



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE GESTION EMPRESARIAL**

TEMA:

**Análisis del uso de contratos futuros y opciones como
cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera.**

AUTOR (ES):

Quinde Rosero Angie Marcela

**Componente práctico del examen complejo previo a la
obtención del grado de INGENIERIA EN GESTIÓN
EMPRESARIAL**

REVISOR

Arias Arana Wendy Vanessa

Guayaquil, Ecuador

28 de Agosto del 2017



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente **componente práctico del examen complejo**, fue realizado en su totalidad por **Angie Marcela Quinde Rosero**, como requerimiento para la obtención del Título de **Ingeniería en Gestión Empresarial Internacional**.

REVISOR (A)

f. _____

Ing. Arias Arana Wendy Vanessa

DIRECTORA (e) DE LA CARRERA

f. _____

Ing. Hurtado Cevallos, Gabriela Elizabeth

Guayaquil, a los 28 días del mes de Agosto del año 2017



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS CONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **Angie Marcela Quinde Rosero**

DECLARO QUE:

El componente práctico del examen complejo, Análisis del uso de contratos futuros y opciones como cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera, previo a la obtención del Título de **Ingeniera en Gestión Empresarial Internacional**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías.
Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 28 días del mes de Agosto del año 2017.

EL (LA) AUTOR(A)

f. _____

Quinde Rosero Angie Marcela



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

AUTORIZACIÓN

Yo, **Angie Marcela Quinde Rosero**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución el **componente práctico del examen complejo Análisis del uso de contratos futuros y opciones como cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera,**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 28 días del mes de Agosto del año 2017.

EL (LA) AUTOR(A):

f. _____

Quinde Rosero Angie Marcela



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

UNIVERSIDAD CATÓLICA

DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE GESTION EMPRESARIAL INTERNACIONAL

REPORTE URKUND

The screenshot displays the URKUND interface with the following details:

- Documento:** QUINDE_ANGIE_FINAL.docx (030535537)
- Presentado:** 2017-09-14 00:46 (-05:00)
- Presentado por:** angie_quinde@hotmail.com
- Recibido:** wendy.arias.ucsg@analysis.orkund.com
- Mensaje:** QUINDE_ANGIE_FINAL. [Mostrar el mensaje completo](#)
- Resumen:** 2% de estas 26 páginas, se componen de texto presente en 2 fuentes.

Lista de fuentes Bloques:

Categoría	Enlace/nombre de archivo
[+]	Tesis para urkund.docx
[+]	http://planetforex.com/mercado-de-derivados-financieros-opciones-forward-swap-dig
[+]	Fuentes alternativas
[+]	Fuentes no usadas

Archivo de registro Urkund: Universidad Católica de Santiago de Guayaquil / QUINDE_ANGIE_avance... 51%

51%	#1 Activo	51%
TEMA: Análisis del uso de contratos futuros y opciones como cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera.	TEMA: Análisis del uso de contratos futuros y opciones como cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera.	
AUTOR (ES): Quinde Rosero Angie Marcela	AUTOR (ES): (Apellidos, Nombres completos)	
Componente práctico del examen complejo previo a la obtención del grado de INGENIERIA EN GESTIÓN EMPRESARIAL	Componente práctico del examen complejo previo a la obtención del grado de (TÍTULO QUE SE ASPIRA)	
REVISOR WENDY ARIAS	REVISOR (A)	
Guayaquil, Ecuador 28 de Agosto del 2017	Guayaquil, Ecuador (día) de (mes) del (año)	
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL	(FACULTAD DE...) (CARRERA...)	
	CERTIFICACIÓN	

AGRADECIMIENTO

Gracias de todo corazón a mi familia, amigos, a mi tutora por haberme apoyado en este largo camino. No ha sido fácil, pero gracias a su apoyo, sus aportes, buenas vibras y amor he podido cumplir una meta más. Les agradezco y hago presente mi gran afecto hacia ustedes.

DEDICATORIA

La vida se encuentra llena de retos, uno de ellos es la universidad. He acumulado muchos gratos recuerdos y experiencias a lo largo de mi vida universitaria en compañía de las personas que rodean mi entorno. No ha sido fácil este camino, por lo que dedico esta tesis a mi persona, por mi esfuerzo y sacrificio para poder cumplir esta meta.



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f. _____

HURTADO CEVALLOS GABRIELA ELIZABETH

DECANO O DIRECTOR DE CARRERA

f. _____

VILLACRES ROCA JULIO RICARDO

COORDINADOR DEL ÁREA O DOCENTE DE LA CARRERA

f. _____

ROMAN BERMEO CYNTHIA LIZBETH

OPONENTE



UNIVERSIDAD CATÓLICA

DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

CALIFICACIÓN

Angie Marcela Quinde Rosero

ÍNDICE

CAPITULO I	19
Formulación Del Problema.....	19
Antecedentes	19
Contextualización Del Problema	21
Objetivos	22
Objetivo General	22
Objetivos Específicos.....	22
Justificación del Problema.....	23
Hipótesis	24
Limitaciones y Delimitaciones	24
CAPITULO II	26
MARCO TEORICO	26
Mercados OTC y Mercados Organizados.....	26
El Mercado De Futuros: Funcionamiento y Estructura.....	26
Márgenes De Operación Del Mercado De Futuros.....	29
Determinación Del Precio De Los Futuros	29
Las Opciones y La Cobertura De Riesgo.....	29
Márgenes de Operación en los Mercados de Opciones	30
Determinación Del Valor De Las Opciones	30
Teoría De Los Mercados Eficientes.....	30
MARCO CONCEPTUAL	31
Instrumento Financiero Derivado	31
Activo Subyacente.....	32
Instrumento Financiero.....	32
Instrumentos Financieros De Efectivo.....	32
Instrumentos Financieros Derivados.....	33
Contrato Futuro	33
Especulador.....	33
Arbitraje	33
Opciones	34

Volatilidad	34
Rendimiento Esperado	34
Riesgo	35
Riesgo de Crédito	35
Riesgo de Liquidez	35
Riesgo de Mercado	36
Riesgo Sistemático	36
Garantía Financiera	36
Mercado Financiero	37
Mercado De Derivados	37
Mercado Bursátil	37
Casa De Bolsa	38
Mercado Spot	38
MARCO LEGAL	39
Ley de Mercado de Valores	39
Superintendencia de Compañías	40
CAPITULO III	41
COMPORTAMIENTO DE LA INDUSTRIA BANANERA EN ECUADOR	41
Cadena De Comercialización Del Banano	41
Cultivo De Banano	42
Modalidad de transporte	43
Operación Portuaria	43
Precio Del Banano Ecuatoriano De Exportación	44
Evolución de la Industria Bananera	45
Competidores De La Industria	47
Comercialización del banano ecuatoriano	48
CAPITULO IV	49
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	49
DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN	49
TIPO DE INVESTIGACIÓN	50
ALCANCE	50
POBLACIÓN	50
MUESTRA	51

TÉCNICA DE RECOGIDA DE DATOS	53
ANÁLISIS DE DATOS.....	54
CAPITULO V	55
RESULTADOS	55
Levantamiento de Información	55
Análisis de Resultados.....	56
Hallazgos	60
ESTRATEGIAS PARA NEUTRALIZAR EL RIESGO EN LA COMERCIALIZACIÓN DE BANANO.....	62
Estrategia # 1	62
Estrategia #2	64

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. Posición De Compra	27
Figura 2. Posición de Venta.....	27
Figura 3. Funcionamiento del Mercado De Futuros	28
Figura 4. Cadena De Comercialización Del Banano.....	41
Figura 5. Cultivo de Banano por Provincias	42
Figura 6. Fluctuación De Precios De Banano 2015 – 2016	44
Figura 7. Evolución De Las Exportaciones De Banano	46
Figura 8. Exportaciones De Banano Por Destino	46
Figura 9. Competidores De Banano De Exportación	47
Figura 10. Uso de Contratos Futuros en Compañías Bananeras.	57
Figura 11. Uso de Contrato de Opciones en Compañías Bananeras.....	57
Figura 12. Uso de Contratos Futuros en Compañías Bananeras.....	58
Figura 13. Uso De Contrato De Opciones en Compañías Bananeras.	59
Figura 14. Comercialización por medio de Spot en Compañías Bananeras.	60

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Comercialización de Banano Usando Contrato Futuro	63
Tabla 2. Comercialización De Banano En El Mercado Spot	63
Tabla 3. Resultado del Ejercicio usando Contrato Futuro	64
Tabla 4. Comercialización De Banano Con Contrato De Opciones.....	65
Tabla 5. Beneficio Del Precio De La Prima	65
Tabla 6. Resultado De No Ejercer Opción.....	66

RESUMEN

La gestión empresarial supone la toma de decisiones en base a análisis financieros, dichas decisiones generalmente se dan en condiciones de incertidumbre, ya sea por inestabilidad política, económica o simplemente por las fluctuaciones cambiarias de los mercados, lo que en términos financieros se traduce como riesgo, mismos que son asumidos por los gerentes de organizaciones. Frente a estos riesgos existen herramientas de naturaleza financiera, las cuales toman el nombre de instrumentos financieros derivados. Estas herramientas son de suma utilidad para poder anticiparse a futuro con la finalidad de establecer mecanismos de cobertura de riesgos y obtener beneficios a corto plazo. El presente trabajo propone un análisis del uso de contratos futuros y opciones dentro de la industria bananera para lograr su desarrollo y crecimiento.

Palabras Claves: contrato futuro, contrato de opciones, industria bananera ecuatoriana

ABSTRACT

Business management involves decision-making based on financial analysis, such decisions usually occur in conditions of uncertainty, whether due to political instability, economic or simply exchange market fluctuations, which in financial terms translates as risk , Which are assumed by the managers of organizations. Faced with these risks, there are tools of a financial nature, which are called derivative financial instruments. These tools are extremely useful to be able to anticipate the future in order to establish risk coverage mechanisms and obtain short-term benefits. This paper proposes an analysis of the use of future contracts and options within the banana industry to achieve its development and growth.

Keywords: Future contract, option contract, Ecuadorian banana industry

RÉSUMÉ

La gestion des entreprises implique la prise de décision basée sur l'analyse financière, ces décisions se produisent habituellement dans des conditions d'incertitude, qu'elles résultent d'une instabilité politique, d'une fluctuation économique ou simplement d'une fluctuation du marché qui, en termes financiers, se traduit par un risque, Qui sont assumés par les gestionnaires des organisations. Face à ces risques, il existe des outils de nature financière, appelés instruments financiers dérivés. Ces outils sont extrêmement utiles pour pouvoir anticiper l'avenir afin d'établir des mécanismes de couverture des risques et d'obtenir des avantages à court terme. Cet article propose une analyse de l'utilisation des futurs contrats et options dans l'industrie de la banane pour réaliser son développement et sa croissance.

***Mots Clés: Contrat futur, contrat d'option, industrie de la banane
ecuatorienne***

INTRODUCCIÓN

Existen instrumentos financieros derivados que operan en diferentes mercados como se podrá apreciar en el desarrollo de la presente investigación, entre ellos se hará mayor énfasis en los contratos a futuro y de opciones. El presente trabajo de investigación permitirá conocer la mecánica de los derivados financieros en los ámbitos financiero, legal y operacional, De esta manera el lector podrá tener los fundamentos para sumergirse en el mercado de derivados.

Es así como en el primer capítulo se explicará el problema que plantea el presente proyecto, los antecedentes de la investigación, en contexto en el que se desenvuelve el problema, así como la justificación, además de los objetivos, la hipótesis y las limitaciones del proyecto.

Dentro del segundo capítulo se procederá a implementar el marco teórico que respalda el proyecto, se tendrá el marco teórico, donde se citaran teorías relevantes, además se implementará un marco conceptual donde se expondrán los significados financieros y comerciales necesarios para llevar a cabo el presente proyecto. Finalmente se tiene el marco legal donde se pone en evidencia la base legal del proyecto.

En el tercer capítulo se describirá el comportamiento de la industria bananera ecuatoriana, así como su evolución, medio de operación portuaria, medio de transporte, principales destinos de las exportaciones y desarrollo dentro de los últimos 6 años.

En cuarto capítulo corresponde a la metodología de la investigación, por lo que se expondrá el diseño de la investigación, el tipo de investigación, el alcance que tiene el proyecto, la población, la muestra poblacional para proceder a recolectar la información necesaria y técnica de recogida de datos.

Finalmente, el quinto capítulo muestra los resultados de la investigación, en esta instancia se procederán a realizar el levantamiento de la información para su posterior análisis, describir los hallazgos y llegar a una conclusión para poder realizar la recomendación.

CAPITULO I

Formulación Del Problema

Antecedentes

Los instrumentos financieros son contratos entre dos partes que buscan comercializar activos subyacentes en los mercados financieros. Gonzales y Mascareñas expresan que “sin este tipo de instrumentos financieros y sin los mercados en los que se negocian, la integración de los mercados financieros mundiales nunca sería tan grande como lo es en la actualidad” (1999, pág. 8).

