda extranjera de la empresa Alicorp durante los años 2013-2017 mediante tablas y gráficos, luego se observará el efecto del uso de los instrumentos financieros derivados; todo ello a partir de la información obtenida de la empresa. Asimismo, se analizará e interpretará las pruebas estadísticas a realizar.

## V. RESULTADOS

El trabajo de investigación se ha obtenido mediante el análisis de la estructura financiera de la empresa Alicorp SAA, tomando como referencia a los estados financieros, así como también las posiciones de los instrumentos financieros derivados y el estudio de su impacto dentro de la compañía frente a los riesgos de mercado, esta información es necesaria para estudiar la incidencia de las variables durante los ejercicios 2013-2017.

### 5.1 Análisis de la posición monetaria en dólares de Alicorp SAA

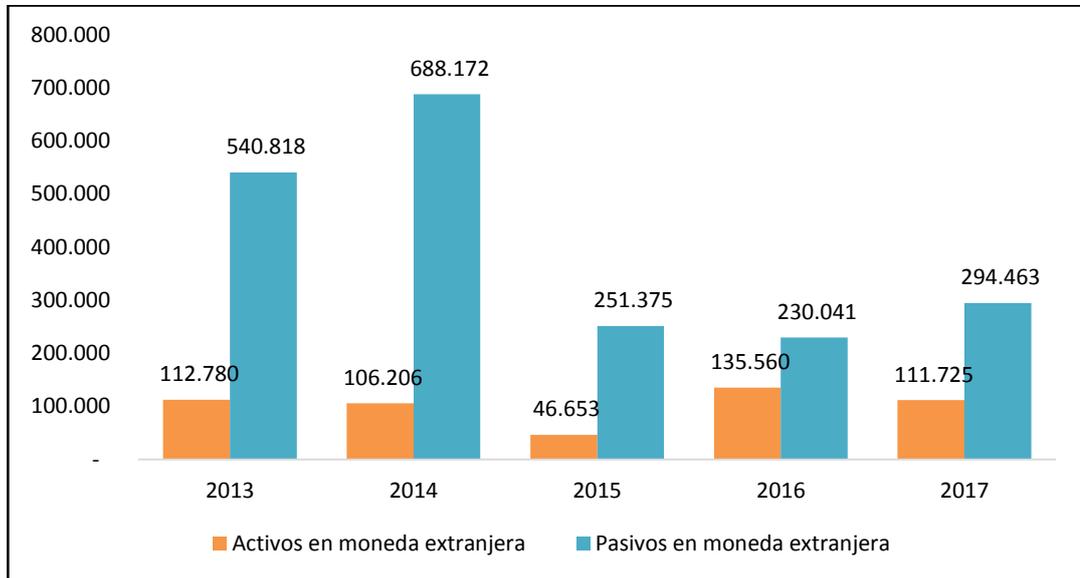
**Tabla N°5.1.1 Análisis de la posición monetaria en moneda extranjera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	<b>2013 US\$000</b>	<b>2014 US\$000</b>	<b>2015 US\$000</b>	<b>2016 US\$000</b>	<b>2017 US\$000</b>
<b>ACTIVOS</b>					
Efectivo y equivalente efectivo	11,847	4,427	4,064	37,624	10,160
Cuentas por cobrar comerciales	64,643	16,172	18,341	20,568	20,825
Fondo de garantía con derivados	-	73,822	232	287	-
Otras cuentas por cobrar	6,892	1,924	682	407	149
Cuentas cobrar a relacionadas	21,915	1,609	21,542	75,986	80,591
Anticipos a proveedores	7,483	8,252	1,792	688	-
	<b>112,780</b>	<b>106,206</b>	<b>46,653</b>	<b>135,560</b>	<b>111,725</b>
<b>PASIVOS</b>					
Obligaciones financieras	450,000	530,000	-	-	-
Otros pasivos financieros	2,356	-	62,782	62,382	62,382
Cuentas por pagar comerciales	75,317	151,503	185,101	164,321	230,912
Otras cuentas por pagar	5,667	5,791	1,083	915	1,084
Cuentas pagar a relacionadas	7,478	878	2,409	2,423	85
	<b>540,818</b>	<b>688,172</b>	<b>251,375</b>	<b>230,041</b>	<b>294,463</b>
<b>Posición activa o pasiva neta</b>	<b>-428,038</b>	<b>-581,966</b>	<b>-204,722</b>	<b>-94,481</b>	<b>-182,738</b>

**Fuente:** Estados financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.1.1 Análisis de las posiciones monetarias en moneda extranjera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.1 y gráfico N°5.1 la empresa al cierre de los periodos 2013 hasta el 2017 mantiene una posición pasiva en moneda extranjera (USD). Esto se debe principalmente a que la compañía tiene gran parte de obligaciones financieras y cuentas por pagar comerciales con terceros en moneda extranjera. Además de ello se puede observar que la empresa para el cierre del 2013 y 2014 los pasivos ascendían a 540 millones y 688 millones respectivamente, a diferencia de los periodos 2014 hasta 2017, que los pasivos en dólares van desde 230 millones hasta 294 millones para el cierre del 2017.

## 5.2 Análisis de la relación total pasivo vs pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional

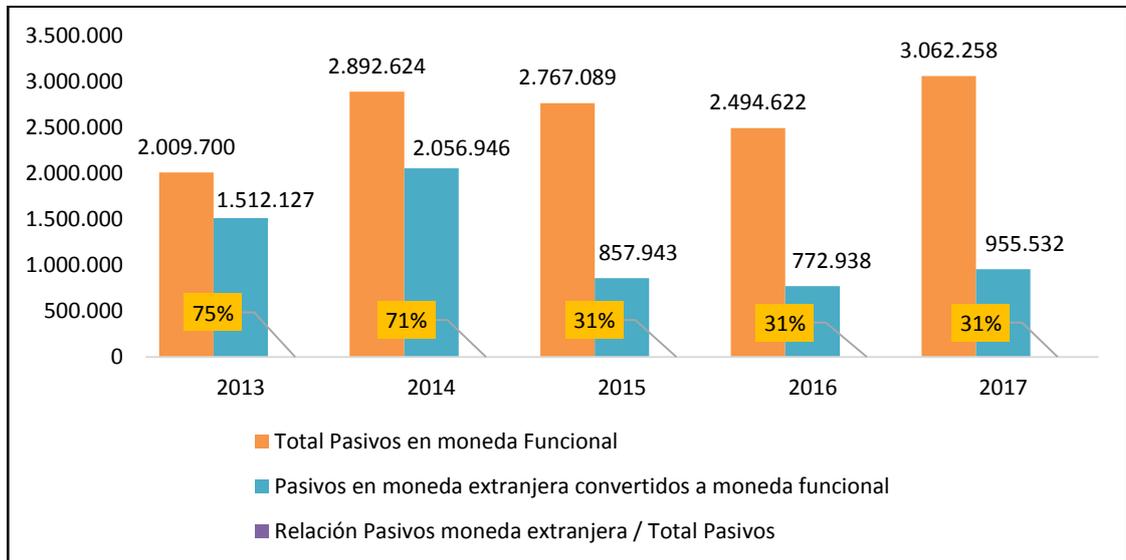
**Tabla 5.2.1 Análisis de la relación total pasivo vs pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional de Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	Expresado en miles de soles				
	2013	2014	2015	2016	2017
Total Pasivos en moneda Funcional	2,009,700	2,892,624	2,767,089	2,494,622	3,062,258
Pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional	1,512,127	2,056,946	857,943	772,938	955,532
<b>Relación Pasivos moneda extranjera / Total Pasivos</b>	<b>75%</b>	<b>71%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>	<b>31%</b>

Fuente: Estados financieros

Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.2.1 Análisis de la relación total pasivo vs pasivos en moneda extranjera convertidos a moneda funcional de Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.2 y gráfico N°5.2 la empresa durante los periodos 2013 y 2014 mantenía 1,512 millones y 2,009 millones por pasivos en moneda extranjera que representan un 75% y 71% en relación al total de los pasivos en moneda funcional (PEN). Para los periodos 2015 hasta 2017 la compañía mantiene pasivos en moneda extranjera que van desde los 772 millones hasta 955 millones, para el cierre del periodo 2017, esto representa un porcentaje del 31% con respecto al total de los pasivos en moneda funcional, en el cual la compañía para estos periodos mantiene cubierta el 69% de sus pasivos ante una eventual elevación del tipo de cambio.

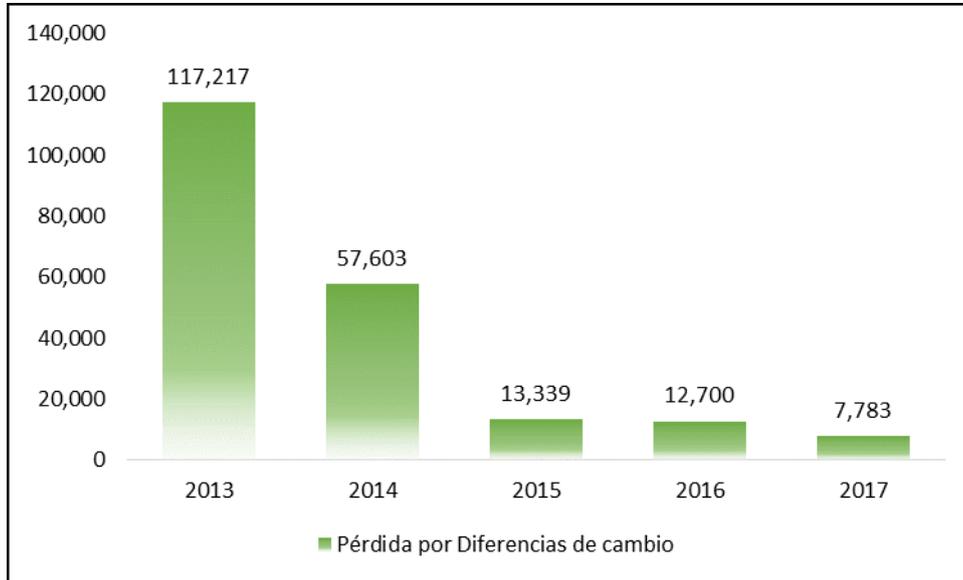
### 5.3 Análisis de la pérdida por diferencia de cambio periodos 2013-2017

Tabla 5.3.1 Análisis de la pérdida por diferencia de cambio de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017

	Expresado en miles de soles				
	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Pérdida por Diferencia de cambio</b>	-117,217	-57,603	-13,339	-12,700	-7,783

**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.3.1 Análisis de la pérdida por diferencia de cambio de la empresa Alicorp SA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.3 y gráfico N°5.3 la empresa según el detalle obtenido nos muestra la sensibilidad de los dólares estadounidenses, moneda por la cual la compañía ha tenido una exposición significativa entre los periodos 2013 y 2014, ya que las pérdidas van entre los 57 y 117 millones, convertidos a la fecha de cierre de balance. Para los siguientes periodos la compañía ha podido realizar una mejor gestión del riesgo por la volatilidad del tipo de cambio, ya que las pérdidas han ido disminuyendo desde los 13 millones a 7 millones para el cierre del periodo 2017.

## 5.4 Análisis de los forwards durante los periodos 2013-2017

**Tabla 5.4.1 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2013**

Detalle de Forward Periodo 2013				
Entidad Bancaria	N°	Monto	Vencimiento	Tipo de cambio forward
BCP	1	\$ 38,000,000	ene-14	2.800
		<b>\$ 38,000,000</b>		

Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

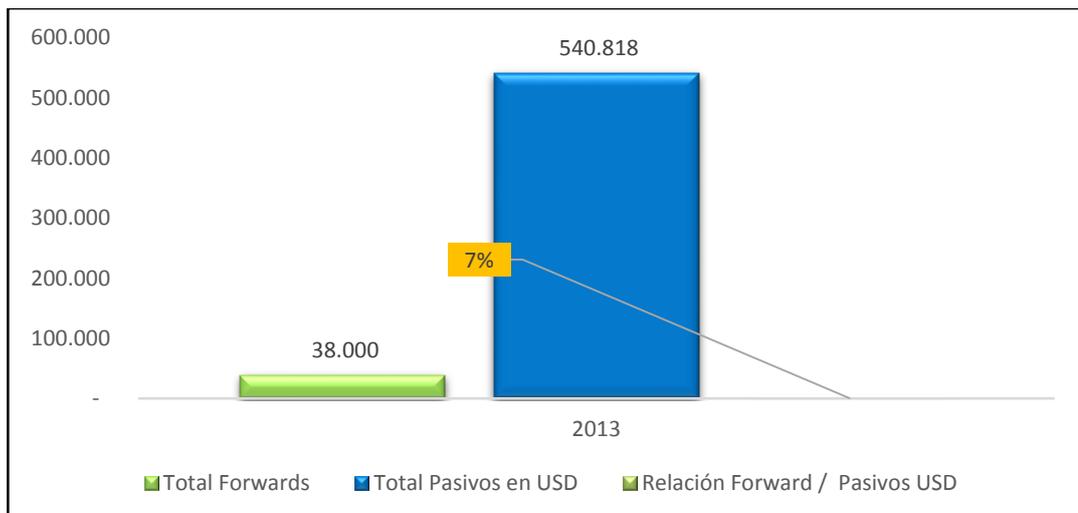
**Tabla 5.4.2 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2013**

	Expresados en miles de Dólares		
	Total Forwards	Total Pasivos en USD	Relación Forward / Pasivos USD
<b>2013</b>	38,000	540,818	7%

Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.4.1 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2013**



Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.4.2 y gráfico N°5.4.1 el total de forwards para el cierre del periodo 2013 fue de 38 millones y el total de pasivos en moneda extranjera para ese año fue de 540 millones, representando una cobertura del 7% en relación al total de pasivos, adicional a esto en la tabla N° 5.4.1 se muestra a detalle el número de operaciones con forwards que para el año 2013, sumaba un total de 1 operación realizada con 1 entidad bancaria.

**Tabla 5.4.3 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2014**

<b>Detalle de Forward Periodo 2014</b>				
<b>Entidad Bancaria</b>	<b>N°</b>	<b>Monto</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Tipo de cambio forward</b>
<b>BCP</b>	2	\$ 20,000,000	mar-15	2.81
<b>Deutsche Bank</b>	5	\$ 50,000,000	mar-15	2.97
<b>Bank of América</b>	1	\$ 10,000,000	mar-15	2.89
		<b>\$ 80,000,000</b>		

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

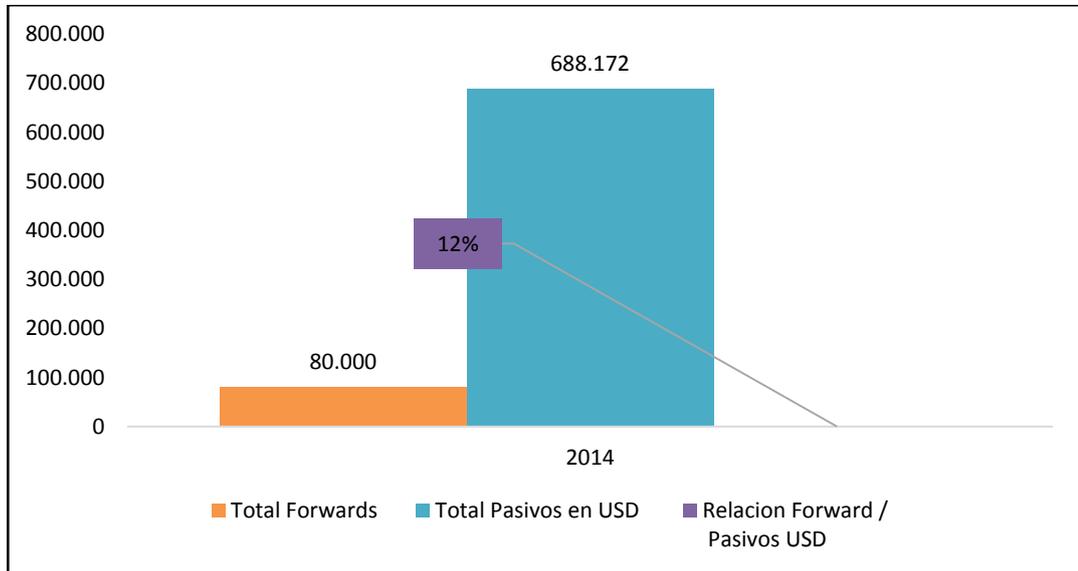
**Tabla 5.4.4 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2014**

	<b>Expresados en miles de Dólares</b>		
	<b>Total Forwards</b>	<b>Total Pasivos en USD</b>	<b>Relación Forward / Pasivos USD</b>
<b>2014</b>	80,000	688,172	12%

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.4.2 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2014**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.4.4 y gráfico N°5.4.2 el total de forwards para el cierre del periodo 2014 fue de 80 millones y el total de pasivos en moneda extranjera para este año fue de 688 millones, representando una cobertura del 12% en relación al total de pasivos, adicional a esto en la tabla N° 5.4.3 se muestra a detalle el número de operaciones con forwards que para el año 2014, sumaban un total de 8 operaciones realizadas con 3 entidades bancarias.

**Tabla 5.4.5 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2015**

Detalle de Forward Periodo 2015				
Entidad Bancaria	N°	Monto	Vencimiento	Tipo cambio forward
Banco Internacional	11	\$ 47,000,000	abr-16	3.253
BCP	10	\$ 44,000,000	abr-16	3.272
Deutsche Bank	5	\$ 21,000,000	ene-16	3.290
Bank of America	4	\$ 15,000,000	ene-16	3.291
BBVA Continental	3	\$ 14,000,000	abr-16	3.276
		<b>\$141,000,000</b>		

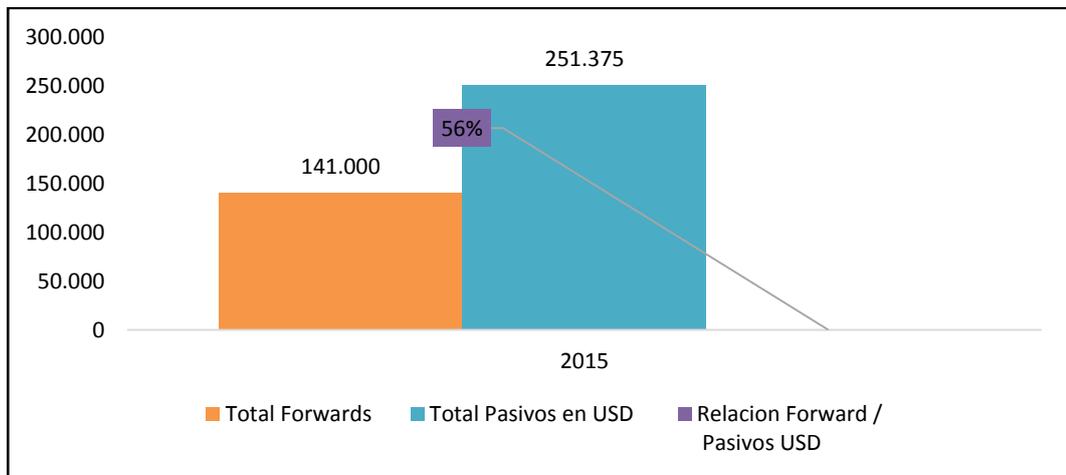
Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Tabla 5.4.6 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2015**

Expresados en miles de Dólares			
	Total Forwards	Total Pasivos en USD	Relación Forward / Pasivos USD
2015	141,000	251,375	56%

Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.4.3 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2015**



Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.4.6 y gráfico N°5.4.3 el total de forwards para el cierre del periodo 2015 fue de 141 millones y el total de pasivos en moneda extranjera para este año fue de 251 millones, representando una cobertura del 56% en relación al total de pasivos en moneda extranjera, adicional a esto en la tabla N°5.4.5 se muestra a detalle el número de operaciones con forwards que para el año 2015, sumaban un total de 33 operaciones realizadas con 5 entidades bancarias.

**Tabla 5.4.7 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2016**

<b>Detalle de Forward Periodo 2016</b>				
<b>Entidad Bancaria</b>	<b>N°</b>	<b>Monto</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>Tipo de cambio forward</b>
<b>Citibank</b>	11	\$ 43,851,000	may-17	3.224
<b>JP Morgan</b>	6	\$ 27,000,000	abr-17	3.244
<b>Banco Internacional</b>	5	\$ 19,982,000	may-17	3.223
<b>Deutsche Bank</b>	4	\$ 15,489,000	ene-17	3.275
<b>BBVA Continental</b>	4	\$ 15,105,000	feb-17	3.243
<b>BCP</b>	1	\$ 7,279,000	abr-17	3.246
<b>Bank of America</b>	1	\$ 1,657,000	ene-17	3.277
		<b>\$130,363,000</b>		

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

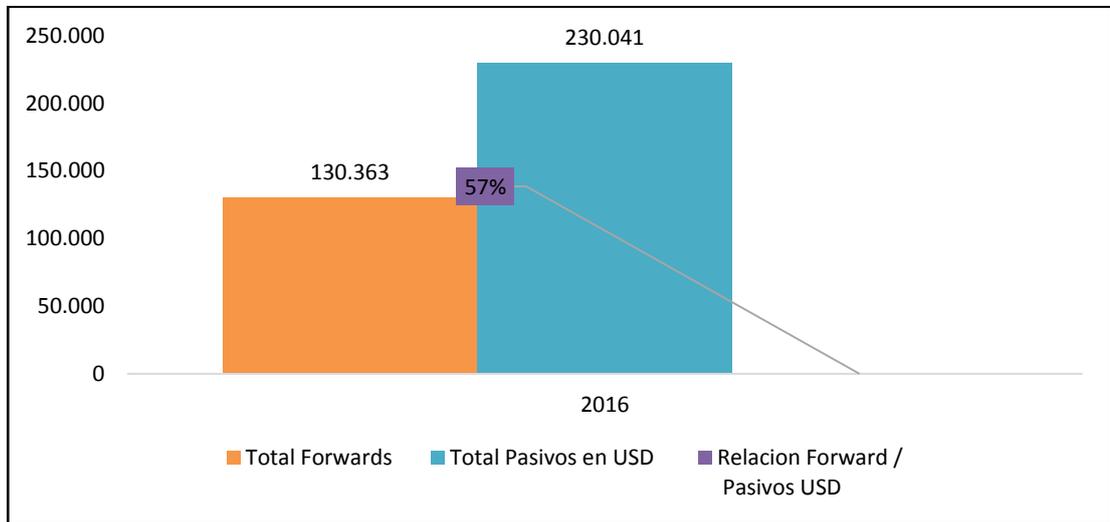
**Tabla 5.4.8 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2016**

	<b>Expresados en miles de Dólares</b>		
	<b>Total Forwards</b>	<b>Total Pasivos en USD</b>	<b>Relación Forward / Pasivos USD</b>
<b>2016</b>	130,363	230,041	57%

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.4.4 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2016**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.4.8 y gráfico N°5.4.4 el total de forwards para el cierre del periodo 2016 fue de 130 millones y el total de pasivos en moneda extranjera para este año fue de 230 millones, representando una cobertura del 57% en relación al total de pasivos en moneda extranjera, adicional a esto en la tabla N° 5.4.7 se muestra a detalle el número de operaciones con forwards que para el año 2016, suman un total de 32 operaciones realizadas con 7 entidades bancarias.

**Tabla 5.4.9 Análisis detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2017**

Detalle de Forward Periodo 2017				
Banco Santander	6	\$ 14,363,000	mar-18	3.161
BBVA Continental	4	\$ 19,599,000	ene-18	3.159
Citibank	3	\$ 12,836,000	feb-18	3.150
JP Morgan	3	\$ 9,270,000	ene-18	3.151
The bank of Tokio	3	\$ 9,258,000	feb-18	3.156
BCP	2	\$ 7,104,000	abr-18	3.230
Sumimoto Mitsui	2	\$ 8,000,000	ene-18	3.160
Deutsche Bank	1	\$ 3,000,000	abr-18	3.225
		<b>\$ 83,430,000</b>		

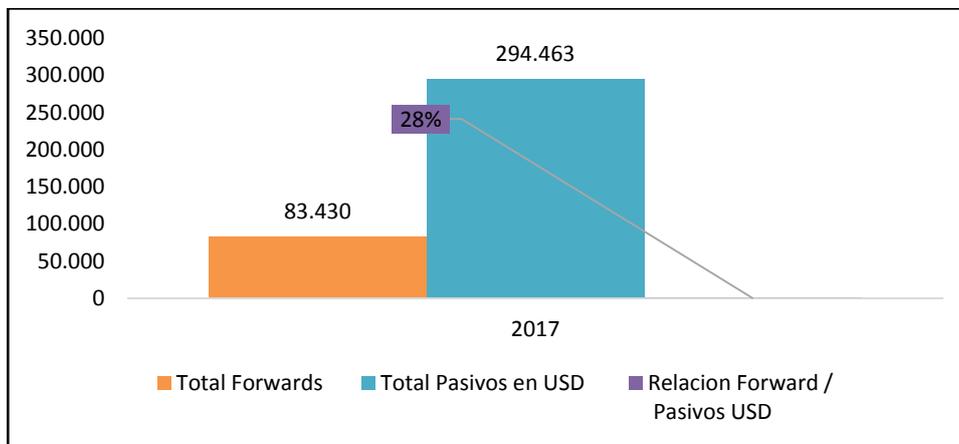
Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Tabla 5.4.10 Relación de los pasivos en USD vs detalle forward de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2017**

	Expresados en miles de Dólares		
	Total Forwards	Total Pasivos en USD	Relación Forward / Pasivos USD
2017	83,430	294,463	28%

Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.4.5 Análisis detalle total de forward vs Total de Pasivos en USD de la empresa Alicorp SAA durante el periodo 2017**



Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.4.10 y gráfico N°5.4.5 el total de forwards para el cierre del periodo 2017 fue de 83 millones y el total de pasivos en moneda extranjera para este año fue de 294 millones, representando una cobertura del 28% en relación al total de pasivos en moneda extranjera, adicional a esto en la tabla N°5.4.9 se muestra a detalle el número de operaciones con forwards que para el año 2017, sumaban un total de 24 operaciones realizadas con 8 entidades bancarias.