No se puede aseverar con certeza el origen de los instrumentos financieros derivados. Sin embargo Andrade y López expresan que:

“algunos historiadores afirman que fue en Wall Street en 1792, otros señalan que surgieron al crearse el lugar de intercambio de mercancía de San Luis Missouri en 1836; y otros apuntan al momento de la creación de un lugar de intercambio de maíz en Buffalo, N.Y. en 1844”. (Andrade & López, 2015, pág. 2).

A pesar de que no se tiene un registro exacto del origen los instrumentos financieros, se puede decir que han existido desde los orígenes de las civilizaciones de manera empírica. Las sociedades han sido testigo de ellos a lo largo de la historia hasta su formalización. El caso de la proyección del precio de aceitunas del filósofo Thalys es uno de los primeros registros empíricos de instrumentos financieros que se tiene en la historia.

Durante el siglo VI a.C. en Grecia, Aristóteles narró como el filósofo Thalys aplicó lo que hoy en día se conoce financieramente como opciones. Thalys fijó el precio de unas aceitunas en relación con la cosecha pronosticada y otorgó un pequeño depósito monetario. El acuerdo no obligaba al comprador a adquirir las aceitunas y en caso de que al final de la cosecha el precio resultara menor que el que se había fijado y el comprador no hiciera uso de su derecho de compra, perdía su depósito. Finalmente aumentó el precio de las aceitunas debido a su demanda y el comprador

se benefició de dicho acuerdo ya que había pagado el depósito y fijado un precio más bajo. (Mezura, 2011).

En 1965 en Ecuador se crea la Comisión de Valores, la cual promovía la creación de las bolsas de valores, pero no es hasta 1969 que por medio de La Comisión Legislativa Permanente, se crearon las bolsas de valores de Quito y Guayaquil, las cuales iniciaron sus operaciones en 1970. Más tarde en 1993 tras la creación de la Ley de Mercado de Valores se introdujo formalmente en territorio ecuatoriano las operaciones con derivados financieros. (Superintendencia de Compañías).

Desde la acogida formal de los instrumentos financieros derivados se ha podido apreciar su evolución en las economías desarrolladas. Se puede decir que su aplicación ha contribuido al desarrollo de las economías además de ser adoptados como mecanismos de ayuda ante crisis financieras como en el caso de la crisis de Estados Unidos en 2008 cuando el gobierno incremento el uso de instrumentos financieros como medida de salvataje.

En el caso de Ecuador se ha venido dando el uso de los instrumentos financieros desde la creación de las Bolsas de Valores. Se conoce que el uso de contratos futuros ha sido utilizado en muchas industrias del sector agrícola ya que Ecuador es bien conocido por exportar commodities de origen agrícola. Sin embargo , en materia financiera aún tiene un largo camino.

Es necesario que el empresario ecuatoriano adopte una cultura financiera para poder comercializar de manera óptima en el exterior. Con la estructura del Sistema Financiero ecuatoriano, se ha visto un lento desarrollo del mercado financiero desintermediario y con ello la aplicación de los instrumentos financieros derivados.

En cuanto al uso de instrumentos financieros derivados en compañías ecuatorianas, se ha venido aplicando a través de la comercialización de materias primas en los mercados internacionales. A pesar de ello, aún tiene camino abierto para desarrollarse en aplicación de derivados para poder potenciar sus industrias.

Desde sus inicios como República ha comercializado commodities en el exterior. Luego de la revolución industrial y gracias aumento de la demanda de

productos agrícolas en otros países, Ecuador se ha especializado en materia agrícola luego de la industria petrolera. Es así como el banano es el commodity más exportado luego del petróleo.

Contextualización Del Problema

La exportación de commodities de tipo agrícola ha permitido el desarrollo de ciertos sectores, principalmente el sector bananero. En la balanza comercial ecuatoriana se muestra que luego del petróleo, el banano es el commodity más comercializado en el mercado internacional. Sin embargo la industria bananera aún tiene un largo camino en cuanto a potenciación.

Mientras que el mercado de derivados en Ecuador se enfrenta a grandes obstáculos tales como el desconocimiento del público y las empresas debido a la falta de información sobre los instrumentos financieros derivados y su procedimiento para operar debido al bajo nivel de estudio en esta rama y la falta de organizaciones que asesoren al empresario ecuatoriano.

Por otro lado, el empresario que comercializa productos en el mercado internacional se expone al riesgo del mercado. El principal riesgo es la pérdida del ejercicio debido a la fluctuación de precios. Ante este fenómeno es necesario que el empresario se anticipe y adopte medidas de coyuntura de riesgos.

Existe también otro tipo de riesgo dependiendo del mercado financiero donde se lleve a cabo la comercialización. El mercado OTC (Over the counter) por ejemplo es un tipo de mercado financiero donde suele darse el riesgo de contrapartida. Esto se origina cuando una de las contrapartes no respeta e incumple el contrato. Esto se da debido a que corresponde a un mercado estandarizado no regulado.

Bajo estas perspectivas, el problema que origina el proyecto de investigación es la desorientación que experimentan empresarios ecuatorianos inmersos en la industria bananera en cuanto al uso de herramientas para cubrirse del riesgo originado por la volatilidad de los mercados.

Esto se debe a la falta de conocimiento del mercado de derivados; o al poco conocimiento y por lo tanto su baja aplicación. Cabe resaltar que dentro del grupo de instrumentos derivados, se busca fomentar el uso de contratos futuros y las opciones financieras para este tipo de industria.

Desde una perspectiva microeconómica se busca disminuir la vulnerabilidad de las empresas bananeras ante los riesgos de los mercados. Dicho riesgo se da a causa de la fluctuación del precio del banano a nivel internacional; mientras que desde una perspectiva macroeconómica se pueda contribuir al desarrollo de la industria agrícola así como la potenciación e impulso del mercado financiero desintermediario.

Objetivos

Objetivo General

Analizar la importancia del uso de contratos futuros y opciones como medida de cobertura de riesgo en compañías bananeras y su incidencia en el desarrollo de la industria bananera.

Objetivos Específicos

Analizar la situación actual de las empresas bananeras en cuanto al uso de contratos futuros y opciones.

Conocer el nivel de información que se tiene sobre la aplicación de contratos futuros y opciones.

Determinar el método investigativo que permita conocer la incidencia que tienen las variables de estudio.

Sintetizar a través de los resultados el impacto de la implementación de contratos futuros y opciones sobre la industria bananera.

Justificación del Problema

El presente proyecto de investigación propone llevar a cabo un estudio en el que se pueda determinar la importancia del uso de los contratos de opciones y contratos futuros en las compañías bananeras ecuatorianas. A partir de dicha investigación se propone analizar la influencia del uso de los instrumentos derivados en el desarrollo de la industria bananera.

El propósito del problema corresponde a que el presente proyecto sirva como guía y directriz para futuros estudios así como la creación de empresas asesoras en instrumentos financieros derivados, además de mostrar la importancia de la implementación de los mismos como medidas de cobertura de riesgos ante la volatilidad de los mercados financieros.

Es necesario el uso de contratos futuros y de opciones para este tipo de commodity. De esta manera el empresario ecuatoriano se puede anticipar a los cambios bruscos de precios originados por la volatilidad de los mercados internacionales. Partiendo de este pronóstico se puede cubrir de manera eficiente ante los riesgos por las fluctuaciones de los precios.

La naturaleza de los mercados financieros es muy volátil. Las variaciones de los precios en los mercados internacionales se encuentran sujetas a la interacción de la oferta y demanda; por lo que una gran cantidad de oferentes o una gran cantidad de demandantes puede originar una fluctuación abismal en el precio de los activos subyacentes que se pretende comercializar.

Cabe destacar que para este tipo de industria y este tipo de commodity es necesaria la negociación a través de contratos futuros y contratos de opciones. Los contratos futuros son usados para comercializar el commodity en sí. Son adquiridos como materias primas para elaborar un producto terminado. Gracias a este contrato, ambas partes especifican precio, cantidad y calidad durante un período establecido que en la industria bananera por lo general tiene un vencimiento de un año.

El contrato de opciones también puede ser usado en la industria bananera. En el mercado financiero existen demandantes que buscan algún tipo de beneficio, mas

no se encuentran interesados en adquirir el commodity en sí. Lo que buscan es comercializar el contrato en mercados de bolsas; es así como un contrato de opciones puede haber sido comercializado varias veces antes de que la materia prima llegue a manos de quien realmente necesita el producto.

El presente estudio pretende comprobar el nivel de correlación de sus variables de estudio; partiendo del análisis del desarrollo y potenciación de la industria bananera mediante la aplicación de los contratos futuros y de opciones en compañías ecuatorianas inmersas en la industria bananera.

Hipótesis

El uso de instrumentos financieros derivados en compañías bananeras; principalmente contratos futuros y opciones generará un impacto beneficioso que disminuirá el riesgo de las operaciones comerciales en las exportaciones; lo que contribuirá al desarrollo y la potenciación de la industria agrícola.

Limitaciones y Delimitaciones

Sabino expresa que la delimitación de la investigación debe efectuarse de acuerdo al tiempo y espacio para poder contextualizar el problema dentro de un marco definido (1986, pág. 53). A partir de esta óptica se puede decir que es necesario especificar el área de interés de la investigación y establecer la coyuntura de espacio y tiempo.

El problema de la investigación se encuentra delimitado de la siguiente manera:

El área geográfica donde se desarrolla la investigación corresponde al territorio ecuatoriano.

Los instrumentos financieros derivados considerados son contratos futuros y opciones.

El análisis legal dentro del marco correspondiente es el constituido por las leyes ecuatorianas.

En cuanto a las limitaciones del proyecto, son los problemas con los que se encuentra a medida que se desarrolla la investigación. Es así como Ávila expresa que una limitación se da cuando se deja de estudiar un aspecto del problema por alguna circunstancia (2001, pág. 87). Por lo que se puede deducir que cada problema debe expresar un motivo que lo justifique.

En base a lo planteado, se puede describir las limitaciones del proyecto:

La muestra será tomada en compañías bananeras de las provincias de Guayas, El Oro y Los Ríos debido a que son las principales provincias donde se cosecha el banano destinado para exportación a pesar de que la comercialización se la realiza por el puerto de Guayaquil.

Dificultad para obtener la información por parte de los empresarios, puesto que es dificultoso conseguir entrevistas con las compañías ya que la información es confidencial, principalmente en el caso de las compañías bananeras ubicadas en las provincias de Los Ríos y El Oro.

CAPITULO II

MARCO TEORICO

Mercados OTC y Mercados Organizados

Las opciones tienen su origen en los mercados OTC (Over The Counter) a mediados del siglo XIX y las opciones put y call nacen como denominaciones a la venta y la compra. En este tipo de mercado el riesgo de incumplimiento era asumido por el comprador y se encontraban estandarizados en términos de vencimiento, precio y tipo de opción.

Por otra parte, el mercado organizado tiene origen a partir de la aparición de CBOE (Chicago Board of Exchange), donde se crea la Cámara de Compensación como mecanismo que asume el riesgo de contrapartida; así pues este es el primer mercado organizado de opciones.

El Mercado De Futuros: Funcionamiento y Estructura

Dentro de los mercados de futuros existen dos posiciones: la posición compradora o posición larga y la posición vendedora o posición corta. El agente que adopta la posición de compra obtiene un beneficio a medida que el precio del activo subyacente sube ya que se acordó un determinado precio en el mercado spot. Con el aumento del precio, la posición de futuro gana más valor y al final del contrato la ganancia está dada por la diferencia entre el precio del mercado spot y el precio pactado en el futuro. Por el contrario, si el valor del activo subyacente disminuye, generaría pérdidas para el agente con posición de compra. (Díaz Tinoco & Hernández Trillo, 2002).

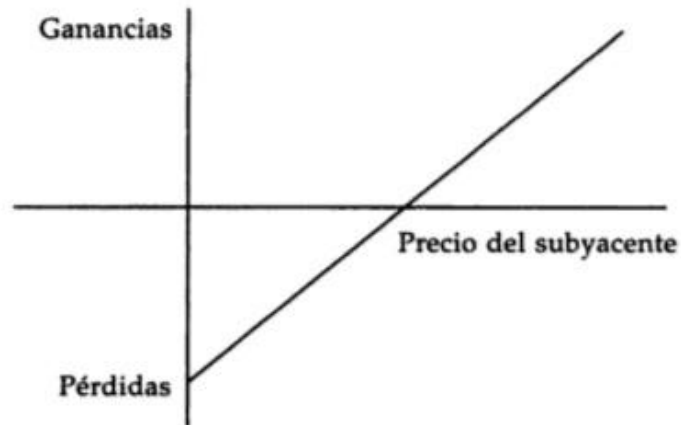


Figura 1. Posición De Compra

Fuente: Libro Futuros y Opciones Financieras.

Por otra parte, para la posición corta o posición vendedora generaría una pérdida si el precio del activo subyacente aumenta, ya que el valor de la venta se reduce. Por el contrario, si el precio disminuye la posición de venta se revalúa ganando valor en el mercado ya que el inversionista vendería el activo a un precio mayor que el que está dado por el mercado spot. (Díaz Tinoco & Hernández Trillo, 2002).