## 5.5 Análisis consolidado de los forwards en los periodos 2013-2017

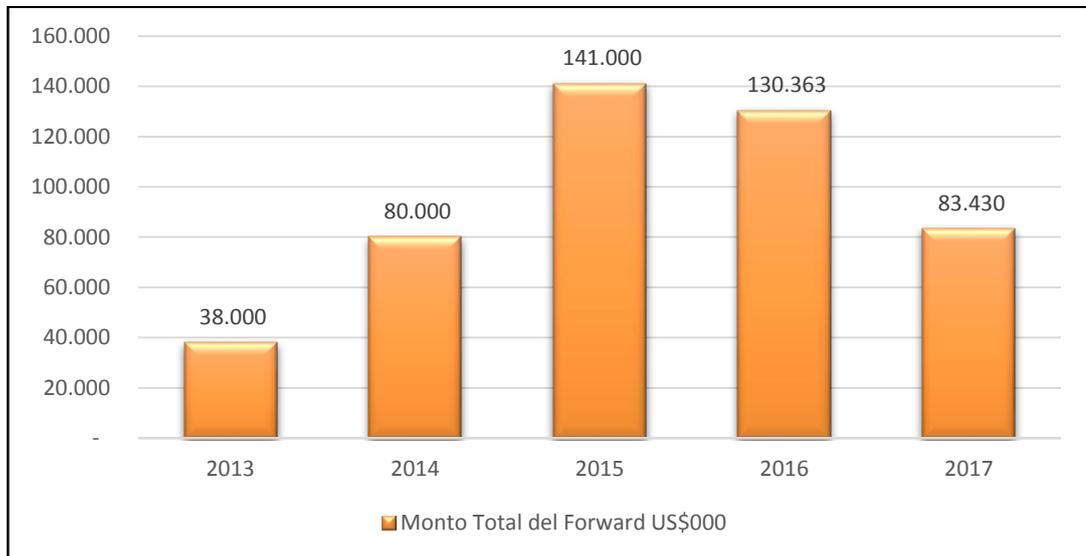
**Tabla 5.5.1 Análisis detalle total de forward periodos 2013-2017**

Entidad Bancaria	N°	2013 US\$000	2014 US\$000	2015 US\$000	2016 US\$000	2017 US\$000
Banco Internacional	16	-	-	47,000	19,982	-
Banco Santander	6	-	-	-	-	14,363
Bank of America	6	-	10,000	15,000	1,657	-
BBVA Continental	3	-	-	14,000	15,105	19,599
BCP	15	38,000	20,000	44,000	7,279	7,104
Citibank	14	-	-	-	43,851	12,836
Deutsche Bank	15	-	50,000	21,000	15,489	3,000
JP Morgan	9	-	-	-	27,000	9,270
Sumimoto Mitsui	2	-	-	-	-	8,000
The Bank of Tokio	3	-	-	-	-	9,258
<b>TOTAL</b>	<b>89</b>	<b>38,000</b>	<b>80,000</b>	<b>141,000</b>	<b>130,363</b>	<b>83,430</b>

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.5.1 Análisis detalle total de forward periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.5.1 y gráfico N°5.5.1, la empresa durante los periodos 2013-2017 ha adquirido en total 89 contratos forwards, con bancos nacionales e internacionales, con un monto total que asciende a \$ 472, 793,000.00 a un tipo de cambio establecido, con el único fin de coberturarse de las fluctuaciones por la volatilidad de la moneda. La compañía durante los periodos 2015 y 2016, ha realizado el mayor volumen de operaciones con derivados estos representan una gran cobertura en relación a los pasivos por pagar en moneda extranjera que mantiene al cierre de dichos periodos. Esto nos ayuda a sustentar la importancia que ha venido obteniendo este tipo de mecanismos que sirven para mitigar la incertidumbre y

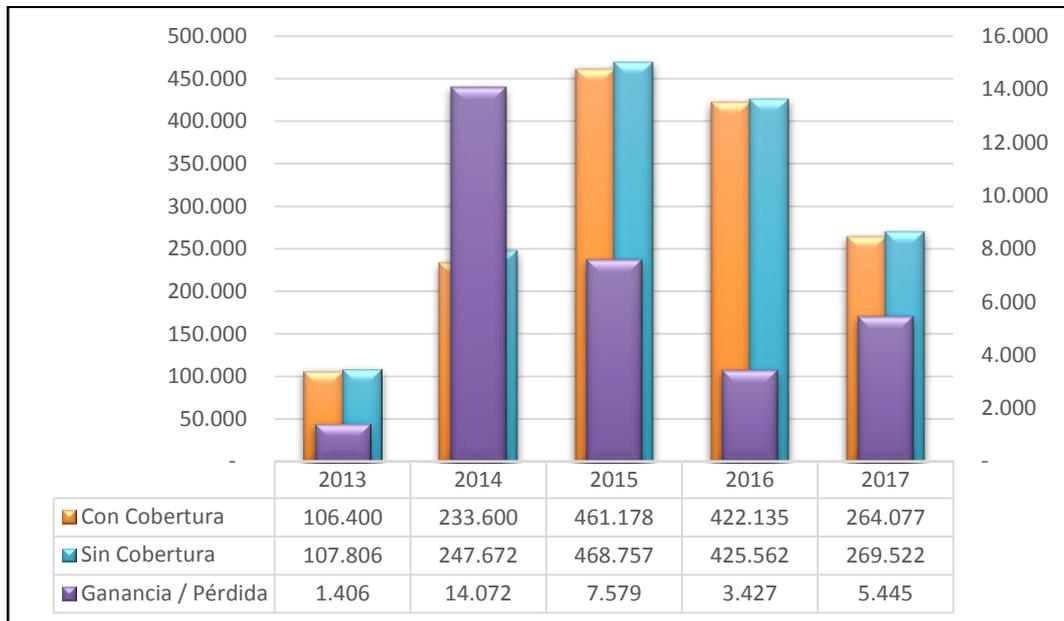
reducir el impacto de la volatilidad del tipo de cambio en los activos y pasivos en moneda extranjera que mantiene la compañía.

**Tabla 5.5.2 Comparación de los TC forward VS los TC del mercado Spot**

Entidad Bancaria	N°	Monto en S/000	Vcto.	Tipo de cambio forward	Monto Total en S/000	Tipo de cambio spot	Monto Total en S/000	Ganancia o Pérdida en S/000
BCP	1	38,000	ene-14	2.800	106,400	2.8370	107,806	1,406
BCP	2	20,000	mar-15	2.810	56,200	3.0959	61,918	5,718
Deutsch Bank	5	50,000	mar-15	2.970	148,500	3.0959	154,795	6,295
Bank América	1	10,000	mar-15	2.890	28,900	3.0959	30,959	2,059
B.Internacional	11	47,000	abr-16	3.253	152,891	3.2744	153,897	1,006
BCP	10	44,000	abr-16	3.272	143,968	3.2744	144,074	106
Deutsch Bank	5	21,000	ene-16	3.290	69,090	3.4707	72,885	3,795
Bank América	4	15,000	ene-16	3.291	49,365	3.4707	52,061	2,696
BBVA	3	14,000	abr-16	3.276	45,864	3.2744	45,842	-22
CITIBANK	11	43,851	may-17	3.224	141,376	3.2708	143,428	2,052
JP Morgan	6	27,000	abr-17	3.244	87,588	3.2439	87,585	-3
B.Internacional	5	19,982	may-17	3.223	64,402	3.2708	65,357	955
Deutsch Bank	4	15,489	ene-17	3.275	50,726	3.2830	50,850	124
BBVA	4	15,105	feb-17	3.243	48,986	3.2631	49,289	304
BCP	1	7,279	abr-17	3.246	23,628	3.2439	23,612	-15
Bank América	1	1,657	ene-17	3.277	5,430	3.2830	5,440	10
Santander	6	14,363	mar-18	3.161	45,401	3.2270	46,349	948
BBVA	4	19,599	ene-18	3.159	61,913	3.2154	63,019	1,105
CITIBANK	3	12,836	feb-18	3.150	40,433	3.2612	41,861	1,427
JP Morgan	3	9,270	ene-18	3.151	29,210	3.2154	29,807	597
Bank of Tokio	3	9,258	feb-18	3.156	29,218	3.2612	30,192	974
BCP	2	7,104	abr-18	3.230	22,946	3.2270	22,925	-21
Sumimoto	2	8,000	ene-18	3.160	25,280	3.2154	25,723	443
Deutsch Bank	1	3,000	abr-18	3.225	9,675	3.2154	9,646	-29
					<b>1,487,390</b>		<b>1,519,319</b>	<b>31,929</b>

Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.5.2 Comparación de los TC forward VS los TC del mercado Spot**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la tabla N°5.5.2 y gráfico N°5.5.2 la empresa ha obtenido una ganancia de 32 millones correspondiente a los periodos 2013-2017, por operaciones con Forwards. En el análisis se muestra el efecto sin realizar la cobertura con derivados y el efecto realizando la cobertura con derivados financieros, según el resultado obtenido la empresa ha obtenido ganancias por utilizar derivados financieros para los periodos estudiados, también se muestra las perdidas por algunas operaciones realizadas, las cuales nos muestran que la volatilidad del tipo de cambio aun cuando se tiene la cobertura adecuada, es impredecible. De esto podemos afirmar que la compañía

ha tenido una buena gestión en cuanto a cobertura por las variaciones del tipo de cambio.

## 5.6 Resultado para hipótesis específica N°1

### Análisis de los forwards en la gestión financiera

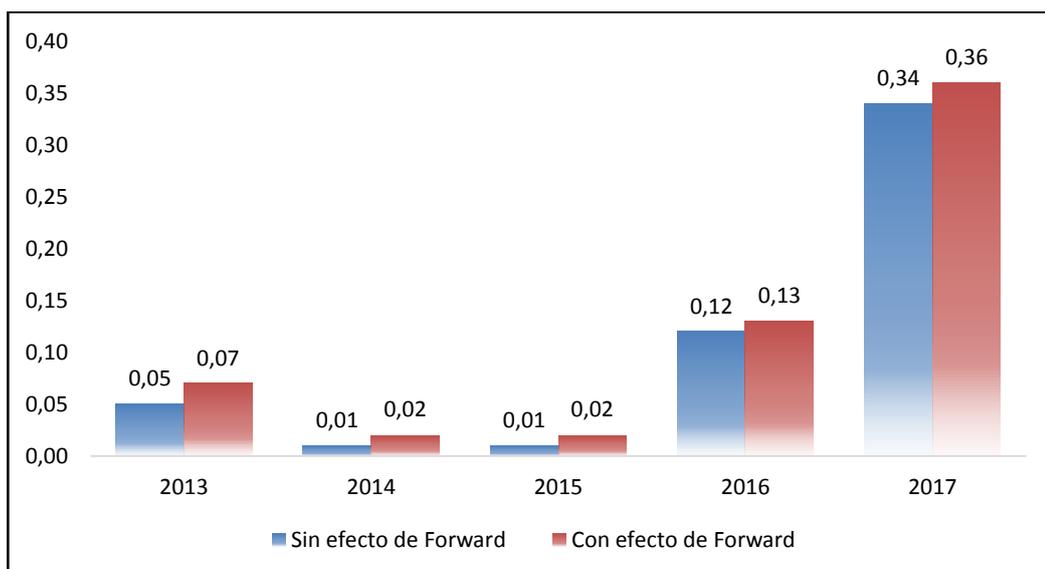
**Tabla 5.6.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

<b>Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Sin efecto de Forward	0.05	0.01	0.01	0.12	0.34
Con efecto de Forward	0.07	0.02	0.02	0.13	0.36

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.6.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.6.1 y Gráfico 5.6.1, nos muestra el ratio de liquidez absoluta que mide la relación entre el efectivo y equivalente de efectivo frente al pasivo corriente. Es así que nos revela la variación positiva con el uso de los forwards, ya que para los periodos 2013 y 2017 que tienen un ratio de 0.05 y 0.34 respectivamente, mejora en un 0.02 con la utilización de los forwards. Mientras que en los años 2014 a 2016 que tienen un ratio de 0.01 a 0.12, mejora en 0.01 con el efecto del uso de los forwards.

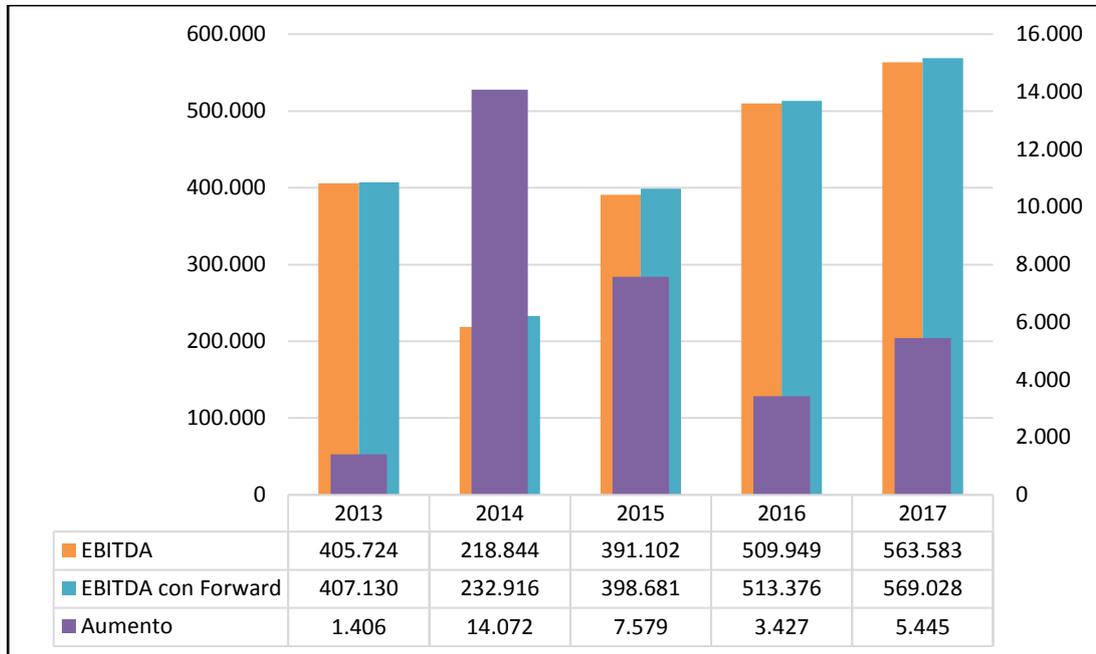
**Tabla 5.6.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>EBITDA</b>	405,724	218,844	391,102	509,949	563,583
<b>EBITDA con Forward</b>	407,130	232,916	398,681	513,376	569,028
<b>Variación</b>	1,406	14,072	7,579	3,427	5,445

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.6.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

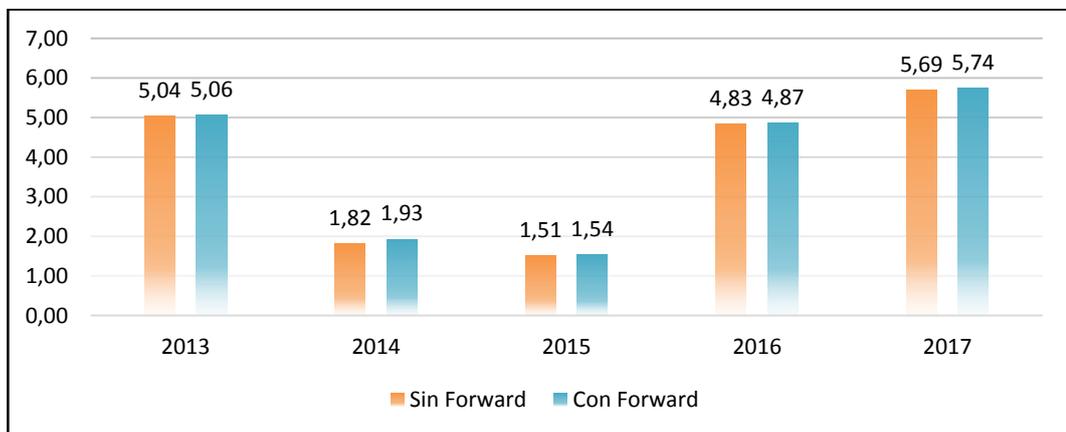
Tal como se puede apreciar en la tabla 5.6.2 y el gráfico 5.6.2, muestra el impacto positivo que tiene el uso de los forwards en el EBITDA ya que este indicador cada año muestra un incremento debido a este derivado financiero. Podemos observar que en el año 2014 es donde se obtiene mayor incremento de EBITDA, de 218 millones a 232 millones. Y, en el 2015 registra el segundo mejor incremento de este indicador, de 391 millones a 398 millones.

**Tabla 5.6.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

<b>EBITDA / Gastos Financieros</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Sin Forward</b>	5.04	1.82	1.51	4.83	5.69
<b>Con Forward</b>	5.06	1.93	1.54	4.87	5.74

**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.6.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.6.3 y el gráfico 5.6.3, existe una influencia positiva al utilizar los forwards debido a que, como se muestra, hay un incremento, durante todos los años en investigación, en el ratio que mide la relación de la EBITDA y los gastos financieros. En el 2014, se registra el mayor incremento del ratio en mención por 0.12. Mientras que en el 2013 se registra el menor incremento, que es 0.02.

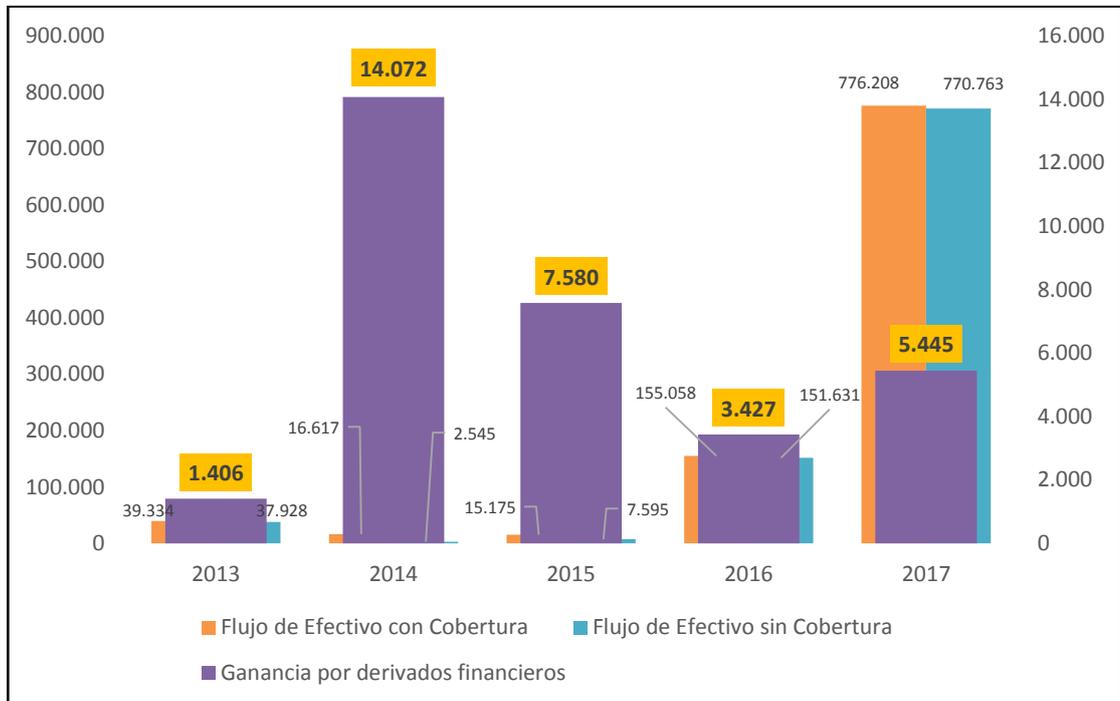
**Tabla 5.6.4. Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	Expresado en miles de soles				
	2013	2014	2015	2016	2017
Flujo caja con Cobertura	39,334	16,617	15,175	155,058	776,208
Flujo caja sin Cobertura	37,928	2,545	7,595	151,631	770,763
Ganancia por forwards	1,406	14,072	7,580	3,427	5,445

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.6.4 Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.6.4 y el gráfico 5.6.4, el flujo de caja con el uso de los forwards incrementa debido a las ganancias

obtenidas por estos durante los años 2013-2017. Como hemos podido observar, en el año 2014 se registra el mayor incremento debido a que existe la mayor ganancia por forwards en ese año que asciende a 14 millones. La menor ganancia se observa en el año 2013 por 1.4 millones.

### Prueba estadística

**Hipótesis Nula ( $H_0$ ):** Los Forwards no influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

**Hipótesis Alterna ( $H_1$ ):** Los Forwards influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

Para comprobar la relación entre las variables se realizó el análisis financiero, de cómo influyen los Forwards en la Gestión Financiera durante los periodos 2013-2017, mediante el cual se aplicó la prueba estadística de T-student.

**Tabla 5.6.5 Prueba T-Student - Hipótesis Específica N°1**

#### Medidas Descriptivas

	Media	N
Los Forwards y la Gestión Financiera	152984,2210	20
	156177,1370	20

### Prueba T-Student para muestras relacionadas

	Diferencias emparejadas	t	gl	Sig. (bilateral)
	Media			
Los Forwards y la Gestión Financiera	-3192,91600	-3,137	19	,005

- Nivel de significancia:  $\alpha = 0.05$

- Regla de decisión:

Si  $p \text{ valor} > 0.05 = \alpha$ , se acepta la  $H_0$

Si  $p \text{ valor} < 0.05$ , se rechaza la  $H_0$  y acepta la  $H_1$ .

Como el valor de  $P=0.005 < 0.05$ , por lo tanto se rechaza  $H_0$  y se acepta que Los Forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA – periodos 2013-2017.

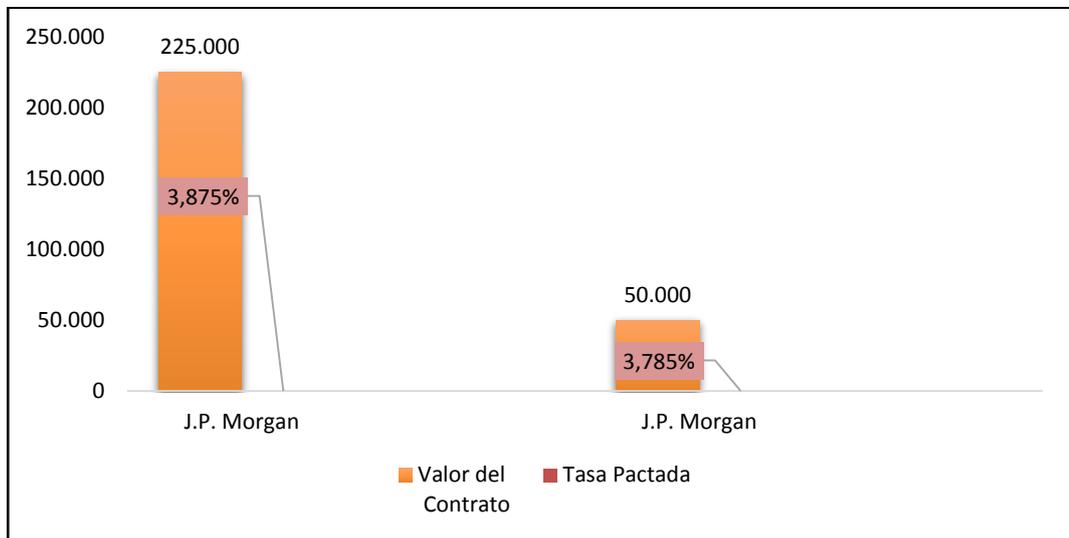
### 5.7 Análisis de los swaps durante los periodos 2013-2017

Tabla 5.7.1 Análisis de los Contratos Swap de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017

Entidad	Valor del Contrato	Tasa	Periodo de Intercambio de Flujos	Plazo de Vencimiento	Tasa Pactada	Valor Partida Protegida
Alicorp SAA	US\$ 225,000	Fija	Semestral	20/03/2023	3.92%	S/. 616,500
J.P. Morgan	US\$ 225,000	Fija	Semestral	20/03/2023	3.88%	US\$ 225,000
Alicorp SAA	US\$ 50,000	Fija	Semestral	20/03/2023	4.36%	S/. 138,625
J.P. Morgan	US\$ 50,000	Fija	Semestral	20/03/2023	3.79%	US\$ 50,000

Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.7.1 Análisis de los Contratos Swap de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

Interpretación:

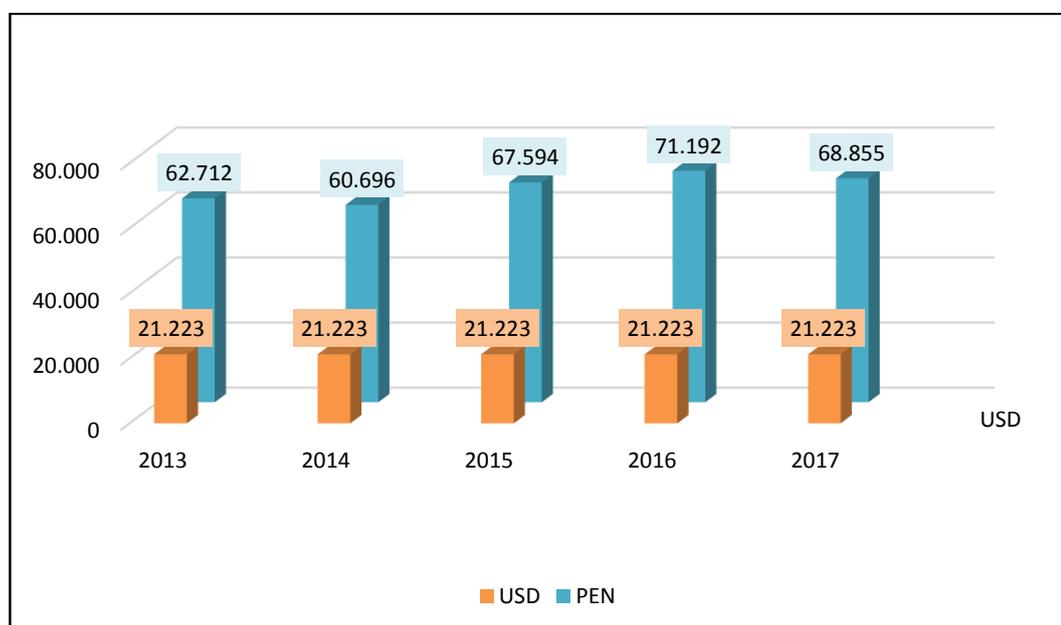
Tal como se puede apreciar en la tabla 5.7.1 y el gráfico 5.7.1, nos muestra el detalle de los Swap que la compañía Alicorp ha contratado durante los periodos 2013-2017. El primero es por 225 millones de dólares y el segundo por 50 millones de dólares, las tasas que se han pactado para este tipo de operación con el banco internacional JP Morgan son de 3.875% y 3.785% respectivamente. Ambas operaciones tienen como fecha de vencimiento el 20 de marzo del 2023 y el intercambio de flujos se realiza semestralmente según especificaciones del Swap.