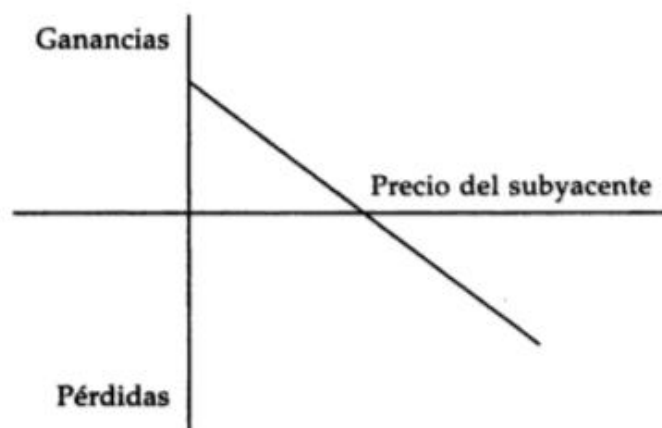


Figura 2. Posición de Venta

Adaptado de Libro Futuros y Opciones Financieras.

Díaz & Hernández expresaron que “de acuerdo a los flujos que se generan, las operaciones con futuros resultan en un juego de una cero, en el sentido de que lo que pierde un participante lo gana el otro” (2002, pág. 19). Esto quiere decir que las ganancias de un agente representan pérdidas para su contraparte. Partiendo de la premisa de que la única variable en este tipo de mercados es el precio, se puede decir que las pérdidas y ganancias de las contrapartes se ejecutan a medida que va fluctuando el precio del bien y por lo tanto el precio del futuro.

Las operaciones realizadas en los mercados de futuros son ejecutadas en las bolsas a través de las casas de bolsas reguladas por autoridades competentes en cada país. Dentro de este tipo de mercados, los agentes pueden tomar una posición larga o de compra; o pueden tomar una posición corta o de venta de manera que más les convenga. Cuando ambas partes se comprometen a través del contrato; esta transacción pasa a la Cámara de Compensación conocida también como Clearing House la cual se encarga de velar por el cumplimiento de los contratos (Díaz Tinoco & Hernández Trillo, 2002).

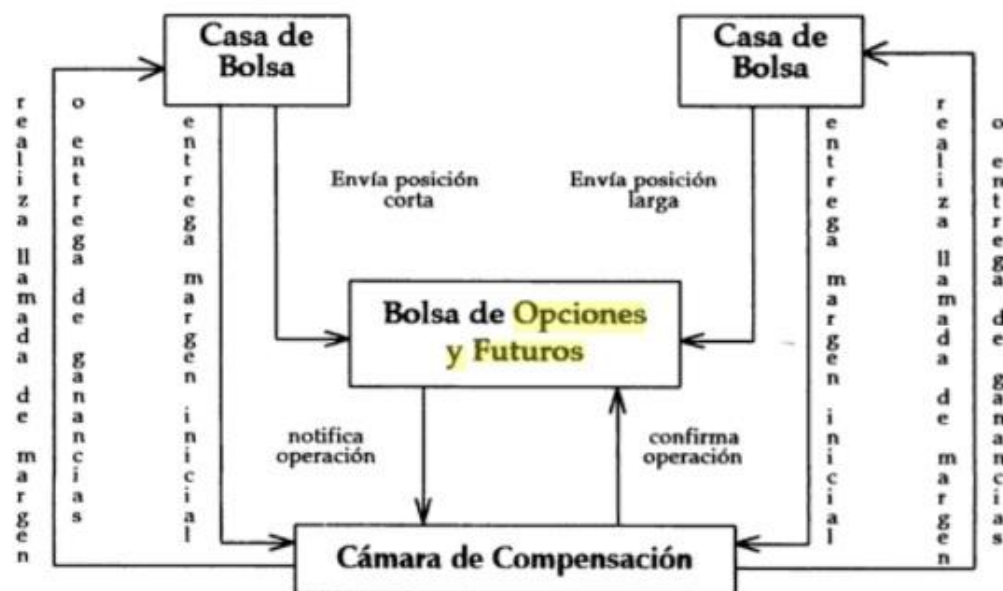


Figura 3. Funcionamiento del Mercado De Futuros

Adaptado de Libro Futuros y Opciones Financieras.

Márgenes De Operación Del Mercado De Futuros

Cuando las partes celebran el contrato, interviene la Cámara de Compensación como mecanismo de disminución de riesgo ante el incumplimiento de alguna de las partes. Al momento de ejecutar el contrato, los agentes se comprometen a realizar un depósito monetario denominado margen de operación. Esto corresponde a una garantía de entre 2% y 10% del valor de la posición adquirida (Díaz Tinoco & Hernández Trillo, 2002).

Determinación Del Precio De Los Futuros

El precio de los contratos futuros está dado por la oferta y demanda sobre los contratos y sobre los activos subyacentes. Esta oferta y demanda a su vez se encuentran sujetas a las decisiones de los especuladores y agentes de arbitraje ya sea esperando beneficiarse de las variaciones de precios o financiando posiciones cortas con posiciones largas (Díaz Tinoco & Hernández Trillo, 2002).

Las Opciones y La Cobertura De Riesgo

Lamothe expreso que:

“las opciones son el mejor instrumento para cubrir cualquier riesgo e precios. La razón es muy simple, con una opción transferimos el riesgo de pérdida, pero mantenemos las posibilidades de beneficio ante una evolución positiva de precios (...) con instrumentos de cobertura de riesgos como los futuros y los contratos a plazo forward, transferimos el riesgo de pérdida y también todas las posibilidades de beneficio por un movimiento de los precios a nuestro favor. En otros términos la cobertura de riesgos con opciones es flexible mientras que la cobertura con futuros y forward, no lo es” (Lamothe Fernández, 2003).

Márgenes de Operación en los Mercados de Opciones

Para el vendedor que posee una opción *call* debe depositar un margen inicial al momento de la venta del 100% de la prima más el 20% del precio del activo subyacente. Cuando el precio del activo es menor al precio de la opción, se procede a restar del importe inicial. Además se exige un margen de mantenimiento donde se considera el valor de la opción. Mientras que para las opciones put, el precio del contrato es menor al precio del activo y la cantidad resultante del 100% de la prima más el 20% del precio del activo subyacente. (Lamothe Fernández, 2003).

Determinación Del Valor De Las Opciones

El valor de la opción depende de su plazo. Lamothe expuso que “el plazo hasta el vencimiento tiene un gran impacto en el valor de la correspondiente opción” (2003, pág. 58). Se puede expresar entonces que el precio del ejercicio se encuentra sujeto al valor de la opción.

Para las opciones de compra, el valor de la opción es mayor cuando el precio del ejercicio es menor. Para la posición compradora, el objetivo es adquirir los contratos con plazos dilatados de vencimiento.

Para las opciones de venta, un mayor precio supone una mayor prima de la opción. La opción vendedora se interesa en negociar opciones a corto plazo a diferencia de la opción compradora.

Teoría De Los Mercados Eficientes

La Teoría de los mercados eficientes fue introducida en 1990 por Eugene Fama de la Universidad de Chicago. Esta teoría establece que dentro de los mercados las acciones se comercializan a precios justos; los agentes que intervienen en el

mercado no pueden comprar o vender bienes o acciones sobrevaloradas o con precios inflados.

Esta teoría afirma que la eficiencia de los mercados financieros depende de la información que manejan los agentes en relación a los precios de los activos subyacentes. Bajo esta perspectiva se tiene que un mercado deja de ser eficiente cuando se pretende comercializar únicamente con información que el mercado ya conoce. De esta manera se tiene que los inversores deben actualizar sus expectativas a medida que aparece nueva información en el mercado.

El tipo de información que debe existir es información interiorizada; es decir cualquier información que pueda determinar el precio de las acciones de forma aleatoria. De acuerdo con esta teoría, los inversionistas pueden obtener mayor rentabilidad en tanto que las compras de activos representen un mayor nivel de riesgo. (Anónimo, Escuela de Inversión).

MARCO CONCEPTUAL

Instrumento Financiero Derivado

Un instrumento derivado es un contrato financiero cuyo valor se encuentra sujeto al precio del activo subyacente que se quiere comercializar. Los activos subyacentes más utilizados en los mercados internacionales son bonos, acciones, commodities, permutas de tasas de interés, permutas de divisas. Sin embargo, los derivados financieros básicos son (a) forwards, (b) futuros, (c) Swaps, (d) Opciones. (SBIF Chile).

Los instrumentos financieros derivados buscan disminuir el riesgo a causa de la volatilidad por la fluctuación de precios de los activos subyacentes en los mercados. Ante esto, los participantes de la negociación adoptan este mecanismo para neutralizar su vulnerabilidad al riesgo; es así como se puede asegurar en el tiempo presente e precio futuro del activo y su disponibilidad en el mercado.

Por otro lado, existen participantes de estas negociaciones que desean asumir el riesgo; estos corresponden a individuos o firmas que desean beneficiarse a través de ganancias de las abruptas fluctuaciones de los precios de los activos subyacentes. (Delgado, 2008).

Activo Subyacente

Un activo subyacente es un activo financiero sobre el cual depende el valor del contrato mediante instrumentos derivados como futuros, opciones, forwards y swaps. Estos contratos no son activos, pero su valor se encuentra sujeto al precio y cotización del activo que se va a adquirir; en otras palabras el activo subyacente origina el valor del contrato de los instrumentos financieros derivados. (Anónimo, 2015).

Instrumento Financiero

Los instrumentos financieros representan un activo financiero para la parte que los recibe. Este acuerdo otorga el derecho a recibir efectivo y otros activos financieros como activos líquidos, créditos, anticipos y depósitos; mientras que figura un pasivo financiero para la parte que los emite. Débitos por operaciones comerciales, deudas con entidades de crédito, obligaciones y valores negociables son algunos ejemplos de lo que suponen los pasivos financieros.

Instrumentos Financieros De Efectivo

Por un lado, existen instrumentos financieros no derivados o de efectivos con los que la mayoría de compañías sin importar el tamaño se ven envueltas cotidianamente. Algunos ejemplos son las acciones, pagarés y otras obligaciones. Otro ejemplo muy común es el caso de las compañías que facilitan préstamos a sus trabajadores, resultando en una cuenta por cobrar para la empresa y una obligación para el trabajador. Se puede determinar que estos son instrumentos financieros tradicionales que se originan a partir del ciclo productivo de las compañías y desde cierta perspectiva generan una fuente de financiamiento.

Instrumentos Financieros Derivados

Por otro lado, constan otro tipo de instrumentos financieros conocidos como derivados. Estos nacen como herramientas de ingeniería financiera y son comercializados en el mercado de valores y el mercado de derivados; su principal característica es que el valor de su contrato está sujeto al precio del activo subyacente, por lo tanto su valor varía en respuesta a las fluctuaciones del precio del activo en sí. Estos se clasifican en (a) forwards, (b) futuros, (c) Opciones y (d) swaps.

Contrato Futuro

Los contratos futuros son productos derivados financieros que pueden ser usados como un instrumento para neutralizar el riesgo en las inversiones a partir de la fijación de los precios para los activos subyacentes. Son usados para comercializar productos estandarizados como metales, petróleo y productos agrícolas. Las contrapartes se comprometen a intercambiar un activo real en una fecha futura especificada y a un precio acordado. (Díaz Tinoco & Hernández Trillo, 2002, pág. 13).

Especulador

Es aquel agente que interviene en el mercado adquiriendo una posición de compra o de venta esperando tener un beneficio resultante de las variaciones de los precios, en otras palabras, no le interesa adquirir el activo subyacente.

Arbitraje

Desde la óptica de Díaz & Hernández:

“es una operación que consiste en realizar dos o más transacciones simultáneas en dos o más mercados, y cuyo propósito es el de obtener un beneficio libre de riesgo con una inversión igual a cero. Las transacciones que realiza un agente en un proceso de arbitraje son mutuamente financiadas, ya que las posiciones cortas que adquiere en un mercado las financia con posiciones largas que establece en otro mercado” (2002, pág. 27).

Opciones

Para Lamothe una opción es “un contrato que da derecho a su poseedor a vender o comprar un activo a un precio determinado durante un período o en una fecha prefijada” (2003, pág. 3). Partiendo de esta perspectiva, se tiene la opción de compra conocida como *call* y la opción de venta conocida como *put*.

Volatilidad

Lamothe expresó que:

Los operadores de un mercado de opciones están interesados en la dirección de los precios del subyacente y en la “velocidad” de los movimientos del subyacente. Esta “velocidad” es la volatilidad. Como indica Natemberg (1994), si los precios de un subyacente no se mueven con la suficiente rapidez, las opciones sobre dicho subyacente valdrán poco dinero ya que disminuyeron las posibilidades de que el mercado cruce los precios de ejercicio con las opciones. (2003, pág. 131).

Rendimiento Esperado

El rendimiento esperado es el retorno que se espera obtener de un título o activo en un momento determinado. El rendimiento esperado depende de las características de riesgo que posea el activo; por lo que es necesario pronosticar su

comportamiento futuro. Es el promedio ponderado por las probabilidades de cada escenario.

Riesgo

En las finanzas el riesgo es la incertidumbre que se produce en una inversión. Este riesgo surge como consecuencia de los cambios que se producen en el sector en el que se está procediendo a invertir y por lo tanto a operar, a la imposibilidad de devolución de capital para el inversionista y principalmente debido a la inestabilidad de los mercados financieros (Anónimo, BBVA, 2015).

Riesgo de Crédito

BBVA expresó que este tipo de riesgo “se produce cuando una de las partes de un contrato financiero no asumen sus obligaciones de pago. Por ejemplo, si un comprador obtiene un préstamo para adquirir un automóvil, se está comprometiendo a devolver ese dinero con un interés. El riesgo de crédito va unido a la posibilidad de que se produzca un impago de la deuda” (Anónimo, BBVA, 2015).

Riesgo de Liquidez

Según BBVA, el riesgo de liquidez se da “cuando una de las partes contractuales tiene activos pero no posee la liquidez suficiente con la que asumir sus obligaciones. Cuando una sociedad no puede hacer frente a sus deudas a corto plazo ni vendiendo su activo corriente, dicha sociedad se encuentra ante una situación de iliquidez. Además, también puede suceder que una empresa puede encontrarse en una fase de continuas pérdidas de cartera, hasta que llega el momento que no puede pagar a sus trabajadores (Anónimo, BBVA, 2015).

Riesgo de Mercado

Es el que nos encontramos en las operaciones enmarcadas en los mercados financieros, Dentro de este tipo de riesgo se distinguen (a) riesgo de cambio, el cual está asociado a la fluctuación del tipo de cambio de una moneda frente a otra; (b) riesgo de tasas de interés, el cual se refiere a la variación en los tipos de interés y d que suban o bajen en momentos no deseados; (c) riesgo de mercado, el cual es uno de los riesgos más comunes y se trata del riesgo que se produzcan pérdidas en una cartera debido a los factores operacionales (Anónimo, BBVA, 2015).

Riesgo Sistemático

Este tipo de riesgo se encuentra presente en los mercados afectando al mercado en su totalidad. Un ejemplo de ello se da cuando en una crisis financiera todas las acciones tienden a bajar de manera simultánea. Es un riesgo impredecible y no diversificable. (Anónimo, Finanzas Personales).

Garantía Financiera

BBVA considera las garantías financieras como:

Contratos por los cuales el emisor se obliga a efectuar pagos específicos para reembolsar al acreedor por la pérdida en la que incurre cuando un deudor específico incumpla su obligación de pago de acuerdo con las condiciones, originales o modificadas, de un instrumento de deuda, con independencia de su forma jurídica, que puede ser, entre otras, la de fianza, aval financiero, contrato de seguro o derivado de crédito. (Anónimo, BBVA, 2015).

Mercado Financiero

Los mercados financieros son el mecanismo a través del cual se intercambian activos financieros (...) entre agentes económicos y el lugar donde se determinan sus precios (no tiene porqué ser un sitio físico). Los mercados financieros están formados por todos los inversores que compran y venden esos activos financieros. (Anónimo, Economipedia, 2015).

Mercado De Derivados

El sitio web Planeta Forex expreso las características generales con las que cuentan los mercados de derivados financieros:

Los derivados financieros requieren una inversión inicial muy pequeña en comparación con otros tipos de contratos (...); (b) El valor de los derivados cambia en respuesta a los cambios en la cotización del activo subyacente (...); (c) Los derivados se pueden negociar en mercados organizados como las bolsas de valores o en mercados no organizados o también denominados OTC; (d) Como todo contrato, los derivados se liquidan en una fecha futura (Anónimo, Planeta Forex).

Mercado Bursátil

Para Domínguez J, el mercado bursátil es:

La integración de todas aquellas Instituciones, Empresas o Individuos que realizan transacciones de productos financieros, entre ellos se encuentran la Bolsa de Valores, Casas Corredores de Bolsa de Valores, Emisores, Inversionistas e instituciones reguladoras de las transacciones que se llevan a cabo en la Bolsa de Valores. Entonces un

mercado bursátil cuenta con todos los elementos que se requiere para que sea llamado mercado (Dominguez, 2008).

Este tipo de mercado es conocido como mercado OTC “Over the counter”, es un mercado informal donde se negocian de manera estandarizada instrumentos financieros. El portal web Oro y Finanzas.com expresó que:

Una desventaja del mercado OTC frente a un mercado formal es que no existe un regulador. Si alguna de las partes no cumple con el contrato habrá perdido su dinero, pero como las operaciones OTC se suelen hacer con contrapartidas de confianza y no suelen darse este tipo de incidentes. En cambio, en los mercados formales este problema no existe porque hay una cámara de compensación. Pero hay que tener en cuenta que, aunque la actividad en estos mercados no está supervisada, si lo están los mayores operadores (entidades de crédito) (Anónimo, Oro y Finanzas, 2015).

Casa De Bolsa

Son entidades anónimas encargadas de la intermediación con los mercados financieros, están dedicadas a contactar a oferentes y demandantes de valores. Las Casas de Bolsas se encargan de asesorar a empresas para obtener financiamiento a través de la emisión de títulos y participar en las ofertas públicas (Anónimo, CNBV).

Mercado Spot

Es el mercado donde los activos que se comercializan se entregan de forma inmediata o en un período corto de tiempo al precio referencial del mercado. Según el tipo de organización de mercado, se tiene el mercado organizado y el mercado OTC por sus siglas en inglés “Over The Counter”. (Anónimo, Economía Nivel Usuario, 2014).

MARCO LEGAL

Ley de Mercado de Valores

El artículo 1 de la actual Ley de Mercado de Valores establece que:

La presente Ley tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna. El ámbito de aplicación de esta ley abarca el mercado de valores y sus segmentos bursátil y extrabursátil (...).

Por otra parte, el artículo 2 de la Ley de Mercado de Valores expone el concepto de valor:

Se considera valor al derecho o conjunto de derechos de contenido esencialmente económico, negociables en el mercado de valores, incluyendo, entre otros, acciones, obligaciones, bonos, cedulas, cuotas de fondos de inversión colectivos, contratos de negociación a futuro o a término, permutas financieras, opciones de compra o de venta, valores de contenido crediticio de participación y mixto que provengan de procesos de titularización y otros (...)

Mientras que el artículo 3 de la misma Ley en el ámbito del mercado de valores expone las consideraciones para mercado bursátil y extrabursátil:

El mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores, en las Bolsas de Valores y en el Registro Especial Bursátil (REB) (...).

Mercado extrabursátil es el mercado primario que se genera entre la institución financiera y el inversor sin la intervención de un intermediario de valores, con valores genéricos o de giro ordinario de su negocio (...).

Superintendencia de Compañías

La Superintendencia de Compañías valores y Seguros dentro del marco de mercado de valores, busca controlar y promover su desarrollo a través de políticas y cambios en la base legal; así como una apropiada supervisión, apoyo técnico y capacitación adecuada para las personas que participen en este tipo de mercado.

El artículo 7 de la Resolución No. ADM-10-002 establece las funciones de la Superintendencia de Compañías en el ámbito del mercado de valores:

Ejecutar la política general del mercado de valores (...), (b) Inspeccionar, en cualquier tiempo, a las compañías, entidades y demás personas que intervienen en el mercado de valores (...), (c) Investigar las denuncias e infracciones a la Ley de Mercado de Valores, a sus reglamentos (...), (d) Establecer convenios de cooperación con otros organismos nacionales e internacionales. (e) Organizar y mantener el registro del Mercado de Valores (...).

CAPITULO III

COMPORTAMIENTO DE LA INDUSTRIA BANANERA EN ECUADOR

La industria bananera es el sector que más entrada de divisas genera luego de los ingresos petroleros gracias a sus exportaciones. El banano ecuatoriano ha logrado su posicionamiento y arraigo en los mercados gracias a sus características en cuanto a calidad y sabor. Gracias a esto se ha podido adoptar una cultura de país líder exportador de banano. La industria se encuentra estructurada por el sector productor, exportador y el Gobierno.

Cadena De Comercialización Del Banano

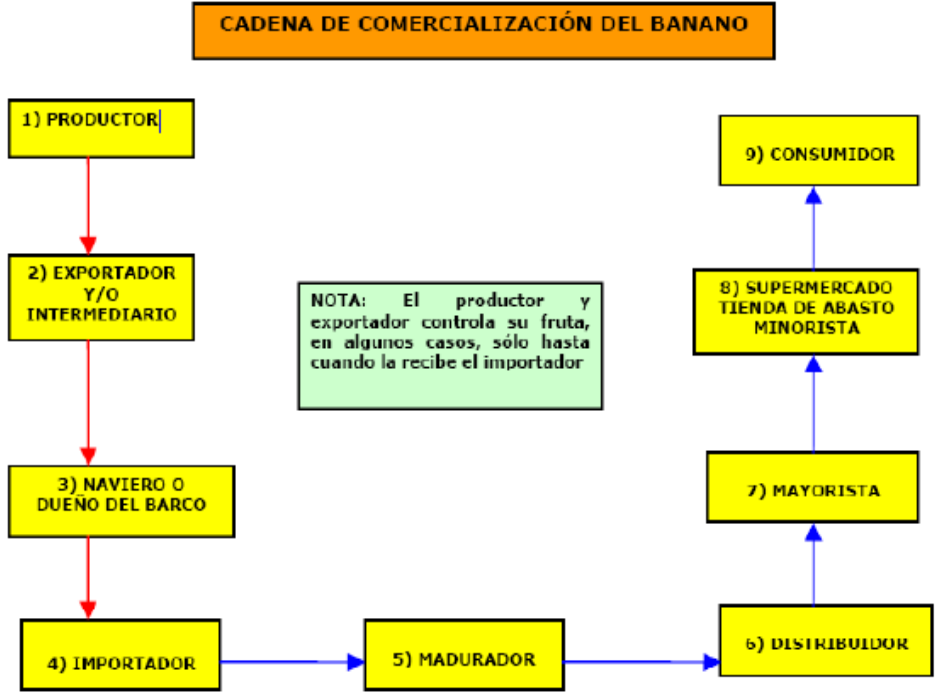


Figura 4. Cadena De Comercialización Del Banano

Adaptado de AEBE, Revista Bananotas, Ed. 2016.

La cadena de comercialización inicia con el productor, el cual vende su fruta al exportador que actúa como un intermediario. El exportador contrata el servicio naviero para transportar la fruta, misma que llega al país de destino y pasa al importador. El importador contrata servicios de maduración para que la fruta esté óptima para ser distribuida a los mayoristas, a los supermercados y pueda ser adquirida por el consumidor.

Según la AEBE, existen otras industrias que dependen en más de un 60% de la industria bananera. Entre ellas destacan las cartoneras, de plástico, de transporte terrestre, de transporte marítimo, agroquímicas, fertilizantes y de fumigación.

Cultivo De Banano

El cultivo de banano es cíclico. Su temporada alta es durante los tres primeros meses del año. El resto del año se da en menor volumen, sin embargo no se considera realmente una temporada baja propiamente dicha. El banano ecuatoriano de exportación destaca en el mercado internacional por a su calidad, sabor, textura, propiedades y durabilidad en transporte a larga distancia (Inversiones, 2016). Según la siguiente ilustración, las principales provincias donde se da el cultivo de banano son Guayas, El Oro y Los Ríos.

PREDIOS														TOTAL	HAS	PRODUCTORES
RANGOS HAS	AZUAY	BOLIVAR	CAÑAR	COTOPAXI	EL ORO	ESMERALDAS	GUAYAS	LOS RÍOS	MANABÍ	SANTA ELENA	SANTO DOMINGO DE LOS TSACHILAS	NO DELIMITADA	TOTAL			
0-10	15	0	38	61	1,425	7	1,157	223	0	0	0	50	2,976	11,950	2,570	
10-20	4	0	16	57	416	6	209	153	0	2	0	23	886	12,592	703	
20-30	1	0	17	25	161	10	105	99	0	1	2	12	433	10,588	345	
30-40	0	0	16	16	106	8	80	97	0	1	0	6	330	11,470	255	
40-50	0	2	10	6	73	1	73	67	0	3	1	1	237	10,564	170	
50-100	0	0	14	9	127	2	168	198	1	1	0	5	525	37,167	392	
100-150	0	0	8	2	44	1	50	61	0	2	0	1	169	20,188	158	
150-mas	0	0	2	3	23	1	61	89	1	1	0	0	181	48,520	194	
Total	20	2	121	179	2,375	36	1,903	987	2	11	3	98	5,737	163,039	4,787	

Figura 5. Cultivo de Banano por Provincias

Adaptado de Subsecretaria de Comercialización, MAGAP

Modalidad de transporte

El método para transportar banano debe ser manejado con la cadena frío post cosecha en contenedores refrigerados, debido a que el banano es un producto perecible y sensible a la variación de temperatura y humedad en el ambiente. Es importante que el banano se exporte en estado verde para que una vez que llegue a su destino se madure mediante un control.