**Tabla 5.7.2 Análisis de los flujos SWAP en USD al tipo de cambio Spot de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

								Valor Sopt de los Flujos al Tipo de Cambio SPOT				
	Compañía	Monto Total	Tasa Pactada	Primer Semestre	Segundo Semestre	1er Semestre	2do Semestre	Tipo de Cambio	Tipo de Cambio	Total Primer Semestre S/	Total Segundo Semestre S/	Total Anual
2013	Alicop SAA	225,000	3.875%	jul-13	dic-13	8,718.8	8,718.8	2.93	2.98	25,546	25,982	51,528
		50,000	3.785%	jul-13	dic-13	1,892.5	1,892.5	2.93	2.98	5,545	5,640	11,185
2014	Alicop SAA	225,000	3.875%	jul-14	dic-14	8,718.8	8,718.8	2.90	2.82	25,284	24,587	49,871
		50,000	3.785%	jul-14	dic-14	1,892.5	1,892.5	2.90	2.82	5,488	5,337	10,825
2015	Alicop SAA	225,000	3.875%	jul-15	dic-15	8,718.8	8,718.8	3.17	3.20	27,638	27,900	55,538
		50,000	3.785%	jul-15	dic-15	1,892.5	1,892.5	3.17	3.20	5,999	6,056	12,055
2016	Alicop SAA	225,000	3.875%	jul-16	dic-16	8,718.8	8,718.8	3.35	3.36	29,235	29,260	58,495
		50,000	3.785%	jul-16	dic-16	1,892.5	1,892.5	3.35	3.36	6,346	6,351	12,697
2017	Alicop SAA	225,000	3.875%	jul-17	dic-17	8,718.8	8,718.8	3.25	3.24	28,322	28,253	56,575
		50,000	3.785%	jul-17	dic-17	1,892.5	1,892.5	3.25	3.24	6,148	6,133	12,280
												<b>331,050</b>

Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.7.2 Análisis de los flujos SWAP en USD al tipo de cambio Spot de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



Fuente: Estados Financieros  
Elaboración: Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.7.2 y el gráfico 5.7.2, nos muestra los flujos en USD de los Swap convertidos a la fecha del tipo de cambio SPOT, para los periodos 2013 hasta 2017 el total del flujo en USD fue de 21,223 Millones de dólares, estos convertidos al tipo de cambio que se muestran en la tabla 5.7.2 fueron de 62 millones en el periodo 2013, 60 MM para el periodo 2014, 67 MM para el periodo 2015, 71 MM para el periodo 2016 y de 68 MM para el periodo 2017, respectivamente.

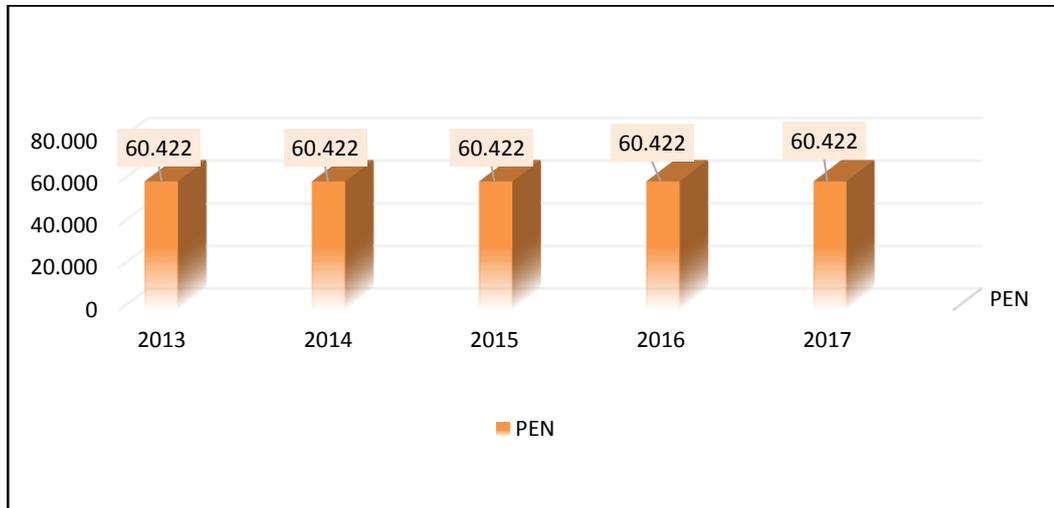
**Tabla 5.7.3 Análisis de los flujos SWAP en PEN empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	Cía	Monto Total	Tasa Pactada	1er Semestre	2do Semestre	1er Semestre	2do Semestre	Total Anual
2013	JP	616,500	3.920%	jul-13	dic-13	24,167	24,167	48,334
	Morgan	138,625	4.360%	jul-13	dic-13	6,044	6,044	12,088
2014	JP	616,500	3.920%	jul-14	dic-14	24,167	24,167	48,334
	Morgan	138,625	4.360%	jul-14	dic-14	6,044	6,044	12,088
2015	JP	616,500	3.920%	jul-15	dic-15	24,167	24,167	48,334
	Morgan	138,625	4.360%	jul-15	dic-15	6,044	6,044	12,088
2016	JP	616,500	3.920%	jul-16	dic-16	24,167	24,167	48,334
	Morgan	138,625	4.360%	jul-16	dic-16	6,044	6,044	12,088
2017	JP	616,500	3.920%	jul-17	dic-17	24,167	24,167	48,334
	Morgan	138,625	4.360%	jul-17	dic-17	6,044	6,044	12,088
								<b>302,109</b>

Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

**Gráfico N°5.7.3 Análisis de los flujos SWAP en PEN empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

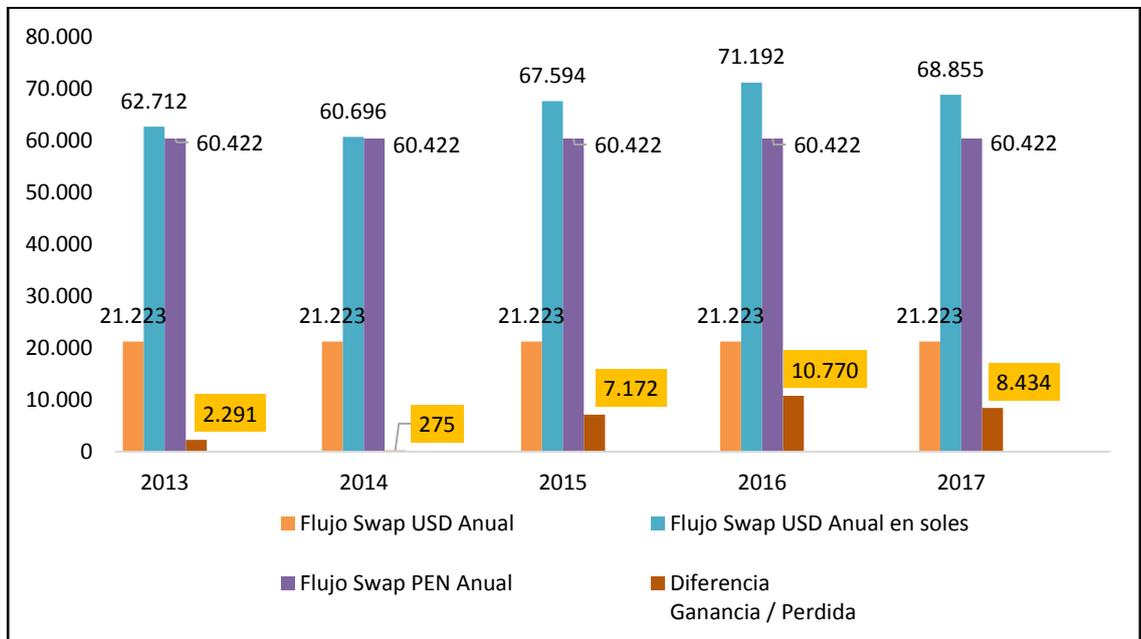
Tal como se puede apreciar en la tabla 5.7.3 y el gráfico 5.7.3, nos muestra los flujos en PEN de los Swap, que de acuerdo a las especificaciones del mismo tienen una tasa fija es por eso que para los periodos 2013-2017 el monto total anual es de 60,422 Millones de Soles.

**Tabla 5.7.4 Comparación de los flujos en USD y PEN de los Swaps de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	Flujo Swap USD Anual	Flujo Swap USD Anual en soles	Flujo Swap PEN Anual	Diferencia Ganancia / Perdida
2013	21,223	62,712	60,422	2,291
2014	21,223	60,696	60,422	275
2015	21,223	67,594	60,422	7,172
2016	21,223	71,192	60,422	10,770
2017	21,223	68,855	60,422	8,434
				28,942

**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.7.4 Comparación de los flujos en USD y PEN de los Swaps de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.7.4 y el gráfico 5.7.4, nos muestra los flujos constantes en soles y dólares que fueron de 21,223 Millones USD y de 60,422 Millones en Soles, adicional a esto nos muestra la diferencia que surge de la conversión de los flujos constantes en dólares convertidos al tipo de cambio Spot comparado con el flujo constante en soles, el cual según detalle surge una ganancia de 2 Millones para el periodo 2013, 275 Mil para el 2014, 7 MM para el 2015, 10 MM para el 2016 y de 8 MM para el periodo 2017, respectivamente.

## 5.8 Resultado para hipótesis específica N°2

### Análisis de los swaps en la gestión financiera

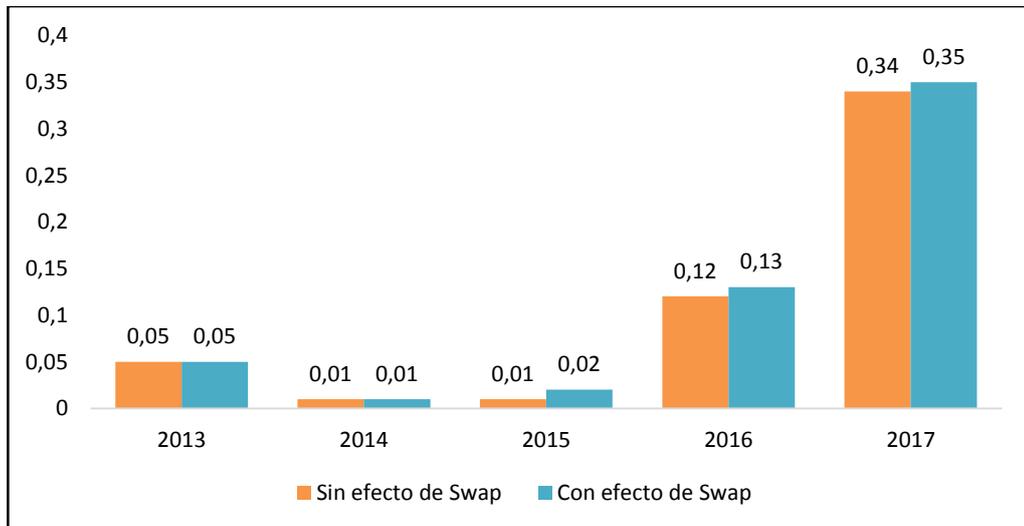
Tabla N°5.8.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017

Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Cte.)	2013	2014	2015	2016	2017
Sin efecto de Swap	0.05	0.01	0.01	0.12	0.34
Con efecto de Swap	0.05	0.01	0.02	0.13	0.35

Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

Gráfico N°5.8.1 Análisis de la Liquidez Absoluta o Ratio de Efectividad de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017



Fuente: Estados Financieros

Elaboración: Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.8.1 y Gráfico 5.8.1, nos muestra el ratio de liquidez absoluta que mide la relación entre el

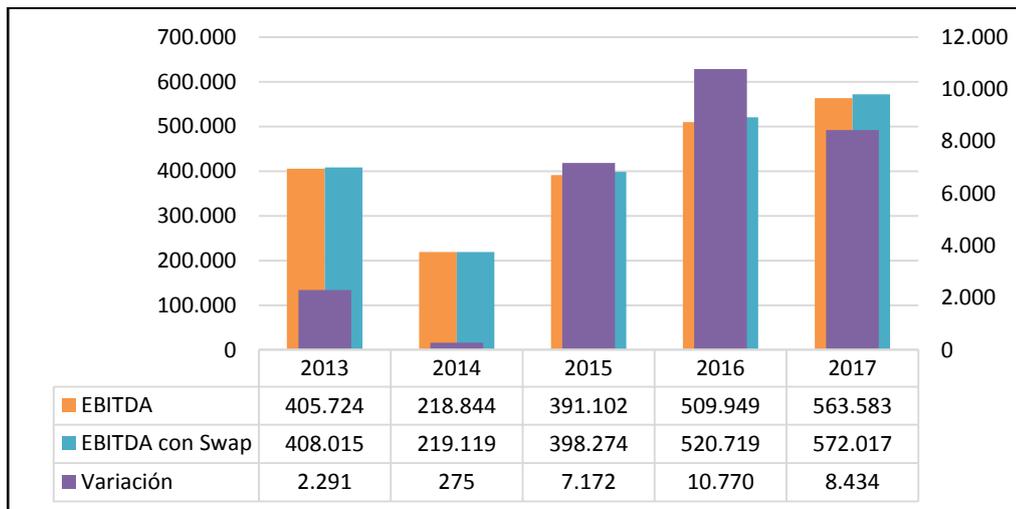
efectivo y equivalente de efectivo frente al pasivo corriente. Para los periodos estudiados, este ratio presenta una variación positiva con el uso de los Swaps, ya que para los periodos 2015 y 2017 que tienen un ratio de 0.01, 0.12 y 0.34 respectivamente, mejora en un 0.01 con la utilización de los Swaps. Mientras que para los periodos 2013 y 2014, los indicadores de liquidez absoluta se mantienen en 0.05 y 0.01.

**Tabla N°5.8.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>EBITDA</b>	405,724	218,844	391,102	509,949	563,583
<b>EBITDA con Swap</b>	408,015	219,119	398,274	520,719	572,017
<b>Variación</b>	2,291	275	7,172	10,770	8,434

**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.8.2 Análisis del EBITDA de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.8.2 y el gráfico 5.8.2, muestra el impacto positivo que tiene el uso de los Swaps en el EBITDA ya que este indicador cada año muestra un incremento debido a este derivado financiero. Podemos observar que en el año 2016 es donde se obtiene mayor incremento de EBITDA, de 509 millones a 520 millones. Y, en el 2017 registra el segundo mejor incremento de este indicador, de 563 millones a 572 millones. Para los siguientes periodos la variación fue de 391 MM a 398 MM una variación de 7 MM, para el periodo 2014 fue de 218 MM a 219 MM una variación de 275 Mil y para el periodo 2013 la variación fue de 405 MM a 408 MM un aumento de 2 MM respectivamente.

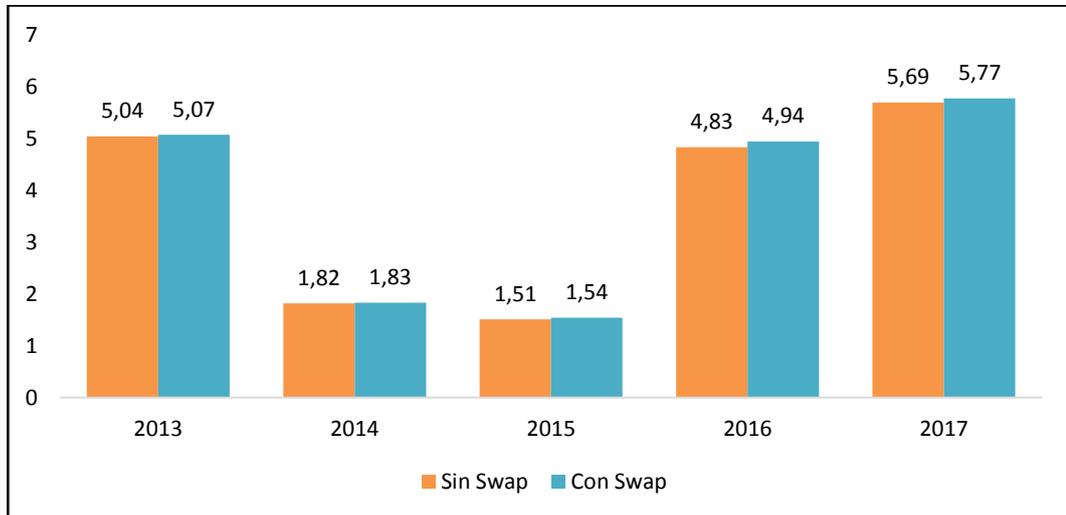
**Tabla N°5.8.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

<b>EBITDA / Gastos Financieros</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Sin Swap</b>	5.04	1.82	1.51	4.83	5.69
<b>Con Swap</b>	5.07	1.83	1.54	4.94	5.77

**Fuente:** Estados Financieros

**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.8.3 Análisis de EBITDA y los gastos financieros de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

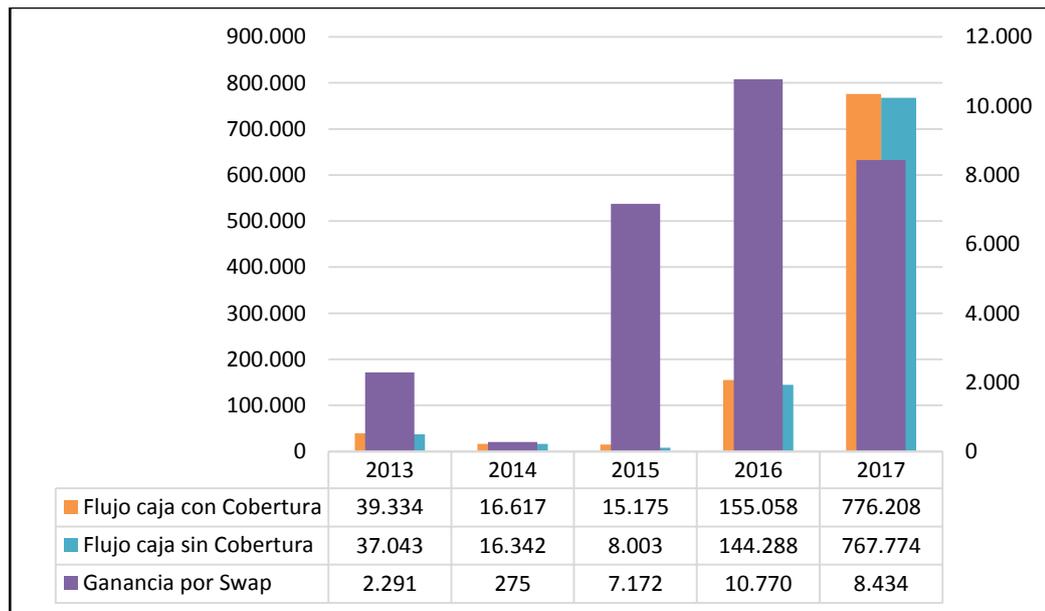
Tal como se puede apreciar en la tabla 5.8.3 y el gráfico 5.8.3, la relación del EBITDA con los gastos financieros se incrementa durante los periodos 2013-2017. Es por ello que el indicador para el año 2013 aumenta de 5.04 a 5.07, una variación de 0.03 con el efecto del Swap, para el periodo 2014 la variación fue de 0.01 solamente, ya que el indicador se mueve de 1.82 a 1.83, para el periodo 2015 el aumento fue de 0.03 similar al aumento en el periodo 2013, para los periodos 2016 y 2017 las variaciones fueron de 0.11 y 0.08, con respecto al intervalo de 4.83 hasta 4.94 en el 2016 y de 5.69 hasta 5.77 para el periodo 2017.

**Tabla N°5.8.4 Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**

	Expresado en miles de soles				
	2013	2014	2015	2016	2017
Flujo caja con Cobertura	39,334	16,617	15,175	155,058	776,208
Flujo caja sin Cobertura	37,043	16,342	8,003	144,288	767,774
Ganancia por Swap	2,291	275	7,172	10,770	8,434

**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.8.4 Análisis del flujo de caja de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.8.4 y el gráfico 5.8.4, el flujo de caja con el uso de los Swaps incrementa debido a las ganancias

obtenidas por estos durante los años 2013-2017. Como se puede observar, en el año 2013 se registró una ganancia de 2 Millones por el efecto del Swap, para el periodo 2014 la ganancia solo fue de 275 Mil, siendo esta la menor ganancia para los periodos estudiados, en el año 2015 la empresa obtuvo una elevación de caja de 7 Millones con respecto a operaciones con Swaps, y finalmente para los periodos 2016 y 2017 las ganancias van de 8 MM hasta los 10 MM, debido a los efectos positivos de los Swaps.

### **Prueba estadística**

**Hipótesis Nula ( $H_0$ ):** Los Swaps no influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017

**Hipótesis Alterna ( $H_1$ ):** Los Swaps influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017

Para comprobar la relación entre las variables se realizó el análisis financiero, de cómo influyen los Swaps en la Gestión Financiera durante los periodos 2013-2017, mediante el cual se aplicó la prueba estadística de T-student.

**Tabla N°5.8.5 Prueba T-Student - Hipótesis Específica N°2**

**Medidas Descriptivas**

	Media	N
Los Swaps y la	153133,5710	20
Gestión Financiera	156027,7845	20

**Prueba T-Student para muestras relacionadas**

	Diferencias emparejadas	t	gl	Sig. (bilateral)
	Media			
Los Swaps y la Gestión Financiera	-2894,21350	-3,153	19	,005

- Nivel de significancia:  $\alpha = 0.05$

- Regla de decisión:

Si  $p \text{ valor} > 0.05 = \alpha$ , se acepta la  $H_0$

Si  $p \text{ valor} < 0.05$ , se rechaza la  $H_0$  y acepta la  $H_1$ .

Como el valor de  $P=0.005 < 0.05$ , por lo tanto se rechaza  $H_0$  y se acepta que Los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA – periodos 2013-2017.

**5.9 Resultado para hipótesis general**

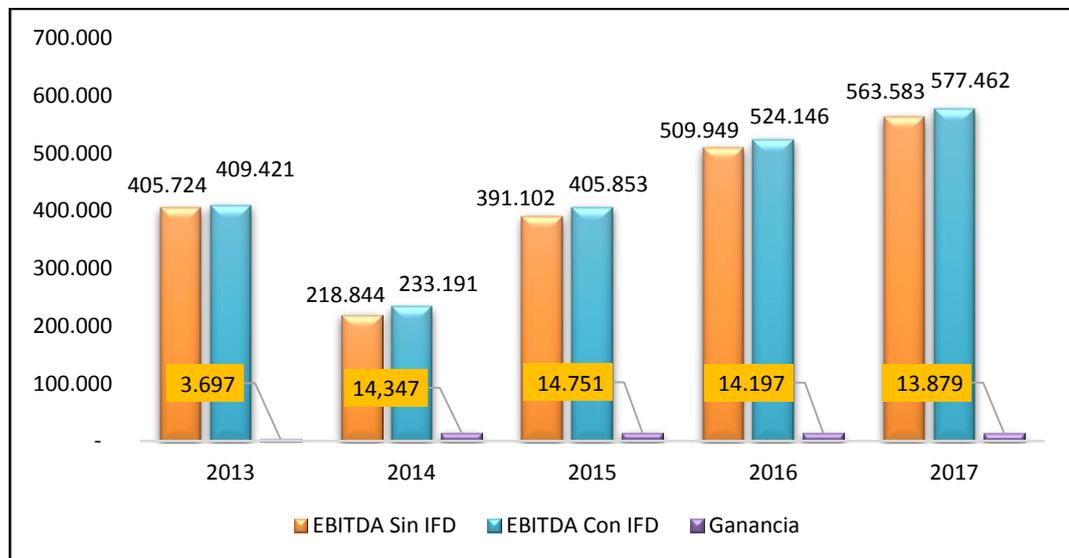
**Análisis de los instrumentos financieros derivados en la gestión financiera** relacionadas al ratio de liquidez absoluta, EBITDA, EBITDA sobre gastos financieros y flujo de caja.

**Tabla 5.9.1 Análisis Consolidado del efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017**

	2013		2014		2015		2016		2017	
	Sin Instrum Financieros Derivados	Con Instrum Financieros Derivados								
<b>EBITDA</b>	405,724	409,421	218,844	233,191	391,102	405,853	509,949	524,146	563,583	577,462
<b>Flujo de Caja</b>	35,637	39,334	2,270	16,617	424	15,175	140,861	155,058	762,329	776,208
<b>EBITDA/Gastos Financieros</b>	5.04	5.09	1.82	1.93	1.51	1.57	4.83	4.97	5.69	5.83
<b>Liquidez Absoluta</b>	0.05	0.07	0.01	0.02	0.01	0.03	0.12	0.14	0.34	0.36

**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Gráfico N°5.9.1 Análisis consolidado del EBITDA con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017**

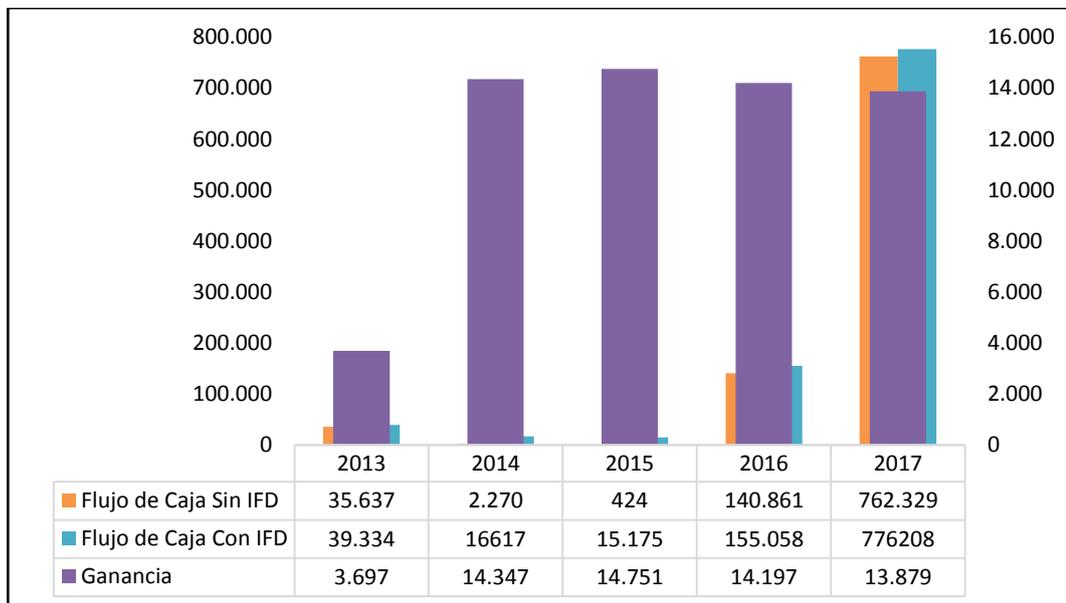


**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la tabla 5.9.1, nos muestra el análisis consolidado de la influencia de los instrumentos financieros derivados en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017. En la Gráfico 5.9.1, nos muestra efecto positivo de los derivados financieros en el análisis del Ebitda, ya que el aumento para el año 2013 fue de 3 millones, para el 2014 hasta el 2016 el aumento fue de 14 MM y para el año 2017 el aumento para este indicador fue de 13 MM.