El banano puede viajar en cajas sueltas modalidad granel o en pallets, que significa de 48 a 54 cajas de 43 libras. Los países desarrollados prefieren la exportación paletizada debido al reducido uso de mano de obra ya que la modalidad al granel requiere más uso de horas hombres para trabajo de estibación.

Operación Portuaria

Los principales puertos para llevar a cabo la comercialización del banano ecuatoriano son el puerto de Guayaquil y Puerto Bolívar. En el puerto de Guayaquil se lo realiza a través del Terminal Concesionado de Contecon y de los Terminales Comerciales No Estatales. Este puerto es el principal ya que maneja aproximadamente el 75% de la carga total de banano que será exportado (Murillo, 2012).

La operación portuaria está definida por la modalidad de transporte:

Contenedores: Estos contenedores son llenados en la finca bananera e ingresan consolidados para su posterior almacenamiento en la terminal. Es muy importante la conexión eléctrica lo más pronto posible para que la fruta mantenga la mayor vida verde posible, ya que de ello va a depender su calidad.

Barcos refrigerados: La fruta ingresa a la terminal para su almacenamiento en las bodegas. La carga de la fruta, al igual que en los contenedores también se da de modalidad granel o paletizada. Las bodegas están adecuadas a la temperatura que necesita la fruta para preservar su calidad, por lo regular oscila entre los 13 y 14 grados centígrados.

Precio Del Banano Ecuatoriano De Exportación

El precio del banano posee diferentes comportamientos en el corto y largo plazo. A corto plazo se ve afectado por la especulación de los precios, el volumen de la producción, plagas como la sigatoka negra y otras condiciones climáticas; mientras que en el largo plazo se ve afectado por la interacción de la oferta y la demanda.

El precio tiende al alza dada la escasez del commodity y por el contrario tiene a la baja cuando existe sobreproducción del mismo. Para Ecuador, al ser el país líder exportador de banano, su producción influye de gran manera en el precio internacional. Sin embargo, las condiciones y políticas internas de los países de destino también pueden afectar su precio.

PRODUCTOS	PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN			
	PRECIOS MENSUALES			
	2015	2016		VAR. 1
DICIEMBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE		
BANANO (Caja aprox. 43 lb)	6.55	6.16	6.16	0.00%
BANANO SPOT (Caja aprox. 43 lb)	3.80	5.51	3.19	-42.05%
BRÓCOLI (kg)	0.26	-	0.26	-
CACAO CCN51 ALMENDRA SECA (qq)	120.52	91.63	84.85	-7.40%
CACAO FINO DE AROMA ALMENDRA SECA (qq)	123.10	93.24	85.22	-8.60%
CAFÉ ARÁBIGO BOLA (qq)	145.77	117.56	116.22	-1.13%
CAFÉ ROBUSTA CEREZA (qq)	13.59	15.28	14.53	-4.91%
PALMA DE ACEITE (t)	114.79	128.11	130.91	2.18%
PITAHAYA (kg)	2.27	1.93	1.88	-3.02%
PLÁTANO BARRAGANETE DE EXPORTACIÓN (Caja aprox. 50 lb)	5.58	6.65	5.66	-14.88%

Figura 6. Fluctuación De Precios De Banano 2015 – 2016

Adaptado de SINAGAP Lista Oficial De Precios Agrícolas.

Como se aprecia en la ilustración, el Ministerio de Agricultura, Ganadería, Acuacultura y Pesca MAGAP muestra la fluctuación de precios de 2015 y 2016 para los meses de Noviembre y Diciembre. Como se evidencia, generalmente el precio spot se encuentra por debajo del precio contratado (futuros y opciones) aunque tienden a equilibrarse a causa del arbitraje.

Diario El Telégrafo informó que el precio oficial de contrato para Octubre de 2016 fue de \$6,22 mientras que el precio bajó en Noviembre de 2016 a \$6,16 como

se observa en la ilustración. Para enero de 2017 el precio ascendió a \$ 6,26 según Diario El Telégrafo.

Según la información antes mencionada, se observa un comportamiento singular de precios para este commodity. Los precios han sido poco variables en los últimos años alrededor de un precio promedio. Existe una aparente estabilidad de precios dada la interacción de oferta y demanda actual. Sin embargo el precio puede variar por otros factores como por ejemplo aumento de oferta de otros países productores o simplemente políticas de los países de destino.

Evolución de la Industria Bananera

Durante el 2015 se percibió un incremento en las exportaciones de banano del 5% en comparación con el año 2014 gracias al aumento del precio spot del mercado internacional durante 2015. Este incremento en el precio generó mejoras para el sector; permitiendo principalmente un mejor manejo de control de la plaga de sigatoka en adición de mejoras en la infraestructura (Inversiones, 2016).

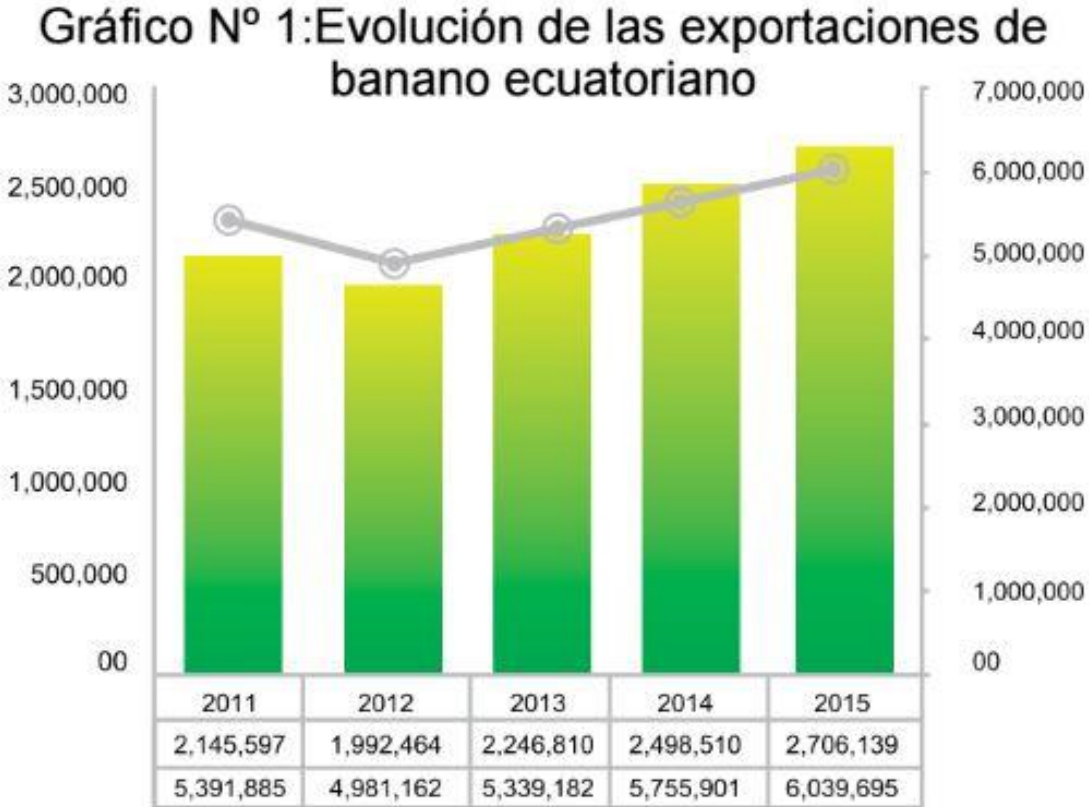


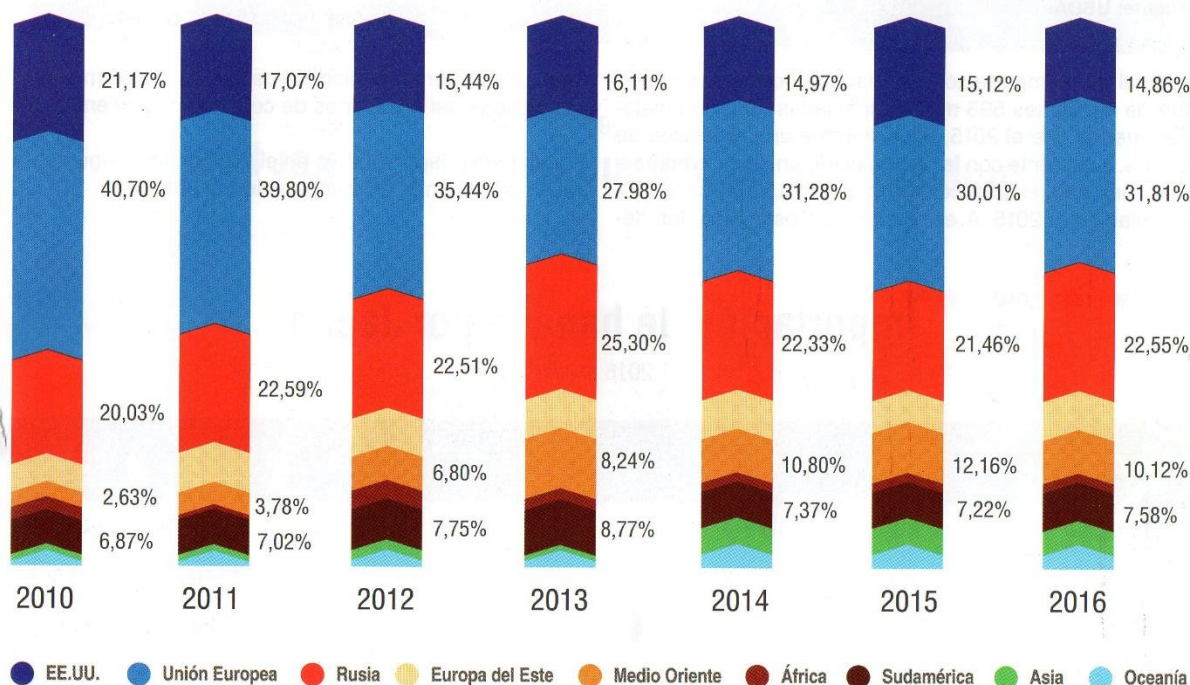
Figura 7. Evolución De Las Exportaciones De Banano

Adaptado de Banco Central Del Ecuador.

Se puede apreciar en la ilustración la evolución de la industria bananera durante los años 2011 a 2015. Es evidente el crecimiento de la industria durante los últimos 3 años. Según un PRO ECUADOR, el 30% de la oferta mundial de banano mundial proviene de Ecuador; razón por la cual se considera que el banano ecuatoriano está posicionado como el principal (Inversiones, 2016).

Estructura de las exportaciones de banano por destino declarado

2010 - 2016 en porcentaje



Fuente: AEBE

Figura 8. Exportaciones De Banano Por Destino

Adaptado de AEBE, Revista Bananotas Ed. Enero 2017

En la edición de diciembre de 2016 de la revista “Bananotas” de la Asociación de Exportadores de Banano del Ecuador, se presentó la estructura de las exportaciones de banano por destino. Es así como se tiene que durante los últimos siete años la Unión Europea representa el mayor destino para el banano ecuatoriano; seguido por Rusia y Estados Unidos como principales destinos para la comercialización del banano ecuatoriano.

Con el posicionamiento del banano ecuatoriano y tras la vigencia del acuerdo comercial entre Ecuador con la Unión Europea el primero de enero del presente año, los productores de banano europeos consiguieron múltiples reuniones con el Parlamento Europeo para la implementación de un reglamento para protegerlos ante la llegada de más producto ecuatoriano. Es así como el Parlamento Europeo dispuso que para el 2017 aprobó un mecanismo de alerta para cuando la importación sea equivalente al 80% del total anualmente permitido, mismo que es de 1'801.788 toneladas.

Competidores De La Industria

VARIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES DE BANANO
POR LA UNIÓN EUROPEA Y POR PAÍS (toneladas y porcentaje)
ENERO - MAYO
2015 - 2016

-El Productor TV

PROVEEDOR	2015	2016	VARIACIÓN ABSOLUTA (toneladas)	VARIACIÓN RELATIVA (%)
ECUADOR	656.839	613.040	-43.799	-6,67%
COLOMBIA	552.343	566.538	14.195	2,57%
COSTA RICA	421.537	479.176	57.639	13,67%
R. DOMINICANA	138.943	155.946	17.003	12,24%
COSTA DE MARFIL	97.015	124.528	27.513	28,36%
CAMERÚN	120.041	123.395	3.354	2,79%
PANAMÁ	91.531	87.335	-4.196	4,58%
GUATEMALA	24.641	51.943	27.302	108,00%
PERÚ	44.300	51.543	7.243	16,35%
MÉXICO	26.506	28.223	1.717	6,47%
OTROS	103.568	90.651	-12.917	-12,47%
TOTAL	2.277.264	2.372.318	95.054	4,17%

Figura 9. Competidores De Banano De Exportación

Adaptado de El Productor TV

Si bien es cierto, Ecuador es conocido como país líder en exportación de banano, existen otros países que también se han especializado en producción y comercialización de esta fruta. En 2016 destaca la participación de Guatemala con una variación de 108%. La especialización de otros países en comercialización de banano va captando cada vez más cuota de mercado. Otros competidores potenciales de banano son Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Costa de Marfil, Camerún, Panamá, Perú y México.