**Gráfico N°5.9.2 Análisis consolidado del Flujo de Caja con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017**

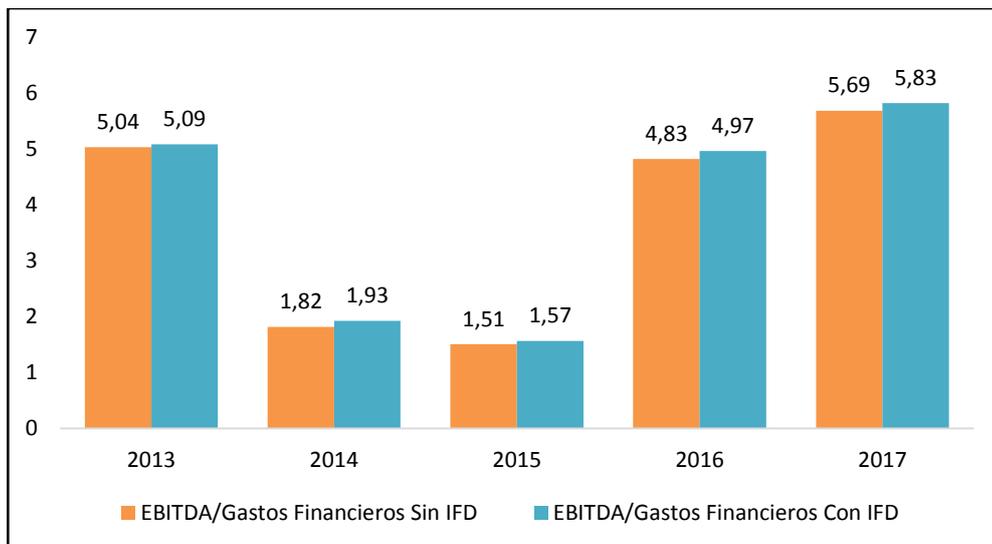


**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la Gráfico 5.9.2, nos muestra el aumento en el flujo de caja por la utilización de los instrumentos financieros derivados en la gestión financiera de Alicorp SAA, que para el periodo 2013 el aumento fue de 3 Millones, para los periodos 2014-2016 el aumento en el flujo de caja fue de 14 MM y para el año 2017 el aumento fue de 13 MM, respectivamente.

**Gráfico N°5.9.3 Análisis consolidado del EBITDA sobre los Gastos Financieros con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros

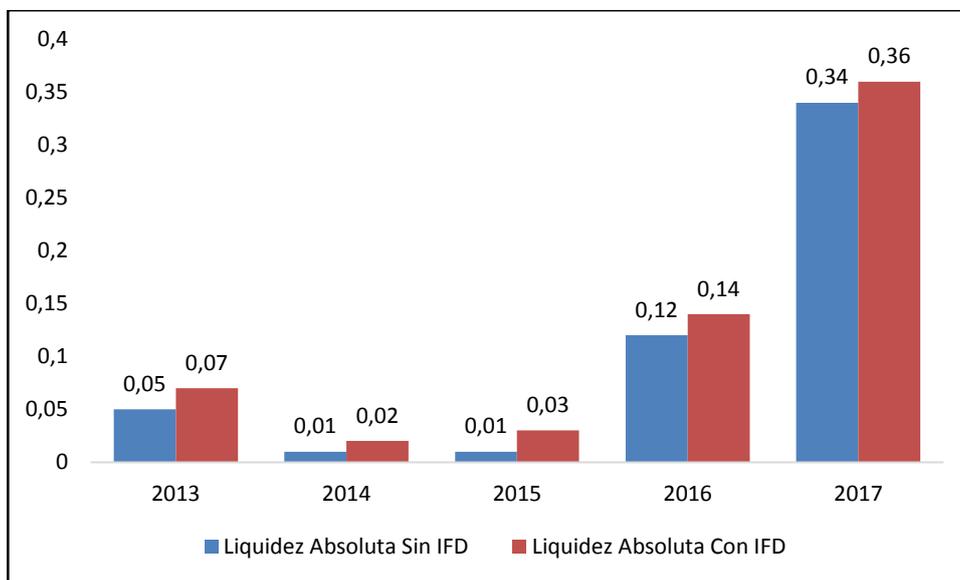
**Elaboración:** Propia

Interpretación:

Tal como se puede apreciar en la Gráfico 5.9.3, nos muestra el impacto de los derivados financieros en el análisis del EBITDA sobre los gastos

financieros, que para los periodos 2013-2017, este indicador aumento en 0.5 para el año 2013, 0.11 para el año 2014, 0.6 para el año 2015, 0.14 para el año 2016 y de 0.14 para el año 2017.

**Gráfico N°5.9.4 Análisis consolidado del EBITDA sobre los Gastos Financieros con el efecto de los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017**



**Fuente:** Estados Financieros  
**Elaboración:** Propia

**Interpretación:**

Tal como se puede apreciar en la Gráfico 5.9.4, nos muestra el impacto de los derivados financieros en la liquidez absoluta de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017, que para el el 2013 mejoro en un 0.02, para el 2014 en un 0.01, para el 2015 hasta el 2017 en un 0.02, según los datos analizados.

## Prueba estadística

**Hipótesis Nula ( $H_0$ ):** Los Instrumentos Financieros Derivados no influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

**Hipótesis Alterna ( $H_1$ ):** Los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

Para comprobar la relación entre las variables se realizó el análisis financiero, de cómo influyen los Instrumentos Financieros Derivados en la Gestión Financiera durante los periodos 2013-2017, mediante el cual se aplicó la prueba estadística de T-student.

**Tabla 5.9.2 Prueba T-Student – Hipótesis General**

### Medidas Descriptivas

	Media	N
Los Derivados	151537,1210	20
Financieros y La Gestión Financiera	157624,2505	20

### Prueba T-Student para muestras relacionadas

	Diferencias emparejadas	t	gl	Sig. (bilateral)
	Media			
Los Derivados Financieros y La Gestión Financiera	-6087,12950	-3,909	19	,001

- Nivel de significancia:  $\alpha = 0.05$

- Regla de decisión:

Si p valor  $> 0.05 = \alpha$ , se acepta la  $H_0$

Si p valor  $< 0.05$ , se rechaza la  $H_0$  y acepta la  $H_1$ .

Como el valor de  $P = 0.001 < 0.05$ , por lo tanto se rechaza  $H_0$  y se acepta que Los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA – periodos 2013-2017.

## **VI. DISCUSIÓN DE RESULTADOS**

### **6.1 Contrastación de hipótesis con los resultados**

#### **Hipótesis específica N°1:**

**Los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a corto y mediano plazo.**

Según la evaluación y análisis de la información de los estados financieros se pudo observar que durante los periodos 2013-2017 la empresa Alicorp SAA realizó un total de 89 operaciones con Forward de cobertura para hacer frente a las variaciones del tipo de cambio, que en total ascienden a US\$ 472,793,000, según la tabla 5.5.1 y el Gráfico 5.5.1. Según lo observado la empresa trata de administrar el riesgo originado por la volatilidad del tipo de cambio, es por ello que la utilización de este tipo de instrumentos ha aumentado considerablemente durante los periodos 2013-2017.

En la tabla 5.5.2 y el Gráfico 5.5.2, nos muestra la ganancia/ pérdida de los Forwards en los resultados de la empresa Alicorp SAA, esta tabla nos muestra la cobertura real de los derivados al cierre de los periodos 2013-2017. La ganancia o pérdida que se obtiene es a partir de la medición del monto total de los Forwards por año comparado con el tipo

de cambio spot a la fecha de vencimiento de los mismos. Es por ello que para el periodo 2013 se obtuvo una ganancia de S/. 1, 406,000.00, para el periodo 2014 fue de S/. 14, 072,000, para el 2015 fue de S/. 7, 579,000, para el 2016 fue de S/. 3, 427,000.00 y para el periodo 2017 fue de S/. 5, 445,000; sumando una ganancia total de S/. 31, 929,000 por operaciones con forward de tipo de cambio. La ganancia se debe a que la empresa ha realizado una buena administración del riesgo cambiario, si bien en algunas operaciones la empresa ha obtenido pérdidas, estas han sido compensadas con las ganancias generadas. La empresa utiliza este tipo de operaciones con fines de cobertura y de reducir la incertidumbre ante una elevación de la moneda extranjera frente a la moneda nacional y de esta manera poder cubrir sus obligaciones en dólares a corto, mediano y largo plazo.

El impacto que genera las ganancias obtenidas por las operaciones con Forwards, tienen influencia dentro de la estructura financiera de la empresa Alicorp SAA, ya que según la tabla 5.6.1 y el Gráfico 5.6.1, nos muestra el ratio de la liquidez absoluta, ratio que nos indica la relación del efectivo contra el total de pasivos corrientes, teóricamente este ratio también es conocido como prueba súper acida ya que solo considera el efectivo disponible sin considerar las cuentas por cobrar, para hacer frente a las obligaciones del pasivo corriente. Para los periodos analizados la influencia de la ganancia por operaciones con forward en la liquidez absoluta fue de 0.02 para los periodos 2013-2017 y 0.01 para

los periodos 2014 hasta 2016. Si bien el índice ideal para este ratio es de 0.5, la ganancia obtenida por Forwards influye de manera positiva, ya que aumenta los índices de la liquidez absoluta para los periodos 2013-2017 de la empresa Alicorp SAA.

Adicionalmente en las tablas 5.6.2; 5.6.5 y en los gráficos 5.6.2 y 5.6.5, nos muestra cómo ha influido los Forwards dentro del Ebitda y el flujo de caja de la empresa Alicorp. Durante el periodo 2013 los aumentos de estos indicadores fueron de S/.2, 291,000, para el año 2014 se obtuvo S/. 275,000.00, para el año 2015 S/.7,172,000.00, para el año 2016 que se obtuvo la mayor ganancia con respecto a los periodos analizados el aumento en ebitda y flujo de caja fue de S/. 10, 770,000.00 y para el año 2017 el aumento se situó en S/. 8, 434,000.00 según las tablas y gráficos mencionadas. El aumento de estos indicadores nos permite mostrar como los forwards, han influido de manera positiva en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA. Con esto se puede afirmar que los objetivos de los forwards, no solo influyen dentro de la administración de riesgos en la compañía, sino que también son importantes ya que juegan un papel fundamental en la administración y gestión financiera de la misma.

Según los resultados de las tablas 5.6.1, 5.6.2, 5.6.3, 5.6.4 y Gráficos 5.6.1, 5.6.2, 5.6.3, 5.6.4 usadas para la prueba T-Student, se obtuvo un valor P significativo, es decir,  $P= 0.005 < 0.05$ , por lo cual se concluye que Los Forwards influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp

SAA durante los periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a corto y mediano plazo.

**Hipótesis específica N°2:**

**Los swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a largo plazo.**

En la evaluación y análisis de la información de los estados financieros se pudo observar que durante el periodo 2013 la empresa realizó la emisión de un bono internacional que asciende a US\$ 475, 000,000.00, a un tipo de interés de 3.875% con cupones de pago semestrales, este bono tiene como fecha de vencimiento el año 2023.

Frente a esta situación Alicorp SAA con el fin de protegerse de la volatilidad del tipo de cambio, ya que este puede ser un factor por el cual la empresa tenga dificultades para poder cubrir el pago de los cupones semestrales generados por la emisión del bono internacional, Alicorp SAA firma un contrato de Swap de tasas de interés con el banco JP Morgan, que según la tabla 5.7.1 y el Gráfico 5.7.1 en el año 2013 la compañía realizó 02 operaciones de tipo Swap la primera asciende a

US\$ 225,000,000.00 a una tasa de interés de 3.875% misma tasa que paga por el cupón semestral por la emisión del bono internacional, la fecha de vencimiento de este primer contrato es el año 2023, y la segunda de US\$ 50, 000,000.00 a un tipo de interés de 3.785% con vencimiento para el año 2023, por la firma de estos contratos la empresa ha podido cubrirse por las variaciones del tipo de cambio en un 61% sobre el total del bono internacional emitido.

Con las decisiones tomadas por Alicorp SAA, la compañía ha podido gestionar y administrar los riesgos externos de los mercados como es el caso del tipo de cambio, pero además de eso ha reducido considerablemente la incertidumbre de la inversión, ya que al conocer su monto en moneda nacional que no cambia con el transcurso de los años, pueda obtener el monto necesario en moneda extranjera para cumplir con sus obligaciones ligadas a la emisión del bono internacional.

En la tabla 5.7.2 y el Gráfico 5.7.2 nos muestra el valor de los cupones en USD que tenemos que pagar por la emisión del bono, que en total anualmente es de US\$ 21, 223,000.00 para los periodos 2013-2017. Como se puede observar en la tabla 5.7.2 tenemos los tipos de cambio a la fecha de vencimiento de cada cupón, y el total convertido en soles por los años que hemos analizado, es decir que la empresa Alicorp SAA para poder cumplir con el pago de su deuda durante los periodos 2013-2017, debió desembolsar la cantidad de S/. 331, 050,000.00, para poder

conseguir en el mercado cambiario el monto equivalente al cupón en dólares generados por la emisión del bono internacional.

En la tabla 5.7.3 y el Gráfico 5.7.3 nos muestra el valor que la empresa ha pagado realmente para poder cumplir con sus obligaciones, según la tabla Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017, pago la cantidad de S/. 302, 109,000.00, mostrándose una ganancia por el menor pago, según como se muestra en la tabla 5.7.4 y el Gráfico 5.7.4 la ganancia anual de la empresa fue que para el 2013 obtuvo una ganancia de 2 Millones, para el año 2014 de 275 Mil, para el año 2015 fue de 7 MM, para el año 2016 de 10 MM y para el año 2017 la ganancia por derivados fue de 8 MM.

Estas ganancias generan una influencia positiva dentro de la estructura financiera de la compañía, es por eso que según el análisis de indicadores financieros la compañía para los años 2013-2017, mejoró el ratio de liquidez absoluta para los periodos 2015-2017 de 0.01 y 0.02 respectivamente según la tabla 5.8.1 y Gráfico 5.8.1, esto gracias una mejor administración del efectivo y equivalente de efectivo, ya que el menor pago de interés por cupones influyó positivamente en el aumento de este indicador.

El análisis del Ebitda y la variación del flujo de caja, que durante el periodo 2013 para ambos indicadores el aumento fue de S/. 2, 291,000.00, para el periodo 2014 fue de S/. 275,000.00, para el periodo

2015 fue de S/. 7, 172,000.00, para el periodo 2016 de S/. 10, 770,000.00 y para el periodo 2017 los aumentos de ambos indicadores fueron de S/. 8, 434,000.00 respectivamente según las tablas 5.8.2 y 5.8.4 gráficos 5.8.2 y 5.8.4, esto nos muestra la forma como el impacto de los Swaps dentro del rendimiento de la compañía ha influido de forma positiva, generando una mejor gestión financiera por parte de los directivos de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

Con estos resultados podemos concluir que los Swaps si tiene una influencia positiva dentro de la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA, ya que según el análisis el objetivo principal de la compañía es eliminar el riesgo por las variaciones del tipo de cambio y la reducción de la incertidumbre frente a la evolución de este factor a través del tiempo. El cual le permite a la compañía proyectar un flujo de caja real ya que elimina el sesgo que se origina de la conversión de moneda nacional a extranjera, para lo cual la empresa pueda cumplir con sus obligaciones de corto, mediano y largo plazo.

Según los resultados de las tablas 5.8.1, 5.8.2, 5.8.3, 5.8.4 y Gráficos 5.8.1, 5.8.2, 5.8.3, 5.8.4 usadas para la prueba T-Student, se obtuvo un valor P significativo, es decir,  $P= 0.005 < 0.05$ , por lo cual se concluye que Los Swaps influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a largo plazo.

### **Hipótesis General:**

**Los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos.**

En la evaluación y análisis general de la información de los estados financieros, la empresa Alicorp durante los periodos 2013-2017, ha mantenido una posición pasiva en moneda extranjera tal como se puede observar en la tabla 5.1 y Gráfico 5.1, la mayor parte de estos pasivos son principalmente por deudas a entidades financieras y a terceros, es por ello que el impacto de los factores externos de mercado tales como las variaciones del tipo de cambio y las tasas de interés variable, pueden afectar a los resultados de la empresa, ya que se generaría un encarecimiento de las obligaciones en dólares que mantiene Alicorp SAA al cierre de los periodos analizados. Estos pasivos convertidos a moneda nacional representan el 75% en el año 2013 respecto a los pasivos totales que mantiene la compañía, el 71% para el año 2014 y el 31% para los periodos 2015-2017, datos según la tabla 5.2, estas relaciones nos muestran como la empresa ha ido disminuyendo sus pasivos en moneda extranjera con el fin de no sentir el impacto de las fluctuaciones de la moneda ni de las variaciones de las tasas de interés.

Debido a la sensibilidad de sus pasivos en moneda extranjera Alicorp SAA con el fin de poder administrar el riesgo de las variaciones de los factores externos del mercado y de reducir la incertidumbre en sus inversiones, opta por utilizar estos mecanismos de cobertura conocidos como Instrumentos Financieros Derivados, que según el análisis de las hipótesis específicas para los periodos analizados la ganancia por la utilización de instrumentos fueron 3 Millones en el año 2013, 14 MM para cada uno de los periodos 2014 hasta el 2016 y de 13 MM para el periodo 2017. Estas ganancias generan una influencia positiva en la estructura financiera de la empresa Alicorp SAA, ya que según la tabla 5.9.1 en donde se muestra el análisis consolidado de los indicadores financieros, la compañía tuvo un impacto positivo, es así que para el periodo el aumento en el indicador de liquidez absoluta, aumentó en 0.01 para el periodo 2014 y de 0.02 para los periodos 2013, 2015, 2016 y 2017. En el análisis general de la influencia de los derivados en el Ebitda y el flujo de caja el aumento fue de S/. 3, 697,000.00 para el año 2013, S/. 14, 347,000.00 para el año 2014, S/. 14, 751,000.00 para el año 2015, S/. 14, 197,000.00 para el año 2016 y de S/. 13, 879,000.00 para el periodo 2017 mostrando una influencia positiva dentro de los índices financieros de Alicorp SAA. En el ratio de cobertura entre el Ebitda y los gastos Financieros, el aumento fue de 0.05, 0.11, 0.06, 0.14 con respecto a los periodos 2013-2017.

En general después de realizar el análisis financiero correspondiente se puede concluir que los instrumentos financieros derivados si influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017, ya que como hemos observado la compañía hace uso de estas operaciones principalmente para poder administrar y disminuir el riesgo de sus pasivos en dólares debido a las variaciones de la moneda extranjera y las tasas de interés y también poder reducir potencialmente la incertidumbre en sus inversiones.

Según los resultados de la tabla 5.9.1 usada para la prueba T-Student, se obtuvo un valor P significativo, es decir,  $P=0.001 < 0.05$ , por lo cual se concluye que Los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la Gestión Financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos.

## **6.2 Contrastación de resultados con otros estudios similares**

A través del desarrollo de la presente investigación se procedió a recopilar información sobre otros estudios similares a nivel nacional e internaciones, las cuales nos permitieron contrastar los resultados que obtuvimos con los arrojados de dichas investigaciones.

### **6.2.1 Hipótesis Específica N°1**

Los Forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a corto y mediano plazo.

En nuestra investigación se pudo demostrar nuestra hipótesis que los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a corto y mediano plazo. Además se determinó el grado de importancia que tienen los forwards en la gestión del riesgo cambiario y como estos influyen dentro de la estructura financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017.

Asimismo los resultados obtenidos se vinculan con la investigación de Altamirano, C. (2015) es su tesis determinó que la aplicación del forward de divisas como herramienta para la gestión del riesgo financiero y la gestión financiera de la empresa Trujillo Motos S.A.C. tuvo una contribución favorable debido a que ayudó a mitigar el riesgo cambiario en el periodo 2014, este resultado se mostró al comparar y analizar los resultados obtenidos en sus estados financieros del 2013 y 2014. Además, específicamente determinó que el forward de divisas ha contribuido con la mitigación del riesgo cambiario en un 40% en el

periodo 2014, así como también contribuyó en la elaboración de una apropiada planificación financiera. Lo antes mencionado, permitió reafirmar los resultados obtenidos en nuestra investigación.

### **6.2.2 Hipótesis Específica N°2**

Los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a largo plazo.

En nuestra Investigación se pudo demostrar nuestra hipótesis Los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA – periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a largo plazo. Además se pudo determinar cómo la empresa utiliza los Swaps con el fin de reducir el riesgo por la volatilidad del tipo de cambio y las variaciones de las tasas de interés, ya que le permite fijar su flujo de caja con respecto al pago por los cupones derivados por la emisión del bono internacional, teniendo como resultado un impacto positivo en el flujo de caja, demostrando que el swap influye en la gestión financiera de la compañía.

Asimismo los resultados obtenidos se vinculan con la investigación de Pozo, G. (2015) en su investigación sobre la propuesta de del swap

como instrumento financiero para reducir el riesgo de crédito de la empresa Minsur SA, demostró que al aplicar los swaps se logra una mejora en el activo de la empresa ya que permitió reducir el riesgo financiero generando una mayor liquidez. Todo ello debido a que el beneficio de la aplicación del swap es que la empresa minera puede cumplir con sus obligaciones pagando tasas de interés fija en lugar de una tasa fluctuante que conlleva el riesgo de pagar más si esta tasa sube. Además, determinó que la empresa utiliza también los swaps para cubrirse del riesgo de la volatilidad de los precios de los metales y así asegura los niveles de ingresos para que permitan optimizar sus operaciones, cumplir sus obligaciones y obtener un rendimiento económico adecuado. Cabe mencionar, que la empresa utiliza los derivados con fines de cobertura y no de especulación, y no cuenta con una política de coberturas sino que estas se fijan a criterio de Directorio y según las condiciones del mercado. Lo antes mencionado, permitió reafirmar los resultados obtenidos en nuestra investigación.

### **6.2.3 Hipótesis General**

Los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos.

En nuestra Investigación se pudo demostrar nuestra hipótesis Los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos.

Asimismo los resultados obtenidos se vinculan con la investigación de Casusol, V. (2016) en su investigación sobre los efectos de los instrumentos derivados en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de lima metropolitana 2013-2015, analizó la incidencia en la gestión de riesgos financieros de los derivados más conocidos (forwards, swaps, futuros y opciones) y demostró que la utilización de los instrumentos financieros derivados inciden de manera favorable en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima ya que permite financiar el capital de trabajo, calzar ingresos y egresos, y la cobertura de inversiones en diversos escenarios. Lo antes mencionado, permitió reafirmar los resultados obtenidos en nuestra investigación.

## **VII. CONCLUSIONES**

De acuerdo al procesamiento y resultados de la presente investigación se concluye que:

- a. Los Instrumentos Financieros Derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017. Debido a que permitió realizar una adecuada cobertura frente a los riesgos de mercado tales como la volatilidad del tipo de cambio y las fluctuaciones de las tasas de interés, que afectan sus partidas en moneda extranjera. Asimismo, se determinó como la utilización de los Instrumentos Financieros Derivados, tienen un impacto positivo dentro de la estructura económica y financiera de la compañía, ya que se pudo observar que genera una mejora dentro de los indicadores económicos de la empresa para los periodos 2013-2017.
  
- b. Los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017, debido a que permitió a la compañía cubrir el riesgo del tipo de cambio al que estaba expuesta por sus obligaciones a corto y mediano plazo en moneda extranjera, obteniéndose un impacto positivo en los resultados financieros de la compañía por los periodos 2013-2017.

- c. Los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA durante los periodos 2013-2017. Debido a que permitió a la compañía cubrir la deuda contraída por la emisión de bonos internacionales, protegiéndolos principalmente de las variaciones del tipo de cambio y tasas de interés, con el cual se logró obtener un impacto positivo dentro de los resultados de la compañía para los periodos analizados.

## VIII. RECOMENDACIONES

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos, se recomienda lo siguiente:

- a. Continuar con la utilización de los instrumentos financieros derivados, siempre y cuando estos tengan fines de cobertura y no de forma especulativa; ya que según los resultados obtenidos los derivados de cobertura son mecanismos de protección que hacen frente a los riesgos de mercado, permiten reducir la incertidumbre y fijar los costos asociados a las inversiones. Además según el marco normativo tributario vigente, las posibles pérdidas que se puedan obtener por realizar operaciones de cobertura con instrumentos financieros derivados son deducibles para efectos de la obtención de la renta neta de tercera categoría.
  
- b. Evaluar siempre la suscripción de un forward de cobertura al momento de obtener endeudamiento en moneda extranjera a corto y mediano plazo, mediante el cual se pueda lograr un nivel de cobertura óptimo en relación a los pasivos en moneda extranjera, ya que según los resultados obtenidos, estos han sido muy importantes para cubrir la “brecha” que se origina por el descalce monetario, además el uso de este tipo de operaciones originó una influencia positiva en los resultados financieros de la compañía durante los periodos los periodos 2013-2017.

c. Se recomienda siempre evaluar la suscripción de un Swap de divisas o de tasas de interés cuando exista un financiamiento a largo plazo, y de esta manera poder coberturar la deuda en un nivel adecuado y reducir las potenciales variaciones de las variables del mercado que pueden influir en los resultados de la compañía. En la investigación realizada el impacto que tiene el Swap por la cobertura del bono internacional emitido ha sido efectiva. En este aspecto también se recomienda la utilización de otros derivados financieros avanzados que presenta el mercado de derivados como los Swap options, commodity swap o los cross currency swap, siempre evaluando el tipo de activo subyacente al que se va a realizar la cobertura.

## IX. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICOS

Altamirano, C. (2015) El forward de divisas como estrategia financiera para mitigar el riesgo cambiario en las empresas del sector automotriz en el distrito de Trujillo – Periodo 2014. Tesis para optar el título de Contador Público. Universidad Nacional de Trujillo. Trujillo. Recuperado el 15 de marzo del 2018:

[http://dspace.unitru.edu.pe/bitstream/handle/UNITRU/947/altamirano\\_gutierrez\\_claudia.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://dspace.unitru.edu.pe/bitstream/handle/UNITRU/947/altamirano_gutierrez_claudia.pdf?sequence=1&isAllowed=y)

Casusol, V. (2016) Efectos de los instrumentos derivados en la gestión de riesgos financieros de las empresas industriales de alimentos de Lima Metropolitana 2013-2015. Tesis para optar el grado de Maestría en Contabilidad y Finanzas con mención en Dirección Financiera. Recuperado el 14 de marzo de de 2018:

[http://www.repositorioacademico.usmp.edu.pe/bitstream/usmp/2754/1/casusol\\_cvr.pdf](http://www.repositorioacademico.usmp.edu.pe/bitstream/usmp/2754/1/casusol_cvr.pdf)

Cetina, N. (2009) La utilización de los derivados financieros en empresas exportadoras e importadoras en Colombia. Tesis para optar el título de Master en comercio y finanzas internacionales. Universidad de Barcelona. Barcelona. Recuperado el 14 de marzo de 2018:

[http://www.comercioexterior.ub.edu/tesina/proyectos0910/primer\\_proyecto/Proyecto\\_CetinaNancy.doc](http://www.comercioexterior.ub.edu/tesina/proyectos0910/primer_proyecto/Proyecto_CetinaNancy.doc).