Comercialización del banano ecuatoriano

A diferencia de otros commodities de tipo agrícola, el banano no cotiza en casas de bolsa como NYBOT (Nueva York Board of Trade), o la LIFFE (London Internacional Financial and Future Exchange) que son las más comerciales. Para este tipo de producto la comercialización es más informal, el vendedor y el comprador se contactan a través de agentes de bolsa y realizan los acuerdos y transacciones directamente a través de este. Es así como se tiene que los principales mercados para el banano ecuatoriano son La Unión Europea, Rusia y Estados Unidos.

Para llevar a cabo la comercialización de banano, se establecen los márgenes. Los márgenes son dinero que, en capacidad de comprar o vender contratos de futuro, se debe rendir al agente de bolsa. Esto es necesario para garantizar el cumplimiento del contrato. Existen dos tipos de márgenes denominados: Inicial y de mantenimiento.

CAPITULO IV

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

La presente investigación posee un diseño no experimental, de naturaleza cuantitativa y cualitativa. Hernández, Fernández & Baptista definen a la investigación no experimental como una investigación donde no existe manipulación de variables; (2010, pág. 149). En otras palabras se pretende observar un fenómeno para poder analizarlo en lugar de medir su efecto con respecto a la manipulación de otras variables.

Dentro del contexto de un diseño de investigación no experimental se observa una situación o serie de situaciones existentes. Da lugar a variables independientes pero no existe manipulación de ellas; por lo tanto no se tiene control directo sobre las mismas y no es posible su manipulación.

La investigación procede de un enfoque cuantitativo ya que se procederá a realizar encuestas y sus resultados serán interpretados siguiendo un proceso estructurado. Dentro de este enfoque se puede distinguir un proceso estructurado en el cual se generalizan los resultados a partir de la muestra que se elija.

La investigación cuantitativa tiene por objetivo la aplicabilidad del proyecto investigativo partiendo de la síntesis del análisis de los datos. Se pretende explicar y predecir los fenómenos encontrados para de esta manera demostrar una teoría y comprobar su hipótesis.

Por otro lado, la investigación también posee un enfoque cualitativo, ya que se procederá a obtener información a través de entrevistas. A diferencia del enfoque cuantitativo, este estudio busca la construcción de creencias sobre el fenómeno que se está estudiando y analizar su comportamiento.

Según Hernández et al “el investigador cualitativo parte de la premisa de que el mundo social es “relativo” y sólo puede ser entendido desde el punto de vista de los actores estudiados. Dicho de otra forma, el mundo es construido por el investigador” (2010, pág. 11).

TIPO DE INVESTIGACIÓN

La investigación es de tipo descriptiva ya que describe las situaciones y procesos a través de los datos recolectados para medir la información de las variables. Dentro de este enfoque se procede a definir las variables y se miden los conceptos por variable

La investigación es además de tipo explicativa, ya que se explican las causas del fenómeno de estudio; en este caso las causas del problema dentro de su contextualización. Este tipo de investigación es estructurada y genera sentido de entendimiento.

ALCANCE

El presente proyecto de investigación tiene un alcance geográfico ubicado en territorio ecuatoriano. Para llevar a cabo el proyecto se procederá a tomar como muestras empresas dedicadas al sector bananero con localización en las provincias de Guayas, El Oro y Los Ríos.

POBLACIÓN

Desde la óptica de Toledo:

La población de una investigación está compuesta por todos los elementos (personas, objetos, organismos, historias clínicas) que

participan del fenómeno que fue definido y delimitado en el análisis del problema de investigación. La población tiene la característica de ser estudiada, medida y cuantificada. También se conoce como universo. La población debe delimitarse claramente en torno a sus características de contenido, lugar y tiempo. (Población y Muestra).

Es necesario limitar la población hacia donde se va a enfocar el estudio en torno a sus características, lugar y tiempo para que la investigación se encamine a los objetivos del estudio. En este caso se tiene como universo todas aquellas empresas bananeras dentro del territorio ecuatoriano. Según el portal de información sectorial de La Superintendencia de Compañías, existen 333 compañías bananeras dentro de territorio ecuatoriano las cuales serán consideradas como universo para llevar a cabo el estudio.

MUESTRA

Según Hernández et al “una muestra es un subgrupo de la población del cual se recolectan los datos y debe ser representativo de ésta” (2010, pág. 178). Es necesario realizar el presente estudio a partir de una muestra de la población para poder estimar un universo de tal manera que se ahorre tiempo y recursos. La finalidad de seleccionar una muestra es generalizar a la población en sí para poder encontrar un resultado.

Es indispensable definir la unidad de análisis de la muestra que se va a tomar; en este caso se procederá a seleccionar organizaciones, más específicamente empresas bananeras ubicadas en las provincias de Guayas, Los Ríos y El Oro debido a que en estas regiones se da la mayor cosecha de banano de exportación y por lo tanto, aquí se encuentran situadas las compañías que se encargan de comercializarlo en el exterior. La selección de las empresas corresponderá a un muestreo aleatorio simple.

El tipo de muestreo seleccionado para llevar a cabo el presente estudio es un muestreo probabilístico. Este enfoque de muestreo se basa en la misma posibilidad

de elección para todos los elementos de la población y del tamaño de la muestra. Es llevado a cabo a través de una selección aleatoria de la población.

Hernández et al expresaron su criterio a cerca de las muestras probabilísticas:

“Las muestras probabilísticas son esenciales en los diseños de investigación transeccionales, tanto descriptivos como correlacionales-causales (...) Las unidades o elementos muestrales tendrán valores muy parecidos a los de la población, de manera que las mediciones en el subconjunto nos darán estimados precisos del conjunto mayor” (2010, pág. 177).

Para determinar la muestra para este estudio, es necesario realizar un muestreo aleatorio simple. Es necesario que el tamaño de la muestra que se va a tomar sea representativo. En esta instancia se procederá a trabajar con un margen de confianza del 95% y un error probabilístico del 5%. Una vez que se conoce que la población es de 333, se procede a utilizar la siguiente fórmula:

$$n = \frac{N \times Z_a^2 \times p \times q}{d^2 \times (N - 1) + Z_a^2 \times p \times q}$$

En donde:

N = tamaño de la población.

Z = nivel de confianza.

P = probabilidad de éxito, o proporción esperada.

Q = probabilidad de fracaso.

D = Error máximo admisible.

Reemplazando los valores se tiene entonces el siguiente cálculo:

$$= \frac{(333) (2.58)^2 (0.01) (0.99)}{(0.05)^2 (333-1) + (2.58)^2 (0.01) (0.99)}$$

= 24,3

Para el cálculo de la muestra se tiene que el margen de error es del 5%, y para el nivel de confianza el 95%, una vez que se sustituye el valor del nivel de confianza se calcula el valor de z para el nivel de significancia para 0.01 que da como resultado 2.58. Para el parámetro p que representa la proporción, se designa 0,01 y el valor de q en función de p resulta en 0.99 y finalmente la población conocida que es de 333. Lo que arroja como resultado una muestra de 25 empresas que deben ser encuestadas.

TÉCNICA DE RECOGIDA DE DATOS

Para Hernández et al “recolectar los datos implica elaborar un plan detallado de procedimientos que nos conduzcan a reunir datos con un propósito específico” (2010, pág. 198).

La planificación para recolectar los datos requiere las fuentes de donde se obtendrán los datos. En este caso, serán proporcionados por personas envueltas en altos cargos de gerencia de empresas bananeras, mismos que serán documentados y servirán como base de datos para comprobar la hipótesis de la investigación.

Un instrumento de medición y recolección de datos debe ser confiable, válido y objetivo. La confiabilidad se refiere a su grado de aplicabilidad; mientras que es válido

cuando realmente mide la variable que se está estudiando. En cuanto a objetividad en este caso particular se refiere a que es indistinta la tendencia del investigador.

Los instrumentos de recolección de información que se emplearan son encuesta y entrevista. Dentro de la encuesta se tiene planificado realizar un cuestionario con preguntas cerradas y abiertas para obtener la información necesaria para comprobar la hipótesis planteada. Las empresas serán elegidas de acuerdo a su tamaño y operaciones para poder tener un mejor criterio de evaluación.

ANÁLISIS DE DATOS

En esta etapa se procederá a analizar la información recolectada a través de la presentación de tablas y gráficos en Excel. Es necesario relacionar las variables; a partir de esto se podrá comprobar la hipótesis planteada.

CAPITULO V

RESULTADOS

Levantamiento de Información

Luego de haber definido la muestra poblacional requerida para llevar a cabo la investigación, es necesario realizar las entrevistas y encuestas a las compañías seleccionando las provincias del Guayas, El Oro y Los Ríos debido a que estas son las provincias donde existe mayor afluencia de compañías bananeras dado al cultivo de banano dentro de las mismas.

Modelo de Encuesta

Nombre de la Compañía:

¿Dentro de su compañía se usan contratos a futuro como medio de negociación para exportar banano?

¿Dentro de su compañía se usan contratos de opciones como medio de negociación para exportar banano?

Si tuviera que calificar en la escala de 1 a 10 considerando 1 muy bajo y 10 muy alto, cómo calificaría el uso de contratos futuros

Si tuviera que calificar en la escala de 1 a 10 considerando 1 muy bajo y 10 muy alto, cómo calificaría el uso de contrato de opciones

Si tuviera que calificar en la escala de 1 a 10 considerando 1 muy bajo y 10 muy alto, cómo calificaría el uso de las negociaciones spot en tiempo real.

Modelo de entrevista

¿Cómo se realizan las negociaciones para exportar banano a otros países?

¿Cuál es el medio de negociación más usado y porque?

¿La forma de negociación ha perjudicado de alguna manera las operaciones de la empresa a causa de la caída del precio internacional?

Análisis de Resultados

Luego de recolectar la información por medio de la encuesta se procede a tabularla para su posterior análisis. Es así que por medio de gráficos estadísticos se tiene la siguiente información:

En la primera pregunta donde se desea saber si la compañía usa contratos futuros como medio de negociación para exportar banano, las 13 compañías encuestadas respondieron que si hacen uso de contratos futuros como se muestra en el gráfico a continuación.

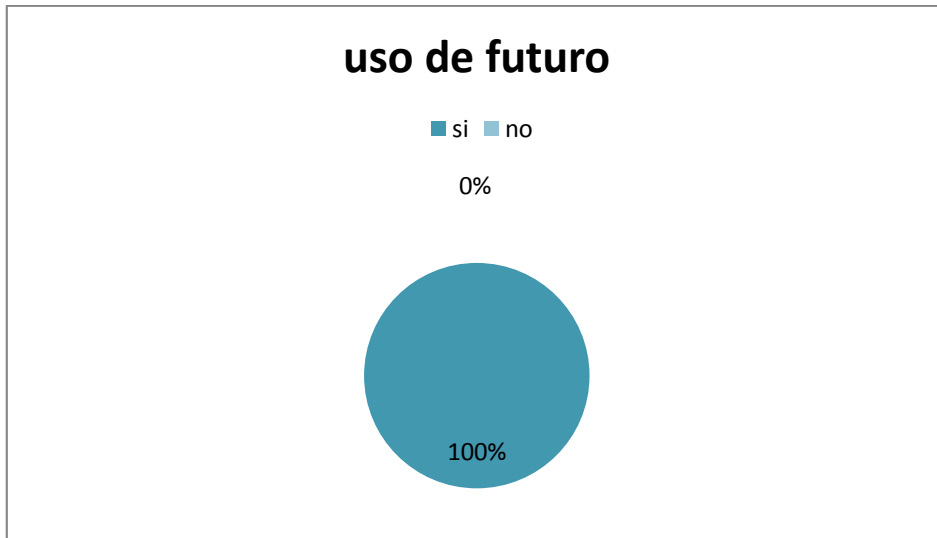


Figura 10. Uso de Contratos Futuros en Compañías Bananeras.

Dentro de la segunda pregunta en cuanto al uso de contrato de opciones como medio de negociación para exportar banano, se obtuvo que todas las compañías encuestadas respondieron que no hacen uso de contrato de opciones al momento de comercializar banano ecuatoriano en el exterior, lo que se muestra en el siguiente gráfico.