Chico, M. (2015) El uso de derivados financieros como mecanismo para reducir los riesgos financieros en la industria avícola del Ecuador. Tesis para optar el título de Licenciada en Finanzas. Universidad San Francisco de Quito. Quito-Ecuador. Recuperado el 20 de marzo de 2018:

<http://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/4283/1/114183.pdf>

Córdoba, M. (2012) Gestión Financiera. Bogotá, Colombia. Ediciones Ecoe.

Recuperado el 20 de marzo de 2018:

<https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3203300&query=>

Decreto Supremo N° 179-2004-EF (2004), Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley del Impuesto a la Renta. En Diario Oficial El Peruano. Lima, Perú. Recuperado el 09 de junio de 2018:

[http://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic3\\_per\\_renta179.pdf](http://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic3_per_renta179.pdf)

Garayoa, P. (2013) Gestión Financiera. España. Editorial Macmillan

Iberia. Recuperado el 20 de marzo de 2018:

<https://ebookcentral-proquest->

[com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=4435](https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=4435)

[217&query=](https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=4435)

García, V. (2014) Introducción a las finanzas. Mexico. Grupo Editorial

Patria. Recuperado el 21 de marzo de 2018:

<https://ebookcentral-proquest->

[com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3227](https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3227)

[686&query=](https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3227)

Gómez, M. (2009) Introducción a la metodología de la investigación

científica. Córdoba, Argentina. Editorial Brujas. Recuperado el 15 de

mayo:

<http://ebookcentral.proquest.com/lib/bibudlimasp/detail.action?docID>

[=3185747](http://ebookcentral.proquest.com/lib/bibudlimasp/detail.action?docID)

Gray S., Place J. (2003) Derivados financieros. Centro de Estudios

Monetarios Latinoamericanos. México. Recuperado el 19 de mayo

de 2018:

<http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Publicaciones-de-Otras->

[Instituciones/pub-en-69.pdf](http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Publicaciones-de-Otras-Instituciones/pub-en-69.pdf)

Greco, O. (2008) Diccionario de finanzas. Buenos Aires, Argentina.

Valleta Ediciones. Recuperado el 21 de marzo de 2018:

<https://ebookcentral.proquest.com/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3183852&query=>

Guano, J. (2005) Derivados Financieros: Forwards, opciones y swap en la legislación ecuatoriana vigente. Tesis para optar el título de magister en Derecho con mención en Derecho Internacional. Universidad Andina Simón Bolívar. Quito-Ecuador. Recuperado el 20 de marzo de 2018:

<http://repositorio.uasb.edu.ec/bitstream/10644/2443/1/T0351-MDE-Gua%C3%B1o-Derivados.pdf>

Jiménez, M., Zabala, J. (2010) Uso de derivados para el cubrimiento de riesgo operativo y crediticio en empresas manufactureras en Colombia. Proyecto de grado para optar el título de Administración de Empresas. Pontificia Universidad Javeriana. Bogotá. Recuperado el 13 de marzo de 2018:

<https://repository.javeriana.edu.co/bitstream/handle/10554/9184/tesis256.pdf?sequence=1>

Lerma, H. (2009) Metodología de la investigación: propuesta, anteproyecto y proyecto. Bogotá, Colombia. Ecoe Ediciones. Recuperado el 21 de mayo de 2018:  
<https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3198406&query=>

Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros. Ley N. 26702 (1996) En Diario Oficial el peruano, Lima, Perú. Recuperado el 12 de junio de 2018:  
[http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/\\$FILE/26702.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/8CEF5E01E937E76105257A0700610870/$FILE/26702.pdf)

Mesén, V. (2008) Los Instrumentos Financieros Derivados: Concepto, Operación y Algunas Estrategias de Negociación. Revista de Ciencias Económicas. Costa Rica. Recuperado el 15 de mayo de 2018:  
<https://revistas.ucr.ac.cr/index.php/economicas/article/download/7145/6829>

Miliozzi, C. (2011) Los derivados financieros como instrumentos para neutralizar la volatilidad de los precios de los commodities. Caso

particular: Contratos de Futuros de Trigo, Soja, Maiz y Girasol en el sudoeste de la provincia de Buenos Aires. Tesis para optar el título de magister en Administración. Universidad Nacional del Sur. Buenos Aires. Recuperado el 19 de marzo de 2018:  
<http://repositoriodigital.uns.edu.ar/bitstream/123456789/2271/1/Miliozzi-Claudio-Tesis.pdf>

Morales, J., Morales, A. (2014) Planeación Financiera. México. Grupo Editorial Patria. Recuperado el 21 de mayo de 2018:  
<https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3227698&query=>

Niño, V. (2011) Metodología de la Investigación: diseño y ejecución. Bogotá, Colombia. Ediciones de la U. Recuperado el 26 de marzo de 2018:  
<https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3198784&query=>

Resolución de Consejo Normativo de Contabilidad N°003-2017-EF/30 (2017) Norma Internacional de Información Financiera 9 Instrumentos Financieros. Recuperado el 16 de mayo de 2018:

[https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_publ/con\\_nor\\_co/vigentes/niif/RedBV2018\\_IFRS9\\_GVT.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/vigentes/niif/RedBV2018_IFRS9_GVT.pdf)

Resolución de Consejo Normativo de Contabilidad N°002-2018-EF/30 (2018) Norma Internacional de Contabilidad 32 Instrumentos Financieros: Presentación. Recuperado el 20 de mayo de 2018:  
[https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta\\_publ/con\\_nor\\_co/vigentes/nic/RedBV2018\\_IAS32\\_GVT.pdf](https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_publ/con_nor_co/vigentes/nic/RedBV2018_IAS32_GVT.pdf)

Pampillón, F.; De la Cuesta, M.; Ruza, C. (2009) Introducción al sistema financiero. Madrid, España. Editorial UNED. Recuperado el 24 de marzo de 2018:  
<https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3199024&query=>

Pérez, J. (2014) Finanzas internacionales: cómo gestionar los riesgos financieros internacionales. Santiago de Chile, Chile. Editorial Universidad de Santiago de Chile. Recuperado el 20 de mayo de 2018:  
<https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3221361&query=>

Pozo, G. (2015) Propuesta del swap como instrumento financiero para reducir el riesgo de crédito en la empresa minera Minsur S.A. Tesis para obtener el título profesional de contador público. Universidad Nacional de Piura. Piura, Perú. Recuperado el 18 de marzo de 2018: <http://repositorio.unp.edu.pe/bitstream/handle/UNP/586/CON-POZ-COR-15.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Rona, J. (2007) Guía práctica de los instrumentos financieros derivados. Lima, Perú. Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Recuperado el 29 de marzo de 2018: <https://ebookcentral-proquest-com.ezproxy.ulima.edu.pe/lib/bibudlimasp/reader.action?docID=3213580&query=>

Reguant, M., Martínez-Olmo, F. (2014) Operacionalización de conceptos/variables. Depósito Digital de la UB. Barcelona. Recuperado el 20 de marzo de 2018: <http://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/57883/1/Indicadores-Repositorio.pdf>

Yupanqui, D., Vera, E., Erasquin, J., Rojas, W. (2013) Análisis del uso de derivados financieros en las empresas top 1000 del Perú. Tesis para optar el título de magister en Administración estratégica de

empresas. Pontificia Universidad Católica del Perú. Lima.

Recuperado el 14 de marzo de 2018:

<http://tesis.pucp.edu.pe/repositorio/handle/123456789/1672>

# Anexos

## ANEXO 1:

MATRIZ DE CONSISTENCIA					
LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS EN LA GESTION FINANCIERA DE LA EMPRESA ALICROP S.A.A. – PERIODOS 2013-2017					
PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLE	METODOLOGÍA	POBLACIÓN
Problema General	Objetivo General	Hipótesis General	Variable	Tipo	Población
¿En qué medida los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. en el periodo 2013 - 2017?	Determinar que los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. en el periodo 2013 - 2017.	Los instrumentos financieros derivados influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos.	Los Instrumentos Financieros Derivados (X)	Esta investigación será de tipo descriptiva-explicativa porque tiene como propósito describir y explicar sobre el impacto de la utilización de los instrumentos financieros derivados en la gestión financiera.	La población estará constituida por la empresa Alicorp S.A.A. y sus estados financieros.
Problemas específicos	Objetivos Específicos	Hipótesis Específicas	Variable	Diseño de Investigación	Muestra
¿De qué manera los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. en el periodo 2013 - 2017?	Determinar que los forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. periodo (2013-2017)	Los Forwards influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a corto y mediano plazo.	La gestión financiera (Y)	Se utilizará el diseño no experimental-longitudinal, ya que se observará el fenómeno tal y como es en su contexto natural, durante un periodo de tiempo correspondiente a los años 2013-2017.	La unidad de análisis serán los estados financieros de la empresa Alicorp S.A.A. comprendidos entre los periodos 2013-2017
¿De qué manera los swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. en el periodo 2013 - 2017?	Determinar que los swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp S.A.A. periodo (2013-2017)	Los Swaps influyen en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA - periodos 2013-2017, debido a que permiten reducir la incertidumbre en sus inversiones y tener un manejo óptimo de sus recursos a largo plazo.			

## ANEXO 2: PRUEBA DE NORMALIDAD

- Prueba de normalidad de los forwards en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA

**Pruebas de normalidad**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Liquidez Absoluta sin Forward	,260	5	,200*	,790	5	,067
Liquidez Absoluta con Forward	,272	5	,200*	,795	5	,074
EBITDA sin Forward	,220	5	,200*	,947	5	,716
EBITDA con Forward	,221	5	,200*	,949	5	,727
EBITDA/Gastos Financieros sin Forward	,304	5	,146	,824	5	,126
EBITDA/Gastos Financieros con Forward	,304	5	,147	,833	5	,147
Flujo de Caja sin Forward	,352	5	,043	,691	5	,008
Flujo de Caja con Forward	,355	5	,038	,680	5	,006

- Prueba de normalidad de los swaps en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA

**Pruebas de normalidad**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Liquidez Absoluta si Swap	,260	5	,200*	,790	5	,067
Liquidez Absoluta con Swap	,270	5	,200*	,800	5	,082
EBITDA sin Swap	,220	5	,200*	,947	5	,716
EBITDA con Swap	,226	5	,200*	,941	5	,670
EBITDA/Gastos Financieros sin Swap	,304	5	,146	,824	5	,126
EBITDA/Gastos Financieros con Swap	,312	5	,126	,818	5	,114
Flujo de Caja sin Swap	,362	5	,031	,680	5	,006
Flujo de Caja con Swap	,355	5	,038	,680	5	,006

- Prueba de normalidad de los instrumentos financieros derivados en la gestión financiera de la empresa Alicorp SAA

**Pruebas de normalidad**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Estadístico	gl	Sig.	Estadístico	gl	Sig.
Liquidez Absoluta sin Derivados	,260	5	,200 <sup>+</sup>	,790	5	,067
Liquidez Absoluta con Derivados	,255	5	,200 <sup>+</sup>	,812	5	,101
EBITDA sin Derivados	,220	5	,200 <sup>+</sup>	,947	5	,716
EBITDA con Derivados	,228	5	,200 <sup>+</sup>	,942	5	,677
EBITDA/Gastos Financieros sin Derivados	,304	5	,146	,824	5	,126
EBITDA/Gastos Financieros con Derivados	,310	5	,131	,828	5	,135
Flujo de Caja sin Derivados	,358	5	,035	,686	5	,007
Flujo de Caja con Derivados	,355	5	,038	,680	5	,006

## ANEXO 3: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA ALICORP 2013-2017

<b>ALICORP S.A.A.</b>							
<b>ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA</b>							
<b>AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012</b>							
<b>(En miles de S/.)</b>							
	Notas	2013	2012		Notas	2013	2012
		S/.'000	S/.'000			S/.'000	S/.'000
<b>ACTIVOS</b>				<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES:</b>				<b>PASIVOS CORRIENTES:</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	5	40,822	427,363	Obligaciones financieras	16	65,000	356,422
Otros activos financieros	6	438	426	Otros pasivos financieros	17	11,422	31,137
Cuentas por cobrar comerciales (neto)	7	555,904	531,910	Cuentas por pagar comerciales	18	542,235	444,546
Otras cuentas por cobrar	8	39,766	43,955	Otras cuentas por pagar	19	50,702	22,293
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	31	72,028	42,553	Cuentas por pagar a partes relacionadas	31	21,052	2,274
Anticipos a proveedores		27,886	28,230	Beneficios a empleados	20	62,720	76,420
Inventarios (neto)	9	517,979	538,464	Provisiones	21	6,045	6,045
Impuesto a las ganancias	30 (c)	33,159	-	Impuesto a las ganancias	30 (c)	-	3,987
Otros activos no financieros	10	9,767	34,262				
		1,297,739	1,647,163	<b>Total pasivos corrientes</b>		759,176	943,124
Activos clasificados como mantenidos para la venta (neto)	11	9,019	9,473	<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>			
<b>Total activos corrientes</b>		1,306,758	1,656,636	Obligaciones financieras	16	1,243,313	633,840
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES:</b>				Otros pasivos financieros	17	57,351	-
Otros activos financieros	6	73,479	2,282	Otras cuentas por pagar	19	18,625	-
Participaciones en subsidiarias y asociadas (neto)	12	1,435,956	735,767	Beneficios a empleados	20	5,831	5,679
Propiedades, planta y equipo (neto)	13	1,169,742	956,395	Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	30 (d)	79,056	73,181
Otros activos intangibles (neto)	14	89,006	80,640	<b>Total pasivos no corrientes</b>		1,404,176	712,700
Plusvalía (neto)	15	246,651	246,651	<b>Total pasivos</b>		2,163,352	1,655,824
<b>Total activos no corrientes</b>		3,014,834	2,021,735	<b>PATRIMONIO:</b>	22		
<b>TOTAL</b>		4,321,592	3,678,371	Capital social emitido		847,192	847,192
				Acciones de inversión		7,388	7,388
				Reserva legal		160,903	129,342
				Resultados acumulados		1,031,365	944,151
				Otras reservas de patrimonio		111,392	94,474
				<b>Total Patrimonio</b>		2,158,240	2,022,547
				<b>TOTAL</b>		4,321,592	3,678,371

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros separados.

<b>Alicorp S.A.A.</b>									
<b>Estado separado de situación financiera</b>									
<b>Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 y al 1º de enero de 2013</b>									
	Nota	2014	2013	01.01.2013		Nota	2014	2013	01.01.2013
		S/.'(000)	S/.'(000)	S/.'(000)			S/.'(000)	S/.'(000)	S/.'(000)
			(Revisado, nota 2)	(Revisado, nota 2)			(Revisado, nota 2)	(Revisado, nota 2)	(Revisado, nota 2)
<b>Activo</b>					<b>Pasivo y patrimonio neto</b>				
<b>Activo corriente</b>					<b>Pasivo corriente</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	4	16,617	39,334	428,199	Obligaciones financieras y otros pasivos financieros	15	577,097	69,530	356,422
Cuentas por cobrar comerciales, neto	5	486,745	549,152	527,360	Cuentas por pagar comerciales	16	725,496	543,885	446,196
Fondo de garantía para operaciones con derivados	6	220,655	16,119	-	Otras cuentas por pagar	17	73,918	71,223	27,715
Otras cuentas por cobrar	7	11,491	26,292	44,434	Cuentas por pagar a partes relacionadas	31	9,762	21,513	2,735
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	31	18,352	75,458	45,983	Beneficios a los empleados	18	34,431	62,738	76,439
Anticipos a proveedores		32,864	27,886	28,230	Provisiones	19	6,045	6,045	6,045
Saldo a favor del impuesto a las ganancias	20 (b)	81,674	34,824	-	Impuesto a las ganancias		-	-	2,322
Inventarios, neto	8	508,323	518,660	539,145	Instrumentos financieros derivados	22(b)	185,342	6,588	31,137
Instrumentos financieros derivados	22(b)	61,634	-	-	<b>Total pasivo corriente</b>		1,612,091	781,522	949,011
Gastos pagados por anticipado	9	16,651	9,852	34,347	<b>Pasivo no corriente</b>				
<b>Total activo corriente</b>		1,455,006	1,297,577	1,647,698	Obligaciones financieras y otros pasivos financieros	15	1,499,832	1,300,664	633,840
Activos clasificados como mantenidos para la venta, neto	10	14,953	9,019	9,473	Otras cuentas por pagar	17	6,519	18,625	-
<b>Total activo corriente</b>		1,469,959	1,306,596	1,657,171	Beneficios a los empleados	18	4,082	5,831	5,679
<b>Activo no corriente</b>					Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	20 (c)	80,246	81,697	81,038
Inversiones disponibles para la venta		342	342	342	<b>Total pasivo no corriente</b>		1,590,679	1,406,817	720,557
Inversiones mantenidas al vencimiento		1,077	1,512	1,940	<b>Total pasivo</b>		3,202,770	2,188,339	1,669,568
Instrumentos financieros derivados	22(b)	76,547	51,375	-	<b>Patrimonio</b>	21			
Inversiones en subsidiarias y asociadas	11	2,234,232	1,552,930	730,109	Capital social emitido		847,192	847,192	847,192
Propiedades, planta y equipo, neto	12	1,238,538	1,173,307	959,960	Acciones de inversión		7,388	7,388	7,388
Otros activos intangibles, neto	13	114,201	115,322	107,255	Reserva legal		169,438	160,903	129,342
Plusvalía, neto	14	154,739	154,740	154,740	Otras reservas de patrimonio		61,607	50,398	39,920
<b>Total activo no corriente</b>		3,819,676	3,049,528	1,954,346	Resultados acumulados		1,001,240	1,101,904	918,107
<b>Total activo</b>		5,289,635	4,356,124	3,611,517	<b>Total patrimonio</b>		2,086,865	2,167,785	1,941,949
					<b>Total pasivo y patrimonio</b>		5,289,635	4,356,124	3,611,517

Alicorp S.A.A.

Estado separado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014

	Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000)		Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000)
<b>Activo</b>				<b>Pasivo y patrimonio neto</b>			
<b>Activo corriente</b>				<b>Pasivo corriente</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	3	15,175	16,617	Otros pasivos financieros	14	350,638	577,097
Cuentas por cobrar comerciales, neto	4	482,166	484,112	Cuentas por pagar comerciales	15	1,064,767	725,496
Fondo de garantía para operaciones con derivados	5	1,919	220,655	Otras cuentas por pagar	16	63,137	66,570
Otras cuentas por cobrar	6	12,213	10,523	Cuentas por pagar a partes relacionadas	30(b)	10,172	9,762
Cuentas por cobrar a relacionadas	30(b)	98,546	18,538	Beneficios a los empleados	17	45,108	34,431
Anticipos a proveedores		10,419	35,497	Instrumentos financieros derivados	21(b)	6,022	185,342
Instrumentos financieros derivados	21(b)	23,897	61,634	Provisiones	18	11,461	6,045
Activos por impuestos a las ganancias	19(b)	76,580	81,674				
Inventarios, neto	7	522,384	508,323	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>1,551,305</b>	<b>1,604,743</b>
Otros activos no financieros	8	27,225	16,651				
		<u>1,270,524</u>	<u>1,454,224</u>	<b>Pasivo no corriente</b>			
Activos clasificados como mantenidos para la venta, neto	9	24,087	14,953	Otros pasivos financieros	14	1,264,508	1,499,832
		<u>1,294,611</u>	<u>1,469,177</u>	Otras cuentas por pagar	16	13,867	13,867
<b>Total activo corriente</b>				Beneficios a los empleados	17	1,687	4,082
				Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	19(c)	63,091	80,246
<b>Activo no corriente</b>				<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>1,343,153</b>	<b>1,598,027</b>
Instrumentos financieros derivados	21(b)	12,674	76,547	<b>Total pasivo</b>		<b>2,894,458</b>	<b>3,202,770</b>
Otros activos financieros		342	342				
Otras cuentas por cobrar	6	1,078	782	<b>Patrimonio</b>			
Inversiones mantenidas al vencimiento		1,077	1,077	Capital social emitido	20	847,192	847,192
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	10	2,311,073	2,234,232	Acciones de Inversión		7,388	7,388
Propiedades, planta y equipo, neto	11	1,201,554	1,238,538	Otras reservas de capital		169,438	169,438
Activos intangibles, neto	12	117,519	114,201	Resultados acumulados		1,048,526	894,938
Plusvalía	13	154,739	154,739	Otras reservas de patrimonio		127,665	167,909
		<u>3,800,056</u>	<u>3,820,458</u>	<b>Total patrimonio</b>		<b>2,200,209</b>	<b>2,086,865</b>
<b>Total activo no corriente</b>				<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>5,094,667</b>	<b>5,289,635</b>
<b>Total activo</b>		<u>5,094,667</u>	<u>5,289,635</u>				

Alicorp S.A.A.

Estado separado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2016 y de 2015

	Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)		Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)
<b>Activo</b>				<b>Pasivo y patrimonio neto</b>			
<b>Activo corriente</b>				<b>Pasivo corriente</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	3	155,058	15,175	Otros pasivos financieros	14	142,732	350,638
Cuentas por cobrar comerciales, neto	4	518,231	482,166	Cuentas por pagar comerciales	15	971,072	1,064,767
Fondo de garantía para operaciones con derivados	5	966	1,919	Otras cuentas por pagar	16	69,172	63,137
Otras cuentas por cobrar, neto	6	8,017	12,213	Cuentas por pagar a partes relacionadas	30(b)	12,816	10,172
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	30(b)	139,039	98,546	Beneficios a los empleados	17	72,526	45,108
Anticipos a proveedores		2,781	10,419	Instrumentos financieros derivados	21(b)	6,214	6,022
Instrumentos financieros derivados	21(b)	9,750	23,897	Pasivos por impuestos a las ganancias	19(b)	13,489	-
Activos por impuestos a las ganancias	19(b)	-	76,580	Provisiones	18	12,304	11,461
Inventarios, neto	7	374,300	522,384	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>1,300,325</b>	<b>1,551,305</b>
Otros activos no financieros	8	17,316	27,225				
		<u>1,225,458</u>	<u>1,270,524</u>	<b>Pasivo no corriente</b>			
Activos clasificados como mantenidos para la venta, neto	9	35,248	24,087	Otros pasivos financieros	14	1,287,621	1,264,508
		<u>1,260,706</u>	<u>1,294,611</u>	Otras cuentas por pagar	16	11,209	13,867
<b>Total activo corriente</b>				Beneficios a los empleados	17	2,277	1,687
				Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	19(c)	74,133	63,091
<b>Activo no corriente</b>				<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>1,375,240</b>	<b>1,343,153</b>
Otras cuentas por cobrar, neto	6	3,127	2,155	<b>Total pasivo</b>		<b>2,675,565</b>	<b>2,894,458</b>
Instrumentos financieros derivados	21(b)	14,244	12,674				
Otros activos financieros		342	342	<b>Patrimonio</b>			
Cuentas por cobrar a relacionadas	30(b)	165,759	-	Capital emitido	20	847,192	847,192
Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación	10	2,387,302	2,311,073	Acciones de Inversión		7,388	7,388
Propiedades, planta y equipo, neto	11	1,128,195	1,201,554	Otras reservas de capital		169,438	169,438
Activos intangibles, neto	12	117,246	117,519	Resultados acumulados		1,305,034	1,048,526
Plusvalía	13	154,739	154,739	Otras reservas de patrimonio		227,043	127,665
		<u>3,970,954</u>	<u>3,800,056</u>	<b>Total patrimonio</b>		<b>2,556,095</b>	<b>2,200,209</b>
<b>Total activo no corriente</b>				<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>5,231,660</b>	<b>5,094,667</b>
<b>Total activo</b>		<u>5,231,660</u>	<u>5,094,667</u>				

Alicorp S.A.A.

Estado separado de situación financiera

Al 31 de diciembre de 2017 y de 2016

	Nota	2017 S/(000)	2016 S/(000)		Nota	2017 S/(000)	2016 S/(000)
<b>Activo</b>				<b>Pasivo y patrimonio neto</b>			
<b>Activo corriente</b>				<b>Pasivo corriente</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	3	776,208	155,058	Otros pasivos financieros	15	877,034	142,732
Otros activos financieros	4	160,000	-	Cuentas por pagar comerciales	16	1,159,735	971,072
Cuentas por cobrar comerciales, neto	5	533,018	518,231	Otras cuentas por pagar	17	82,009	69,172
Fondo de garantía para operaciones con derivados	6	165	966	Cuentas por pagar a partes relacionadas	31(b)	3,892	12,816
Otras cuentas por cobrar, neto	7	9,199	8,017	Beneficios a los empleados	18	90,247	72,526
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	31(b)	141,665	139,039	Instrumentos financieros derivados	22(b)	4,354	6,214
Anticipos a proveedores	7 (d)	22,242	2,781	Pasivos por impuestos a las ganancias	20(b)	34,442	13,489
Instrumentos financieros derivados	22(b)	5,534	9,750	Provisiones	19	21,646	12,304
Inventarios, neto	8	494,242	374,300	<b>Total pasivo corriente</b>		<b>2,273,359</b>	<b>1,300,325</b>
Otros activos no financieros	9	21,044	17,316				
		<u>2,163,317</u>	<u>1,225,458</u>	<b>Pasivo no corriente</b>			
Activos clasificados como mantenidos para la venta, neto	10	9,085	35,248	Otros pasivos financieros	15	939,588	1,287,621
<b>Total activo corriente</b>		<b>2,172,402</b>	<b>1,260,706</b>	Otras cuentas por pagar	17	-	11,209
				Beneficios a los empleados	18	3,722	2,277
<b>Activo no corriente</b>				Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	20(c)	62,091	74,133
Otras cuentas por cobrar, neto	7	1,883	3,127	<b>Total pasivo no corriente</b>		<b>1,005,401</b>	<b>1,375,240</b>
Instrumentos financieros derivados	22(b)	11,459	14,244	<b>Total pasivo</b>		<b>3,278,760</b>	<b>2,675,565</b>
Otros activos financieros	4	342	342				
Cuentas por cobrar a relacionadas	31(b)	134,551	165,759	<b>Patrimonio</b>	21		
Inversiones contabilizadas aplicando el método de participación	11	2,461,327	2,387,302	Capital emitido		847,192	847,192
Propiedades, planta y equipo, neto	12	1,098,119	1,128,195	Acciones de inversión		7,388	7,388
Activos intangibles, neto	13	127,624	117,246	Otras reservas de capital		170,227	169,438
Plusvalía	14	154,739	154,739	Resultados acumulados		1,638,488	1,305,034
<b>Total activo no corriente</b>		<b>3,990,044</b>	<b>3,970,954</b>	Otras reservas de patrimonio		220,391	227,043
<b>Total activo</b>		<b>6,162,446</b>	<b>5,231,660</b>	<b>Total patrimonio</b>		<b>2,883,686</b>	<b>2,556,095</b>
				<b>Total pasivo y patrimonio</b>		<b>6,162,446</b>	<b>5,231,660</b>

## ANEXO 4: ESTADO DE RESULTADOS ALICORP 2013-2017

<b>ALICORP S.A.A.</b>			
<b>ESTADOS DE RESULTADOS</b>			
<b>POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012</b>			
<b>(En miles de S/.)</b>			
	<u>Notas</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
		S/000	S/000
<b>Ingresos netos de actividades ordinarias:</b>			
A terceros		3,497,664	3,345,928
A partes relacionadas	31	<u>341,062</u>	<u>335,415</u>
<b>Total ingresos netos de actividades ordinarias:</b>		3,838,726	3,681,343
Costo de ventas	24	<u>(2,831,172)</u>	<u>(2,737,443)</u>
<b>Ganancia bruta</b>		1,007,554	943,900
Gastos de ventas y distribución	25	(436,935)	(367,903)
Gastos generales y administrativos	26	(171,017)	(177,004)
Otros ingresos (neto)	27	<u>22,175</u>	<u>17,752</u>
<b>Ganancia operativa</b>		421,777	416,745
Ingresos financieros	28	8,376	6,348
Gastos financieros	29	(62,949)	(21,915)
Diferencias de cambio, neto	4 (b) (i)	(117,217)	20,371
Pérdida neta por instrumentos financieros derivados	23	<u>(12,954)</u>	<u>(14,194)</u>
<b>Ganancia antes de impuesto a las ganancias:</b>		237,033	407,355
Gasto por impuesto a las ganancias	30 (b)	<u>(79,128)</u>	<u>(132,062)</u>
<b>Ganancia neta de operaciones continuas:</b>		157,905	275,293
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas neta de impuestos a las ganancias	32	<u>63,419</u>	<u>40,320</u>
<b>Ganancia neta del año</b>		<u>221,324</u>	<u>315,613</u>
<b>Ganancia neta por acción</b>	33		
Ganancia básica y diluida por acción común y de inversión (S/.)		0.259	0.369
Ganancia básica y diluida por acción común y de inversión por operaciones continuas (S/.)		0.185	0.322
Ganancia básica y diluida por acción común y de inversión por operaciones discontinuadas (S/.)		0.074	0.047
<u>Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros separados.</u>			

**Alicorp S.A.A.**

**Estado separado de resultados**

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2014 y de 2013

	<b>Nota</b>	<b>2014</b> S/.(000)	<b>2013</b> S/.(000) (Revisado, nota 2)
Ventas a terceros		3,621,452	3,512,236
Ventas a partes relacionadas	31(a)	305,097	341,062
		<u>3,926,549</u>	<u>3,853,298</u>
Costo de ventas	23	(2,884,767)	(2,852,471)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>1,041,782</b>	<b>1,000,827</b>
Gastos de ventas y distribución	24	(524,385)	(438,354)
Gastos administrativos	25	(207,552)	(173,424)
Resultado de operaciones con derivados de materias primas	22(c)	(171,928)	(3,513)
Otros ingresos y gastos, neto	27	3,809	17,698
<b>Utilidad operativa</b>		<b>141,726</b>	<b>403,234</b>
Ingresos financieros	28	4,423	2,994
Gastos financieros	29	(120,513)	(80,505)
Diferencia de cambio neta	37(b)	(57,603)	(117,019)
Participación en los resultados netos de las subsidiarias y asociada	11	60,244	119,678
<b>Utilidad antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>28,277</b>	<b>328,382</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	20(a)	(17,524)	(73,894)
<b>Utilidad neta de operaciones continuas</b>		<b>10,753</b>	<b>254,488</b>
Utilidad procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	32	(332)	63,419
<b>Utilidad neta</b>		<b>10,421</b>	<b>317,907</b>
<b>Utilidad neta por acción</b>	<b>33</b>		
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión (S/.)		0.012	0.372
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión por operaciones continuas (S/.)		0.012	0.298
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión por operaciones discontinuadas (S/.)		-	0.074

**Alicorp S.A.A.**

**Estado separado de resultados**

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2015 y de 2014

	Nota	2015 S/(000)	2014 S/(000)
Ventas a terceros		3,751,680	3,672,838
Ventas a partes relacionadas	30(a)	162,198	253,711
		<u>3,913,878</u>	<u>3,926,549</u>
Costo de ventas	22	(2,828,731)	(2,884,767)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>1,085,147</b>	<b>1,041,782</b>
Gastos de ventas y distribución	23	(596,447)	(524,385)
Gastos administrativos	24	(211,687)	(207,552)
Resultado de operaciones con derivados de materias primas	21 (c)	(8,631)	(171,928)
Otros ingresos y gastos, neto	26	22,506	3,809
<b>Utilidad operativa</b>		<b>290,888</b>	<b>141,726</b>
Ingresos financieros	27	50,588	4,423
Gastos financieros	28	(259,065)	(120,513)
Diferencias de cambio neta	36(b)(i)	(13,339)	(57,603)
Participación en los resultados netos de las subsidiarias y asociada	10(e) y (g)	110,266	60,244
<b>Utilidad antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>179,338</b>	<b>28,277</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	19(a)	(25,750)	(17,524)
<b>Utilidad neta de operaciones continuas</b>		<b>153,588</b>	<b>10,753</b>
Utilidad procedente de operaciones discontinuadas, neta del impuesto a las ganancias	31	-	(332)
<b>Utilidad neta</b>		<b>153,588</b>	<b>10,421</b>
<b>Utilidad neta por acción</b>	32		
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión (S/)		0.180	0.012
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión por operaciones continuas (S/)		0.180	0.013
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión por operaciones discontinuadas (S/)		0.000	(0.001)

**Alicorp S.A.A.**

**Estado separado de resultados**

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2016 y de 2015

	Nota	2016 S/(000)	2015 S/(000)
Ventas a terceros		3,908,330	3,751,680
Ventas a partes relacionadas	30(a)	<u>132,401</u>	<u>162,198</u>
	32	<u>4,040,731</u>	<u>3,913,878</u>
Costo de ventas	22	<u>(2,783,686)</u>	<u>(2,828,731)</u>
Utilidad bruta		1,257,045	1,085,147
Gastos de ventas y distribución	23	(621,803)	(596,447)
Gastos administrativos	24	(245,460)	(211,687)
Resultado de operaciones con derivados de materias primas	21(c)	(413)	(8,631)
Otros ingresos y gastos, neto	26	<u>24,292</u>	<u>22,506</u>
Utilidad operativa		413,661	290,888
Ingresos financieros	27	8,764	50,588
Gastos financieros	28	(105,483)	(259,065)
Diferencia de cambio neta	35(b)(i)	(12,700)	(13,339)
Participación en los resultados netos de subsidiarias y asociada	10 (g)	<u>104,305</u>	<u>110,266</u>
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		408,547	179,338
Gasto por impuesto a las ganancias	19(a)	<u>(106,056)</u>	<u>(25,750)</u>
Utilidad neta		<u>302,491</u>	<u>153,588</u>
Utilidad neta por acción	31		
Utilidad básica y diluida por acción común y de Inversión (S/)		0.35	0.18

Alicorp S.A.A.

Estado separado de resultados

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2017 y de 2016

	Nota	2017 S/(000)	2016 S/(000)
Ventas a terceros		4,109,676	3,908,330
Ventas a partes relacionadas	31(a)	<u>120,594</u>	<u>132,401</u>
	33	4,230,270	4,040,731
Costo de ventas	23	<u>(2,822,091)</u>	<u>(2,783,686)</u>
Utilidad bruta		1,408,179	1,257,045
Gastos de ventas y distribución	24	(645,171)	(621,803)
Gastos administrativos	25	(293,875)	(245,460)
Resultado de operaciones con derivados de materias primas	22(c)	(8,290)	(413)
Otros ingresos y gastos, neto	27	<u>18,959</u>	<u>24,292</u>
Utilidad operativa		479,802	413,661
Ingresos financieros	28	43,460	8,764
Gastos financieros	29	(99,074)	(105,483)
Diferencia de cambio neta	36(b)(i)	(7,783)	(12,700)
Participación en los resultados netos de subsidiarias y asociada	11(i)	<u>154,356</u>	<u>104,305</u>
Utilidad antes del impuesto a las ganancias		570,761	408,547
Gasto por impuesto a las ganancias	20(a)(d)	<u>(117,666)</u>	<u>(106,056)</u>
Utilidad neta		<u>453,095</u>	<u>302,491</u>
Utilidad neta por acción	32		
Utilidad básica y diluida por acción común y de inversión (S/)		0.53	0.35

**ANEXO 5: CONTRATO MARCO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS  
DERIVADOS**

# CONTRATO MARCO PARA OPERACIONES CON DERIVADOS

De fecha

**Banco Internacional del Perú** y

**SAA-Interbank**

RUC N° 20100053455

**[Parte A]**

**[Parte B]**

Han celebrado y/o tienen intención de celebrar una o más operaciones con derivados (cada una, la "Operación"), las cuales se registrarán por (i) el presente Contrato Marco para Operaciones con Derivados (el "Contrato Marco") el cual incluye el Anexo correspondiente (el "Anexo") y (ii) los contratos específicos respectivos (cada uno de ellos, el "Contrato Específico"). Los Contratos Específicos serán documentados a través de Confirmaciones (tal como dicho término se define en la Sección 2(a)) y/o a través de los demás medios probatorios indicados en la Sección 2(a).

Por tanto, las Partes acuerdan:

## 1. Interpretación

(a) Definiciones. Los términos con letra mayúscula inicial en este Contrato Marco tendrán el significado que se les asigna en: (i) la Sección 14 de este Contrato Marco y, de ser el caso, en otras secciones de este Contrato Marco; y, (ii) en el Anexo.

(b) Inconsistencia. En el supuesto de que exista cualquier tipo de inconsistencia entre lo establecido en el Anexo y las disposiciones del presente Contrato Marco, prevalecerá lo establecido en el Anexo. Asimismo, en el supuesto de que exista cualquier tipo de inconsistencia entre lo establecido en cualquier Contrato Específico y este Contrato Marco (el cual incluye el Anexo), prevalecerá lo dispuesto en el Contrato Específico respectivo para efectos de la Operación correspondiente.

En el supuesto de que las Partes suscriban el documento denominado "Suplemento para la Constitución de Márgenes" y se presente cualquier inconsistencia entre lo establecido en dicho documento y las disposiciones del presente Contrato Marco o el Anexo, prevalecerá lo establecido en el Suplemento para la Constitución de Márgenes, únicamente en lo relacionado a la constitución de Márgenes Requeridos (tal y como dicho término se define en el Suplemento para la Constitución de Márgenes).

(c) Acuerdo Único. Todas las Operaciones se celebran sobre la base de que el presente Contrato Marco y todos los Contratos Específicos integran un acuerdo único entre las partes, de manera tal que de no ser así, las Partes no celebrarían ninguna Operación.

Este Contrato Marco puede dar lugar a la celebración de una o más Operaciones. En virtud de la suscripción de este Contrato Marco, cada una de las Partes está facultada, pero no obligada, a celebrar Operaciones con la otra. Cada Operación que las Partes acuerden celebrar en el futuro de acuerdo con lo establecido en el presente Contrato Marco será producto de un acuerdo expreso entre las Partes, el cual estará contenido en el Contrato Específico respectivo.

## 2. Condiciones generales

(a) Objeto. Por el presente Contrato Marco, las Partes acuerdan los términos y condiciones generales a los que se sujetarán las Operaciones que se celebren al amparo del mismo. Los términos y condiciones específicos de las Operaciones se establecerán en los Contratos Específicos respectivos que celebren para cada una de dichas Operaciones.

Los Contratos Específicos se entenderán celebrados (y, por tanto, serán vinculantes para las Partes) desde el momento mismo en que los términos y condiciones específicos de la Operación respectiva hayan sido acordados por la vía telefónica, correo electrónico, documentos remitidos vía facsímil o por mensajería y/o cualquier otro medio que las Partes acuerden. Para estos efectos se entenderá que los términos y condiciones específicos de la Operación respectiva han sido acordados si las Partes llegan a un acuerdo respecto de: (i) el tipo de Operación; (ii) el tipo de Activo Subyacente; (iii) el precio de cada unidad del Activo Subyacente; (iv) la(s) fecha(s) de ejecución de la Operación; y (v) la Moneda de la Operación. En caso las Partes empleen la vía telefónica, las Partes autorizan desde ya que dichas llamadas telefónicas y, en general, todas las conversaciones telefónicas que sostengan entre sí en relación con el Contrato Marco, con los Contratos Específicos o con las Operaciones celebradas, puedan ser grabadas por la otra Parte y puedan ser utilizadas como medio de prueba, para cualquier incidencia, procedimiento administrativo, arbitral y/o judicial que entre ambas Partes se pudiera plantear directa o indirectamente. En virtud de esta autorización, las Partes no se encontrarán obligadas a solicitar ninguna autorización adicional a fin de grabar las conversaciones que sostengan entre sí en relación con el presente Contrato Marco, ni a comunicar de tal hecho a la otra Parte, ni previa ni posteriormente.

Sin perjuicio de lo indicado en el párrafo anterior, las Partes acuerdan que luego de haberse celebrado un Contrato Específico, las Partes deberán documentar los términos y condiciones de la Operación celebrada en un documento escrito denominado "Confirmación", el cual deberá ser debidamente suscrito por ambas Partes.

Para tales efectos:

(i) La Parte designada como Agente de Cálculo enviará a la otra Parte la Confirmación correspondiente. Dicho documento será remitido mediante la entrega física de originales, por mensajería, por facsímil, por correo electrónico o por cualquier medio que acuerden las Partes, desde y hacia las direcciones, números de facsímil y direcciones de correo electrónico de la Parte correspondiente, señalados en la Sección 12 del Contrato Marco.

(ii) La Parte que reciba la Confirmación tendrá hasta cinco (5) Días Hábiles, contados desde la fecha en que la haya recibido (de acuerdo con lo señalado en la Sección 12 del Contrato Marco), para enviarla a la otra Parte debidamente suscrita mediante la entrega física de originales, por facsímil, por correo electrónico o por cualquier medio que acuerden las Partes, desde y hacia las direcciones, números de facsímil y direcciones de correo electrónico de la Parte correspondiente, señalados en la Sección 12 del Contrato Marco. De lo contrario, la Parte designada como Agente de Cálculo podrá considerar que la otra Parte ha incurrido en un Evento de Incumplimiento, de acuerdo con lo señalado en la Sección 5(a)(ii) de este Contrato Marco, con las consecuencias que de ello se deriven.

A efectos de evitar cualquier duda, se deja constancia que los Contratos Específicos se entenderán celebrados cuando las Partes alcancen un acuerdo respecto de los términos y condiciones de la Operación respectiva bajo cualquiera de los medios descritos en el segundo párrafo de la presente Sección 2(a), aun cuando la Parte que reciba la Confirmación correspondiente nunca cumpla con remitirla debidamente suscrita.

Queda expresamente establecido por las Partes que, en caso existan discrepancias en relación con los términos y condiciones de una Operación, (i) las Partes realizarán dicho análisis de manera exclusiva sobre los términos y condiciones establecidos en la Confirmación respectiva (dejándose de lado cualquier medio probatorio adicional que pudiese existir en relación con una Operación: grabación de llamadas telefónicas, correos electrónicos, documentos cruzados entre las Partes, etc.), y (ii) solo si ambas Partes no hubiesen suscrito la Confirmación respectiva, los términos y condiciones de la Operación respectiva serán determinados sobre la base de los medios probatorios existentes: grabación de llamadas telefónicas, correos electrónicos, documentos cruzados entre las Partes, etc.

(b) Pagos y Cambio de Cuentas.

(i) Cada Parte realizará cada pago o entrega que deba realizar tal como se detalla en cada Confirmación, con sujeción a las demás disposiciones del presente Contrato Marco.

(ii) Cualquier pago o entrega de Activos Subyacentes que deba efectuarse conforme al presente Contrato Marco o los Contratos Específicos se realizará en la fecha respectiva: (a) mediante depósito de fondos libremente transferibles en la cuenta que se indique en el Contrato Específico correspondiente; (b) previo acuerdo entre las Partes en el Contrato Específico respectivo, mediante cheque de gerencia o (c) mediante otros medios que las Partes acuerden en el Contrato Específico respectivo.

(iii) Cualquiera de las Partes podrá cambiar su cuenta para la recepción de un pago o entrega, siempre que se trate de una cuenta abierta en una entidad del sistema financiero Peruano, mediante comunicación a la otra Parte remitida con al menos cinco (5) Días Hábiles antes de la fecha prevista para el pago o entrega para la cual tal cambio deba ser de aplicación.

(iv) Se deja constancia que si una Parte incurre en un Evento de Incumplimiento o en un Evento de Terminación Anticipada, la otra Parte tendrá derecho a suspender el cumplimiento de las obligaciones a su cargo, hasta que la otra parte efectivamente cumpla con sus obligaciones pendientes de ejecución. De esta manera, a modo de ejemplo, mientras la Parte obligada a constituir Márgenes Requeridos (según se estipule en el Suplemento para la Constitución de Márgenes), no cumpla con esta obligación, la otra Parte no tendrá la obligación de realizar ningún pago a su favor.

(v) Los cálculos que se requieran realizar para efectos de la ejecución de las Operaciones serán efectuados por el Agente de Cálculo.

(c) **Compensación.** Si en cualquier fecha, determinados importes resultan pagaderos entre las Partes:

(i) en la misma moneda; y

(ii) respecto a: (a) la misma Operación o (b) de dos o más Operaciones con vencimiento en la misma fecha;

**Entonces:** (1) en caso el importe global que de otra forma hubiera resultado pagadero por cada una de las Parte fuese el mismo, las obligaciones de cada una de las Partes de realizar el pago de tal importe en dicha fecha se entenderán satisfechas y liberadas de forma automática; y, (2) si el importe global que de otra forma hubiera resultado pagadero por una Parte superara el importe global que de otra forma hubiera resultado pagadero por la otra Parte, dichas obligaciones serán sustituidas por la obligación de aquella Parte cuyo importe a pagar fuese mayor, de realizar un pago a la otra Parte por el importe del exceso.

Las Partes podrán elegir que la compensación se efectúe en casos distintos a los previstos en esta Sección 2(c). Dicha elección se realizará en el Anexo o en el Contrato Específico respectivo.

(d) **Tributos, Deducciones y Retenciones.** Cualquier tributo que grave actualmente o pudiere gravar en el futuro las operaciones materia del presente Contrato Marco o de cualquiera de los Contratos Específicos será asumido por la Parte obligada de acuerdo con lo que establezca la legislación vigente sobre la materia.

Si conforme a las normas tributarias aplicables debe efectuarse alguna deducción o retención respecto de algún pago en virtud del presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico, tal pago deberá efectuarse luego de efectuadas tales deducciones o retenciones aplicables.

(e) **Mora.** El retraso en el pago o cumplimiento de las obligaciones derivadas del presente Contrato Marco y/o de los Contratos Específicos originará para la Parte que incurre en mora la obligación de pagar, por concepto de mora, los Intereses Moratorios aplicables, más reembolso por gastos, comisiones, servicios y tributos a que hubiere lugar.

Para efectos de lo dispuesto en el párrafo precedente y de conformidad con lo establecido en el inciso 1 del Artículo 1333° del Código Civil, la Parte que incumpla sus obligaciones incurrirá, desde el momento del incumplimiento, en mora automática, sin necesidad de requerimiento o intimación alguna.

Adicionalmente, la Parte que incumpla sus obligaciones deberá rembolsar a la Parte perjudicada los gastos y costos de cualquier naturaleza que esta última haya tenido que sufragar como consecuencia del referido incumplimiento.

### 3. Declaraciones

Cada Parte declara a la otra (declaraciones que se mantendrán vigentes durante el todo el plazo del presente Contrato Marco y se entenderán repetidas por cada Parte en cada fecha en que se celebre una Operación), que:

#### (a) Declaraciones básicas.

(i) Estado. Las Partes declaran que son sociedades válidamente constituidas y existentes de conformidad con las leyes del Perú.

(ii) Capacidad y facultades de representación. Las Partes declaran que las personas que comparecen en su representación en este instrumento se encuentran legalmente capacitadas y facultadas para: (a) celebrar este Contrato Marco y cualquier otra documentación relacionada con este Contrato Marco bajo la representación que invocan y (b) realizar las Operaciones contempladas en este Contrato Marco y en los respectivos Contratos Específicos que se suscriban al amparo del mismo y ejecutar cualquier acción requerida para el cumplimiento de las obligaciones asumidas conforme a los términos del presente Contrato Marco y de cualquier otra documentación relacionada.

Las Partes declaran estar autorizadas por sus órganos societarios correspondientes para celebrar este Contrato Marco y cualquier otra documentación relacionada con este Contrato Marco y realizar las operaciones contempladas en este Contrato Marco y en los respectivos Contratos Específicos que se suscriban al amparo del mismo.

(iii) Ausencia de Conflicto. Las Partes declaran que la celebración y cumplimiento del presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico no contraviene ni está en conflicto, ni constituye una infracción, incumplimiento o violación de lo dispuesto en: (a) sus respectivos pactos sociales o estatutos, (b) ninguna norma legal, incluyendo aquellas que regulan los límites operativos para la realización de las Operaciones; (c) cualquier resolución, orden o sentencia emitida por cualquier autoridad gubernamental; o (d) cualquier contrato, convenio o acuerdo suscrito por cualquiera de las Partes. En consecuencia, la celebración y ejecución del presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico no tiene por efecto que: (x) las Partes pierdan cualquiera de sus derechos o activos, en general, o el valor de éstos se vea afectado; (y) las Partes asuman cualquier tipo de obligación o responsabilidad; o (z) se resuelva, rescinda o modifique cualquiera de los contratos celebrados por las Partes o se decrete el vencimiento anticipado de cualquiera de las obligaciones asumidas por éstas.

(iv) Autorizaciones. Las Partes declaran que todas las autorizaciones gubernamentales y otras cuya obtención resulte necesaria a fin de suscribir el presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico del que sea parte han sido obtenidas y permanecen en pleno vigor y efecto, y todas las condiciones de dichas autorizaciones han sido cumplidas.

(v) Obligaciones vinculantes. Las Partes declaran que sus obligaciones bajo el presente Contrato Marco y cualquier Contrato Específico del que sean partes constituyen obligaciones legales, válidas y vinculantes, ejecutables bajo sus propios términos y condiciones (con sujeción a la normativa aplicable en materia concursal, quiebras, procesos de intervención y demás normas de orden público).

(b) Ausencia de Determinados Eventos. No se ha producido ni subsiste ningún Evento de Incumplimiento, ni Evento de Incumplimiento Potencial ni, a su leal saber y entender, ningún Evento de Terminación Anticipada respecto de las Partes y ninguno de estos supuestos se producirá como consecuencia de la celebración o cumplimiento por las Partes de las obligaciones derivadas del presente Contrato Marco, o cualquier Contrato Específico del que sean parte.

(c) **Ausencia de Litigios.** Las Partes declaran que no existe pendiente ni, a su leal saber y entender, es previsible que se inicie ninguna acción, demanda o procedimiento ante cualquier juzgado, tribunal, organismo gubernamental o cualquier árbitro que pueda afectar a la legalidad, validez o ejecutabilidad frente a las Partes del presente Contrato Marco, o cualquier Contrato Específico del que sean parte o a su capacidad de cumplir sus obligaciones bajo los mismos.

(d) **Exactitud de la Información Especificada.** Toda información que sea facilitada por una Parte, directamente o por un tercero en su nombre y representación, a la otra Parte en virtud de este Contrato Marco o cualquier Contrato Específico es, en la fecha en que se entrega, cierta, exacta y completa en cada aspecto material.

(e) **Naturaleza de las Operaciones.** Las Partes declaran conocer los riesgos que entraña este Contrato Marco, así como cada una de las Operaciones que celebren, por lo que asumen los riesgos que se deriven como consecuencia de las fluctuaciones en las tasas de interés, el tipo de cambio o paridad de la divisa, los precios de los Commodities y/o cualquier otro activo subyacente o variable que se pacte bajo este Contrato Marco entre la fecha de celebración y la fecha de ejecución de los respectivos Contratos Específicos suscritos al amparo del presente Contrato Marco. Cada una de las Partes asumirá la eventual pérdida que pueda ocasionarse por la ejecución de los Contratos Específicos celebrados en virtud de las condiciones generales fijadas por el presente Contrato Marco, renunciando a toda acción o excepción que tienda a invalidar la exigibilidad de sus obligaciones.

(f) **Declaraciones adicionales.** Significa cualquier otra Declaración Adicional efectuada por las Partes en el Anexo al presente Contrato Marco, el Suplemento para la Constitución de Márgenes (de ser aplicable), o en los Contratos Específicos que se celebren. En caso se establezcan Declaraciones Adicionales en un Contrato Específico, dichas Declaraciones Adicionales serán aplicables únicamente respecto de tal Contrato Específico.

#### **4. Otras obligaciones**

Cada una de las Partes acuerda que, mientras el presente Contrato Marco se encuentre vigente y/o mientras subsistan obligaciones pendientes de cumplimiento bajo cualquier Contrato Específico:

(a) **Información Especificada.** Entregará a la otra Parte, en la fecha establecida en el Anexo o en el Contrato Específico respectivo o, en caso de que no se hubiera establecido una fecha específica, tan pronto como fuera razonablemente posible, cualquier documento que se establezca en el Anexo o en cualquier Contrato Específico o que sea razonablemente requerido por la otra Parte. Dicho documento deberá ser exacto y completo en forma satisfactoria para la otra Parte.

(b) **Autorizaciones.** Hará los esfuerzos que resulten razonables para mantener en pleno vigor y efecto todas las autorizaciones de cualquier autoridad, gubernamental o no, que resulten necesarios en relación con el presente Contrato Marco o en relación con cualquier Contrato Específico del que sea parte y hará los esfuerzos que resulten razonables para obtener cualesquiera autorizaciones que pudieran ser necesarias en el futuro.

(c) **Cumplimiento de Leyes.** Cumplirá con todas las leyes y órdenes que resulten de aplicación y a las que pueda estar sujeto en cada momento, en tanto el incumplimiento de las mismas pueda afectar de forma material la capacidad para cumplir sus obligaciones bajo el presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico del que sea parte. Cada una de las Partes será responsable del cumplimiento de la normativa que le sea aplicable.