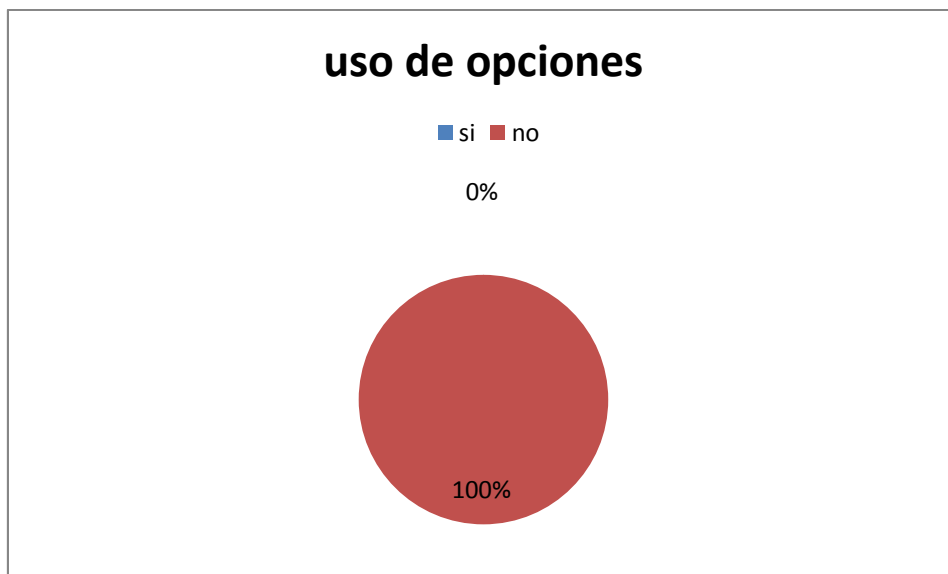


Figura 11. Uso de Contrato de Opciones en Compañías Bananeras.

En cuanto a la tercera pregunta donde se procede a calificar en la escala del 1 al 10 considerándose 1 como muy bajo y 10 como muy alto, 3 de las compañías encuestadas respondieron que consideran un uso muy bajo con una calificación de entre 3 y 4, mientras que 7 de las compañías respondieron que llevan un uso regular con calificación de 6 y finalmente 3 compañías llevan un uso medianamente alto con calificación de 7. En conclusión se tiene que un 54% lleva un uso regular de contratos futuros mientras que un 23% usa muy poco y otro 23% representa a las compañías con uso medianamente alto de los contratos futuros como se muestra a continuación.

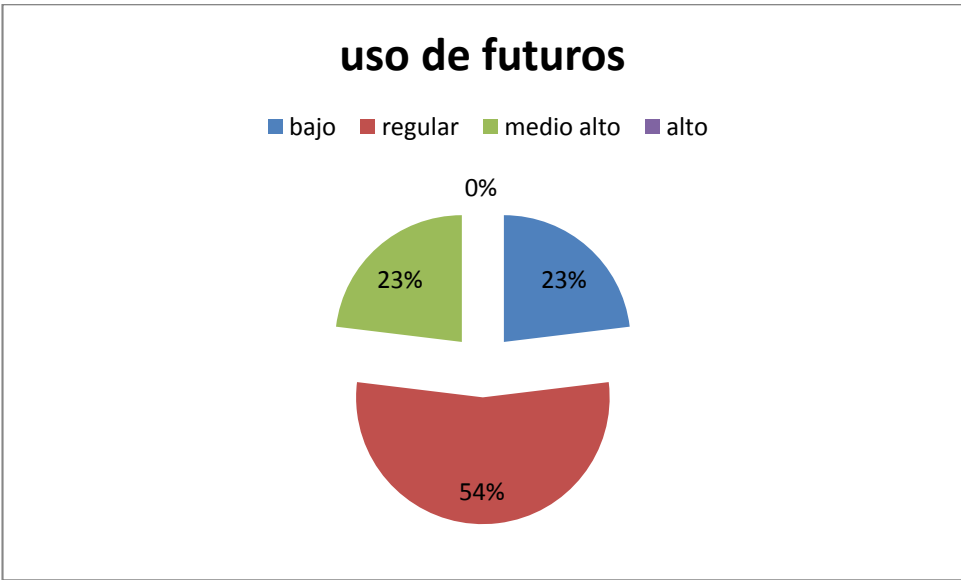


Figura 12. Uso de Contratos Futuros en Compañías Bananeras

Referente a la cuarta pregunta acerca del uso de contrato de opciones calificando en la escala del 1 al 10 considerando uno como muy bajo y 10 como muy alto, todas las compañías encuestadas consideran un nivel muy bajo de uso de contrato de opciones como se muestra en la gráfica a continuación:

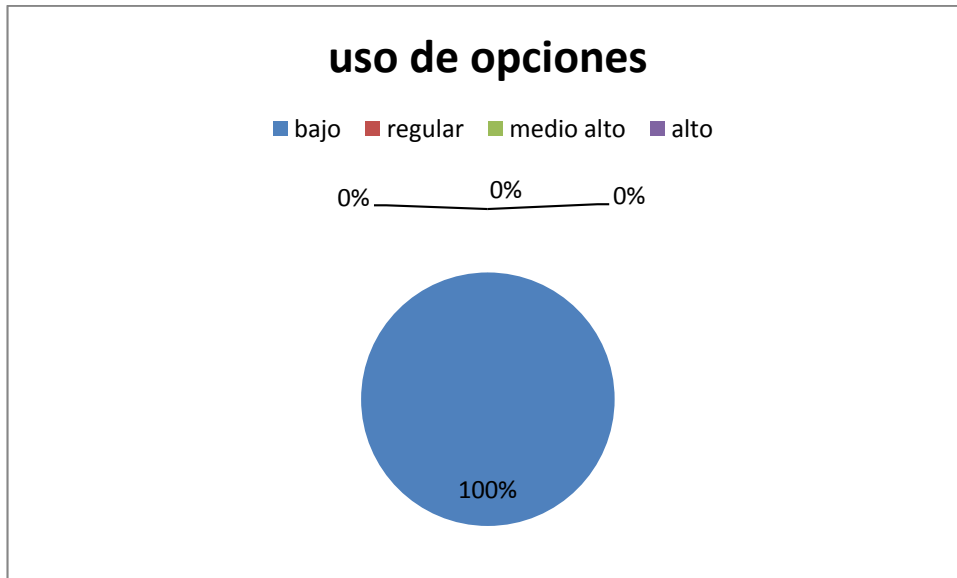


Figura 13. Uso De Contrato De Opciones en Compañías Bananeras.

Dentro de la quinta pregunta donde la compañía encuestada debe calificar en la escala de 1 a 10 considerándose 1 como muy bajo y 10 como muy alto en cuanto al uso de negociaciones con precio spot en tiempo real, 7 compañías respondieron que llevan un uso alto con calificaciones de 7, representando un 58%; mientras que 2 compañías respondieron que hacen un uso muy alto de negociaciones spot considerándose como un 17% y finalmente 3 de las compañías encuestadas respondieron que llevan un uso regular de negociaciones spot, representando un 25% como se muestra a continuación.

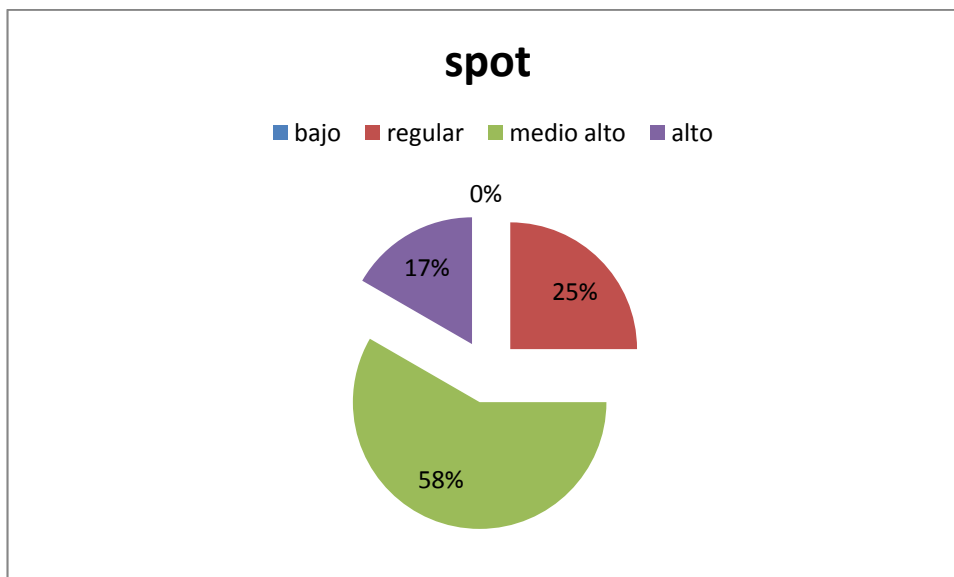


Figura 14. Comercialización por medio de Spot en Compañías Bananeras.

Hallazgos

En cuanto a la recolección de información por medio de las entrevistas, los empresarios expresaron que es común utilizar los contratos futuros en sus compañías y es éste el medio más utilizado para comercializar el banano ecuatoriano.

Las compañías ecuatorianas exportan banano a varios países de todo el mundo. Sin embargo los destinos donde más se exporta son la Unión Europea, Rusia y Estados Unidos, siendo la Unión Europea el destino que más acogida ha tenido en estos últimos meses gracias al acuerdo bilateral con Ecuador.

La comercialización se la realiza gran parte en tiempo real con el precio spot del mercado, sin embargo no se deja de lado la comercialización con contratos futuros y en cuanto al uso de opciones; éste tipo de contrato no es utilizado en las compañías bananeras ecuatorianas.

La mayoría de los empresarios encuestados declararon que en los últimos años no se han visto perjudicados en cuanto a la comercialización con el precio spot ya que el precio internacional no ha caído drásticamente como para alarmarse. Las

variaciones de precios se han mantenido en los estándares, sin embargo aun así no se puede confiar en el mercado, por lo que no dejan de lado los contratos futuros.

ESTRATEGIAS PARA NEUTRALIZAR EL RIESGO EN LA COMERCIALIZACIÓN DE BANANO

Según datos de la AEBE., en 2015 que un 75% de la producción de banano ecuatoriano es contratado y que un 25% se vende en spot. Sin embargo el presente estudio muestra que los empresarios han desistido del uso de contratos futuros y opciones debido a la aparente estabilidad del precio en el mercado internacional a pesar de que el precio spot está por debajo del precio contratado.

Si bien es cierto, el volumen de la producción de banano ecuatoriano afecta el precio internacional, hay que considerar que comienzan a surgir competidores que se han especializado en producción y comercialización de la fruta. El aumento de productividad de Guatemala es el ejemplo más claro que describe esta situación. La comercialización de Guatemala con la Unión Europea aumentó en un 108% lo que significa una pérdida de cuota de mercado para Ecuador que también posee a la Unión Europea como destino del banano.

Se debe considerar entonces que una sobreproducción de la fruta puede generar una caída brusca del precio del banano. Ante esto el empresario ecuatoriano debe analizar la estructura del mercado y tomar medidas que cubran ese riesgo y que a su vez protejan la industria. Teniendo una idea más clara de cómo funciona la industria y el mercado se pueden adoptar una serie de estrategias para cubrirse de este tipo de riesgo y neutralizar las fluctuaciones de los precios.

Estrategia # 1

Incremento del uso de contratos futuros.

Objetivo

Fijar el precio de la caja de banano de exportación a través de un contrato para vender el producto a futuro cuando su precio tienda a la alza.

Desarrollo

Para llevar a cabo esta estrategia se pacta un contrato futuro en el cual se fija el precio cuando éste incrementa y se lo mantiene hasta la fecha de vencimiento, que por lo general es de un año. Los contratos se pactan entre noviembre y diciembre de cada año. Se procede a realizar la entrega de las cajas de banano especificadas en el contrato, así como la calidad de la fruta dentro de los días reglamentarios y una vez que llegue el día del vencimiento se calcula el precio spot y establecer las ganancias. Para calcular el precio final es necesario adicional al cálculo el precio de la contratación FOB (Free On Board) como se muestra en la siguiente tabla. Para llevar a cabo este cálculo se ha elegido el precio FOB que maneja la empresa SOPRISA S.A.

Tabla 1. Comercialización de Banano Usando Contrato Futuro

Comercialización Usando Contrato Futuro	
Precio FUTURO	6.16
Precio FOB	2.11
Precio Total FUTURO	8.27

Tabla 2. Comercialización De Banano En El Mercado Spot

Comercialización Usando Precio Spot	
Precio SPOT	5.51
Precio FOB	2.11
Precio TOTAL SPOT	7.62

Tabla 3. Resultado del Ejercicio usando Contrato Futuro

Resultado Del Ejercicio	
Precio Total FUTURO	8.27
Precio Total SPOT	7.62
Resultado del Ejercicio	0.75

Estrategia #2

Implementación de un contrato de Opciones Futuras, Opción de Venta PUT.

Objetivo

Beneficio de la subida de precios ya que la opción otorga el derecho pero no obliga a adquirir el producto en una fecha futura.

Desarrollo

Para que la opción sea rentable se debe ejercer el valor en el mercado físico antes de la fecha de expiración y esta debe estar por debajo del precio de ejercicio de la opción por un valor que al menos este por encima de la prima. Al tomar las posiciones en opciones, se tiene entonces que si el precio de ejercer es mayor que el precio de futuros, se procede a ejercer y por lo tanto resulta en una ganancia del ejercicio.

En otras palabras, el activo subyacente de la opción son contratos futuros. Al ejercer la opción *Put*, el mercado asigna una posición vendedora en contratos futuros por el precio fijado. Si el precio de ejercer es menor que el precio de futuro no se ejerce la opción. Se debe dejar expirar la opción sin valor. Teniendo una pérdida del precio de la opción, el derecho de vender al precio de ejercer cuando el precio futuro es alto, no representa ganancia alguna.

Para llevar a cabo esta estrategia se compra un contrato de opciones *Put* en una casa de bolsa y se procede a fijar el precio mínimo de venta para este producto, que en este caso será de \$6.76, y una prima de \$2.12 USD. Entonces con el antecedente de que el precio internacional futuro se encuentra en \$6.16 USD, la posición *put* procede a ejercer resultando en la ganancia del ejercicio.

Tabla 4. Comercialización De Banano Con Contrato De Opciones.

Resultado De Ejercer Opción PUT	
Precio De Opciones	6.76
Precio De Futuros	6.16
Resultado del Ejercicio	0.60

Si la posición *Call* no ejerce la opción porque el precio de futuros \$6.16 USD se encuentra por debajo del precio del contrato de opciones \$6.76 USD, la opción *Put* procede a ejercer la prima que para este ejercicio es de \$2.12 USD y adicional a esto procede a ejercer el valor en el mercado físico con el precio spot que para este ejercicio se encuentra en \$5.51. Es así como se beneficia de la prima y del mercado spot.

Tabla 5. Beneficio Del Precio De La Prima

Precio Spot y Prima	
Precio De La Prima	2.12
Precio De Spot	5.51
Precio Prima + Spot	7.63

Tabla 6. Resultado De No Ejercer Opción

Resultado De No Ejercer Opción CALL	
Precio Prima + Spot	7.63
Precio De Futuros	6.16
Resultado del Ejercicio	1.47

CONCLUSIONES

La industria bananera ha mostrado un crecimiento en los últimos 3 años, hecho que ha contribuido al desarrollo económico del Ecuador. Sin embargo no representa el crecimiento que se planificaba desde 2013. Muchos factores han contribuido a este hecho, como por ejemplo las políticas internas de los países de destino o la especialización de otros países competidores.

Ecuador es considerado el primer exportador de banano en el mundo, pues el banano ecuatoriano representa el 30% de la producción mundial de banano. Su posicionamiento en el mercado internacional se ha dado gracias a su calidad, sabor, textura y propiedades. Los ingresos generados por la actividad bananera representan el 3,84 % del PIB total; el 50 % del PIB agrícola y el 20 % de las exportaciones privadas del país (AEBE, 2010).

Durante el 2015 se percibió un incremento en las exportaciones de banano del 5% en comparación con el año 2014 gracias al aumento del precio spot del mercado internacional durante 2015. Gracias a este incremento en el precio, se pudo invertir más dinero en mejoras a la infraestructura y un mejor control de plagas, entre ellas, la sigatoka.

El medio de comercialización de banano que más se utiliza actualmente en la industria es el que se da en tiempo real con el precio spot del mercado, sin embargo la cultura financiera del empresario ecuatoriano no permite dejar de lado la comercialización con contratos futuros.

A pesar de que la comercialización spot tiene gran cabida en la industria bananera, las compañías no se han visto perjudicadas durante los últimos años debido a que el precio internacional no ha caído drásticamente. Las variaciones de precios se han mantenido en los estándares. Más bien un aumento del precio internacional que genere más entrada de dinero sirve para invertir en mejoras en la industria.

La industria bananera en Ecuador es informal. El producto no es negociado a través de casas de bolsa sino más bien de una manera directa mediante acuerdos

entre ambas partes. La informalidad de la industria representa un problema de competitividad.

Otros problemas que atraviesa la industria es la ineficiencia productiva. La falta de recursos de los productores representa una pérdida de competitividad generando en la pérdida de cuota de mercado. Adicional a esto el exportador ha desistido del uso de contratos futuros y de opciones debido a la aparente estabilidad de precio en el mercado internacional.

RECOMENDACIONES

A pesar de que la industria bananera ha crecido en los últimos seis años, vale la pena adoptar medidas que permitan una comercialización eficiente y a su vez de escenario para que la industria continúe creciendo al mismo ritmo que crecen sus competidores.

Las compañías bananeras se exponen al riesgo de los mercados internacionales. Si bien es cierto, la industria está atravesando un periodo de crecimiento en el que el precio spot no ha reflejado mayores variaciones, el mercado internacional es muy volátil. Una gran cantidad de oferentes puede originar una fluctuación abismal en el precio.

El principal riesgo es la pérdida del ejercicio debido a la fluctuación de precios. Ante este fenómeno es necesario que el empresario se anticipe y adopte medidas de coyuntura de riesgos. Es importante fomentar el uso de contratos futuros y las opciones financieras para este tipo de industria.

Es necesario aumentar el uso de contratos futuros para que el empresario pueda anticiparse a los riesgos existentes en los mercados. De esta manera se puede adoptar una cultura financiera para prevenir riesgos y por ende perdida del ejercicio. Gracias a este contrato, ambas partes especifican precio, cantidad y calidad durante un período establecido que en la industria bananera por lo general tiene un vencimiento de un año.

Es recomendable fomentar el uso de contratos de opciones financieras. En el mercado financiero existen demandantes que buscan comercializar el contrato en mercados de bolsas; es así como un contrato de opciones puede haber sido comercializado varias veces antes de que la materia prima llegue a manos de quien realmente necesita el producto.

Por otro lado, existe la falta de acuerdos para poder concretar la comercialización de la fruta a las diferentes regiones de acuerdo a su estación, además de la informalidad de la industria, puesto que el banano no cotiza en casas de bolsa pero a pesar de ello los empresarios se quejan de la tramitología que conlleva

el proceso de comercialización, hecho que tiene repercusión en los costos de producción.

Ante ello se recomienda implementar una casa de bolsa o habilitar la casa de bolsa ya existente “Bolsa de Productos Del Ecuador” que dejó de funcionar en 2013, en adición a una nueva planificación por parte del MAGAP para disminuir la tramitología que aborda el exportar la fruta. De esta manera se podrá apreciar una estructura más sólida en la industria bananera ecuatoriana.

REFERENCIAS

- Acosta, R. Á. (2001). *Guía para elaborar la tesis: Metodología de la investigación*. Lima- Peru: Estudios y Ediciones R.A.
- Andrade, J., & López, J. (2015). *Guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swaps, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador*. Guayaquil.
- Anónimo. (18 de febrero de 2014). *Economía Nivel Usuario*. Recuperado el 22 de junio de 2017, de <https://economianivelusuario.com/2014/02/18/que-es-el-mercado-spot/>
- Anónimo. (14 de mayo de 2015). *BBVA*. Recuperado el 12 de junio de 2017, de <https://www.bbva.com/es/finanzas-para-todos-el-riesgo-financiero-y-sus-tipos/>
- Anónimo. (2015). *Economipedia*. Recuperado el 17 de junio de 2017, de Activo Subyacente: <http://economipedia.com/definiciones/activo-subyacente.html>
- Anónimo. (19 de noviembre de 2015). *Oro y Finanzas*. Recuperado el 20 de junio de 2017, de <https://www.oroymas.com/2015/11/que-mercados-otc-overt-the-counter-mercado-extrabursatil/>
- Anónimo. (s.f.). *CNBV*. Recuperado el 20 de junio de 2017, de Comisión Nacional Bancaria y de Valores: <http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURS%81TIL/Descripci%C3%B3n/Paginas/Casas-de-Bolsa.aspx>
- Anónimo. (s.f.). *Escuela de Inversión*. Obtenido de Centro de Educación Bursátil: <http://www.escueladeinversion.cl/teoria-de-los-mercados-eficientes/>
- Anónimo. (s.f.). *Finanbolsa*. Recuperado el 26 de junio de 2017, de <http://finanbolsa.com/2010/10/27/teoria-del-portafolio-de-harry-markowitz/>
- Anónimo. (s.f.). *Finanzas Personales*. Recuperado el 25 de junio de 2017, de <https://planeatusfinanzas.com/riesgo-sistematico-y-no-sistematico/>
- Anónimo. (s.f.). *Planeta Forex*. Recuperado el 12 de junio de 2017, de <http://planetaforex.com/mercado-de-derivados-financieros-opciones-forwards-swaps-digital-contratos/>
- Betancourt, K., Garcia, C., & Lozano, V. (2013). Teoría de Markowitz con metodología EWMA para la toma de decisión sobre cómo invertir su dinero. *Revista Atlántica de Economía*.
- Delgado, D. (11 de Noviembre de 2008). *Econlink*. Recuperado el 17 de junio de 2017, de Instrumentos Derivados Financieros: <https://www.econlink.com.ar/inversiones/derivados>
- Díaz Tinoco, J., & Hernández Trillo, F. (2002). *Futuros y opciones financieras: Una Introducción*. Editorial Limusa.

- Dominguez, J. (27 de mayo de 2008). *Juan Dominguez*. Recuperado el junio de 2017, de <https://juandominguez.wordpress.com/2008/05/27/el-mercado-bursatil/>
- González, D. D. (2008). *Econlink*. Recuperado el 16 de Junio de 2017, de Instrumento Financiero Derivado: Swap de Divisas: <https://www.econlink.com.ar/inversiones/swap>
- González, S., & Mascareñas, J. (1999). *La globalización de los mercados financieros. Noticias de la Unión Europea*, 172, 15-35. Madrid.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la Investigación*. Mexico: Mc Graw Hill Interamericana Editores .
- Inversiones, P. E. (2016). Analisis Sectorial Banana 2016. Ecuador.
- Lamothe Fernández, P. (2003). *Opciones Financieras y Productos Estructurados*. Madrid: McGraw-Hill Interamericana.
- Mezura, M. C. (07 de Enero de 2011). *AUDITool* . Recuperado el 15 de Junio de 2017, de Red Global de Conocimientos en Auditoría y Control Interno: <https://www.auditool.co/blog/auditoria-externa/368-antecedentes-y-perspectivas-de-los-instrumentos-financieros-derivados>
- Murillo, S. (2012). *La Industria bananera Ecuatoriana*. Guayaquil.
- Portal del Usuario Financiero*. (s.f.). Recuperado el 16 de junio de 2017, de Superintendencia de Bancos: http://portaldelusuario.sbs.gob.ec/contenido.php?id_contenido=23
- Sabino, C. (1986). *El proceso de investigación*. Caracas - Veeenzuela: Editorial Panapo.
- SBIF Chile, S. d. (s.f.). *Banca Fácil*. Recuperado el 18 de junio de 2017, de Financiamiento de Negocios: <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=4000000000000112&idCategoria=9>
- Superintendencia de Compañías, V. y. (s.f.). *Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. Recuperado el 15 de junio de 2017, de Historia del Mercado de Valores Ecuatoriano: <http://181.198.3.74:10039/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Informacion/Historia>
- Toledo, N. (s.f.). Población y Muestra. *Población y Muestra*. Mexico.



DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Angie Marcela Quinde Rosero**, con C.C: # **0951098383** autor/a del **componente práctico del examen complejo: Análisis del uso de contratos futuros y opciones como cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera**, previo a la obtención del título de **Ingeniera en Gestión Empresarial** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, **28 de Agosto** de **2017**.

f. _____

Nombre: **Angie Quinde Rosero**

C.C: **0951098383**



REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TEMA Y SUBTEMA:	Análisis del uso de contratos futuros y opciones como cobertura de riesgo en el desarrollo de la industria bananera.		
AUTOR(ES)	Angie Marcela Quinde Rosero		
REVISOR(ES)/TUTOR(ES)	Wendy Arias		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
FACULTAD:	Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas		
CARRERA:	Gestión Empresarial Internacional		
TITULO OBTENIDO:	Ingeniera en Gestión Empresarial Internacional		
FECHA DE PUBLICACIÓN:	28 de Agosto de 2017	No. DE PÁGINAS:	75
ÁREAS TEMÁTICAS:	Finanzas		
PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:	Contrato de futuros, Contrato de Opciones, Industria Bananera Ecuatoriana		
<p>RESUMEN/ABSTRACT (150-250 palabras): La gestión empresarial supone la toma de decisiones en base a análisis financieros, dichas decisiones generalmente se dan en condiciones de incertidumbre, ya sea por inestabilidad política, económica o simplemente por las fluctuaciones cambiarias de los mercados, lo que en términos financieros se traduce como riesgo, mismos que son asumidos por los gerentes de organizaciones. Frente a estos riesgos existen herramientas de naturaleza financiera, las cuales toman el nombre de instrumentos financieros derivados. Estas herramientas son de suma utilidad para poder anticiparse a futuro con la finalidad de establecer mecanismos de cobertura de riesgos y obtener beneficios a corto plazo. El presente trabajo propone un análisis del uso de contratos futuros y opciones dentro de la industria bananera para lograr su desarrollo y crecimiento.</p>			
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR/ES:	Teléfono: +593-986455138	E-mail: angie_quinde@hotmail.com	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE)::	Nombre: Román BERMEO, CYNTHIA LIZBETH		
	Teléfono: +593-4-2206950 Ext. 1615		
	E-mail: cynthia.roman@cu.ucsg.edu.ec		
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			