(d) **Obligaciones Adicionales.** Cumplirá con aquellas Obligaciones Adicionales estipuladas por las Partes en el Anexo al presente Contrato Marco, el Suplemento para la Constitución de Márgenes (de ser aplicable) o en los Contratos Específicos que celebren. En caso se establezcan Obligaciones Adicionales en un Contrato Específico, dichas Obligaciones Adicionales serán aplicables únicamente respecto de las Operaciones vinculadas con tal Contrato Específico.

#### **5. Eventos de Incumplimiento y Eventos de Terminación Anticipada**

(a) **Eventos de Incumplimiento.** La ocurrencia, en cualquier momento, respecto a una Parte, de cualesquiera de los siguientes eventos constituye un evento de incumplimiento (el "Evento de Incumplimiento"): 

---

(i) Incumplimientos de pago o de entrega de Activos Subyacentes. El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones de pago o de entrega de Activos Subyacentes, en las fechas de vencimiento respectivas, en virtud del presente Contrato Marco o de los respectivos Contratos Específicos.

(ii) Incumplimientos de otras obligaciones contractuales. El incumplimiento de cualquier obligación distinta a las obligaciones de pago o de entrega de Activos Subyacentes, establecida en el presente Contrato Marco o en los Contratos Específicos, incluyendo a título enunciativo y no limitativo, la obligación a cargo de las Partes de: (y) remitir a la Parte que sea designada como Agente de Cálculo la Confirmación, debidamente suscrita, en un plazo de cinco (5) Días Hábiles contados desde la fecha en la haya recibido; o (z) cuando una Parte realice actos con el objeto de ceder su posición contractual en el presente Contrato Marco o en uno o más de los Contratos Específicos sin el consentimiento previo, expreso y por escrito de la otra Parte, según lo estipulado en la Sección 7 siguiente. También constituye un “Evento de Incumplimiento” cuando una Parte, o una Persona Vinculada a dicha Parte, adopta cualquier tipo de medidas destinadas a cuestionar la validez y/o ejecutabilidad de este Contrato Marco o de cualesquiera de los Contratos Específicos.

(iii) Incumplimiento del Suplemento para la Constitución de Márgenes Requeridos. En caso se estipule en el Anexo que el Suplemento para la Constitución de Márgenes será aplicable, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones de pago, de entrega, de ejecución o cualquier otra obligación asumida por las Partes en virtud del Suplemento para la Constitución de Márgenes y el Contrato de Fideicomiso (tal y como dicho término se define en el Suplemento para la Constitución de Márgenes), incluyendo, a título enunciativo, la obligación a cargo de las Partes de: (y) constituir Márgenes Requeridos (tal y como dicho término se define en el Suplemento para la Constitución de Márgenes); (z) remitir al Fiduciario la Adenda de Incorporación al Fideicomiso (tal y como dichos términos se definen en el Suplemento para la Constitución de Márgenes), debidamente suscrita, en un plazo de cinco (5) Días Hábiles de haberla recibido. También constituye un “Evento de Incumplimiento” cuando una Parte, o una Persona Vinculada a dicha Parte, adopta cualquier tipo de medidas destinadas a cuestionar la validez del Contrato de Fideicomiso y/o la ejecutabilidad de los Márgenes Requeridos.

(iv) Falsedad de las Declaraciones. Si una declaración efectuada por una Parte en virtud de lo establecido en el presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico, o en relación a los mismos, resultara inexacta o falsa en cualquier aspecto material en el momento en que se realice o reitere o cuando se deba entender realizada o reiterada.

(v) Incumplimiento de Operaciones Especificadas. Si una Parte o una Entidad Especificada de dicha Parte:

- (1) incumpliera las obligaciones bajo cualquiera de las Operaciones Especificadas, y tal incumplimiento, se encuentre sancionado en el documento que regule dicha Operación Especificada con la terminación anticipada o aceleración de los plazos de dicha Operación Especificada; o,
- (2) iniciara cualquier tipo de medidas destinadas a cuestionar la validez o ejecutabilidad de tales Operaciones Especificadas.

(vi) Incumplimiento Cruzado. Si una Parte, o cualquier Entidad Especificada de dicha Parte:

- (1) incumpliera sus obligaciones bajo cualquier Endeudamiento Especificado, siempre que:
  - (a) tal incumplimiento, se encuentre sancionado en el documento que regule dicho Endeudamiento Especificado con la terminación anticipada o aceleración de los plazos de dicho Endeudamiento Especificado y (b) los importes pagaderos bajo dicho Endeudamiento Especificado superen el Importe Límite; o

- (2) incumpliera obligaciones de pago bajo cualquier Endeudamiento Especificado por un importe que (ya sea de manera individual o considerando las cantidades indicadas en la Sección 5(a)(vi)(1) anterior) superen el Importe Límite.

(vii) Insolvencia, Intervención o Disolución y Liquidación. Si una Parte o una Entidad Especificada de dicha Parte: (1) incurre en causales que podrían dar lugar a que dicha Parte o la Entidad Especificada de dicha Parte: (y) sea sometida a cualquier proceso concursal, o de quiebra, o de intervención, disolución y liquidación o cualquier otro proceso similar, previsto en las normas aplicables, incluyendo a título enunciativo y no limitativo, cualesquiera de los procesos previstos en la Ley General del Sistema Concursal, aprobada mediante Ley 27809, el proceso de intervención regulado en el artículo 103 y siguientes de la Ley General del Sistema Financiero y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, aprobada mediante Ley 26702, el proceso de disolución y liquidación regulado en la Ley General de Sociedades, Ley 26887 o en cualquier norma que regule procesos de esta naturaleza; o (z) sea sometida a otros procesos de similar naturaleza conforme a las leyes de la jurisdicción competente, incluyendo, a título enunciativo, la designación, respecto de sí misma o de sus activos, de un administrador, liquidador provisional, conservador, síndico, fideicomisario, custodio u oficial similar; (2) inicia voluntariamente cualquiera de los procesos indicados en la Sección 5(a)(vii)(1) anterior; o (3) cualquier tercero inicia contra dicha Parte o contra la Entidad Especificada de dicha Parte cualesquiera de los procesos indicados en la Sección 5(a)(vii)(1) anterior.

(viii) Procesos de reorganización societaria. En caso alguna de las Partes sea parte de cualquier proceso de reorganización societaria (fusión, escisión, reorganización simple, etc.) que tenga por efecto que la entidad que se mantenga como Parte bajo este Contrato Marco o bajo cualquiera de los Contratos Específicos tenga una capacidad crediticia sustancialmente menor (ya sea como consecuencia de dicho proceso de reorganización societaria considerado de manera aislada o de manera conjunta con cualesquiera otros eventos).

(b) Eventos de Terminación Anticipada. Constituyen “Evento de Terminación Anticipada” los siguientes:

(i) Evento de Ilegalidad. Si se produce, en cualquier momento, un “Evento de Ilegalidad”, entendiéndose por tal, a cualquiera de los siguientes eventos:

- (1) Que el BCR y/o la SBS prohíban la transferencia y/o el intercambio de cualquiera de los Activos Subyacentes materia de este Contrato Marco o cualquier Contrato Específico, o retiren la autorización otorgada a cualquiera de las Partes para realizar Operaciones, o cualquier otra acción de cualquier Autoridad Gubernamental que tenga como efecto respecto de las Partes prohibir o restringir dichas operaciones, o se modifique la legislación bancaria peruana en ese sentido; o
- (2) Si debido a la aprobación o cualquier modificación de cualquier ley aplicable con posterioridad a la fecha en la que se celebre una Operación, o debido a la aprobación o modificación de la interpretación por cualquier juzgado, tribunal o autoridad con jurisdicción competente de cualquier ley aplicable con posterioridad a tal fecha, resulta ilegal (salvo como consecuencia de un incumplimiento por la Parte afectada), cumplir cualquier obligación de realizar un pago o entrega o de percibir un pago o entrega respecto a tal Operación o cumplir cualquier otra disposición del presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico en relación con dicha Operación.

Tratándose de “Eventos de Ilegalidad” se considerará que: (y) la “Parte Afectada” es la Parte que se encuentra prohibida o limitada de ejecutar los actos descritos en esta Sección 5(b)(i); y, (z) la “Parte No Afectada” es la Parte que no se encuentra prohibida o limitada de ejercer tales actos. Si ambas Partes se encuentran sujetas a dichas restricciones o prohibiciones, se entenderá que ambas Partes califican como “Partes Afectadas”.

(ii) Eventos de Fuerza Mayor. Si se produce, en cualquier momento, un “Evento de Fuerza Mayor”; entendiéndose por tal a cualquier caso fortuito o evento de fuerza mayor ocurrido luego de celebrada una Operación, siempre que dicho caso fortuito o evento de fuerza mayor impida a alguna de

las Partes: (x) ejecutar sus obligaciones de pago o entrega de Activos Subyacentes en virtud de las Operaciones, (y) recibir cualquier pago o entrega de Activos Subyacentes en virtud de las Operaciones, (z) cumplir con cualquier otra obligación material de este Contrato Marco, incluyendo el Suplemento para la Constitución de Márgenes, de ser aplicable, o de cualquier Contrato Específico. A título enunciativo y no limitativo, constituyen eventos que pueden dar lugar a la ocurrencia de un Evento de Fuerza Mayor los siguientes:

- (1) Una declaración de moratoria bancaria o cualquier suspensión de pagos por los bancos en el Perú, la imposición por el Gobierno Peruano de cualquier moratoria sobre el pago de cualquier endeudamiento, el requerimiento por el Gobierno Peruano de reprogramar cualquier endeudamiento o el requerimiento de aprobación por el Gobierno Peruano de cualquier endeudamiento que no sea obtenida después de esfuerzos razonables;
- (2) Cualquier expropiación, confiscación, incautación, nacionalización u otra acción por el Gobierno Peruano que prive a alguna de las Partes de todos o de una parte sustancial de sus bienes, y que dicha ocurrencia impida o restrinja a la Parte afectada, el cumplimiento de su obligación bajo el presente Contrato Marco.
- (3) El inicio de cualquier guerra (ya sea declarada o no declarada), conmoción civil u otros eventos similares en los que esté involucrado el Perú;
- (4) Cualquier hecho o circunstancia proveniente de cualquier Autoridad Gubernamental, ajeno al control de las Partes, que impida, limite, o demore el cumplimiento de cualquiera de los acuerdos del presente Contrato Marco.

Tratándose de “Eventos de Fuerza Mayor” se considerará que: (y) la “Parte Afectada” es la Parte que se encuentra impedida de ejecutar los actos descritos en esta Sección 5(b)(ii) como consecuencia del Evento de Fuerza Mayor; y, (z) la “Parte No Afectada” es la Parte que no se encuentra impedida de ejercer tales actos. Si ambas Partes se encuentran sujetas a dichos impedimentos, se entenderá que ambas Partes califican como “Partes Afectadas”.

(iii) Evento Fiscal o Regulatorio. Si se produce, en cualquier momento, (a) cualquier modificación en el régimen tributario o en la normativa bancaria (incluyendo las disposiciones dictadas por el BCR o por cualquier otra autoridad gubernamental peruana); o (b) cualquier cambio en la interpretación de las normas tributarias o bancarias; siempre que, dichas modificaciones normativas o cambios en la interpretación tengan por efecto un incremento en los costos de alguna de las Partes en el marco de las Operaciones celebradas en virtud de este Contrato Marco.

Tratándose de un “Evento Fiscal o Regulatorio” se considerará que: (y) la “Parte Afectada” es la Parte que tiene que asumir los mayores costos por las Operaciones celebradas; y, (z) la “Parte No Afectada” es la Parte que no ha tenido tal incremento de costos. Si ambas Partes tienen que asumir tal incremento de costos, se entenderá que ambas Partes califican como “Partes Afectadas”.

(iv) Eventos de Terminación Anticipada adicionales. Si se produce, en cualquier momento cualquier otro Evento de Terminación Anticipada adicional previsto en el Anexo, el Suplemento para la Constitución de Márgenes (de ser aplicable), o en los Contratos Específicos respectivos. En caso se establezcan Eventos de Terminación Anticipada adicionales en un Contrato Específico, dichos Eventos de Terminación Anticipada adicionales serán aplicables únicamente respecto de tal Contrato Específico.

(c) Jerarquía de Eventos. Si un Evento de Terminación Anticipada se produjera como resultado de un Evento de Incumplimiento o por cualquier otra causa imputable a una de las Partes tal supuesto o circunstancia será tratado como un Evento de Incumplimiento y no como un “Evento de Terminación Anticipada”. En dicho supuesto, la Parte que ocasione el Evento de Terminación Anticipada será tratada como la Parte Incumplidora, según dicho término se define en la Sección 6(a) de este Contrato Marco.

## 6. Resolución

(a) **Derecho de Resolver tras un Evento de Incumplimiento.** Si, en cualquier momento, se produce un Evento de Incumplimiento respecto a una Parte (la "Parte Incumplidora"), la otra Parte (la "Parte No Incumplidora") podrá, mediante notificación a la Parte Incumplidora, especificando el Evento de Incumplimiento relevante, declarar resuelto de pleno derecho y con efecto automático el presente Contrato Marco (conjuntamente con todos los Contratos Específicos celebrados bajo dicho Contrato Marco).

La resolución contractual de que se ocupa esta Sección 6(a) se producirá de pleno derecho, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 1430° del Código Civil, el mismo día en que la Parte Incumplidora reciba la comunicación por escrito de la Parte No Incumplidora, en la que esta última le informa sobre su decisión de resolver el presente Contrato Marco y/o cualquiera de los Contratos Específicos, señalando la causal en la que basa su decisión (esta fecha la "Fecha de Terminación Anticipada").

En tanto no se haya ejercido la facultad de resolución a que se refiere la presente Sección 6(a), de conformidad con lo previsto en el artículo 1426° del Código Civil, la Parte afectada por el incumplimiento tendrá derecho a suspender el cumplimiento de las obligaciones a su cargo, hasta que la otra parte cumpla con sus obligaciones pendientes de ejecución.

(b) **Derecho de Resolver tras un Evento de Terminación Anticipada.**

(i) **Notificación.** Si, en cualquier momento, se produce un Evento de Terminación Anticipada, la Parte Afectada por dicho Evento de Terminación Anticipada deberá comunicar tal hecho de manera inmediata a la Parte No-Afectada, especificando la naturaleza del Evento de Terminación Anticipada y las Operaciones Afectadas. Se deja constancia, sin embargo, que en el caso del Evento Fiscal o Regulatorio regulado en la Sección 5(b)(iii) dicha comunicación es opcional. De esta manera, la Parte Afectada se encontrará facultada, más no obligada a comunicar el Evento Fiscal o Regulatorio.

Si ambas Partes fueran Partes Afectadas, tal comunicación podrá ser realizada por cualquiera de ellas.

(ii) **Cesión para evitar un Evento de Terminación Anticipada.** Si se produce un Evento de Terminación Anticipada, las Partes realizarán los esfuerzos que estimen convenientes con el objeto de ceder las Operaciones Afectadas a cualquiera de las empresas de su Grupo Económico de tal manera que dicho Evento de Terminación Anticipada quede subsanado. Se deja constancia que cualquier cesión en el marco de la presente Sección 6(b)(ii) se encontrará sujeta a la previa autorización expresa y por escrito de la otra Parte.

(iii) **Derecho de Resolver.** Si luego de transcurridos cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha en que se haya realizado la notificación a que se refiere la Sección 6(b)(i), se mantuviese el Evento de Terminación Anticipada: (y) tratándose de un Evento de Ilegalidad o de un Evento de Fuerza Mayor, cualquiera de las Partes podrá terminar de manera anticipada todas las Operaciones Afectadas; y (z) tratándose de un Evento Fiscal o Regulatorio, solo la Parte Afectada podrá terminar de manera anticipada todas las Operaciones Afectadas. La resolución contractual de que se ocupa esta Sección 6(b)(iii) se producirá de pleno derecho, el mismo día en que se reciba la notificación de resolución (esta fecha la "Fecha de Terminación Anticipada").

Se deja constancia que, si una Parte se encuentra imposibilitada de ejecutar las obligaciones a su cargo (como consecuencia de encontrarse bajo alguno de los eventos descritos en la Sección 5(b)), la otra Parte tiene derecho a suspender el cumplimiento de las obligaciones a su cargo asumidas en virtud de las Operaciones Afectadas, hasta que la otra Parte efectivamente cumpla con sus obligaciones pendientes de ejecución.

(c) **Terminación anticipada por mutuo acuerdo.** Sin perjuicio de lo previsto en la Sección 9(f), en adición a los supuestos previstos en la Sección 6(a) y en la Sección 6(b), por mutuo acuerdo, las Partes podrán terminar de manera anticipada cualquiera de las Operaciones celebradas bajo los Contratos Específicos correspondientes. La terminación anticipada de estas Operaciones surtirá efectos en la fecha acordada por las Partes (esta fecha, la "Fecha de Terminación Anticipada"). Salvo que las Partes hubiesen alcanzado un acuerdo distinto: (1) la cantidad a pagar por la terminación anticipada de las Operaciones resueltas de mutuo acuerdo será determinada por el Agente de Cálculo conforme a la fórmula descrita en la Sección 6(d)(iii)(3) siguiente y (2) el pago de dicha liquidación será exigible por la Parte acreedora desde la fecha indicada en la Sección 6(d)(ii) siguiente.

(d) Liquidación. Si se han resuelto Operaciones de manera anticipada, conforme a lo indicado en la Sección 6(a) o en la Sección 6(b) o en la Sección 6(c), resultará de aplicación el siguiente procedimiento:

(i) Cálculos. En la Fecha de Terminación Anticipada o tan pronto como sea razonablemente factible tras la misma, plazo que no podrá exceder de veinte (20) Días Hábiles contados a partir de la Fecha de Terminación Anticipada, el Agente de Cálculo efectuará el cálculo contemplado en la Sección 6(d)(iii) siguiente y facilitará a la otra Parte un documento que desglose, con un detalle razonable, tales cálculos (incluyendo todas las cotizaciones relevantes) y especificando cualquier importe pagadero de acuerdo con la Sección 6(d)(iii) siguiente.

(ii) Fecha y Forma de Pago. El pago de dicha liquidación será exigible, a partir del Día Hábil siguiente a la fecha en que el Agente de Cálculo haya remitido la notificación referida en la Sección 6(d)(i). La forma de pago será la indicada en la notificación referida en la Sección 6(a), en la Sección 6(b)(iii) o en el acuerdo indicado en la Sección 6(c), sin perjuicio del ejercicio de la facultad establecida en la Sección 6(e) de este Contrato Marco o de la aplicación de las disposiciones del Suplemento para la Constitución de Márgenes, de ser aplicable.

(iii) Liquidación de Operaciones.

(1) En el caso de Eventos de Incumplimiento:

El Agente de Cálculo determinará la cantidad a pagar por la terminación anticipada de las Operaciones resueltas conforme a la Sección 6(a), de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Cantidad a pagar} = A \text{ más } B \text{ menos } C$$

Donde:

A = Con respecto a una Operación o grupo de Operaciones, la cantidad que el Agente de Cálculo determine como las pérdidas (expresadas con signo positivo) o las ganancias (expresadas con signo negativo) que la Parte No Incumplidora, tendría que cubrir o recibir respectivamente para reemplazar o para asegurar el mismo efecto económico de los pagos pendientes, entregas o derechos que tendría en caso de continuar las Operaciones terminadas de manera anticipada en los términos originalmente pactados.

Para determinar los conceptos detallados en "A", el Agente de Cálculo deberá actuar de buena fe y utilizando siempre procedimientos comercialmente razonables con el objeto de obtener un resultado también comercialmente razonable. Para lograr estos efectos, el Agente de Cálculo podrá utilizar cualquier información relevante de mercado obtenida, en forma enunciativa mas no limitativa, a través de cualquiera de los siguientes medios: (a) valorizaciones realizadas con terceras entidades financieras que ofrezcan productos similares a los pactados en las Operaciones; (b) información disponible a través de medios públicos de información de mercado ofrecidos por terceros de donde se pueda obtener información fiable sobre tasas de interés, precios, spreads, tipo de cambio, curvas, volatilidad y otros; o (c) información obtenida a través de fuentes internas o de propia elaboración que contemplen la información de mercado señalada en (a) y (b) siempre que dichas fuentes internas sean utilizadas por el Agente de Cálculo en el curso ordinario de su negocio para negociar transacciones similares a las Operaciones. En ausencia de una confirmación por escrito de la fuente de una cotización obtenida, los registros internos de la Parte que obtenga tal cotización serán prueba de la existencia y exactitud de tal cotización. La variable "A" será determinada tomando como fecha de corte la Fecha de Terminación Anticipada, o si ello no fuera comercialmente razonable, tomando como fecha de corte la fecha o fechas que sean comercialmente razonables.

- B = Las cantidades cuyo pago era debido por la Parte Incumplidora antes de la Fecha de Terminación Anticipada y que no hubieran sido canceladas, más los Intereses Moratorios aplicables desde la fecha en que el pago era exigible.
- C = Las cantidades cuyo pago era debido por la Parte No Incumplidora antes de la Fecha de Terminación Anticipada que no hubieran sido canceladas.

Si la cantidad a pagar resultante luego de la liquidación efectuada resultara con signo positivo (+) entonces la Parte Incumplidora deberá pagar a la Parte No Incumplidora el monto resultante de dicha cantidad a pagar; por el contrario, si luego de las liquidaciones efectuadas la cantidad a pagar resultara con signo negativo (-) entonces la Parte No Incumplidora deberá abonar dicha cantidad a pagar a favor de la Parte Incumplidora.

(2) En el caso de Eventos de Terminación Anticipada previstos en la Sección 6(b):

(A) Si existe solo una Parte Afectada, el Agente de Cálculo determinará la cantidad a pagar utilizando exactamente la misma fórmula indicada en la Sección 6(d)(iii)(1), con la única salvedad que todas las referencias a “Parte Incumplidora” deberán ser reemplazadas por “Parte Afectada” y todas las referencias a “Parte No Incumplidora” deberán ser reemplazadas por “Parte No Afectada”.

(B) Si existen dos Partes Afectadas, el Agente de Cálculo determinará la cantidad a pagar utilizando la siguiente fórmula:

$$\text{Cantidad a pagar} = ((A \text{ menos } B)/2) \text{ más } C \text{ menos } D$$

Donde:

- A = Con respecto a una Operación o grupo de Operaciones, la cantidad que el Agente de Cálculo determine como las pérdidas (expresadas con signo positivo) o las ganancias (expresadas con signo negativo) que la Parte A tendría que cubrir o recibir respectivamente para reemplazar o para asegurar el mismo efecto económico de los pagos pendientes, entregas o derechos que tendría en caso de continuar las Operaciones terminadas de manera anticipada en los términos originalmente pactados.
- B = Con respecto a una Operación o grupo de Operaciones, la cantidad que el Agente de Cálculo determine como las pérdidas (expresadas con signo positivo) o las ganancias (expresadas con signo negativo) que la Parte B tendría que cubrir o recibir respectivamente para reemplazar o para asegurar el mismo efecto económico de los pagos pendientes, entregas o derechos que tendría en caso de continuar las Operaciones terminadas de manera anticipada en los términos originalmente pactados.
- C = Las cantidades cuyo pago era debido por la Parte B antes de la Fecha de Terminación Anticipada y que no hubieran sido canceladas, más los Intereses Moratorios aplicables desde la fecha en que el pago era exigible.
- D = Las cantidades cuyo pago era debido por la Parte A antes de la Fecha de Terminación Anticipada que no hubieran sido canceladas, más los Intereses Moratorios aplicables desde la fecha en que el pago era exigible.

Si la cantidad a pagar resultante luego de la liquidación efectuada resultara con signo positivo (+) entonces la Parte B deberá pagar a la Parte A el monto resultante de dicha cantidad a pagar; por el contrario, si luego de las liquidaciones efectuadas la cantidad a pagar resultara con signo negativo (-) entonces la Parte A deberá abonar dicha cantidad a pagar a favor de la Parte B.

Para determinar las variables "A" y "B" de la fórmula, el Agente de Cálculo deberá actuar de buena fe y utilizando siempre procedimientos comercialmente razonables con el objeto de obtener un resultado también comercialmente razonable. Para lograr estos efectos, el Agente de Cálculo podrá utilizar cualquier información relevante de mercado obtenida, en forma enunciativa mas no limitativa, a través de cualquiera de los siguientes medios: (a) valorizaciones realizadas con terceras entidades financieras que ofrezcan productos similares a los pactados en las Operaciones; (b) información disponible a través de medios públicos de información de mercado ofrecidos por terceros de donde se puedan obtener información fiable sobre tasas de interés, precios, spreads, tipo de cambio, curvas, volatilidad y otros; o (c) información obtenida a través de fuentes internas o de propia elaboración que contemplen la información de mercado señalada en (a) y (b) siempre que dichas fuentes internas sean utilizadas por el Agente de Cálculo en el curso ordinario de su negocio para negociar transacciones similares a las Operaciones. En ausencia de una confirmación por escrito de la fuente de una cotización obtenida, los registros internos de la Parte que obtenga tal cotización serán prueba de la existencia y exactitud de tal cotización. Las variables "A" y "B" serán determinadas tomando como fecha de corte la Fecha de Terminación Anticipada, o si ello no fuera comercialmente razonable, tomando como fecha de corte la fecha o fechas que sean comercialmente razonables.

(3) En el caso de terminación anticipada por mutuo acuerdo según lo previsto en la Sección 6(c):

Salvo que las Partes hubiesen alcanzado un acuerdo en contrario, el Agente de Cálculo determinará la cantidad a pagar utilizando exactamente la misma fórmula indicada en la Sección 6(d)(iii)(1), con la única salvedad que todas las referencias a "Parte Incumplidora" deberán ser reemplazadas por "Parte B" y todas las referencias a "Parte No Incumplidora" deberán ser reemplazadas por "Parte A".

(iv) Divisa de Terminación Anticipada. Los cálculos de las liquidaciones descritos en la Sección 6(d)(iii) se realizarán tomando como base la Divisa de Terminación Anticipada.

El pago de la liquidación será efectuado en la Divisa de Terminación Anticipada. Se deja constancia que el presente acuerdo constituye pacto en contrario a lo estipulado en el artículo 1237 del Código Civil.

Como excepción a la regla establecida en el párrafo anterior, el pago de liquidación podrá ser efectuado en moneda distinta a la Divisa de Terminación Anticipada en ejercicio de la facultad establecida en la Sección 6(e) de este Contrato Marco o conforme a las disposiciones del Suplemento para la Constitución de Márgenes, de ser aplicable.

(e) Autorización para efectuar cargos. La Parte B autoriza a la Parte A para cobrarse cualquier suma de dinero pendiente de pago con cargo a cualquiera de las cuentas o depósitos de cualquier orden que la Parte B mantenga en la Parte A o contra fondos, valores u otros bienes que la Parte B mantenga en la Parte A, sea en sus oficinas del país o del exterior, siempre que no se contravenga lo dispuesto en la Ley N°26702 o las normas reglamentarias emitidas por la SBS. Esta facultad la tendrá la Parte A sin previo aviso ni requerimiento alguno, constituyendo desde ya la suscripción del presente Contrato Marco una autorización expresa e irrevocable al respecto.

Estas facultades podrán ser ejercidas por la Parte A, aun cuando el cargo de la suma adeudada implique un giro al descubierto o sobregiro. En tal sentido la Parte A se encontrará facultada para efectuar dichos giros al descubierto o sobregiros, sin necesidad de ninguna autorización o comunicación adicional previa o posterior que deba ser obtenida o efectuada respecto de la Parte B.

La Parte A no asumirá responsabilidad alguna por la diferencia de cambio que resulte, si fuera el caso, al convertir la moneda destinada a la amortización o cancelación de la obligación; ni ninguna otra responsabilidad por el ejercicio de las facultades contempladas en esta Sección.

## 7. Cesión

Dejando a salvo lo establecido en la Sección 6(b)(ii), si la Parte A o la Parte B decidiesen ceder su posición contractual en este Contrato Marco o en uno o más de los Contratos Específicos, requerirán la aceptación expresa, previa y por escrito de la otra Parte.

Para ese efecto, la Parte que pretenda ceder su posición contractual deberá comunicar su intención a la otra Parte, indicando el nombre o razón social del cesionario, a efectos de que dicha Parte acepte o rechace tal cesión en forma expresa, dentro de un plazo de cinco (5) días calendario de recibida tal comunicación. Si no hubiese respuesta expresa, se entenderá que la otra Parte no ha aceptado la cesión. Por tanto, no hay obligación de rechazar la propuesta de cesión dentro de este plazo. En caso de aceptar la cesión, es requisito indispensable que el cesionario acepte expresamente todas las obligaciones contraídas por la Parte cedente.

## 8. Divisa del Contrato Marco

Cada pago bajo este Contrato Marco se efectuará en la divisa que se indique en el Contrato Específico correspondiente para dicho pago (la "Divisa del Contrato"). Se deja constancia que el presente acuerdo constituye pacto en contrario a lo estipulado en el artículo 1237 del Código Civil.

Cualquier obligación de efectuar pagos bajo el presente Contrato Marco o cualquier Contrato Específico no se entenderá cumplida si se realiza en una divisa distinta de la Divisa del Contrato.

## 9. Misceláneos

(a) Integridad de Acuerdo. El presente Contrato Marco constituye la totalidad del acuerdo y entendimiento de las Partes en relación a la materia del mismo y prevalece sobre todas las comunicaciones verbales y escritos previos en relación con el mismo. No obstante, se deja constancia que las operaciones que hayan celebrado las Partes al amparo de otros contratos marco se seguirán rigiendo por los términos y condiciones pactados en dichos contratos marco.

(b) Modificaciones. Este Contrato Marco, incluyendo los derechos, obligaciones términos y condiciones objeto de éste, podrá ser modificado de mutuo acuerdo entre las Partes en cualquier momento. Ninguna enmienda, modificación o renuncia respecto al presente Contrato Marco será válida salvo que se realice por escrito. Cualquier modificación a este Contrato Marco será válida solo para las operaciones futuras, salvo acuerdo expreso en contrario suscrito por las Partes.

(c) Recursos acumulativos. Los derechos, poderes, remedios y privilegios previstos en el presente Contrato Marco son acumulativos, de tal forma que no excluyen los derechos, poderes, remedios y privilegios dispuestos por las leyes aplicables.

(d) No Renuncia de Derechos. La falta o demora en el ejercicio de cualquier derecho, poder o privilegio respecto al presente Contrato Marco no se entenderá como una renuncia, y el ejercicio singular o parcial de cualquier derecho, poder o privilegio no se entenderá como un impedimento a cualquier ejercicio posterior o adicional, de este derecho, poder o privilegio o el ejercicio de cualquier otro derecho, poder o privilegio.

(e) Encabezamientos. Los encabezamientos utilizados en el presente Contrato Marco se han incluido a modo de referencia únicamente y no afectarán la interpretación del mismo ni se tomarán en cuenta en la interpretación del presente Contrato Marco.

(f) Plazo. El presente Contrato Marco tendrá un plazo indefinido. Cualquiera de las Partes podrá ponerle fin en cualquier momento, sin expresión de causa y sin tener que efectuar pago o compensación alguna a la otra Parte, mediante comunicación escrita dirigida a ésta, remitida con treinta (30) días calendario de anticipación, salvo que a la fecha en que opere la resolución existieran Operaciones pactadas pendientes de ejecución, en cuyo caso la resolución del Contrato Marco surtirá efectos en la fecha en que dichas Operaciones terminen de ejecutarse de acuerdo a los términos y condiciones en que fueron pactadas.

## 10. Confidencialidad

Las Partes acuerdan mantener de manera confidencial, y no divulgar a persona alguna, toda y cualquier información proporcionada por la otra Parte en relación con el presente Contrato Marco, ni utilizar dicha información excepto en lo relacionado con el cumplimiento de sus obligaciones y derechos según el presente Contrato Marco.

La obligación de confidencialidad no será incumplida cuando las Partes entreguen la información indicada a sus propios funcionarios o empleados siempre que ellos, por el trabajo que realicen, requieran razonablemente conocer la referida información. En cualquier caso, la Parte que corresponda deberá informar a sus respectivos funcionarios o empleados acerca de la presente obligación de confidencialidad y obtener el compromiso de aquellos de someterse a la misma.

La información no se considerará de naturaleza confidencial en la medida que la misma: (1) sea conocida libre de cualquier tipo de restricción al momento en que se obtenga; (2) sea conocida en un momento posterior a la conclusión del presente Contrato Marco, proveniente de un tercero independiente que no tuviera restricción sobre la misma; y/o (3) esté públicamente disponible.

En caso se requiera revelar la información confidencial a una dependencia gubernamental o por disposición de ley, la Parte obligada únicamente podrá revelar aquella parte de la información confidencial que sea requerida para dar cumplimiento al mandato y deberá utilizar sus esfuerzos razonables a efectos de que la entidad a la que tenga que proporcionar la información confidencial se obligue o comprometa a tratarla con confidencialidad.

La presente obligación de confidencialidad subsistirá por un plazo de tres (3) años luego de la extinción, resolución, terminación, anulación o rescisión del presente Contrato Marco.

## 11. Gastos

Los gastos que se deriven del incumplimiento de los términos y condiciones establecidos en este Contrato Marco o en cualquier Contrato Específico, incluyendo los honorarios jurídicos incurridos por tal otra parte con motivo de la ejecución y protección de sus derechos de acuerdo con el presente Contrato Marco o con cualquier Contrato Específico o con motivo de la resolución anticipada de cualquier Operación, incluyendo, sin limitación, los gastos de recobro, serán de cargo exclusivo de la Parte que incumpla dichos términos y condiciones.

## 12. Notificaciones y Representantes de las Partes

(a) **Notificaciones.** Todas las notificaciones y otras comunicaciones entre las Partes, relacionadas con el Contrato Marco o con los Contratos Específicos, se harán por escrito y se enviarán a las direcciones, direcciones de correo electrónico y números de facsímil que se indican en el Anexo.

Todas las notificaciones bajo el presente Contrato Marco o bajo los Contratos Específicos: (i) se entregarán personalmente, (ii) se enviarán por correo certificado porte pre-pagado a las direcciones indicadas en el Anexo, (iii) serán enviadas a los números de facsímil indicados en el Anexo o (iv) se enviarán debidamente escaneadas a las direcciones de correo electrónico indicadas en el Anexo, y se considerarán efectivas (i) en la fecha de entrega, si se entregan personalmente, (ii) en la fecha de recibo, si se envían por correo certificado con acuse de recibo, (iii) en el momento de recibo de confirmación de recepción de facsímil (answer back), si se envían por facsímil, o (iv) en el momento de recibo de confirmación de lectura, si se envían por correo electrónico.

(b) **Cambio de Domicilio.** Cualquiera de las Partes podrá, mediante notificación a la otra, cambiar las direcciones, direcciones de correo electrónico y números de facsímil que se indican en el Anexo, cambio que surtirá efectos cinco (5) Días Hábiles después de la fecha de recepción de la correspondiente notificación.

(c) **Representantes de las Partes.** Las Partes designan como sus representantes autorizados bajo el presente Contrato Marco y, en general para todas las Operaciones que se celebren bajo el presente Contrato

Marco a las personas designadas para tal efecto en el listado que deberá entregar cada una a favor de la otra conforme a lo previsto en la Parte 2(a) del Anexo de este Contrato Marco.

Las Partes declaran que las personas incluidas en el listado en el párrafo precedente son sus representantes debidamente autorizados y que se encuentran facultados, entre otros actos, para negociar y acordar los términos y condiciones de las Operaciones, suscribir los Contratos Específicos correspondientes, así como para ejecutar cualquier acción requerida en el marco del presente Contrato Marco y en general todas las Operaciones que se celebren bajo el presente Contrato Marco.

Las Partes se obligan a comunicar en forma inmediata y por escrito a la otra Parte sobre cualquier cambio en los representantes incluidos en el listado que deberá entregar cada una a favor de la otra conforme a lo previsto en la Parte 2(a) del Anexo. Dicha modificación entrará en vigencia a los cinco (5) Días Hábiles siguientes de su recepción.

Las Partes reconocen que se encontrarán obligados una frente a la otra Parte por cualquier acto realizado por cualquiera de los representantes incluidos en el listado que deberá entregar cada una a favor de la otra conforme a lo previsto en la Parte 2(a) del Anexo, incluyendo cualquier acto en los que se utilicen los números de teléfono y/o correos electrónicos registrados en el presente Contrato Marco o en dicho listado, aun cuando se les haya revocado las facultades de representación, si tal revocatoria no fue comunicada a la otra Parte, según se indica en el párrafo anterior.

### 13. Legislación Aplicable y Jurisdicción

(a) Legislación Aplicable. El presente Contrato Marco y sus Contratos Específicos se regirán por las leyes de la República del Perú.

(b) Jurisdicción. Las Partes acuerdan que cualquier conflicto o controversia que pudiera surgir entre ellas como consecuencia de desavenencias relativas o derivadas del presente Contrato Marco y/o a los Contratos Específicos, serán resueltas mediante arbitraje ad-hoc de derecho, a cargo de un Tribunal Arbitral compuesto por tres (3) miembros que necesariamente deberán ser abogados, de acuerdo con las siguientes reglas:

(i) Cada una de las partes nombrará un árbitro, dentro del plazo de quince (15) Días Hábiles de recibido el requerimiento para dicho nombramiento. Los dos árbitros así nombrados designarán al tercero, quien ejercerá la presidencia del Tribunal Arbitral. En caso de que los árbitros designados por las Partes no pudieran llegar a un acuerdo respecto de la designación del tercer árbitro dentro del plazo de quince (15) Días Hábiles contados desde que una Parte notifique a la otra su intención de acogerse a esta cláusula arbitral, este árbitro será designado por el Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima.

(ii) El arbitraje se llevará a cabo en la ciudad de Lima, en idioma español y la duración del mismo no podrá exceder los cien (100) Días Hábiles, contados a partir de la fecha de instalación del Tribunal Arbitral hasta la expedición del laudo respectivo. El laudo será definitivo, inapelable y de obligatorio cumplimiento desde su notificación a las partes. El laudo producirá efectos de cosa juzgada.

(iii) Asimismo, los costos y gastos del proceso serán íntegramente asumidos por la(s) Parte(s) que no se vea(n) favorecida(s) con la decisión del Tribunal Arbitral, el que –además- deberá fijar e incluir dichos costos y gastos en el laudo.

(iv) En caso de que alguna de las Partes decidiera suspender la ejecución del laudo durante la tramitación del recurso de anulación contra el laudo arbitral ante el Poder Judicial, deberá constituir previamente a favor de la Parte contraria una carta fianza solidaria, incondicionada y de realización automática, otorgada por un banco de primer orden con sede en Lima, equivalente al sesenta por ciento (60%) del valor de la condena contenida en el laudo, la cual será ejecutable en caso de que dicho recurso, en fallo definitivo, no fuera declarado fundado. Dicha carta fianza deberá estar vigente durante el tiempo que dure el proceso promovido, y hasta por tres (3) meses después de que se resuelva en definitiva el recurso de anulación.

(v) En todo lo no previsto en la presente cláusula, el arbitraje se sujetará al Reglamento Procesal y a los estatutos del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima, sin que ello implique sometimiento a la administración de dicho Centro.

(vi) Para cualquier intervención de los jueces y tribunales ordinarios dentro de la mecánica arbitral, las Partes se someten expresamente a la jurisdicción de los jueces y tribunales del Distrito Judicial de Lima Cercado, renunciando al fuero de sus domicilios. Asimismo, se entenderán válidamente efectuadas las notificaciones, judiciales o extrajudiciales, realizadas en los domicilios señalados en el Anexo del presente instrumento.

#### 14. Definiciones

“*Activo Subyacente*”: Activo u obligación respecto del cual se realizan las Operaciones, y cuya cotización sirve de referencia para la transferencia del activo u obligación, o para la compensación de diferencias respecto al Precio de Ejercicio, al vencimiento de las antes mencionadas operaciones, según corresponda. Están comprendidos dentro de esta definición, entre otros, las tasas de interés, el tipo de cambio entre dos monedas, el valor de las acciones, bonos o índices de mercados bursátiles, los precios de determinados Commodities y cualquier otro activo o variable determinada en el respectivo Contrato Específico.

“*Anexo*”: Es el anexo adjunto al presente Contrato Marco, debidamente suscrito por ambas Partes.

“*Agente de Cálculo*”: Es la Parte identificada como tal en el Anexo.

“*Autoridad Gubernamental*”: Significa cualquier organismo o dependencia gubernamental o cualquier subdivisión administrativa de aquélla (ya sea nacional, estatal, provincial, municipal, regional o de cualquier otro nivel), o cualquier dependencia, departamento, comisión, junta, dirección de cualquier subdivisión gubernamental o administrativa, o cualquier corte, tribunal o tribunal arbitral, en cada caso, ya sea de la República del Perú o de cualquier otra jurisdicción.

“*BCR*”: Es el Banco Central de Reserva del Perú o la entidad que lo sustituya.

“*Commodities*”: Mercancías primarias o básicas consistentes en productos físicos que pueden ser intercambiados en un mercado secundario. Esta definición comprende a los metales preciosos (excepto por el oro, que es tratado como una divisa), los metales básicos, los granos y cualquier otro producto que sea materia de negociación centralizada.

“*Comprador*”: Es la parte que asume la posición de compra o adquisición a término del Activo Subyacente.

“*Contrato Específico*”: Es cada uno de los contratos que celebran las Partes cada vez que deciden realizar una Operación bajo los términos y condiciones de este Contrato Marco y por los propios términos y condiciones señalados en el respectivo Contrato Específico. Dicho contrato quedará formalizado bajo cualquiera de los mecanismos indicados en la Sección 2(a).

“*Contrato Marco*”: Es el presente Contrato Marco para la realización de Operaciones.

“*Declaraciones Adicionales*”: Son todas aquellas declaraciones adicionales efectuadas por las Partes en el Anexo, el Suplemento para la Constitución de Márgenes (de ser aplicable), o en cualquier Contrato Específico suscrito por las Partes.

“*Días Hábiles*”: Son los días laborables en la ciudad de Lima, Perú, que no incluyen los días sábados y domingos, los feriados no laborables reconocidos por el Gobierno Peruano para la ciudad de Lima, Perú, o en los lugares correspondientes donde deba efectuarse el cumplimiento de cualquier obligación en virtud del presente Contrato Marco, ni aquellos días en que los bancos en la ciudad de Lima, Perú, no estén abiertos a la atención del público por alguna decisión gremial. Esta definición podrá ser modificada por el respectivo Contrato Específico respecto de la operación particular de que se trate.

“*Día Hábil Siguiente*”: Es el primer Día Hábil siguiente a la fecha pactada.

**“Día Hábil Siguiente Modificado”**: Es el Día Hábil siguiente a la fecha pactada, salvo que dicho día corresponda al siguiente mes calendario, en cuyo caso, será el Día Hábil inmediatamente anterior a la fecha pactada.

**“Divisa del Contrato”**: Significa la divisa referida en la Sección 8 de este Contrato Marco que será fijada en el Contrato Específico respectivo.

**“Divisa de Terminación Anticipada”**: Significa la divisa referida en la Sección 6(d)(iv) de este Contrato Marco que será fijada en el Anexo.

**“Endeudamiento Especificado”**: Significa, cualquier obligación (ya sea presente o futura, contingente o no, principal o derivada de una garantía u otras) relacionada a importes recibidos en préstamo, deudas derivadas de contratos de arrendamiento financiero, emisión de obligaciones en general y otras operaciones similares celebradas con la otra Parte o con terceros.

**“Entidad Especificada”**: Significa la entidad identificada como tal en el Anexo.

**“Evento Fiscal o Regulatorio”**: Tiene el significado especificado en la Sección 5(b)(iii) de este Contrato Marco.

**“Eventos de Incumplimiento”**: Son los eventos descritos en la Sección 5(a) de este Contrato Marco.

**“Eventos de Incumplimiento Potencial”**: Significa cualquier evento que, con la entrega de notificación o transcurso de tiempo, o ambos conceptos, constituiría un Evento de Incumplimiento.

**“Eventos de Terminación Anticipada”**: Son los eventos descritos en la Sección 5(b).

**“Eventos de Ilegalidad”**: Son los eventos descritos en la Sección 5(b)(i).

**“Eventos de Fuerza Mayor”**: Son los eventos descritos en la Sección 5(b)(ii).

**“Fecha de Terminación Anticipada”**: Tiene el significado especificado en la Sección 6(a) en la Sección 6(b) y en la Sección 6(c).

**“Forwards”**: Son operaciones a través de las cuales el Comprador o Vendedor adquiere la obligación de comprar o vender, respectivamente, en un plazo futuro preestablecido, un número determinado de unidades de un Activo Subyacente previamente definido y caracterizado, a un precio predefinido al momento de celebración del respectivo Contrato Específico. En este tipo de operaciones las Partes pactan libremente las cláusulas de los respectivos Contratos Específicos teniendo en cuenta sus requerimientos particulares.

**“Futuros”**: Son operaciones que se negocian a través de mecanismos centralizados de negociación y en virtud de las cuales el Comprador o Vendedor adquiere la obligación de comprar o vender, respectivamente, en un plazo futuro preestablecido, un número determinado de unidades de un Activo Subyacente previamente definido y caracterizado, a un precio predefinido al momento de celebración del respectivo Contrato Específico. En los contratos de Futuros las cláusulas están estandarizadas en lo que se refiere a cantidad, calidad, plazos y otros términos y condiciones básicas.

**“Grupo Económico”**: Es el conjunto de personas naturales o jurídicas, o cualquier otra entidad legal que (a) ejerzan control sobre una de las Partes; (b) sea controlada por una de las Partes; o (c) se encuentra bajo la misma unidad de control de una de las Partes. Los términos “control” y “controlado” tienen los alcances establecidos en las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico, aprobadas mediante Resolución SBS N°445-2000 o cualquier otra norma que la sustituya.

**“Gobierno Peruano”**: Es el Gobierno de la República del Perú (o cualquier subdivisión política, oficina, agencia o dependencia del mismo, incluido el BCR), o cualquier otra oficina, agencia o dependencia del Perú, ya sea que dicha autoridad esté o no reconocida como un gobierno de facto o de jure.

**“Importe Límite”**: Es el importe referido en la Sección 5(a)(vi) que será determinado en el Anexo.

**“Interés Moratorio”**: Es la tasa promedio para créditos comerciales publicada en el portal de la SBS en la fecha en que se produzca el incumplimiento más 5% (cinco por ciento).

**“Márgenes Requeridos”**: En caso las Partes hubieran suscrito el “Suplemento para la Constitución de Márgenes Requeridos”, tiene el significado determinado en el referido Suplemento.

**“Moneda Extranjera”**: Es la moneda de curso legal en un Estado distinto al peruano.

**“Obligaciones Adicionales”**: Son todas aquellas obligaciones adicionales asumidas por las Partes en el Anexo, el Suplemento para la Constitución de Márgenes (de ser aplicable), o en cualquier Contrato Específico suscrito por las Partes.

**“Opción”**: Es una operación a través de la cual el titular adquiere, por un plazo preestablecido, el derecho de comprar o vender, según corresponda, a un precio prefijado, un número determinado de unidades de un Activo Subyacente, previamente definido y debidamente caracterizado al momento de celebración del respectivo Contrato Específico.

**“Opción Americana”**: Es aquella que puede ser ejercida en cualquier momento entre la fecha de inicio y la fecha de expiración de la Opción.

**“Opción Europea”**: Es aquella que sólo puede ser ejercida en la fecha de expiración de la Opción.

**“Operaciones Afectadas”**: Son aquellas Operaciones afectadas por los Eventos de Terminación Anticipada indicados en la Sección 5(b) de este Contrato Marco.

**“Operaciones”**: Tiene el significado que se especifica en el encabezado de este Contrato Marco. A manera de ejemplo, son Operaciones bajo este Contrato Marco, las Operaciones de Compra y Venta a Término de Activos Subyacentes, las Opciones, las Operaciones de Intercambio (Swaps), caps, floors, collars y otras operaciones que la SBS determine.

**“Operaciones de Compra y Venta a Término”**: Son las transacciones de compra o venta de Activos Subyacentes que se realizan sobre la base de un contrato celebrado bajo condiciones determinadas y cuya ejecución resulta diferida por acuerdo de las Partes a una fecha futura y determinada. Son los Forwards y Futuros.

**“Operaciones de Intercambio (Swaps)”**: Son las operaciones a través de las cuales las Partes acuerdan intercambiar flujos monetarios o Activos Subyacentes en plazos futuros preestablecidos, considerando determinadas condiciones previamente definidas y caracterizadas al momento de celebración del respectivo Contrato Específico.

**“Operación Especificada”**: Significa: (a) cualquier operación (incluyendo los contratos que suscriban en el marco de tal operación), presente o futura, celebrada por una Parte (o una Entidad Especificada de tal Parte), ya sea con la otra Parte o con un tercero, que no sea un Contrato Específico bajo este Contrato Marco, que consista en: (i) operaciones de permuta de tasas (*rate swap transactions*), operaciones de permuta de opciones (*swap options*), permutas de tasas de interés variable (*basis swaps*), operaciones a término sobre tasas de interés (*forward rate transactions*), permutas de commodities (*commodity swaps*), opciones sobre commodities (*commodity options*), permutas de valores de renta variable o de índices sobre valores de renta variable (*equity o equity index swaps*), opciones sobre valores de renta variable o de índices sobre valores de renta variable (*equity o equity index options*), opciones sobre bonos (*bond options*), opciones sobre tasas de interés (*interest rate options*), operaciones de cambio de divisas, *caps, floors, collars*, operaciones de permuta de divisas (*currency swap transaction*), permuta de tasas de interés y divisas (*cross-currency rate swap transaction*), opciones sobre divisas (*currency options*), operaciones de protección de créditos (*credit protection transaction*), permutas de créditos (*credit swaps*), permutas de incumplimiento crediticio (*credit default swap*), opciones sobre incumplimiento crediticio (*credit default option*), permuta de retorno total (*total return swap*), permuta sobre diferenciales de crédito (*credit spread transaction*), operaciones de recompra (*repurchase transaction*), operaciones de recompra inversa (*reverse repurchase transaction*), operaciones de compra con pacto de reventa (*buy/sell-back transaction*), operaciones de préstamos de valores (*securities lending transaction*), operaciones

sobre índice climáticos (*weather index transaction*) o operaciones de compra o venta a futuro de valores, commodities u otros instrumentos o intereses financieros (incluyendo cualquier opción respecto a estas operaciones); o (ii) operaciones similares a las descritas en el numeral (i) anterior que en la actualidad o en el futuro sean frecuentemente celebradas en los mercados financieros (incluyendo los términos y condiciones incorporados por referencia en dichos acuerdos) que consistan en operaciones de forward, swap, futuros, opciones u otros derivados sobre uno o más tasas, divisas, commodities, valores o instrumentos de renta variable, valores o instrumentos de deuda, índices económicos, o medidas de riesgo o valor económico u otros puntos de referencias contra los que deban efectuarse pagos o entregas; (b) cualquier combinación de estas operaciones; y (c) cualquier otra operación identificada como una Operación Especificada en el Anexo al presente Contrato Marco o en el Contrato Específico correspondiente.

“**Partes**”: Son, conjuntamente, la Parte A y la Parte B.

“**Parte Afectada**”: Tiene el significado atribuido en la Sección 5(b)(i), en la Sección 5(b)(ii) y en la Sección 5(b)(iii).

“**Parte No-Afectada**”: Tiene el significado atribuido en la Sección 5(b)(i), en la Sección 5(b)(ii) y en la Sección 5(b)(iii).

“**Parte Incumplidora**”: Tiene el significado que se especifica en la Sección 6(a).

“**Parte No Incumplidora**”: Tiene el significado que se especifica en la Sección 6(a).

“**Persona Vinculada**”: Es cualquier persona natural o jurídica, o cualquier otra entidad legal vinculada a una de las Partes. Para estos efectos, se utilizarán los criterios de vinculación establecidos en las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico, aprobadas mediante Resolución SBS N°445-2000 o cualquier otra norma que la sustituya.

“**Precio de Ejercicio**”: Es el precio o valor que el titular de la Opción deberá entregar al otorgante de la Opción, o recibir de éste, en caso decida ejercer su derecho de compra o venta de la Opción, según corresponda.

“**Prima**”: Es el precio que se paga o cobra por comprar o vender, respectivamente, una Opción.

“**SBS**”: Es la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones o la entidad que la sustituya.

“**Suplemento para la Constitución de Márgenes**”: Es el documento identificado como tal en el Anexo.

“**Vendedor**”: Es la parte que asume la posición de venta o enajenación a término del Activo Subyacente.

**EN PRUEBA DE CONFORMIDAD**, las partes han otorgado el presente documento en la fecha señalada en el encabezado de este Contrato Marco.

---

Por : Banco Internacional del Perú S.A.A  
P.p : Jean Pierre Vecco Carpio  
Cargo: Jefe Procesos Financieros  
DNI N°: 40095556  
Poderes inscritos en la Partida N° 11009129  
del Registro de Personas Jurídicas de Lima.

---

Por :  
P.p:  
Cargo:  
DNI N°:

---

Por : Banco Internacional del Perú S.A.A  
P.p : Vivian George Stanley Villiers  
Gaviño  
Cargo: Supervisor de Inversiones,  
Derivados y Custodia  
DNI N°: 10219241  
Poderes inscritos en la Partida N° 11009129  
del Registro de Personas Jurídicas de Lima

---

Por :  
P.p:  
Cargo:  
DNI N°: