

**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ESTUDIOS AVANZADOS
EN DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**FINANZAS CONDUCTUALES: EL PAPEL DE LOS
SESGOS COGNITIVOS Y MERCADO DE FUTUROS EN
LA TOMA DE DECISIONES**

**BEHAVIORAL FINANCE: THE ROLE OF COGNITIVE BIASES
AND FUTURES MARKETS IN DECISION MAKING**

TRABAJO FIN DE MÁSTER



Isabel Leticia Checa Chavarría. Octubre de 2023



**MÁSTER UNIVERSITARIO EN ESTUDIOS AVANZADOS EN
DIRECCIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**TRABAJO FIN DE MÁSTER
CURSO ACADÉMICO 2022-2023**

TÍTULO:

**FINANZAS CONDUCTUALES: EL PAPEL DE LOS SEGSOS COGNITIVOS Y
MERCADO DE FUTUROS EN LA TOMA DE DECISIONES**

**BEHAVIORAL FINANCE: THE ROLE OF COGNITIVE BIASES AND FUTURES
MARKETS IN DECISION MAKING**

AUTOR/A:

ISABEL LETICIA CHECA CHAVARRÍA

TUTOR/A:

DR. FRANCISCO JAVIER CANTO CUEVAS

LÍNEA DE TRABAJO:

Finanzas Corporativas

RESUMEN:

La perspectiva de las finanzas conductuales, sostiene que los seres humanos a menudo se apartan de la racionalidad económica debido a sesgos cognitivos, como el exceso de confianza y el anclaje, los cuales pueden distorsionar la forma en que se evalúan los riesgos y beneficios. Además, se considera la importancia de los mercados de futuros como puntos de referencia para la toma de decisiones. El objetivo principal de este trabajo es explorar en profundidad cómo los sesgos cognitivos y cómo el mercado de futuros influyen en la toma de decisiones. La investigación se realiza a través del estudio de casos, una metodología que permite analizar fenómenos en su contexto real, incluso cuando no son contemporáneos. En última instancia, comprender estos dos factores son fundamentales para mejorar la capacidad de evaluar riesgos, aprovechar oportunidades y alcanzar resultados financieros sólidos.

PALABRAS CLAVE:

Finanzas conductuales, sesgos cognitivos, toma de decisiones, mercado de futuros, riesgos.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	9
1.1. OBJETIVO	9
1.2. METODOLOGIA	9
1.3. ESTRUCTURA	10
2. FUNDAMENTOS DE FINANZAS CONDUCTUALES.....	11
2.1. CONCEPTO DE FINANZAS CONDUCTUALES.....	11
2.2. ORIGEN HISTORICO	11
2.3. PRINCIPALES TEORÍAS Y ENFOQUES.....	11
2.3.1. Teoría de las Perspectivas (Prospect Theory).....	11
2.3.2. Teoría Comportamiento del Rebaño (Herd Behavior Theory):.....	12
3. SESGOS COGNITIVOS EN LA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS.....	13
3.1. DEFINICIÓN DE SESGOS COGNITIVOS	13
3.2. PRINCIPALES RELACIONES ENTRE SESGOS.....	13
3.2.1. Sesgos Emocionales.....	14
3.2.2. Sesgos Cognitivos	15
4. IMPLICACIONES DEL MERCADO DE FUTUROS EN LA TOMA DE DECISIONES	17
4.1. DEFINICIÓN DE MERCADOS DE FUTUROS	17
4.2. IMPORTANCIA DE LA TOMA DE DECISIONES EN EL CONTEXTO FINANCIERO.....	18
4.2.1. Maximización del valor para los accionistas	18
4.2.2. Gestión de recursos financieros limitados	19
4.2.3. Gestión de riesgos empresariales	19
4.2.4. Atracción de inversionistas y financiamiento	20
4.2.6. Cumplimiento regulatorio y legal.....	22
4.2.7. Responsabilidad ante los Stakeholders	22
4.2.8. Adaptación a cambios económicos	23
4.3. GESTIÓN DE RIESGOS Y COBERTURA	24
4.3.1. Gestión de Riesgos.....	24
4.3.2. Cobertura	25
4.4. ESPECULACIÓN Y POTENCIAL DE GANANCIAS	25
4.4.1. El papel de los especuladores en los mercados de futuros	26
4.5. FORMACIÓN DE PRECIOS Y DESCUBRIMIENTO DE MERCADOS.....	27
4.5.1. Commodities	28
4.5.2. Influencia de los mercados de futuros en la determinación de precios	29
4.5.3. Impacto en la fijación de precios de materias primas.....	33
4.5.4. Utilización de información de mercados de futuros en decisiones de compra de materia prima	35
5. EJEMPLO PRÁCTICO.....	37

5.1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA	37
5.2. OBJETIVOS Y DESAFÍOS	38
5.3. IDENTIFICACIÓN DE SEGOS COGNITIVOS	38
5.4. ANÁLISIS DE CÓMO ESTOS SEGOS AFECTARON LAS DECISIONES DE COMPRA.....	39
5.5. ANÁLISIS DE CÓMO LOS MERCADOS DE FUTURO AFECTARON LAS DECISIONES DE COMPRA	40
6. CONCLUSIONES	49
6.1. RECOMENDACIONES	50
BIBLIOGRAFÍA.....	51

Relación de Figuras

Figura 1. Valor psicológico de las ganancias y las pérdidas.....	12
Figura 2 . Principales relaciones entre sesgos	13
Figura 3. Sesgos emocionales.....	15
Figura 4. Sesgos cognitivos en la toma de decisiones económicas	15
Figura 5.Ejemplo de Contrato de Futuros	17
Figura 6. Fases del mercado-acumulación-distribución	26
Figura 7. Futuros Petróleo Brent mensual.....	30
Figura 8. Futuros Petróleo Brent semanal.....	30
Figura 9. Two-year evolution of TTF future prices – products traded in November 2022 and March and June 2023 (EUR/MWh)	31
Figura 10. Principales precios spot y forward del gas natural, 2020-2023.....	32
Figura 11. Malaysian: Monthly Palm Oil Production	33
Figura 12. Commodity price swings	34
Figura 13. Futuros precio del Petróleo Brent.....	40
Figura 14. Producción y Stocks Finales del Aceite de Palma.....	42
Figura 15. Fenómeno del Niño.....	43
Figura 16. Baltic Corridor, el gasoducto que une Finlandia con Estonia.....	44
Figura 17. Dutch TTF Natural Gas Futures Intraday	45
Figura 18. Precio de referencia del gas	45
Figura 19. Tarde Routes from shangai.....	47

Relación de Tablas

Tabla 1. Sesgos Emocionales.....	14
Tabla 2. Sesgos Cognitivos	16

1. INTRODUCCIÓN

La toma de decisiones de inversión en el ámbito de las finanzas empresariales es un proceso crítico que, en última instancia, puede definir el éxito y la rentabilidad de cualquier organización. Si bien es innegable que los aspectos económicos y racionales desempeñan un papel fundamental en esta ecuación, no debemos pasar por alto la influencia significativa que ejercen los factores psicológicos y cognitivos en esta compleja ecuación financiera.

El campo de las finanzas conductuales ha surgido como una disciplina que proporciona una perspectiva única y enriquecedora para entender la influencia de estos aspectos psicológicos y cognitivos en las decisiones de inversión empresarial. Los precursores de esta disciplina, desvelaron cómo los seres humanos, a menudo, se alejan de la lógica económica pura y caen presa de una serie de sesgos cognitivos que impactan directamente en sus decisiones financieras. (Kahneman y Tversky, 1979)

Estos sesgos cognitivos, que van desde el exceso de confianza hasta el sesgo de anclaje, pueden ejercer una influencia profunda en la manera en que se evalúan los riesgos y beneficios asociados con las inversiones empresariales. Por ejemplo, el sesgo de exceso de confianza puede llevar a los inversores a subestimar los riesgos involucrados en un proyecto, lo que puede resultar en decisiones arriesgadas e imprudentes. Por otro lado, el sesgo de anclaje puede hacer que los inversores tomen como punto de partida una información inicial (el "anclaje") y se adhieran a ella de forma excesiva, limitando así su capacidad para ajustarse a nueva información.

Además de los sesgos cognitivos, se subraya la importancia de los mercados de futuro). Los índices, como el índice Brent para el petróleo o los índices de precios de gas, funcionan como puntos de referencia clave para los inversores, influyendo en su percepción y comportamiento.

En última instancia, la comprensión de estos factores es de suma importancia para lograr decisiones financieras más efectivas. Este viaje de exploración y análisis ayudará a desentrañar las complejidades del mundo empresarial y allanar el camino hacia decisiones más sabias y rentables en el ámbito empresarial.

1.1. OBJETIVO

El objetivo principal de este trabajo es adentrarnos de lleno en la intersección de los sesgos cognitivos y el mercado de futuros en la toma de decisiones de inversión empresarial. Se busca arrojar luz sobre cómo estos factores particulares moldean las decisiones empresariales y, en última instancia, promover estrategias que permitan mitigar los efectos perjudiciales de los sesgos cognitivos en este proceso.

1.2. METODOLOGIA

Para alcanzar estos objetivos, hemos optado por una metodología de estudio de casos, una investigación empírica que se centra en el análisis de fenómenos no contemporáneos dentro de su contexto de vida real (Yin, 1994). Esto es especialmente relevante cuando los límites entre el fenómeno de estudio y su contexto no están claramente definidos, lo que nos permite obtener una comprensión más profunda y contextual de las dinámicas financieras y cognitivas involucradas.

1.3. ESTRUCTURA

Este trabajo está estructurado principalmente en 5 capítulos.

En el primer capítulo se centrará en la información técnica del trabajo proporcionando la introducción para tener una visión general del tema, se menciona el objetivo del trabajo y metodología empleada.

En el segundo capítulo se establece una base teórica sólida sobre las finanzas conductuales explicando el concepto de finanzas conductuales y su origen histórico. Luego, se presentan las principales teorías y enfoques en el campo, incluyendo la Teoría de las Perspectivas y la Teoría del Comportamiento del Rebaño.

El tercer capítulo se centra en los aspectos psicológicos de la toma de decisiones financieras, definiendo los sesgos cognitivos y proporcionando ejemplos. Luego, exploraremos las principales relaciones entre estos sesgos, destacando las diferencias entre los sesgos emocionales y cognitivos. Además, en este capítulo sienta las bases para comprender cómo los sesgos cognitivos influyen en las decisiones financieras.

Para el cuarto capítulo, nos adentraremos en el papel de los mercados de futuros en la toma de decisiones. Se empezará definiendo qué son los mercados de futuros y por qué son importantes en el contexto financiero. Luego, se detalla cómo se utilizan para gestionar riesgos, realizar coberturas y especulaciones. Además, exploraremos cómo afectan la formación de precios y el descubrimiento de mercados, con un enfoque en commodities y su impacto en la fijación de precios de materias primas. También veremos cómo se utiliza la información de los mercados de futuros en las decisiones de compra de materia prima.

En el capítulo cinco, se presenta un caso de estudio práctico que ilustra los conceptos y teorías discutidos en los capítulos anteriores. Se brinda información sobre la actividad de una empresa específica, sus objetivos y desafíos financieros. Luego, se identificará los sesgos cognitivos presentes en las decisiones de compra de la empresa y analizará cómo estos sesgos influyeron en esas decisiones. Además, detallaremos como la data de los mercados de futuros impactaron en las decisiones de compra de materia prima de la empresa.

Por último, en el capítulo seis se finalizará con conclusiones basadas en el análisis y se brindarán recomendaciones prácticas.

2. FUNDAMENTOS DE FINANZAS CONDUCTUALES

2.1. CONCEPTO DE FINANZAS CONDUCTUALES

Las Finanzas Conductuales se refieren al estudio de cómo los factores psicológicos y emocionales influyen en las decisiones financieras y en los mercados de capitales (Kahneman & Tversky, 1979; Thaler, 1980). Estas investigaciones exploran cómo los individuos a menudo se desvían de las suposiciones racionales tradicionales en la toma de decisiones económicas y cómo los patrones de comportamiento humano pueden afectar los precios de los activos y los resultados del mercado (Barberis & Thaler, 2003; Shefrin, 2002).

2.2. ORIGEN HISTORICO

Se remonta a la década de 1970, cuando los economistas Daniel Kahneman y Amos Tversky comenzaron a cuestionar los supuestos de la teoría económica tradicional, que asumía que los individuos toman decisiones de manera completamente racional y basada en la maximización de la utilidad esperada. Llevaron a cabo una serie de estudios que revelaron que los seres humanos a menudo se desvían de la racionalidad y están sujetos a una serie de sesgos y heurísticas cognitivas. Estos sesgos y heurísticas pueden llevar a decisiones irracionales y subóptimas en el contexto financiero.

La teoría prospectiva se convirtió en uno de los fundamentos principales de las finanzas conductuales, a partir de ese momento, el campo de las finanzas conductuales ha experimentado una rápida evolución y ha ganado reconocimiento en la academia y en la industria financiera. Se han llevado a cabo numerosos estudios y se han desarrollado modelos teóricos para comprender mejor los aspectos psicológicos y emocionales que influyen en las decisiones financieras.

A medida que las finanzas conductuales han avanzado, se han abordado una amplia gama de temas, incluyendo la aversión a las pérdidas, el exceso de confianza, el sesgo de representatividad, el sesgo de anclaje, la contabilidad mental, la toma de decisiones en grupo y muchos otros fenómenos conductuales relacionados con las finanzas.

Hoy en día, las finanzas conductuales se han convertido en un campo de estudio interdisciplinario que combina la economía, la psicología y la sociología. Su influencia se extiende más allá de la academia y se aplica en la toma de decisiones financieras en la industria, la gestión de inversiones, la planificación financiera y otros aspectos relacionados con las finanzas y los mercados.

Es importante destacar que la evolución del campo de las finanzas conductuales aún está en curso, y se espera que continúe creciendo a medida que se realicen más investigaciones y se descubran nuevos sesgos y comportamientos financieros.

2.3. PRINCIPALES TEORÍAS Y ENFOQUES

En el estudio de las Finanzas Conductuales, diversas teorías y enfoques han emergido para comprender y explicar los patrones de comportamiento humano en las decisiones financieras. Estas teorías a menudo desafían las suposiciones tradicionales de la teoría financiera clásica y se centran en cómo los factores psicológicos y cognitivos influyen en las elecciones económicas.

2.3.1. Teoría de las Perspectivas (Prospect Theory)

Desarrollada por Daniel Kahneman y Amos Tversky (1979), esta teoría propone que las personas toman decisiones en función de cómo perciben los posibles resultados en relación con un punto de referencia. La teoría sugiere que las personas son más

sensibles a las pérdidas que a las ganancias, y que evalúan las opciones en términos de ganancias y pérdidas relativas en lugar de absolutas.

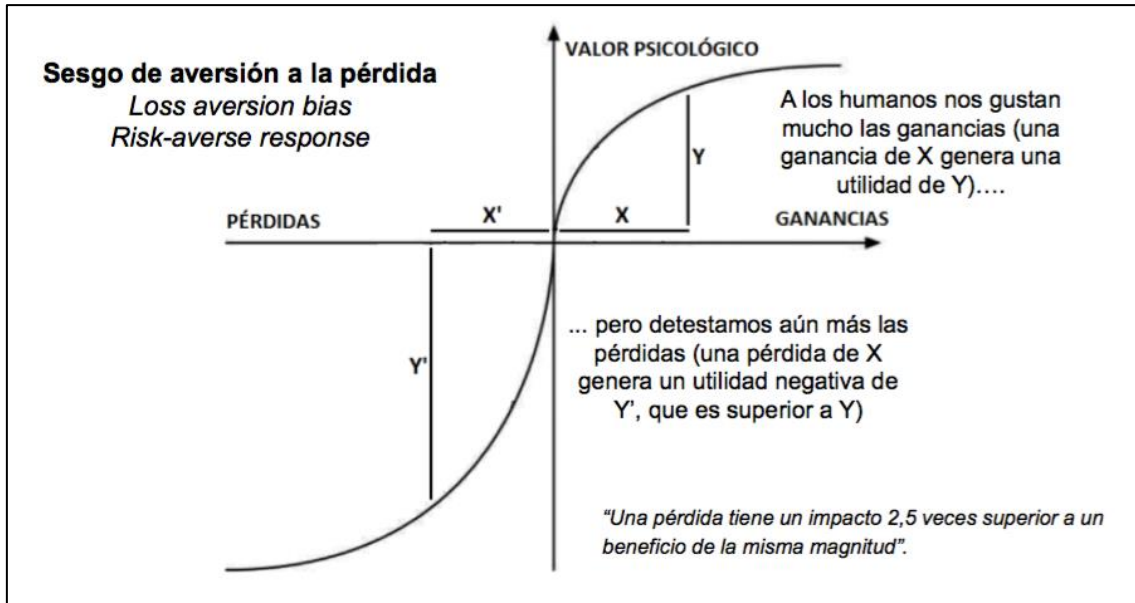


Figura 1. Valor psicológico de las ganancias y las pérdidas

Fuente: Afi Behavioral Economics, Behavioral Finance

Nos explica cómo los seres humanos abordamos la toma de decisiones con el objetivo de evitar pérdidas o asegurar beneficios. Esta tendencia conduce a una asimetría en las elecciones cuando nos enfrentamos a situaciones de incertidumbre. Como se ilustra en la figura, se destaca que las pérdidas tienen un impacto significativamente mayor en las personas que las ganancias, con una diferencia de alrededor de 2,5 veces en magnitud.

En la rama de Compras corporativas, esta teoría es relevante debido a la manera en que las personas evalúan y perciben las opciones. Los compradores pueden estar más dispuestos a tomar riesgos en situaciones en las que se presenten como una oportunidad de evitar pérdidas, en lugar de maximizar ganancias. Comprender cómo los proveedores presentan sus ofertas y cómo los compradores perciben esas opciones puede influir en las decisiones de compra.

2.3.2. Teoría Comportamiento del Rebaño (Herd Behavior Theory):

Se origina en la psicología y se aplica en diversas disciplinas, incluidas las finanzas conductuales. En el ámbito de las finanzas y las inversiones, esta teoría describe cómo las personas tienden a seguir el comportamiento o las decisiones de la mayoría, en lugar de tomar decisiones independientes basadas en análisis propio.

En el contexto de las compras corporativas, se refiere a cómo las decisiones de compra de una empresa pueden estar influenciadas por las decisiones de compra de otras empresas en la misma industria o mercado. En lugar de realizar investigaciones exhaustivas y tomar decisiones basadas en análisis objetivos, las empresas pueden verse tentadas a seguir lo que otras empresas están haciendo. Esto puede ocurrir por varias razones: falta de información, incertidumbre, presión social, conformidad, baja inversión en análisis, etc.

Este comportamiento del rebaño puede tener efectos significativos en las decisiones de compra corporativas. Por un lado, puede crear una tendencia donde muchas empresas

elijan a los mismos proveedores o tomen decisiones similares, incluso si esas decisiones no son las más beneficiosas desde el punto de vista financiero. Por otro lado, puede llevar a una mayor volatilidad en los mercados de proveedores y materias primas, ya que las decisiones de un grupo de empresas pueden tener un efecto dominó en las decisiones de otras.

3. SESGOS COGNITIVOS EN LA TOMA DE DECISIONES FINANCIERAS

3.1. DEFINICIÓN DE SESGOS COGNITIVOS

Los sesgos cognitivos son patrones sistemáticos y predecibles de desviación de la objetividad o el razonamiento lógico que pueden influir en la percepción, interpretación y toma de decisiones de las personas. Estos sesgos son el resultado de atajos mentales y simplificaciones que el cerebro humano utiliza para procesar información de manera más eficiente, pero que también pueden llevar a errores sistemáticos en la comprensión de situaciones y en la toma de decisiones.

En el contexto de las finanzas, pueden llevar a decisiones de inversión subóptimas, a una evaluación inadecuada de riesgos y recompensas, y a la interpretación errónea de información económica y financiera. Reconocer y comprender estos sesgos es esencial para tomar decisiones más informadas y para desarrollar estrategias que minimicen su impacto negativo.

3.2. PRINCIPALES RELACIONES ENTRE SESGOS

Los sesgos emocionales y cognitivos son patrones sistemáticos y predecibles en la manera en que procesamos información, interpretamos situaciones y tomamos decisiones debido a la influencia de nuestras emociones y procesos mentales. Estos sesgos pueden afectar la objetividad y la racionalidad de nuestras elecciones y percepciones, y a menudo son el resultado de atajos mentales que nuestro cerebro utiliza para lidiar con la complejidad de la información que enfrentamos en la vida cotidiana.

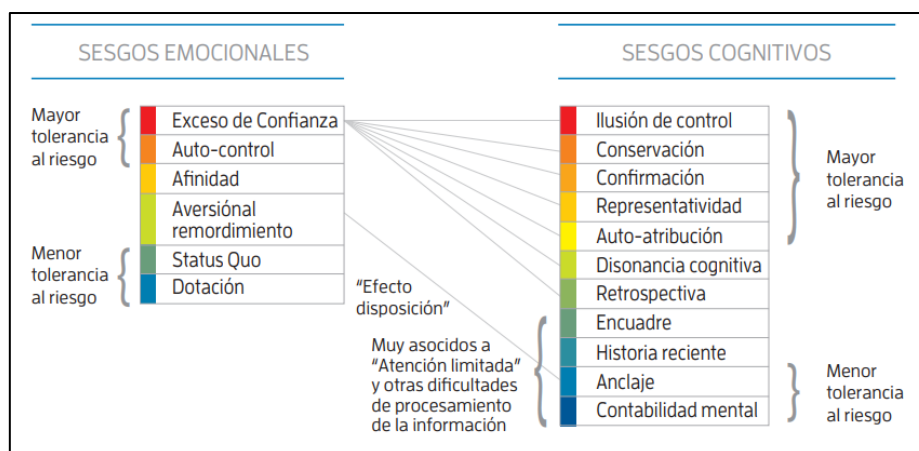


Figura 2 . Principales relaciones entre sesgos

Fuente: Behavioral Finance: ¿Por qué los inversores se comportan como lo hacen y no como deberían?

3.2.1. Sesgos Emocionales

Están relacionados con la influencia de las emociones en nuestras decisiones y percepciones. Las emociones pueden afectar la forma en que interpretamos la información y cómo respondemos a ella.

	Breve definición	Posibles consecuencias	Ejemplo representativo
Exceso de confianza / <i>Overconfidence</i>	Sobreestimar la propia habilidad para predecir, valorar activos, tomar decisiones...	Infravaloración de los riesgos. Límites a la diversificación. Mayor número de transacciones	Un principiante afortunado en sus primeras transacciones se siente incentivado a presumir de su habilidad y a seguir negociando
Autocontrol / <i>Self-control (carencia de...)</i>	Los inversores prefieren consumir hoy antes que ahorrar para mañana. Infravaloran los objetivos de largo plazo por falta de disciplina	Ponderar excesivamente en la cartera acciones con dividendos o cupones altos, para cubrir necesidades de corto plazo. Desequilibrio en la elección de activos	Sólo el 28% de los españoles ahorra de manera habitual para su jubilación (Estudio de Preparación a la jubilación 2015. Aegón)
Status Quo	Preferencia por mantenerse dentro de la zona de confort y no enfrentarse al cambio	No considerar posibilidades de cambios en la cartera que supongan mejores alternativas de inversión	To do nothing is within the power of all men (No hacer nada está dentro de las atribuciones de cualquier hombre). Samuel Johnson
Dotación / <i>Endowment</i>	Se valora más lo que ya se posee. Lo que se ha heredado o ya se ha comprado es lo correcto	Mantener carteras con riesgos inapropiados. Afecta negativamente a la diversificación.	Negarse a desprenderse de acciones que se han heredado aunque no se ajusten al perfil de riesgo
Aversión al recordimiento / <i>Regret Aversion</i>	Temor a las consecuencias negativas de errores u omisiones. Relacionado con el "efecto disposición"	Excesivo conservadurismo en la cartera, lo que lleva a obtener una menor rentabilidad en el largo plazo.	Mantener en cartera activos que están dando pérdidas porque "Si no vendo, no pierdo"
Afinidad / <i>Affinity (a veces indistinguible con Familiaridad/ Home bias)</i>	Tomar decisiones basadas en que un determinado activo o servicio refleja los valores del decisor	Se apuesta por activos que resultan más familiares o que resultan más conocidos.	Tendencia a invertir excesivamente en activos nacionales y que sepan pronunciar correctamente. Goetzmann & Kumar (2008) o Riff y Yagil (2016)

Tabla 1. Sesgos Emocionales

Fuente: *Behavioral Finance: ¿Por qué los inversores se comportan como lo hacen y no como deberían?*

Los sesgos emocionales son patrones de pensamiento y comportamiento influenciados por las emociones que pueden llevar a decisiones financieras subóptimas. Estos sesgos son un tema importante en el campo de la psicología financiera y la economía conductual, y se han estudiado en profundidad para comprender por qué los inversores a menudo se comportan de manera irracional o subóptima en los mercados financieros.

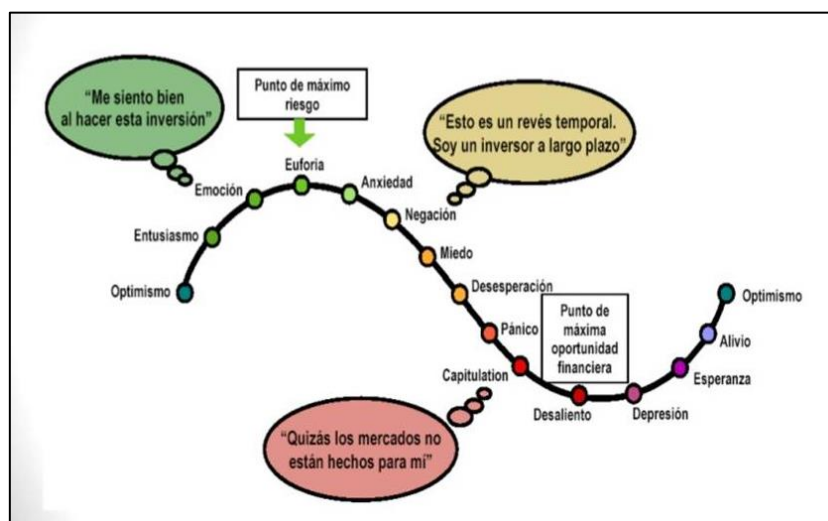


Figura 3. Sesgos emocionales

Fuente: Finanzas Conductuales: Sesgos emocionales en el comportamiento del inversor

3.2.2. Sesgos Cognitivos

El concepto de sesgo cognitivo se refiere a un patrón sistemático y predecible de desviación en el procesamiento de la información y la toma de decisiones, que se aleja de la objetividad y la racionalidad. Estos sesgos cognitivos son errores sistemáticos en la forma en que las personas perciben, recuerdan, interpretan y utilizan la información. Estos patrones de pensamiento pueden llevar a decisiones subjetivas o irracionales en lugar de decisiones basadas en la lógica o la evidencia.

Los sesgos cognitivos son parte de la psicología humana y se manifiestan en una variedad de situaciones cotidianas. Algunos ejemplos comunes incluyen el sesgo de confirmación (buscar información que confirme nuestras creencias existentes), el efecto anclaje (dar demasiado peso a la primera información recibida), la aversión a las pérdidas (dar más importancia a las pérdidas que a las ganancias), la sobrevaloración de habilidades propias, entre otros.

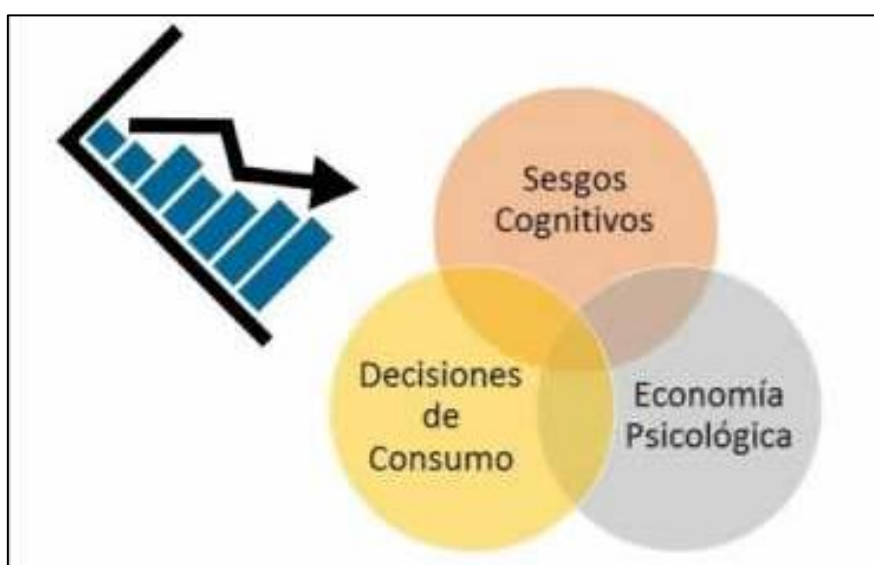


Figura 4. Sesgos cognitivos en la toma de decisiones económicas

Fuente: Psico-Neuro-Economía: El Blog De Sebastián Laza

La presencia de sesgos cognitivos surge debido a la necesidad innata de nuestro cerebro de reaccionar rápidamente ante estímulos específicos, ya que no puede procesar exhaustivamente toda la información disponible. Es importante recordar que el cerebro humano tiende a conservar energía, su recurso más limitado, lo que lo lleva a minimizar el empleo de cálculos altamente complicados al tomar decisiones, priorizando en su lugar la velocidad de respuesta.

	Breve definición	Posibles consecuencias	Ejemplo representativo
Disonancia cognitiva / <i>Cognitive Dissonance</i>	Evitar la incomodidad que se produce cuando se tienen ideas, creencias y/o emociones contradictorias	Visión incompleta del mercado. Se mantienen e incluso se incrementan posiciones que deberían haber sido liquidadas por no reconocer el error de haberlas comprado	Seguir invirtiendo en un determinado fondo de inversión aunque no genere las rentabilidades adecuadas
Representatividad / <i>Representativeness</i>	Basarse excesivamente en estereotipos. Pensar que las características de la muestra pueden ser las de la población	Sobrerreacción a la nueva información que se adapte a las clasificaciones. Extrapolar erróneamente buenos resultados recientes. Carteras con mucha rotación	Confundir las características positivas de una empresa (por ejemplo, bienes de alta calidad) como un indicador de buena inversión o de sus fundamentales
Conservación / <i>Conservatism</i>	Aferrarse a creencias o predicciones previas y no reconocer la nueva información	Reequilibrio más lento de las carteras, especialmente cuando más difícil de procesar sea la nueva información	Considerar que "No es para tanto" una corrección negativa de las expectativas de beneficios de la empresa
Confirmación / <i>Confirmation</i>	Tener en cuenta sólo la nueva información positiva (la que reafirma ideas previas), obviando la negativa. Se relaciona con la disonancia cognitiva.	Reequilibrio lento de carteras. Mantenimiento de títulos perdedores. Operar con un tamaño de las transacciones demasiado elevado.	Un inversor con una cartera con una alta concentración de títulos de la empresa donde trabaja da excesiva importancia a los comentarios de pasillo como "Parece que este año vamos a crecer"
Ilusión de Control / <i>Illusion of Control</i>	Tendencia de un inversor a creer que puede controlar, o al menos influir, en los resultados de los mercados financieros cuando, de hecho, no es posible	Asumir un nivel de riesgo superior al adecuado, confiados en nuestro análisis. Mantener carteras poco o mal diversificadas y con mayor volumen de operaciones.	Un inversor que piensa que tiene control sobre la empresa en la que trabaja, focalizará su cartera en los títulos de esa compañía
Retrospectiva / <i>Hindsight</i>	Tendencia a recordar selectivamente solo nuestras visiones correctas del pasado, y a pensar que los acontecimientos que ya han ocurrido eran predecibles	Inferir incorrectamente como los acontecimientos actuales pueden influir en los futuros. Fomento del sesgo de sobreconfianza	Opinar que la magnitud de la crisis financiera de 2008 era claramente esperable
Anclaje / <i>Anchoring and Adjustment</i>	Los inversores hacen descansar sus creencias en una determinada información, a veces irrelevante, posiblemente porque es la primera que tuvieron disponible y no la han actualizado posteriormente	No variar excesivamente el precio objetivo de un activo respecto al primer precio disponible. Mantener activos que han perdido valor porque el precio objetivo no fue fijado de acuerdo con sus fundamentales	Los inversores pueden anclarse en un máximo reciente del título. "El precio ha llegado hasta 10 euros, no podemos vender ahora que cotiza a 5"
Contabilidad Mental / <i>Mental Accounting</i>	Los inversores tratan su dinero de manera diferente dependiendo de su origen y del objetivo que se plantean, en lugar de velar por la rentabilidad total. Se establecen distintas categorías mentales	Carteras muy poco diversificadas, que ignoran las correlaciones entre los activos seleccionados para cubrir cada objetivo en las diferentes cuentas que forman la cartera	El dinero inesperado por un premio de lotería puede invertirse en activos más arriesgados porque "puedes permitirte el lujo de perderlo"
Encuadre / <i>Framing</i>	Medir de forma diferente una pérdida y una ganancia según cómo se nos presente y las circunstancias existentes	Medición incorrecta del riesgo, que puede desembocar en mala diversificación e inapropiada selección de activos	Si la lista de fondos de inversión disponibles contiene mayoritariamente fondos de renta variable, la proporción final de acciones en la cartera es mayor
Auto-atribución / <i>Self-attribution</i>	El inversor considera que las ganancias se deben más a su habilidad que a la suerte, mientras que en el caso de las pérdidas son la suerte u otros factores externos los culpables	Menor diversificación y mantenimiento de demasiadas posiciones dudosas respecto al nivel de riesgo.	Uno de los dichos más populares en Wall Street es "Do not confuse brains with bull markets" (No hay que confundir la habilidad inversora con un mercado alcista)
Historia reciente / <i>Recency</i>	Extrapolar situaciones o hacer predicciones en base a muestras demasiado pequeñas y demasiado basadas en la historia más reciente	Tendencia a estrategia de momentum. Este sesgo suele catalizar los errores porque obvia los valores fundamentales. Perjudica la selección de activos a favor de los que están "de moda".	Elegir determinado fondo de inversión únicamente porque ha sido de los que más han ganado en el año

Tabla 2. Sesgos Cognitivos

Fuente: *Behavioral Finance: ¿Por qué los inversores se comportan como lo hacen y no como deberían?*

4. IMPLICACIONES DEL MERCADO DE FUTUROS EN LA TOMA DE DECISIONES

4.1. DEFINICIÓN DE MERCADOS DE FUTUROS

Los mercados de futuros son tipos específicos de mercados financieros en los que se negocian contratos de futuros. Un contrato de futuros es un acuerdo entre dos partes para comprar o vender un activo subyacente (como commodities, monedas, bonos, índices bursátiles, etc.) a un precio predeterminado en una fecha futura específica. Aquí tienes una definición más detallada de los mercados de futuros:

Los mercados de futuros son mercados financieros altamente regulados y organizados donde los participantes pueden comprar o vender contratos de futuros estandarizados. Estos contratos de futuros especifican detalles como el activo subyacente, la cantidad, la fecha de vencimiento y el precio de entrega. Los participantes en estos mercados pueden ser agricultores, productores, inversores institucionales, especuladores y otros actores financieros que buscan cubrir riesgos o especular sobre los movimientos futuros de precios de los activos subyacentes.

Los mercados de futuros desempeñan un papel importante en la economía global al proporcionar una forma eficiente de gestionar y transferir riesgos. Permiten a las empresas y productores protegerse contra fluctuaciones de precios adversas, lo que les permite planificar con mayor certeza. Además, los especuladores pueden aprovechar las oportunidades de inversión al tomar posiciones en los mercados de futuros en función de sus expectativas sobre la dirección futura de los precios.

Estos mercados se caracterizan por una alta liquidez, lo que significa que los participantes pueden comprar y vender contratos de futuros con facilidad. La supervisión y regulación rigurosas son fundamentales para garantizar la transparencia y la integridad de estos mercados, evitando la manipulación de precios y el incumplimiento de contratos.

En los últimos años, se han desarrollado varios proyectos que intentaron explicar al público en general el surgimiento y los factores detrás de la crisis financiera internacional. A pesar de que han tenido diferentes enfoques y perspectivas, todos ellos han destacado los mercados de futuros como un elemento comúnmente asociado a la crisis. Estos mercados eran lugares donde se realizaban negociaciones descontroladas con grandes volúmenes de títulos respaldados por hipotecas subprime.



Figura 5. Ejemplo de Contrato de Futuros

Fuente: Rankia

Al observar estos eventos, uno podría pensar que esta estructura es una creación reciente, vinculada a la era de la "aldea global" y la globalización, junto con la expansión de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TICs). Sin embargo, esta suposición está lejos de la realidad. Los mercados de futuros surgieron en Japón en 1697, cuando los señores feudales se veían obligados a pasar la mitad del año en la ciudad de Edo (Tokyo) y se les pedía que contribuyeran financieramente de manera imprevista para el "resplandor" del Imperio. Para resolver este problema, los propietarios de tierras emitían "certificados de depósito", que los mercaderes y comerciantes compraban por adelantado a cambio de la promesa de entregar la producción de la próxima campaña a un precio fijo. Estos acuerdos informales sientan las bases para los primeros mercados organizados en 1848, cuando se creó el Chicago Board of Trade (CBT) en Estados Unidos.

En el ámbito financiero, los primeros contratos de futuros no aparecieron hasta 1972, con la creación del International Monetary Market de Chicago (IMM), que comenzó a negociar futuros sobre bonos del Tesoro a diez años. Quince años después, esta práctica se extendió a Europa. En España, los mercados de futuros no se pusieron en marcha hasta 1989, inicialmente centrados en operaciones con deuda del Estado bajo la dirección de Options Market Ibérica (OMIb) hasta marzo de 1990, cuando se fundó Mercado de Futuros Financieros, S.A. (MEFFSA).

Hoy en día, los mercados financieros se han vuelto ubicuos y globales, y su historia demuestra, como dijo Tucídides, que la humanidad continúa buscando formas de reducir la incertidumbre, anticipar el futuro y controlar lo que valora desde el punto de vista material.

4.2. IMPORTANCIA DE LA TOMA DE DECISIONES EN EL CONTEXTO FINANCIERO

La importancia de la toma de decisiones en el contexto financiero corporativo es crítica y tiene un impacto profundo en el éxito y la viabilidad de una empresa. Aquí se destacan algunas razones clave que subrayan la relevancia de la toma de decisiones financieras en el ámbito corporativo:

4.2.1. Maximización del valor para los accionistas

La principal responsabilidad de la alta dirección de una empresa es la maximización del valor para los accionistas. La toma de decisiones financieras eficientes y estratégicas contribuye directamente a este objetivo, ya que afecta la rentabilidad y el valor de la empresa en el mercado de valores.

Para lograr la maximización del valor para los accionistas, las empresas suelen centrarse en aspectos como el crecimiento de los ingresos, la rentabilidad, la eficiencia operativa y la asignación efectiva de recursos. Esto puede implicar la adopción de estrategias de inversión, la gestión prudente de los costos, la toma de decisiones financieras sólidas y la atención a las necesidades y expectativas de los accionistas.

Es importante señalar que la maximización del valor para los accionistas es un objetivo que puede entrar en conflicto con otros objetivos empresariales, como la responsabilidad social corporativa o la sostenibilidad a largo plazo. En algunas situaciones, las empresas pueden tener que equilibrar la maximización de los beneficios para los accionistas con la consideración de otros grupos de interés, como empleados, clientes, proveedores y la comunidad en general.

4.2.2. Gestión de recursos financieros limitados

Las empresas operan en un entorno de recursos limitados, y la asignación eficiente de estos recursos es esencial para su éxito. Las decisiones financieras incluyen la inversión en proyectos, la gestión del capital de trabajo y la asignación de presupuestos, lo que determina cómo se utilizan los fondos disponibles.

Rentabilidad y Sostenibilidad: La toma de decisiones financieras adecuadas afecta directamente la rentabilidad y la sostenibilidad de la empresa. Esto incluye la gestión de costos, la fijación de precios de productos o servicios, y la identificación de oportunidades de expansión y crecimiento.

La "gestión de recursos financieros limitados" se refiere a la administración y control eficiente de los activos financieros disponibles cuando estos son escasos o restringidos en cantidad. En el contexto empresarial, la gestión de recursos financieros limitados implica tomar decisiones estratégicas para optimizar el uso de los fondos disponibles y maximizar el valor o el rendimiento obtenido de esos recursos. Aquí hay algunos puntos clave relacionados con la gestión de recursos financieros limitados:

Priorización de gastos: Ante la limitación de recursos, es esencial identificar y priorizar los gastos más críticos y necesarios. Esto implica determinar qué áreas o proyectos son más estratégicos y tienen un mayor potencial de retorno de la inversión.

Presupuesto: El desarrollo de un presupuesto preciso es fundamental en la gestión de recursos financieros limitados. Un presupuesto detalla los ingresos y gastos proyectados, lo que ayuda a controlar los gastos y garantizar que no se gasten más recursos de los disponibles.

Control de costos: La reducción de costos innecesarios y el control de gastos superfluos son prácticas comunes en la gestión de recursos financieros limitados. Esto puede implicar renegociar contratos, buscar proveedores más económicos o eliminar proyectos o actividades que no sean esenciales.

Gestión del flujo de efectivo: Mantener un flujo de efectivo saludable es crucial. Esto implica gestionar el ciclo de conversión de efectivo, que incluye la gestión de cuentas por cobrar, cuentas por pagar y el inventario para asegurarse de que los recursos estén disponibles cuando se necesiten.

Financiamiento responsable: En algunos casos, puede ser necesario buscar financiamiento externo, como préstamos o inversión de capital, para complementar los recursos limitados. Sin embargo, es importante hacerlo de manera responsable y considerando los costos asociados.

Evaluación de proyectos y oportunidades: La gestión de recursos limitados también implica evaluar cuidadosamente nuevas oportunidades y proyectos antes de comprometer recursos. Se deben considerar los posibles retornos y riesgos involucrados.

Monitoreo y seguimiento: Es esencial llevar un seguimiento constante de los resultados financieros y realizar ajustes según sea necesario. Esto permite tomar decisiones informadas a medida que cambian las condiciones y las necesidades financieras.

4.2.3. Gestión de riesgos empresariales

Las decisiones financieras también están relacionadas con la gestión de riesgos empresariales. Las empresas deben tomar decisiones sobre la cobertura de riesgos, la diversificación de cartera y la mitigación de riesgos operativos y financieros.

Identificación de riesgos: El primer paso en la gestión de riesgos empresariales es identificar y comprender los riesgos potenciales que enfrenta la organización. Estos riesgos pueden ser internos (como problemas de gestión o financieros) o externos (como factores económicos, políticos o medioambientales).

Evaluación de riesgos: Una vez que se han identificado los riesgos, se procede a evaluar su impacto potencial y su probabilidad de ocurrencia. Esto implica cuantificar y cualificar los riesgos para determinar su gravedad y prioridad.

Estrategias de mitigación: Desarrollar estrategias para mitigar los riesgos identificados es un paso clave. Estas estrategias pueden incluir la transferencia de riesgos a través de seguros, la reducción de riesgos a través de prácticas de gestión específicas o la aceptación de ciertos riesgos cuando no se pueden mitigar de manera efectiva.

Implementación de controles: Se establecen controles y procedimientos para administrar y reducir los riesgos. Esto puede incluir políticas de seguridad, procesos de auditoría, sistemas de información y protocolos de respuesta a crisis.

Monitoreo continuo: La gestión de riesgos empresariales es un proceso continuo. Las organizaciones deben monitorear y revisar regularmente su enfoque de gestión de riesgos, teniendo en cuenta cambios en el entorno empresarial y en las operaciones internas.

Comunicación y reporte: Es importante comunicar y reportar los resultados de la gestión de riesgos a las partes interesadas, como la alta dirección, los empleados y los accionistas. La transparencia en este proceso es esencial.

Cumplimiento normativo: Las empresas deben asegurarse de cumplir con las regulaciones y leyes aplicables en relación con la gestión de riesgos, especialmente en industrias altamente reguladas, como el sector financiero o de la salud.

Cultura de riesgo: Fomentar una cultura empresarial que promueva la conciencia y la gestión proactiva de riesgos es fundamental. Esto implica que todos los miembros de la organización entiendan su papel en la gestión de riesgos y estén comprometidos con su implementación

4.2.4. Atracción de inversionistas y financiamiento

Las empresas que toman decisiones financieras responsables y demuestran un sólido desempeño financiero tienen una mayor capacidad para atraer inversionistas y acceder a fuentes de financiamiento, ya sea a través de acciones, bonos, préstamos bancarios u otras formas de capital.

La atracción de inversionistas y financiamiento es un aspecto fundamental para el crecimiento y desarrollo de empresas y proyectos. Implica la búsqueda de inversores, prestamistas o fuentes de financiamiento para respaldar las operaciones, la expansión o la ejecución de una idea de negocio. Aquí hay algunos pasos clave para atraer inversionistas y financiamiento:

Plan de negocios sólido: Antes de buscar financiamiento, es esencial desarrollar un plan de negocios completo y convincente. Este plan debe incluir una descripción clara del negocio, su modelo de ingresos, estrategia de mercado, análisis de competidores y proyecciones financieras realistas.

Identificación de fuentes de financiamiento: Identifica las fuentes de financiamiento más adecuadas para tu empresa o proyecto. Estas fuentes pueden incluir inversionistas ángeles, capital de riesgo, préstamos bancarios, crowdfunding, subvenciones, financiamiento de deuda, entre otros.

Red de contactos y relaciones: Cultiva una red de contactos sólida. Las relaciones comerciales y personales pueden ser cruciales para atraer inversionistas. Participa en eventos y conferencias empresariales, únete a grupos y organizaciones empresariales, y busca asesoramiento de mentores.

Presentación efectiva: Prepara una presentación convincente para atraer inversionistas. Esto puede incluir un discurso de elevador (elevator pitch) que resuma de manera

efectiva tu proyecto y sus oportunidades. Asegúrate de poder comunicar de manera clara y persuasiva la propuesta de valor de tu empresa.

Documentación y cumplimiento normativo: Asegúrate de tener toda la documentación necesaria en orden. Esto incluye contratos, acuerdos de inversión, registros legales y cumplimiento de regulaciones financieras y comerciales.

Estrategia de marketing y visibilidad: Utiliza estrategias de marketing para aumentar la visibilidad de tu empresa o proyecto. Esto puede incluir la creación de un sitio web, presencia en redes sociales, participación en eventos y la generación de contenido relevante.

Negociación de términos justos: Cuando negocies con inversionistas o prestamistas, asegúrate de que los términos sean justos y beneficiosos para ambas partes. Esto puede incluir el porcentaje de propiedad ofrecido a cambio de la inversión, tasas de interés en préstamos, plazos y otros acuerdos financieros.

Demostración de resultados: A medida que avances, demuestra un historial sólido y resultados positivos para aumentar la confianza de los inversionistas. Esto puede hacer que sea más fácil atraer inversiones adicionales.

Seguimiento y relaciones a largo plazo: Después de atraer inversionistas, mantén una relación cercana y comunicativa con ellos. La confianza y la transparencia son clave para mantener una asociación a largo plazo.

4.2.5. Planificación estratégica

Las decisiones financieras son una parte integral de la planificación estratégica de una empresa. La determinación de la estructura de capital, las estrategias de inversión y la gestión de activos y pasivos son elementos clave en la formulación y ejecución de la estrategia empresarial.

La planificación estratégica es un proceso fundamental para el desarrollo y el éxito de una organización. Comienza definiendo la misión, que representa el propósito fundamental de la organización, la visión que indica la dirección hacia la que se dirige a largo plazo y los valores que guían su cultura y comportamiento.

Una vez establecidos estos fundamentos, se procede con el análisis del entorno. Este análisis implica una evaluación exhaustiva de factores externos, como el mercado, la competencia, las tendencias económicas y sociales, las regulaciones y cualquier oportunidad o amenaza que pueda surgir. Simultáneamente, se lleva a cabo un análisis interno para comprender las fortalezas y debilidades internas, que son esenciales para la formulación de estrategias efectivas.

Después de evaluar la situación interna y externa, se establecen objetivos y metas claras y específicas. Estos deben ser medibles, alcanzables, relevantes y tener plazos definidos, siguiendo la estructura de objetivos SMART. Una vez definidos los objetivos, se desarrollan estrategias que servirán como hoja de ruta para alcanzarlos. Estas estrategias pueden abordar aspectos como el crecimiento, el mercado, el desarrollo de productos y las alianzas estratégicas.

La implementación de las estrategias es un paso crucial en la planificación estratégica. Implica asignar recursos, definir responsabilidades y establecer un plan de acción detallado para llevar a cabo las estrategias. A medida que se implementan las estrategias, se monitorea constantemente el progreso hacia los objetivos estratégicos. Se realiza un seguimiento minucioso y se toman medidas correctivas cuando sea necesario para garantizar que se avance en la dirección deseada.

La evaluación y retroalimentación son partes integrales del proceso de planificación estratégica. Se debe evaluar regularmente el proceso y las estrategias en sí, identificando lo que funciona y lo que no. Esta información se utiliza para mejorar y ajustar el plan estratégico. La comunicación y la alineación son aspectos críticos para

asegurarse de que todos los miembros de la organización comprendan y respalden la estrategia y su contribución a los objetivos estratégicos.

Por último, la adaptación es un principio fundamental de la planificación estratégica. El proceso no es estático y debe evolucionar en respuesta a cambios en el entorno empresarial y a nuevas oportunidades o amenazas. La planificación estratégica es un proceso continuo que permite a las organizaciones tomar decisiones más informadas y avanzar hacia el logro de sus objetivos a largo plazo.

4.2.6. Cumplimiento regulatorio y legal

La toma de decisiones financieras debe cumplir con regulaciones y leyes financieras aplicables. La falta de cumplimiento puede llevar a sanciones legales y dañar la reputación de la empresa.

El cumplimiento regulatorio y legal es un pilar fundamental para cualquier organización, ya que se trata de asegurar que todas sus operaciones y actividades se desarrollen en estricta conformidad con las leyes y regulaciones pertinentes. Para lograrlo, es esencial comenzar por entender a fondo las leyes y regulaciones aplicables a la industria y las operaciones específicas de la organización. Una vez comprendidas, se deben establecer políticas y procedimientos internos que garanticen que la organización cumpla con estos requisitos legales. Además, la gestión de riesgos y auditorías internas se convierte en una práctica común para identificar posibles problemas de cumplimiento y tomar medidas preventivas. La selección y capacitación de empleados desempeñan un papel crucial, asegurándose de que estén familiarizados con las regulaciones y tengan la formación necesaria para cumplirlas. La protección de datos y la privacidad, así como la gestión financiera y fiscal, son áreas que requieren una atención especial. Además, mantener relaciones de cumplimiento con proveedores y contratistas y la comunicación abierta con reguladores son prácticas necesarias. En última instancia, el cumplimiento no solo evita sanciones y multas, sino que también fortalece la reputación y la confianza de la organización entre sus partes interesadas, lo que contribuye significativamente a su éxito a largo plazo.

4.2.7. Responsabilidad ante los Stakeholders

Las empresas tienen la responsabilidad de tomar decisiones financieras que consideren el impacto en todos sus stakeholders, incluyendo empleados, clientes, proveedores y la comunidad en general. Esto incluye decisiones éticas y responsables relacionadas con la gestión financiera.

La responsabilidad ante los stakeholders es un principio fundamental en la gestión empresarial que implica reconocer y atender las necesidades e intereses de todas las partes interesadas que rodean a una organización. Estas partes interesadas, o stakeholders, pueden incluir empleados, clientes, proveedores, accionistas, reguladores, la comunidad local y otros actores clave. Identificar a estos stakeholders y comprender sus necesidades y expectativas es el punto de partida.

El equilibrio de intereses es una parte crucial de la responsabilidad ante los stakeholders. A menudo, los intereses de diferentes grupos pueden entrar en conflicto, lo que requiere una gestión hábil para encontrar soluciones que satisfagan a la mayoría de las partes interesadas. Esta gestión implica tomar decisiones éticas que reflejen los valores y principios de la organización y que promuevan el bienestar general.

La comunicación transparente es un componente vital de la responsabilidad ante los stakeholders. Las organizaciones deben ser abiertas en cuanto a sus actividades, resultados y decisiones importantes. Además, deben facilitar canales de comunicación que permitan a los stakeholders expresar sus preocupaciones y opiniones. Esto crea un ambiente de confianza y fortalece las relaciones con todas las partes interesadas.

En última instancia, la responsabilidad ante los stakeholders no solo es una práctica ética, sino que también puede generar beneficios significativos para la organización. Un enfoque comprometido con las partes interesadas puede mejorar la reputación, aumentar la lealtad de los clientes y empleados, y contribuir al éxito a largo plazo de la empresa en un entorno empresarial cada vez más interconectado y socialmente consciente.

4.2.8. Adaptación a cambios económicos

La economía y los mercados financieros son dinámicos. Las empresas deben tomar decisiones financieras ágiles y adaptables para enfrentar cambios económicos, como recesiones, fluctuaciones en las tasas de interés y volatilidad en los mercados.

La adaptación a cambios económicos es un proceso esencial para las organizaciones que buscan prosperar en un entorno empresarial en constante transformación. Esto implica la capacidad de ajustarse de manera efectiva a las fluctuaciones económicas, como las recesiones económicas, las expansiones, los cambios en las tasas de interés y los vaivenes en los precios de productos y servicios. Para sobrellevar estos desafíos, las organizaciones deben mantener una vigilancia constante sobre el entorno económico, lo que implica el seguimiento de indicadores clave como el crecimiento del PIB, la inflación y el desempleo. Además, es importante anticipar posibles impactos económicos en sus operaciones.

La diversificación de fuentes de ingresos se convierte en una estrategia fundamental para mitigar el impacto de los cambios económicos. Dependiendo de una única fuente de ingresos puede aumentar la vulnerabilidad, por lo que las organizaciones buscan expandirse a nuevos mercados, diversificar su oferta de productos o servicios y explorar oportunidades en diferentes industrias.

Una gestión financiera prudente es esencial para mantener la estabilidad durante los cambios económicos. Esto implica una planificación presupuestaria minuciosa, la gestión eficiente de costos y el monitoreo constante del flujo de efectivo. Además, mantener un margen de maniobra financiero es clave para afrontar situaciones económicas imprevistas sin poner en peligro la salud financiera de la organización.

La cadena de suministro debe ser flexible y resiliente, capaz de adaptarse a cambios en la demanda y la disponibilidad de recursos. Esto implica contar con proveedores alternativos y una gestión eficaz de inventarios para evitar interrupciones en la cadena de suministro.

La innovación y la capacidad de adaptar productos o servicios a las cambiantes necesidades de los clientes son cruciales para la competitividad. Aquellas organizaciones que pueden ofrecer soluciones innovadoras y ajustar su oferta a las condiciones económicas cambiantes tienen una ventaja significativa.

La inversión en el desarrollo de talento y la retención de empleados clave es una práctica que asegura que la organización cuente con las habilidades necesarias para adaptarse a cambios económicos. El personal talentoso es un recurso valioso para enfrentar situaciones económicas cambiantes.

Por último, la evaluación de riesgos y escenarios se convierte en una herramienta valiosa para anticipar posibles amenazas y oportunidades en un entorno económico volátil. Esto permite a las organizaciones establecer planes de contingencia y estar preparadas para cualquier desafío que se presente.

La adaptación a cambios económicos no solo es una respuesta necesaria a las fluctuaciones económicas, sino que también es una estrategia que puede generar ventajas competitivas y contribuir al crecimiento sostenible a largo plazo. En resumen, es un enfoque empresarial integral y fundamental para garantizar la resiliencia y la prosperidad en un mundo empresarial en constante cambio.

4.3. GESTIÓN DE RIESGOS Y COBERTURA

La gestión de riesgos y la cobertura desempeñan un papel fundamental en la toma de decisiones empresariales, ya que están diseñadas para identificar, evaluar y mitigar los riesgos que pueden afectar a una organización en sus operaciones diarias. En primer lugar, la identificación de riesgos es un paso crucial en este proceso, que implica identificar y comprender los posibles riesgos que podrían surgir, ya sean de naturaleza operativa, financiera, legal, estratégica o relacionados con el cumplimiento normativo. Esta identificación proporciona a la organización una comprensión profunda de los problemas potenciales que pueden afectar su desempeño.

Una vez que los riesgos se han identificado, se procede a evaluarlos en términos de su probabilidad de ocurrencia y el impacto que podrían tener en la organización. Esta evaluación ayuda a priorizar los riesgos, centrándose en aquellos que tienen el mayor potencial para dañar la organización. Luego, se seleccionan estrategias de cobertura adecuadas para mitigar estos riesgos. Estas estrategias pueden incluir la compra de seguros para protegerse contra pérdidas financieras, la diversificación de carteras de inversiones para reducir la exposición al riesgo, o la celebración de contratos de futuros o opciones para gestionar riesgos financieros específicos. La elección de la estrategia adecuada es una parte crucial de la toma de decisiones, ya que determina cómo la organización se protege contra riesgos específicos.

La gestión de riesgos y la cobertura también afectan a la optimización de recursos dentro de la organización. Las decisiones sobre cómo asignar recursos, ya sean financieros, humanos o de otro tipo, deben equilibrar la necesidad de protegerse contra riesgos con la utilización eficaz de esos recursos. Esto tiene un impacto directo en las decisiones sobre inversiones, gastos y estrategias comerciales.

Además, la información generada a través de la gestión de riesgos y la cobertura influye en las decisiones estratégicas de la organización. Por ejemplo, si se identifican riesgos emergentes, como cambios en la regulación gubernamental o amenazas cibernéticas, esto puede llevar a ajustes en la estrategia de mercado o en la expansión a nuevas geografías.

La gestión de riesgos y la cobertura también son críticas en la toma de decisiones financieras, ya que permiten proteger los márgenes y garantizar la estabilidad financiera. Esto es especialmente importante en la gestión de riesgos financieros, como la exposición a tasas de interés o a fluctuaciones de divisas, donde las decisiones sobre estrategias de cobertura pueden tener un impacto directo en la salud financiera de la organización.

Por último, en muchas industrias, la gestión de riesgos y la cobertura son requisitos regulatorios. Cumplir con estas regulaciones es una parte esencial de la toma de decisiones, ya que implica la conformidad con las normativas y la adhesión a estándares específicos.

4.3.1. Gestión de Riesgos

La gestión de riesgos es un proceso crucial en las finanzas corporativas que involucra la identificación, evaluación y mitigación de riesgos financieros y operativos. La importancia de la gestión de riesgos ha sido destacada por varios expertos en finanzas corporativas. Ross, Westerfield y Jordan (2017) argumenta que la gestión de riesgos es esencial para la creación de valor en una empresa al reducir la incertidumbre y proteger los intereses de los accionistas.

La gestión de riesgos implica:

- Identificación de Riesgos
- Evaluación de Riesgos

- Mitigación de Riesgos
- Supervisión Continua

4.3.2. Cobertura

La cobertura es una estrategia financiera que implica tomar medidas para protegerse contra pérdidas potenciales. Una forma común de cobertura es el uso de contratos de futuros y opciones, que ha sido ampliamente discutida en la literatura financiera. Hull (2017) en su libro "Options, Futures, and Other Derivatives" explora en detalle cómo los instrumentos financieros derivados, como las opciones, pueden utilizarse para la cobertura. Estos instrumentos permiten a las empresas y los inversores protegerse contra movimientos adversos en los precios de los activos subyacentes.

- Hedging (Cobertura de Riesgos): Esta es una estrategia común en la que una empresa o inversor toma una posición opuesta en un activo derivado, como un contrato de futuros o una opción, para protegerse contra movimientos desfavorables en el precio de un activo subyacente. Por ejemplo, una empresa exportadora puede usar contratos de futuros para protegerse contra la volatilidad en los tipos de cambio.
- Seguro: El seguro es una forma de cobertura que proporciona protección financiera en caso de eventos adversos, como accidentes, enfermedades o daños materiales. Las primas de seguros se pagan a cambio de la promesa de compensación en caso de pérdida.
- Diversificación de Cartera: La diversificación es una estrategia de cobertura en la que un inversor distribuye sus activos en diferentes clases de activos o inversiones. Esto ayuda a reducir el riesgo total de la cartera, ya que las pérdidas en una inversión pueden ser compensadas por ganancias en otras.

4.4. ESPECULACIÓN Y POTENCIAL DE GANANCIAS

Se refiere a la práctica de asumir riesgos financieros con el objetivo de obtener ganancias a partir de los movimientos de precios en los activos subyacentes. Los especuladores son individuos o entidades que participan en transacciones con la esperanza de beneficiarse de las fluctuaciones de precios, sin necesariamente buscar la cobertura de riesgos comerciales. La especulación desempeña un papel importante en la formación de precios de los contratos de futuros y puede influir en la liquidez y la eficiencia de los mercados (Smith, J., 2018).

Los especuladores pueden adoptar diversas estrategias, como la especulación direccional, que implica la compra o venta de contratos basada en la dirección anticipada de los precios. También pueden recurrir al arbitraje, aprovechando las diferencias de precios entre contratos o mercados para obtener ganancias (Hull, J. C., 2017).

Es importante destacar que la especulación conlleva un riesgo significativo, y las pérdidas son una posibilidad real. Los especuladores deben evaluar cuidadosamente los riesgos y recompensas antes de participar en operaciones y gestionar su capital de manera efectiva para evitar pérdidas sustanciales (Schwager, J. D., 2017). La especulación juega un papel fundamental en la dinámica de los mercados de futuros al proporcionar liquidez y contribuir a la formación de precios en función de las expectativas de los participantes (Jones, M. C., 2018).

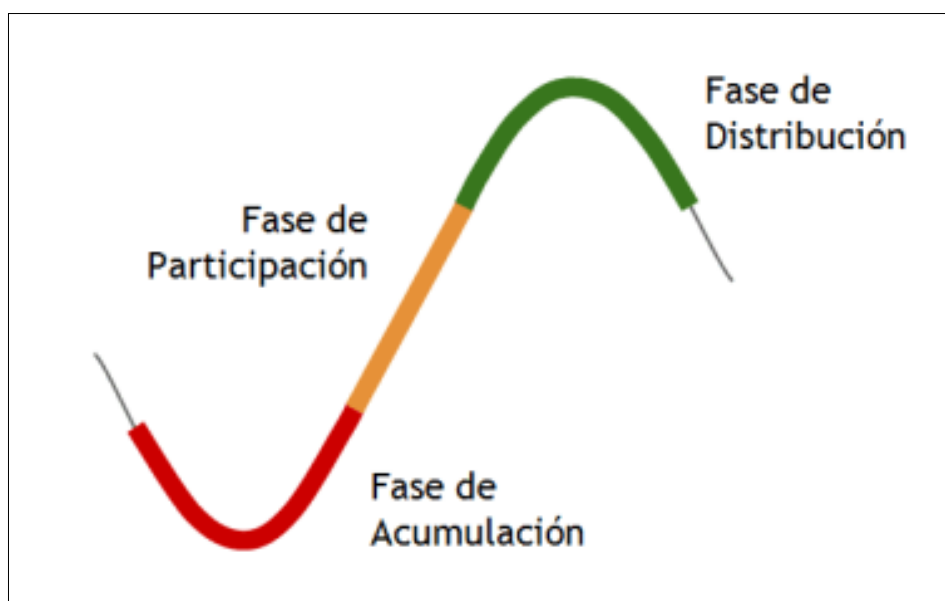


Figura 6. Fases del mercado-acumulación-distribución

Fuente: David Sanchís Hidalgo: *Inversión, especulación y sus jugadores*

4.4.1. El papel de los especuladores en los mercados de futuros

El papel de los especuladores en los mercados de futuros es fundamental para la dinámica y la eficiencia de estos mercados. Los especuladores son individuos o entidades que participan en transacciones de futuros con el objetivo principal de obtener beneficios financieros a partir de las fluctuaciones de precios en los activos subyacentes, pero sin necesariamente tener un interés directo en la compra o venta física de esos activos. Su papel abarca varios aspectos importantes:

Aportación de Liquidez: Contribuyen significativamente a la liquidez de los mercados de futuros al proporcionar contrapartes dispuestas a comprar y vender contratos en cualquier momento. Su participación constante facilita la ejecución de transacciones para otros participantes del mercado, como hedgers y comerciantes (Black, 2016). Es por ello, que aumentan la liquidez de los mercados de futuros al estar dispuestos a comprar y vender contratos en cualquier momento. Su participación constante facilita la ejecución de transacciones para otros participantes del mercado, como hedgers (coberturistas) y comerciantes.

Formación de Precios: Desempeñan un papel en el proceso de descubrimiento de precios al incorporar información y expectativas en sus operaciones. Su participación activa contribuye a revelar la percepción del mercado sobre el valor futuro de un activo subyacente (Smith, J., 2018).

Descubrimiento de Precio: Puede mejorar la eficiencia del mercado al eliminar oportunidades de arbitraje y reducir las discrepancias de precios entre activos relacionados. Esto conduce a un mercado más eficiente y competitivo (Hull, J. C., 2017).

Aumento de la Eficiencia del Mercado: Puede mejorar la eficiencia del mercado, ya que su búsqueda de ganancias puede eliminar oportunidades de arbitraje y reducir las discrepancias de precios entre activos relacionados.

Riesgo y Recompensa: Asumen riesgos considerables en busca de ganancias. Si bien su participación puede generar volatilidad en los precios, también pueden contribuir a la estabilización de los mercados al proporcionar contrapartes dispuestas a asumir riesgos (Schwager, 2017).

4.5. FORMACIÓN DE PRECIOS Y DESCUBRIMIENTO DE MERCADOS

La formación de precios se refiere al proceso mediante el cual se determina el valor de un activo financiero en un mercado. Este proceso es esencial en cualquier mercado financiero, ya que afecta directamente a las decisiones de inversión y especulación de los participantes. Aquí hay aspectos clave a considerar:

Oferta y Demanda: La formación de precios se basa en la interacción de la oferta y la demanda en un mercado. La teoría de la oferta y la demanda es fundamental en la economía y se aplica a una amplia variedad de mercados, desde bienes de consumo básico hasta activos financieros y proporciona un marco conceptual importante para comprender cómo se determinan los precios en la economía y cómo cambian en respuesta a cambios en la oferta y la demanda (Alfred Marshall, 1890).

Información y Eficiencia del Mercado: Sugiere que los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible en un momento dado. Esta teoría tiene implicaciones importantes para los inversores y gestores de activos (Eugene F. Fama, 1970).

Sesgos Cognitivos y Comportamiento del Inversor: Se presenta la idea de "nudging" (o "empujón" en español), que es una estrategia de diseño de elección que se basa en la psicología y la economía conductual para influir en el comportamiento de las personas sin coaccionarlas (Richard H. Thaler y Cass R. Sunstein, 2008).

Algunos de los conceptos que se relacionan con los sesgos cognitivos y el comportamiento del inversor son los siguientes:

Libertad de elección: Defienden la idea de que las personas deben tener la libertad de elegir, pero que las elecciones a menudo están influenciadas por sesgos cognitivos. Los "empujones" son intervenciones suaves que pueden ayudar a las personas a tomar decisiones más informadas y alineadas con sus intereses a largo plazo.

Arquitectura de elección: La arquitectura de elección se refiere al diseño de cómo se presentan las opciones a las personas. El diseño de elección puede influir en gran medida en las decisiones que toman las personas, y se pueden utilizar "empujones" para mejorar esa arquitectura de elección.

Sesgos cognitivos: Las personas están sujetas a sesgos cognitivos y emocionales en su toma de decisiones. Los "empujones" pueden contrarrestar algunos de estos sesgos y ayudar a las personas a tomar decisiones más racionales.

Paternalismo suave: Proponen un enfoque de paternalismo suave, en el que los diseñadores de políticas o las empresas pueden guiar a las personas hacia elecciones mejores sin imponer restricciones significativas a su libertad de elección.

Por otro lado, el descubrimiento de mercados es el proceso mediante el cual los precios de los activos se ajustan para reflejar la información y las expectativas actuales en el mercado. Aquí hay aspectos importantes a tener en cuenta:

Arbitraje: El arbitraje se refiere a la práctica de aprovechar las diferencias de precios de un activo financiero en diferentes mercados o en diferentes momentos en el mismo mercado para obtener un beneficio sin asumir un riesgo significativo. Los arbitrajistas compran a un precio más bajo en un mercado y venden al mismo tiempo a un precio más alto en otro mercado, generando una ganancia libre de riesgo (Stephen A. Ross, 1996). El arbitraje es un mecanismo esencial en el proceso de descubrimiento de mercados, ya que ayuda a mantener los precios de los activos en línea con la información disponible.

Modelos de Valoración: Los modelos de valoración son herramientas utilizadas por los inversores y analistas para estimar el valor intrínseco de un activo financiero, como una acción, bono o derivado. Estos modelos se basan en diversos enfoques, como el descuento de flujos de efectivo, la comparación con activos similares en el mercado o

el uso de múltiplos financieros (John Burr Williams,1938). El uso de modelos de valoración ayuda a los inversores a evaluar si un activo está sobrevalorado o subvalorado en relación con su precio de mercado actual.

Asimetría de Información: La asimetría de información se refiere a la situación en la que una de las partes en una transacción financiera tiene más información que la otra. En los mercados financieros, esto puede llevar a desequilibrios y problemas de eficiencia ya que los inversores que tienen información privilegiada pueden tomar decisiones ventajosas, mientras que aquellos con información limitada pueden sufrir pérdidas. La regulación y la transparencia del mercado son importantes para abordar la asimetría de información y garantizar un juego limpio en los mercados (George Akerlof,1970).

Regulación del Mercado: La regulación del mercado se refiere a las leyes, reglas y regulaciones establecidas por las autoridades gubernamentales o entidades reguladoras para supervisar y controlar el funcionamiento de los mercados financieros (Lawrence E. Harris,2003). Esto incluye la protección de los inversores, la promoción de la transparencia, la prevención del fraude y la promoción de la estabilidad del mercado. La regulación desempeña un papel fundamental en el proceso de descubrimiento de mercados al proporcionar un marco en el que los participantes pueden operar de manera justa y ordenada.

Tecnología y Alta Frecuencia: La tecnología y la negociación de alta frecuencia (HFT) son elementos cruciales en los mercados financieros modernos. La tecnología, como la infraestructura de telecomunicaciones de alta velocidad y los algoritmos de negociación, permite a los inversores procesar información y ejecutar órdenes a velocidades extremadamente rápidas. La negociación de alta frecuencia implica la realización de un gran número de operaciones en un corto período de tiempo, a menudo aprovechando pequeñas fluctuaciones de precios (Charles M. C. Lee y Andrei Shleifer ,2016). Estos elementos pueden tener un impacto significativo en la eficiencia y la volatilidad de los mercados financieros, ya que la influencia de la tecnología en la formación de precios en su artículo, que examina cómo la tecnología ha transformado los mercados financieros y el descubrimiento de precios.

4.5.1. Commodities

Si buscamos el término "commodity" en el diccionario, veremos que se traduce literalmente como "mercancía" o "producto" (Cooper, 2004). Sin embargo, estas traducciones simples no capturan completamente el significado de este término económico. En un sentido más amplio, podemos utilizarlo para describir cualquier bien que sea susceptible de ser comercializado (Bain, 2013). No obstante, estas definiciones no ofrecen una comprensión completa de lo que implica el concepto de "commodity" en el ámbito económico.

En líneas generales, podemos definir el término "commodity" en inglés como "cualquier bien que se produce en grandes cantidades por el ser humano o que existe en la naturaleza en cantidades abundantes, que tiene valor o utilidad y que presenta un grado muy bajo de diferenciación o especialización" (Castelo, 2003). Un ejemplo clásico de commodity es el trigo, un bien que se produce en grandes cantidades y que, en esencia, no difiere significativamente según sea cosechado en un país o en otro. La falta de diferenciación es una característica fundamental de estos bienes. No obstante, no todos los bienes genéricos pueden considerarse commodities. Aunque compartan una calidad mínima estándar y no presenten una diferenciación apreciable entre ellos, los commodities también deben poseer un valor y utilidad intrínsecos. Por lo tanto, no todos los bienes con un bajo grado de especialización se consideran commodities, ya que algunos carecen de valor o utilidad. Un ejemplo ilustrativo sería el agua de mar, que, aunque es abundante y se encuentra en la naturaleza, carece actualmente de utilidad o valor.

Este mercado ha experimentado una evolución paralela a la de otros mercados financieros y en la actualidad es un mercado globalizado, similar a los mercados de divisas, acciones y bonos. Esta evolución ha facilitado la participación de numerosos actores en el mercado y la introducción de diversos productos e instrumentos de inversión.

Estas transacciones se llevan a cabo en dos tipos de mercados. Por un lado, están los mercados listados, que incluyen las Bolsas de materias primas. Estas bolsas son mercados en los que se compran y venden productos como maíz, gas natural, petróleo, aluminio, oro, etc., y cada producto tiene su propio mercado donde interactúan compradores y vendedores (Lawson, 2011).

4.5.2. Influencia de los mercados de futuros en la determinación de precios

Los mercados de futuros son una parte integral de la determinación de precios en la economía global, ya que brindan información, cobertura de riesgos y oportunidades de inversión que afectan directamente a los precios de los activos subyacentes y contribuyen a la eficiencia de los mercados financieros y de productos básicos.

Petróleo Brent

El Petróleo Brent, a menudo conocido simplemente como Brent, es un término que se refiere a una categoría específica de petróleo crudo que se extrae en el Mar del Norte. El término "Brent" proviene de uno de los campos petroleros más grandes de la región, el campo Brent, que se encuentra en el Mar del Norte.

Es ampliamente utilizado como una referencia internacional en los mercados de energía y es uno de los dos principales puntos de referencia para los precios mundiales del petróleo crudo, junto con el Petróleo Crudo West Texas Intermediate (WTI), que se extrae en los Estados Unidos. Los precios del Petróleo Brent se cotizan en el mercado internacional y se utilizan como un indicador clave de los precios del petróleo a nivel mundial.

Algunos puntos clave sobre el Petróleo Brent incluyen:

Calidad del Crudo: El Petróleo Brent es conocido por su alta calidad. Es un petróleo crudo ligero y dulce, lo que significa que tiene una baja densidad y contiene bajos niveles de azufre. Esta alta calidad lo hace adecuado para la producción de productos refinados como la gasolina y el diésel.

Mercado de Futuros: Los contratos de futuros del Petróleo Brent se negocian en el mercado internacional de futuros, lo que permite a las empresas y los inversores especular sobre los precios futuros del petróleo y gestionar el riesgo de precios.

Referencia Internacional: Dado que el Petróleo Brent es una referencia importante en los mercados petroleros, los cambios en sus precios suelen influir en los precios del petróleo en todo el mundo. Es utilizado para establecer precios en contratos a largo plazo y para valorar las exportaciones e importaciones de petróleo en muchas regiones.

Variaciones en el Precio: El precio del Petróleo Brent puede verse influenciado por una serie de factores, como la oferta y la demanda mundial de petróleo, eventos geopolíticos, cambios en la producción y exportación de petróleo por parte de los países productores y las condiciones económicas globales.



Figura 7. Futuros Petróleo Brent mensual

Fuente: Investing

Actualmente, el precio del barril de petróleo Brent para entrega en diciembre cerró el viernes en el mercado de futuros de Londres a 84,57 dólares, lo que representó un aumento del 0,64 % en comparación con el cierre de la sesión anterior.

El crudo del mar del Norte, que es una referencia en Europa, finalizó la jornada en el International Exchange Futures con un incremento de 0,54 dólares en relación con la última sesión, cuando se cotizó a 84,03 dólares.

El Brent experimentó un repunte hoy gracias a la divulgación de datos positivos sobre la economía estadounidense, lo que mejoró las perspectivas de demanda.

Sin embargo, a lo largo de la semana, el precio del barril de crudo europeo registró una caída significativa del 11,30 % en comparación con el cierre anterior, cuando se situaba en 95,36 dólares.



Figura 8. Futuros Petróleo Brent semanal

Fuente: Investing

Dutch TTF Natural Gas Futures

El TTF Gas Market, o simplemente TTF, se estableció en 2003 como un mercado mayorista de gas natural en los Países Bajos. Su creación fue liderada por Gasunie, una compañía de transporte de gas que posee la infraestructura para el transporte de gas natural en los Países Bajos y Alemania. Gasunie se fundó en 1963 como resultado de una colaboración entre empresas energéticas privadas y el gobierno de los Países Bajos.

El propósito fundamental del TTF Gas Market era crear un mercado europeo para la compra y venta de gas natural en euros. Esto permitía estandarizar las transacciones de gas natural en Europa y proporcionar un referente en euros para la determinación de precios. Antes de la creación del TTF, la comercialización de gas natural en Europa se realizaba a menudo en monedas nacionales, lo que dificultaba la comparación de precios y la negociación entre diferentes países.

La creación del TTF Gas Market se inspiró en el mercado de gas natural del Reino Unido, conocido como el National Balancing Point (NBP). El NBP había estado operando desde 1996 y se convirtió en un mercado de referencia para el gas natural en Europa. Operaba en libras esterlinas y permitía a los actores del mercado europeo de gas natural realizar transacciones de manera eficiente y transparente.

Con el tiempo, el TTF Gas Market ha crecido y se ha convertido en uno de los mercados de gas natural más importantes de Europa. Ha atraído a participantes de toda la región y ha contribuido a la integración de los mercados de gas en Europa. Además, la transición al euro como moneda de referencia ha facilitado las transacciones y la comparación de precios en todo el continente.

El TTF Gas Market desempeña un papel fundamental en la determinación de precios de gas natural en Europa. Proporciona una referencia en euros que es ampliamente utilizada en contratos de gas natural a lo largo y ancho de Europa. Esto ha contribuido a la liquidez y la transparencia en el mercado del gas natural, lo que beneficia a los consumidores, productores y comerciantes de gas por igual.

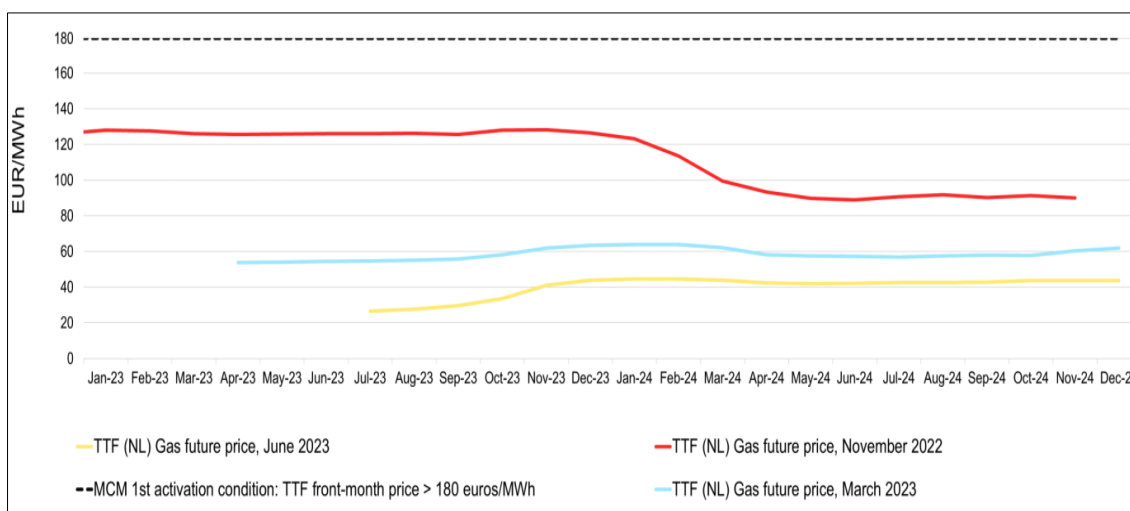


Figura 9. Two-year evolution of TTF future prices – products traded in November 2022 and March and June 2023 (EUR/MWh)

Fuente: Key developments in EU gas wholesale markets 2023 Market Monitoring Report

Los precios de los futuros del gas volvieron a caer en mayo y junio de 2023, anticipando una mejora del equilibrio entre la oferta y la demanda. Sin embargo, siguen siendo 1,5 veces superiores a la media de los cinco años anteriores (es decir, entre 20 y 25

EUR/MWh). Esto se debe principalmente a que una competencia global reforzada por las fuentes de GNL tiene el potencial de ejercer una presión al alza sobre los precios

El funcionamiento del TTF se basa en ser un punto virtual de intercambio de gas, en contraposición a un punto físico de intercambio de gas. Esto significa que el gas se transporta por toda Europa principalmente a través de gasoductos, aunque también en menor medida por barcos metaneros u otros sistemas que requieren regasificación. Además, se distribuye a nivel local dentro de cada país y se entrega a los clientes finales a través de redes de distribución de gas a media y baja presión.

Los contratos de compra y venta de gas pueden realizarse en puntos de intercambio físico locales, lo que implica la entrega del gas natural en un lugar específico de la red con un perfil particular (en unidades de MWh, días de entrega, etc.). Alternativamente, los contratos pueden estandarizarse en un punto virtual de intercambio, como es el caso del TTF. En este tipo de mercado, las características de cada contrato se definen previamente y están estandarizadas, incluyendo las unidades de MWh, los días de entrega, entre otros parámetros.

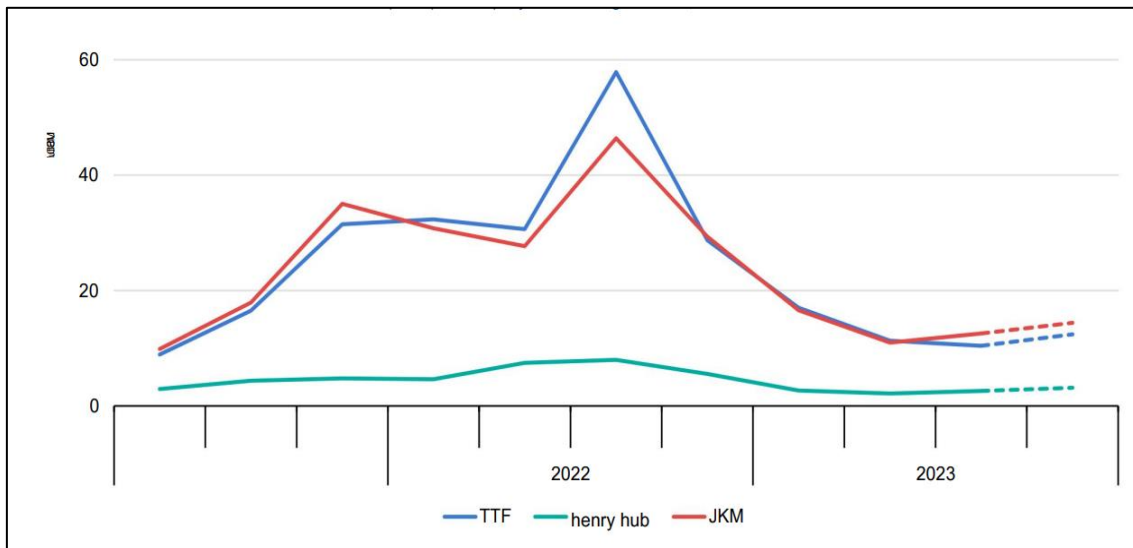


Figura 10. Principales precios spot y forward del gas natural, 2020-2023

Fuente: Informe de Mercado Lipsa

Se espera que los precios spot asiáticos del GNL se negocien por encima del TTF en el cuarto trimestre de 2023

A pesar de que las inyecciones fueron más lentas en el tercer trimestre, los sitios de almacenamiento en la Unión Europea y Estados Unidos abrieron la temporada de calefacción 2023/24 con niveles de inventario muy por encima de sus promedios históricos. Esto se debe en gran medida a los niveles de inventario superiores a la media heredados de la temporada de invierno 2022/23.

Aceite de palma (CPO)

El Aceite de Palma Crudo (CPO, por sus siglas en inglés, Crude Palm Oil) es un tipo de aceite vegetal comestible que se obtiene a partir de la pulpa de la fruta de la palma aceitera, también conocida como *Elaeis guineensis*. La palma aceitera es una planta originaria de África, pero en la actualidad se cultiva principalmente en regiones tropicales de Asia, África y América Latina. El CPO es uno de los aceites vegetales más consumidos en el mundo y tiene una amplia variedad de aplicaciones.

Producción: El CPO se extrae de los frutos de la palma aceitera mediante un proceso de prensado y extracción. Se obtiene tanto aceite de palma crudo como aceite de palmiste (obtenido de las semillas), y ambos son utilizados en diversas aplicaciones.

Usos: El CPO se utiliza en la industria alimentaria para la fabricación de productos como margarina, aceites para cocinar, snacks, productos de panadería y alimentos procesados. También se encuentra en productos no alimentarios, como cosméticos, detergentes y productos de cuidado personal.

Controversias: La producción de aceite de palma ha sido objeto de controversia debido a problemas relacionados con la deforestación, la degradación del hábitat, la pérdida de biodiversidad y problemas sociales en las áreas de producción. La expansión de las plantaciones de palma aceitera ha llevado a la pérdida de hábitats naturales, incluyendo selvas tropicales, y ha causado preocupaciones ambientales.

Sostenibilidad: Para abordar las preocupaciones ambientales y sociales, se han desarrollado programas y certificaciones de sostenibilidad para la producción de aceite de palma. Estos programas buscan promover prácticas responsables de cultivo de palma aceitera y reducir los impactos negativos.

Consumo Global: El aceite de palma es ampliamente consumido a nivel mundial debido a su versatilidad, su bajo costo y su capacidad para mantenerse sólido a temperatura ambiente. Es un ingrediente común en una amplia variedad de alimentos y productos, por lo que se encuentra en muchos productos cotidianos.

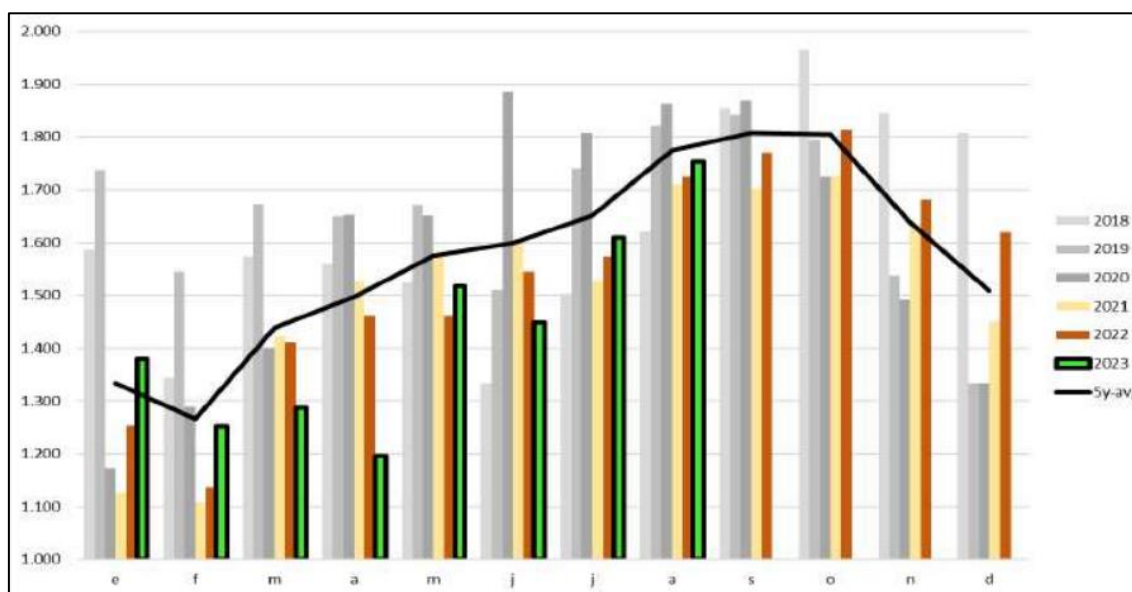


Figura 11. Malaysian: Monthly Palm Oil Production

Fuente: Informe de Mercado Lipisa

El aceite de palma tiene otras muchas aplicaciones en la industria: fabricación de jabones, detergentes, cosméticos, velas, tinta para impresión, plastificante, esterilizador, grasas lubricantes para maquinaria

4.5.3. Impacto en la fijación de precios de materias primas

El impacto en la fijación de precios de las materias primas es un proceso complejo que ejerce una influencia significativa en una amplia variedad de industrias y economías en todo el mundo. La relación entre oferta y demanda es un factor fundamental que influye en estos precios. Cuando la demanda de una materia prima supera su oferta, los precios tienden a subir, y viceversa. Por ejemplo, el auge de la construcción y la infraestructura

puede impulsar la demanda de metales como el acero y el cobre, lo que aumenta sus precios.

Factores geográficos y climáticos también juegan un papel importante. Eventos naturales como desastres, sequías o inundaciones pueden interrumpir la producción de materias primas, lo que conduce a una disminución en la oferta y, en consecuencia, a un aumento en los precios. Por ejemplo, una temporada de huracanes en el Golfo de México puede afectar la producción y el suministro de petróleo, elevando los precios a nivel mundial.

Las fluctuaciones en las tasas de cambio son otro factor influyente, especialmente en materias primas que se cotizan en dólares estadounidenses. Un dólar fuerte puede abaratar la compra de materias primas para países con monedas más débiles, lo que puede impactar en la demanda y los precios.

Las políticas gubernamentales y las regulaciones también desempeñan un papel en la fijación de precios de las materias primas. Las decisiones sobre aranceles, restricciones comerciales o incluso políticas ambientales pueden afectar los flujos comerciales y los costos de producción, lo que a su vez influye en los precios.

La innovación y la tecnología son factores que pueden influir tanto en la oferta como en los costos de producción. Avances tecnológicos en la extracción de recursos, como nuevas técnicas para la extracción de petróleo de esquisto, pueden influir en la oferta global de materias primas y, por ende, en los precios.

En los últimos tiempos, los costos de los alimentos y la energía han experimentado incrementos significativos, alcanzando niveles casi récord, debido a factores relacionados con la pandemia y el conflicto en Ucrania, que han causado importantes interrupciones en el suministro. Paralelamente, se ha observado un marcado aumento en la inestabilidad de los precios de las materias primas.

Las oscilaciones en los precios de las materias primas tienen el potencial de causar daños al crecimiento económico a largo plazo, especialmente para los países que dependen de la exportación de estas materias. Por ejemplo, un aumento en la volatilidad de los precios de las materias primas podría llevar a una mayor inestabilidad en las finanzas públicas de las naciones que exportan estos recursos, lo que a su vez podría resultar en inversiones públicas irregulares. Esto, a su vez, tendría un impacto negativo en la inversión en el desarrollo de habilidades y en la infraestructura física de dichos países.

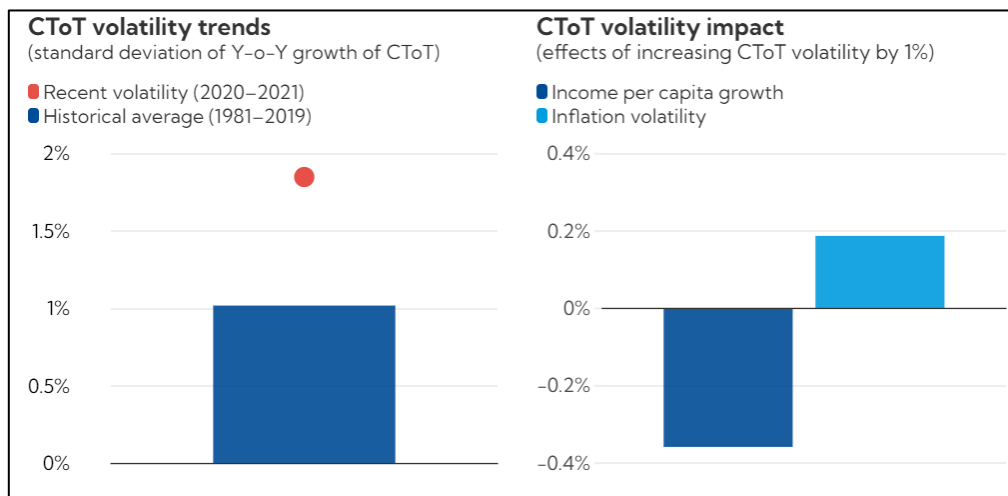


Figura 12. Commodity price swings

Fuente: Gruss and Kebhaj (2019), and IMF staff calculations

El panel izquierdo muestra el promedio durante los períodos de tiempo indicados de la desviación estándar de las tasas de crecimiento interanuales del CToT, que ha aumentado desde 2019 y se encuentra muy por encima de su promedio a largo plazo, en una muestra de 182 países. El panel derecho muestra el efecto estimado de aumentar la volatilidad del CToT en un 1 por ciento sobre el crecimiento del ingreso per cápita y la volatilidad de la inflación. Estos efectos se derivan de regresiones del crecimiento del ingreso per cápita y de la volatilidad de la inflación en la volatilidad del CToT y en controles adicionales.

Además, se observa que la volatilidad en los precios de las materias primas también parece contribuir a la inestabilidad en la inflación a medio plazo a nivel nacional. Esto puede ocurrir cuando la mayor variabilidad en los precios de los productos importados se refleja en los precios internos, resultando en una mayor volatilidad en la inflación que afecta a los consumidores.

Los desafíos derivados del aumento de la volatilidad de los precios de las materias primas se suman a los problemas ocasionados por el incremento en los niveles de precios. En los dos años previos a la invasión rusa de Ucrania, los precios mundiales de las materias primas alimentarias aumentaron en casi un 40%, y el conflicto ha llevado a un aumento aún mayor de los precios. Por ejemplo, en marzo de 2022, los precios del trigo aumentaron un 38% en comparación con el mes anterior. También se ha observado un fuerte incremento en los precios de la energía, con un triplique de los precios del gas natural en Europa. Los altos precios de la energía también han afectado significativamente a los precios históricos de los fertilizantes comúnmente utilizados en la producción de alimentos.

4.5.4. Utilización de información de mercados de futuros en decisiones de compra de materia prima

La utilización de información de mercados de futuros en las decisiones de compra de materias primas es una práctica común en muchas industrias y empresas. Los mercados de futuros proporcionan datos y señales importantes que pueden influir en las decisiones de compra de materias primas de una empresa.

La gestión de riesgos en la compra de materias primas es esencial para la estabilidad financiera de las empresas. Según Hull (2018), 'los contratos de futuros permiten a las empresas protegerse contra la volatilidad de los precios de las materias primas y garantizar costos de adquisición predecibles. Esto es crucial dado que la volatilidad de los precios puede tener un impacto significativo en los márgenes de beneficio de las empresas (Bodie y Merton, 2000).

Además, la información de los mercados de futuros proporciona una base sólida para la toma de decisiones. Según Bierman y Smidt (2018), 'el análisis de datos de futuros puede ayudar a las empresas a anticipar las tendencias de precios y tomar decisiones de compra oportunas'. Esto se alinea con la idea de que la anticipación es clave en la gestión de compras de materias primas (Wagner y Bode, 2008).

La gestión eficaz de las materias primas también puede tener un impacto positivo en la rentabilidad a largo plazo de la empresa. Según Shapiro (2001), 'la optimización de los costos de adquisición y la planificación de inventario son fundamentales para garantizar la competitividad y la sostenibilidad de las empresas en un entorno empresarial globalizado.

Detección de oportunidades: La información de los mercados de futuros también puede ayudar a los compradores a identificar oportunidades. Si los precios de los futuros están subvalorados en comparación con las condiciones del mercado subyacente, los compradores pueden aprovechar esta discrepancia para obtener un valor agregado en sus compras.

Selección de proveedores y fuentes: La información de los mercados de futuros puede influir en la elección de proveedores y fuentes de materias primas. Los compradores

pueden comparar los precios de futuros en diferentes ubicaciones geográficas o entre proveedores para evaluar la competitividad de los precios y la conveniencia de diversificar sus fuentes de suministro.

Diversificación de riesgos: Los compradores pueden diversificar sus riesgos al utilizar la información de los mercados de futuros. La diversificación puede implicar la adquisición de diferentes contratos de futuros de materias primas para distribuir el riesgo entre varios activos subyacentes o proveedores. Esto ayuda a mitigar el impacto de eventos adversos en una fuente o materia prima específica.

Seguimiento de eventos económicos y políticos: Los mercados de futuros son sensibles a eventos macroeconómicos y políticos que pueden afectar los precios de las materias primas. Los compradores pueden utilizar la información de los mercados de futuros para mantenerse informados sobre factores como cambios en la política comercial, condiciones climáticas, políticas gubernamentales y eventos geopolíticos que podrían influir en sus decisiones de compra.

Negociación más efectiva: La información de los mercados de futuros proporciona a los compradores una base sólida para negociar con proveedores. Pueden respaldar sus argumentos de compra con datos de futuros y utilizar esta información para obtener acuerdos más favorables.

Optimización de costos y presupuesto: Al conocer las expectativas de precios de futuros, los compradores pueden planificar sus presupuestos de manera más precisa y asignar recursos financieros de manera eficiente. Esto contribuye a una gestión más efectiva de los costos de adquisición de materias primas.

La data de los mercados de futuros es una herramienta esencial para los compradores de materias primas. Les ayuda a tomar decisiones informadas, gestionar riesgos, planificar estratégicamente sus compras, detectar oportunidades y negociar de manera más efectiva. Además, permite a las empresas adaptarse a las condiciones cambiantes del mercado y garantizar un suministro constante de materias primas a precios competitivos.

Análisis de precios futuros: Los contratos de futuros proporcionan precios acordados para la entrega de materias primas en una fecha futura. Estos precios son una referencia clave para los compradores de materias primas, ya que ofrecen una visión de las expectativas del mercado en cuanto a la dirección de los precios. Los compradores pueden usar esta información para tomar decisiones sobre cuándo y a qué precio comprar sus materias primas. Por ejemplo, si los precios de los futuros sugieren una tendencia alcista, los compradores pueden optar por comprar con anticipación para asegurar precios más bajos.

Gestión de riesgos: Los mercados de futuros permiten a los compradores gestionar el riesgo asociado a la volatilidad de los precios. Al celebrar contratos de futuros opuestos a sus posiciones de compra, los compradores pueden protegerse contra posibles aumentos de precios. Esto se conoce como cobertura o hedging. La cobertura ayuda a garantizar que los costos de adquisición de las materias primas se mantengan dentro de ciertos límites, lo que es fundamental para las empresas que dependen de estas materias primas en su producción.

Planificación estratégica: Los compradores pueden utilizar la información de los mercados de futuros para planificar estratégicamente sus compras de materias primas. Esto puede incluir la decisión de cuánta cantidad de materias primas adquirir y cuándo hacerlo. Por ejemplo, si los precios de los futuros indican una disminución de precios en los próximos meses, un comprador puede optar por retrasar sus compras para aprovechar precios más bajos.

Detección de oportunidades: La información de los mercados de futuros también puede ayudar a los compradores a identificar oportunidades. Si los precios de los futuros están subvalorados en comparación con las condiciones del mercado subyacente, los

compradores pueden aprovechar esta discrepancia para obtener un valor agregado en sus compras.

Selección de proveedores y fuentes: La información de los mercados de futuros puede influir en la elección de proveedores y fuentes de materias primas. Los compradores pueden comparar los precios de futuros en diferentes ubicaciones geográficas o entre proveedores para evaluar la competitividad de los precios y la conveniencia de diversificar sus fuentes de suministro.

Diversificación de riesgos: Los compradores pueden diversificar sus riesgos al utilizar la información de los mercados de futuros. La diversificación puede implicar la adquisición de diferentes contratos de futuros de materias primas para distribuir el riesgo entre varios activos subyacentes o proveedores. Esto ayuda a mitigar el impacto de eventos adversos en una fuente o materia prima específica.

Seguimiento de eventos económicos y políticos: Los mercados de futuros son sensibles a eventos macroeconómicos y políticos que pueden afectar los precios de las materias primas. Los compradores pueden utilizar la información de los mercados de futuros para mantenerse informados sobre factores como cambios en la política comercial, condiciones climáticas, políticas gubernamentales y eventos geopolíticos que podrían influir en sus decisiones de compra.

Negociación más efectiva: La información de los mercados de futuros proporciona a los compradores una base sólida para negociar con proveedores. Pueden respaldar sus argumentos de compra con datos de futuros y utilizar esta información para obtener acuerdos más favorables.

Optimización de costos y presupuesto: Al conocer las expectativas de precios de futuros, los compradores pueden planificar sus presupuestos de manera más precisa y asignar recursos financieros de manera eficiente. Esto contribuye a una gestión más efectiva de los costos de adquisición de materias primas.

5. EJEMPLO PRÁCTICO

En este capítulo se expone un ejemplo real de como una empresa del sector de industrial de fabricación y comercialización de productos de lavado y cuidado de la ropa, quienes recurren al buen análisis y negociaciones de sus analistas de compras en base a la revisión de indicadores para la toma de decisiones respecto a la compra de sus materias primas.

5.1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

XYZ S.A. es una empresa ficticia con más de 50 años de experiencia en la fabricación de detergentes de alta calidad para el hogar. Durante su larga trayectoria en el mercado, ha mantenido una reputación sólida por sus productos y su capacidad para ofrecer precios competitivos.

Asimismo, XYZ S.A. acaba de cerrar un nuevo lanzamiento de línea de detergentes para su cliente más importante, para ello se ha generado el proyecto en el sistema, donde cada área es responsable de cumplir con los objetivos. Por ello, al área de compras se le ha asignado la compra de materias primas, donde deben de tener en cuenta que esta nueva línea de detergentes debe cumplir con el estándar del cliente y cumplir con el presupuesto asignado.

5.2. OBJETIVOS Y DESAFÍOS

Objetivos:

- **Optimización de Costos de Materias Primas:** El objetivo principal es buscar activamente oportunidades para adquirir aceite de palma, Brent y gas al mejor precio posible. Esto implica la negociación efectiva con proveedores, el seguimiento de las tendencias de precios y la identificación de momentos oportunos para comprar.
- **Garantizar el Suministro Constante:** Asegurar que el suministro de aceite de palma, Brent y gas sea constante y confiable. Esto implica mantener relaciones sólidas con proveedores clave, evaluar la capacidad de producción y tener planes de contingencia para situaciones de interrupción.
- **Diversificación de Proveedores y Estrategias de Cobertura:** Diversificar la base de proveedores de aceite de palma, Brent y gas para reducir la dependencia de un solo suministrador. Además, considerar el uso de contratos de futuros y opciones para mitigar el riesgo de precios en los mercados de commodities.
- **Cumplimiento de Estándares del Cliente:** Garantizar que todas las materias primas adquiridas cumplan con los estándares de calidad y sostenibilidad exigidos por el cliente más importante. Esto podría incluir la obtención de certificaciones relevantes.

Desafíos:

- **Volatilidad de Precios:** La volatilidad en los precios del aceite de palma, Brent y gas es una preocupación constante. El área de compras debe anticipar y gestionar estas fluctuaciones para evitar impactos significativos en los costos de producción.
- **Riesgo de Suministro:** Eventos climáticos extremos, conflictos geopolíticos y problemas de transporte pueden afectar la disponibilidad de aceite de palma, Brent y gas. Se deben implementar planes de contingencia para garantizar un suministro ininterrumpido.
- **Sostenibilidad y Certificación:** Cumplir con los estándares de sostenibilidad requeridos por el cliente implica encontrar proveedores que puedan proporcionar materias primas certificadas y sostenibles. Esto puede requerir auditorías y seguimiento continuo.
- **Gestión de Riesgo en Mercados de Futuros:** La compra de materias primas en los mercados de futuros es una estrategia efectiva, pero también conlleva riesgos. La empresa debe contar con expertos en gestión de riesgos que monitoreen y ajusten las estrategias de cobertura según sea necesario.
- **Presión sobre el Presupuesto:** Mantenerse dentro del presupuesto asignado para la nueva línea de detergentes es fundamental. Esto implica un seguimiento constante de los costos de materias primas y la identificación de áreas donde se puedan realizar ahorros sin comprometer la calidad.

5.3. IDENTIFICACIÓN DE SEGOS COGNITIVOS

En este caso se conversó con el analista de compras y se le hizo un seguimiento a su gestión donde se pudo identificar los siguientes sesgos cognitivos:

- **Disonancia Cognitiva:** El comprador se encontró en una situación en la que debe tomar una decisión que entra en conflicto con sus creencias o decisiones previas. Por ejemplo, históricamente ha trabajado con un proveedor específico, pero se enfrenta a una oferta más atractiva de un proveedor nuevo, podría experimentar disonancia cognitiva al tener que elegir entre la familiaridad y la oportunidad de ahorro.
- **Representatividad:** El comprador basó sus decisiones en la similitud percibida entre los proveedores y las condiciones de compra actuales y experiencias pasadas. Por ejemplo, pudo asumir que un proveedor que ha tenido éxito en el pasado seguirá siendo exitoso en el futuro sin realizar un análisis más profundo de las condiciones actuales.
- **Confirmación:** Tiene una preferencia o suposición sobre ciertos proveedores o condiciones de compra, buscó información que confirme esas creencias y pasar por alto datos que contradigan esas creencias, lo que lo llevó a decisiones sesgadas.
- **Anclaje:** Fue influenciado por los primeros precios o condiciones de compra que se le presentan. Por ejemplo, un proveedor presenta una oferta inicial con un precio alto, el comprador se ancló a ese precio y no consideró otras ofertas más favorables.

5.4. ANÁLISIS DE CÓMO ESTOS SESGOS AFECTARON LAS DECISIONES DE COMPRA

Disonancia Cognitiva:

El sesgo de disonancia cognitiva se hizo evidente cuando el comprador se enfrentó a la necesidad de cambiar de proveedor. A pesar de recibir una oferta más atractiva de un proveedor nuevo, el comprador experimentó una sensación de conflicto debido a la disonancia entre su lealtad histórica a un proveedor existente y la oportunidad de ahorro. Como resultado, el comprador pudo haber resistido el cambio y optado por la familiaridad en lugar de elegir la oferta más rentable.

Representatividad:

La representatividad influyó en la decisión del comprador al asumir que un proveedor con un historial exitoso en el pasado seguirá siendo exitoso en el futuro. En lugar de evaluar objetivamente las condiciones actuales del mercado y las capacidades del proveedor nuevo, el comprador basó su decisión en la similitud percibida entre el nuevo proveedor y proveedores anteriores. Esto podría haber llevado a la elección de un proveedor basada en prejuicios en lugar de datos actuales.

Confirmación:

El comprador ya tenía una preferencia preexistente por ciertos proveedores, lo que lo llevó a buscar información que confirmara esas creencias. Esto resultó en la ignorancia de datos que contradecían esas creencias, lo que llevó a decisiones sesgadas en favor de proveedores preferidos previamente.

Anclaje:

El sesgo de anclaje impactó en el proceso de negociación de precios. Cuando el primer proveedor presentó una oferta inicial con un precio alto, este precio inicial alto sirvió como punto de referencia que hizo que fuera más difícil para el comprador considerar otras ofertas con precios más bajos. El anclaje a un precio inicial elevado pudo haber impedido una evaluación objetiva de otras ofertas.

5.5. ANÁLISIS DE CÓMO LOS MERCADOS DE FUTURO AFECTARON LAS DECISIONES DE COMPRA

Ahora vamos a ver el análisis del comprador según la revisión de la data de mercado de futuros, los cuales tienen un impacto significativo en las decisiones de compra de materias primas para una empresa de detergentes.

Gestión del riesgo de precio: La empresa utiliza una variedad de materias primas en su producción, como aceites, grasas, surfactantes y químicos. Estas materias primas pueden experimentar fluctuaciones de precios debido a factores como la oferta y la demanda, la disponibilidad de cultivos agrícolas o la volatilidad de los mercados energéticos. Para mitigar el riesgo de precio, la empresa puede recurrir a los mercados de futuros para comprar contratos que fijen los precios de las materias primas a un nivel preestablecido. De esta manera, pueden garantizar costos de producción estables y predecibles.

Planificación de la producción: Los contratos de futuros también proporcionan una guía para la planificación de la producción. Si la empresa prevé un aumento en los precios de ciertas materias primas basándose en los contratos de futuros, puede ajustar su producción para evitar interrupciones debido a la falta de suministros o a costos elevados.

Compra anticipada de materias primas: Si los mercados de futuros indican un aumento de precios en el futuro para las materias primas esenciales en la fabricación de detergentes, la empresa podría optar por comprar esas materias primas por adelantado. Esto les permite asegurarse de que tendrán suficiente inventario a precios razonables para mantener la producción sin interrupciones y sin verse afectados por los aumentos de precios posteriores.

Negociación de contratos a largo plazo: Las empresas de este rubro a menudo firman contratos a largo plazo con proveedores de materias primas. Estos contratos pueden basarse en los precios de futuros actuales o futuros, lo que proporciona una base sólida para las negociaciones y garantiza precios estables durante el período del contrato.

Impacto en los precios de los detergentes: Los cambios en los precios de las materias primas influyen directamente en los costos de producción de detergentes. Si los costos de las materias primas aumentan debido a cambios en los precios de futuros, es posible que la empresa tenga que ajustar los precios de los detergentes que vende en el mercado.

Mercado de Futuros de Brent:

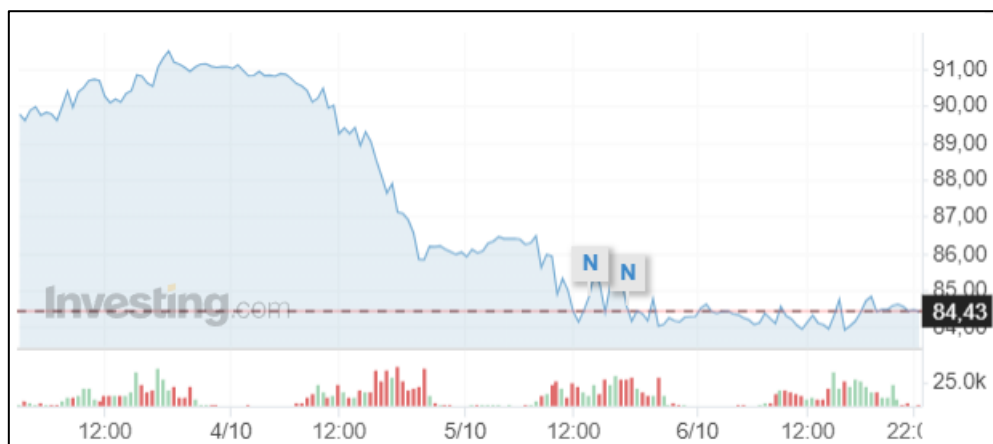


Figura 13. Futuros precio del Petróleo Brent

Fuente: Investing

Los precios del petróleo experimentaron un aumento el viernes 06 de octubre, aunque cabe destacar que marcaron sus mayores pérdidas semanales desde marzo. Este incremento se produjo después de que se llevara a cabo otro levantamiento parcial de la prohibición de exportación de combustible por parte de Rusia, lo que intensificó las preocupaciones relacionadas con la demanda, en medio de vientos macroeconómicos desfavorables.

Los contratos de futuros del Brent cerraron con un alza de 51 centavos, equivalente al 0,61%, alcanzando un valor de 84,58 dólares por barril. Por su parte, los futuros del crudo US West Texas Intermediate aumentaron en 48 centavos, es decir, un 0,58%, llegando a 82,79 dólares.

Sin embargo, a lo largo de la semana, el Brent acumuló una disminución de aproximadamente el 11%, mientras que el WTI experimentó una pérdida superior al 8%. Esto se debió a la inquietud generada por las persistentemente altas tasas de interés, las cuales podrían ralentizar el crecimiento económico global y afectar la demanda de combustible, incluso si Arabia Saudita y Rusia continúan reduciendo sus suministros, países que han afirmado su intención de mantener los recortes de suministro hasta fin de año.

Las opiniones sobre el impacto de estas cifras en los precios del petróleo varían. Algunos analistas sostienen que una economía estadounidense sólida podría impulsar la confianza en la demanda de petróleo a corto plazo. No obstante, también se ha observado que estos datos resultaron en un fortalecimiento del dólar estadounidense y en un aumento de las expectativas de otra subida de tasas de interés en 2023.

Es importante destacar que un dólar estadounidense fuerte tiende a tener un efecto negativo en la demanda de petróleo, ya que encarece la materia prima para los inversores que utilizan otras monedas.

En este contexto, analistas de ING han señalado que "la cifra de empleo de hoy respalda la perspectiva de otra subida de tasas de interés y apoya el argumento de la Reserva Federal sobre la necesidad de mantenerlas elevadas durante más tiempo".

Además, Rusia anunció el levantamiento de su prohibición de exportar diésel, con la condición de que las empresas vendan al menos el 50% de su producción de gasóleo en el mercado nacional, en un movimiento que impactó en el mercado petrolero.

Finalmente, si el mercado de futuros de Brent mostraba una tendencia alcista en los precios del petróleo crudo, el comprador habría enfrentado un aumento en los costos de adquisición de gas, ya que el precio del gas suele estar correlacionado con el precio del petróleo crudo. En esta situación, el comprador podría haber considerado buscar proveedores alternativos de gas o explorar contratos a largo plazo para fijar los precios y mitigar el riesgo de costos adicionales.

Mercado de Futuros de Aceite de Palma y Palmiste:

En agosto, las existencias finales mensuales de aceite de palma de Malasia aumentaron a un ritmo mensual sin precedentes en más de una década, llegando a un máximo de siete meses de 2,1 millones de toneladas, lo que representó un incremento del 22,54% en comparación con julio. Este incremento se produjo como resultado de un repunte en la producción, mientras que las exportaciones disminuyeron en una medida mucho menor de lo inicialmente esperado. El aumento en las existencias finales fue notablemente mayor de lo que se había anticipado.

La producción mensual aumentó significativamente en un 8,91%, alcanzando un total de 1,753 millones de toneladas, acercándose a los niveles de producción más altos del año. Este aumento se debió en parte a las condiciones climáticas favorables y al aumento de las rondas de recolección durante la temporada de cosecha alta.

Se estima que la producción en septiembre experimentó un aumento que osciló entre el 5,5% y el 9,50%. Además, se prevé que las existencias finales aumenten, posiblemente superando las 2,5 millones de toneladas, alcanzando así el nivel más alto de los últimos cuatro años.

INDONESIA: Balance of Palm Oil (Mn T)					
	January/December				
	2023F	2022	2021	2020	2019
Op'g stocks	5.15*	4.80*	5.05*	4.65*	5.30*
Production .	47.51*	46.73*	44.98*	43.50*	44.30*
Imports01*	.01	.01*	.01	.10
Exports	27.70*	27.45	28.09*	27.26	30.12
Dom. use . .	29.60*	18.94*	17.15*	15.85*	14.93*
Biodiesel . .	10.50*	9.90*	8.44*	7.48	7.31
Other use . .	9.10*	9.04*	8.71*	8.37*	7.62*
End. stocks .	5.37*	5.15*	4.80*	5.05*	4.65*

Figura 14. Producción y Stocks Finales del Aceite de Palma

Fuente: Informe de Mercado Lipisa

De acuerdo con Oil World, el incremento de las existencias de aceite de palma en Malasia es un fenómeno estacional normal que ocurre en la mayoría de los años. En la actualidad, estas existencias están lejos de representar una carga significativa, especialmente si consideramos el modesto crecimiento de la producción y la notable disminución de las existencias de aceite de palma en Indonesia durante los últimos 12 meses.

- En julio, las existencias finales de Indonesia cayeron al nivel más bajo en cinco meses debido al aumento de las exportaciones. Se anticipa que el suministro de exportación experimentará una marcada reducción, y esto se debe a tres razones principales:
- Se estima que las existencias a principios de octubre de 2023 se sitúen en 1,7 millones de toneladas.
- Solo se prevé un crecimiento de la producción de aceite de palma en Indonesia que será inferior a la media.
- Se espera un nuevo aumento en el consumo interno de aceite de palma en 2023/24, en parte destinado a la alimentación, pero principalmente para su uso en la producción de biocombustibles.

Asimismo, podemos agregar que el Niño es el principal riesgo para los precios del Aceite de Palma.

El fenómeno de El Niño representa un factor de riesgo considerable para la producción de aceite de palma crudo (CPO, por sus siglas en inglés). En caso de que se materialicen los efectos negativos en la producción, especialmente teniendo en cuenta los bajos niveles de existencias actuales en Indonesia, existe la posibilidad de que los precios experimenten un aumento.

Existen preocupaciones entre algunos observadores acerca de las condiciones actuales en Kalimantan, Indonesia, y su posible impacto en la producción de CPO en un período de 6 a 8 meses.

En lo que respecta a Malasia, las previsiones actuales contradicen la estimación realizada en mayo por la Malaysian Palm Oil Board (MPOB), la cual sugería que la producción de aceite de palma en 2024 podría caer entre 1 y 3 millones de toneladas. Ahora se cree que es probable que la producción de aceite de palma de Malasia aumente el próximo año, ya que la mejora en la disponibilidad de mano de obra y la

madurez de las plantaciones para la cosecha están compensando el impacto previsto de El Niño.

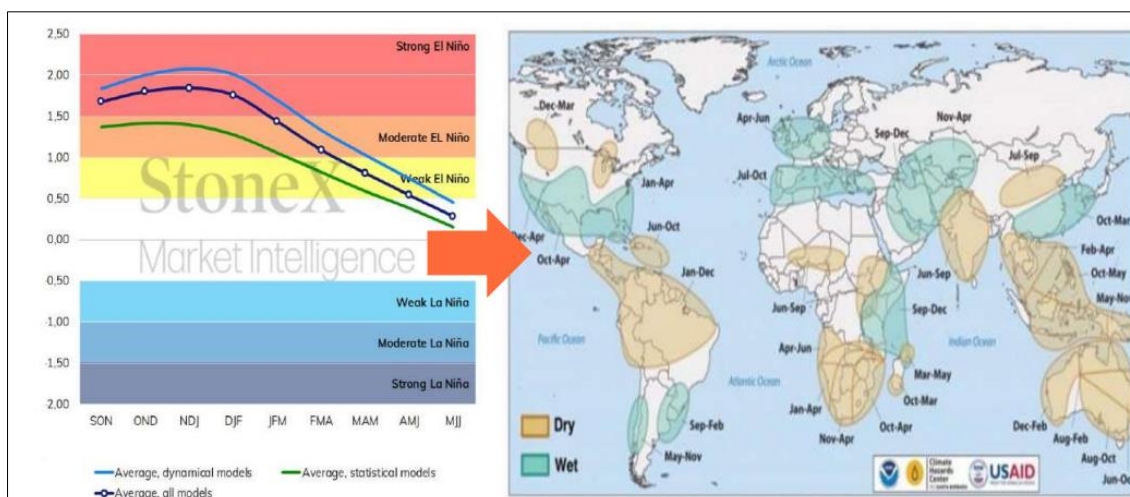


Figura 15. Fenómeno del Niño

Fuente: Informe de Mercado Lipsa

La actual curva de precios a futuro refleja la cautela de los participantes del mercado para el primer trimestre de 2024. Será fundamental mantener un estrecho seguimiento del impacto de El Niño en la producción en el sudeste asiático y América Latina en los próximos meses.

Si los mercados de futuros de aceite de palma y palmiste indicaban un aumento en los precios de estas materias primas, el comprador de materias primas para detergentes habría tenido que anticipar que los costos de estas materias primas también aumentarían. En respuesta, el comprador podría haber evaluado la posibilidad de comprar cantidades adicionales de aceite de palma y palmiste con anticipación o considerar la diversificación de proveedores para asegurar un suministro constante a precios razonables.

Dutch TTF Natural Gas Futures:

El precio de los contratos de futuros de gas natural TTF en Europa aumentó un 15% el lunes 9, alcanzando los 43 euros por megavatio-hora (MWh), lo que marca su mayor aumento diario desde agosto 9. Esta subida se produjo en medio de tensiones geopolíticas relacionadas con el conflicto en Israel y Hamas. Sin embargo, el aumento se debe principalmente a preocupaciones sobre el suministro en el norte de Europa, ya que Finlandia y Estonia cerraron un gasoducto submarino, Balticconnector, debido a una disminución inusual en la presión de la infraestructura.

La interrupción del flujo de gas debido a una posible fuga en el gasoducto submarino ha llevado a precios más altos. Además, se suman preocupaciones adicionales sobre el suministro debido a huelgas previstas en las instalaciones de gas natural licuado de Chevron en Australia, una importante región exportadora de gas licuado.

A pesar de estos aumentos de precios, los expertos señalan que las previsiones de un clima templado en octubre, que reduce la demanda industrial y doméstica, junto con niveles de almacenamiento elevados en Europa, contribuyen a mantener los precios relativamente estables. Los precios actuales del gas TTF en los Países Bajos siguen siendo significativamente más bajos que los del año anterior, cuando rondaban los 150 euros / MWh debido a las amenazas de Rusia de cortar el suministro.



Figura 16. Baltic Corridor, el gasoducto que une Finlandia con Estonia

Fuente: El Periódico de la energía

Además de los desafíos que ya enfrentan los mercados de gas debido al conflicto entre Israel y Hamás, surge una nueva amenaza para la seguridad del suministro que podría provocar un aumento en los precios. Se refiere a una serie de fugas en el Baltic Corridor, el gasoducto que conecta Finlandia y Estonia y desempeña un papel fundamental en el suministro de gas a Europa.

Algunos medios finlandeses sugieren que la causa principal de estas fugas de gas en el gasoducto podría ser un acto de sabotaje por parte del gobierno ruso. Según GasGrid Finlandia, el operador de gas finlandés, se detectó una caída inusual en la presión de la tubería submarina de conexión del gas Balticconnector a partir del 8 de octubre de 2023. En respuesta, se aisló la sección de la tubería cerrando las válvulas del Balticconnector, lo que ha interrumpido temporalmente el flujo de gas entre Finlandia y Estonia.

Aunque el sistema de gas en Finlandia se mantiene estable y el suministro de gas desde la terminal Inkoo LNG está asegurado, es razonable sospechar que los daños en la tubería submarina y la consiguiente fuga de gas fueron la causa del incidente. La fuga de gas, supuestamente causada por daños en la tubería, se detuvo gracias al aislamiento de la sección de la tubería y al cierre de las válvulas.

GasGrid Finlandia anunció el 8 de octubre de 2023 que comenzará los preparativos preliminares para inspeccionar la tubería junto con Elering, y se espera que las investigaciones reales se lleven a cabo próximamente.



Figura 17. Dutch TTF Natural Gas Futures Intraday

Fuente: ICE Endex

Como resultado de estos acontecimientos, los precios del gas han experimentado un aumento de más del 10% en el transcurso de la jornada, tras haber alcanzado los 45 €/MWh en la sesión anterior. Ahora están cerca de los 50 €/MWh, y la confirmación del sabotaje en las fugas podría hacer que los precios se disparen aún más.

Daily publication of the MCM reference price	
PUBLICATION DATE	13 October 2023
MCM STATUS	Not active
REFERENCE PRICE	51.23 EUR/MWh
DATE OF MCM ACTIVATION	/
NUMBER OF WORKING DAYS SINCE MCM ACTIVATION	/
DYNAMIC BIDDING LIMIT*	/

Figura 18. Precio de referencia del gas

Fuente: ACER

Asimismo, según The European Union Agency for the Cooperation of Energy Regulators (ACER) como precio de referencia actual es de 51.23 EUR/MWh

Fletes

El análisis de cómo los fletes nacionales e internacionales afectan las decisiones de compra de implica evaluar varios factores. A continuación, se presentan algunos aspectos clave que se consideran en las negociaciones:

Costos de transporte: Los costos de fletes nacionales e internacionales pueden variar significativamente según la distancia, el modo de transporte, el peso y el volumen de los productos. El comprador evalúa cómo estos costos afectan sus márgenes de beneficio y presupuesto.

Logística de aprovisionamiento: Se considera cómo el transporte afecta la logística de aprovisionamiento. Los retrasos en la entrega de materias primas pueden tener un impacto negativo en la producción y la disponibilidad de productos en el mercado, por lo que el comprador y el proveedor revisan las fechas de entregas según el planeamiento de la empresa.

Disponibilidad de productos químicos y materias primas: La disponibilidad de materias primas utilizadas en la fabricación de detergentes puede verse afectada por los costos de transporte internacionales. Cambios en las tarifas arancelarias, regulaciones de comercio internacional o interrupciones en la cadena de suministro pueden influir en la disponibilidad y los precios de los insumos.

Sostenibilidad y responsabilidad social: En un mundo cada vez más preocupado por la sostenibilidad, las empresas de este rubro y en general pueden considerar cómo los costos y las emisiones de carbono asociados con el transporte nacional e internacional afectan su imagen de marca y su compromiso con la responsabilidad social corporativa.

Negociación de contratos y acuerdos de transporte: El comprador considera la posibilidad de negociar contratos y acuerdos de transporte con proveedores logísticos para obtener tarifas más competitivas y servicios confiables.

Investigación de mercado y análisis de datos:

La recopilación y el análisis de datos sobre los costos de transporte, las tendencias del mercado y las preferencias del consumidor pueden ayudar a tomar decisiones informadas sobre sus estrategias de compra y precios.

Situación actual de los fletes

Pocos días después del estallido de la situación en Israel y en Gaza, los efectos en el transporte de mercancías son dispares. La situación, el martes 10 de octubre:

Carga Aérea:

La situación en el transporte de carga aérea en Israel y Gaza después del inicio de la crisis mostró una marcada divergencia en las respuestas de las compañías aéreas. La gran mayoría de las aerolíneas optó por suspender sus servicios en el aeropuerto Ben Gurion de Tel Aviv (TLV). Esta decisión se tomó en medio de la incertidumbre y la preocupación por la seguridad en la región, a raíz de la escalada de tensiones y los conflictos armados.

Air France-KLM, una de las aerolíneas de renombre internacional, aplazó indefinidamente todas sus operaciones de vuelos tanto de pasajeros como de carga. Esta medida resaltó la gravedad de la situación y el impacto en el transporte aéreo en la región.

Sin embargo, hubo excepciones notables. Algunas compañías, como MNG y Turkish Airlines, decidieron mantener sus operaciones en el aeropuerto Ben Gurion de Tel Aviv. Además, Challenge Airlines (CAL), siendo el único operador de carga de Israel, continuó con su actividad. Estas excepciones podrían haber contribuido a atenuar en cierta medida el impacto en la capacidad de carga aérea en la región.

Este contraste en las decisiones de las aerolíneas revela las complejidades que enfrentan las compañías al evaluar los riesgos y beneficios de operar en zonas de conflicto, y cómo estas decisiones pueden variar según factores comerciales, estratégicos y de seguridad.

Transporte Marítimo de Mercancías:

A diferencia del transporte aéreo, el sector de transporte marítimo de mercancías parecía estar menos perturbado en los puertos israelíes de Ashdod y Haifa. Estos puertos son puntos vitales de entrada y salida para el comercio de mercancías en la región.

Empresas navieras de renombre mundial, como MSC y Maersk, afirmaron que las principales terminales de contenedores en Ashdod y Haifa continuaron operando sin interrupciones significativas. Esta operación sin obstáculos fue fundamental para mantener la fluidez del transporte de mercancías en la región.

Es importante destacar que, a pesar de que los puertos israelíes manejan alrededor de 3,1 millones de TEU al año, lo que no es insignificante, se consideran actores secundarios en el transporte marítimo a nivel mundial. Esto se debe a la disponibilidad de rutas alternativas y puertos en el Mediterráneo, lo que limitaría el impacto incluso en caso de un bloqueo total en estos puertos.

El análisis de esta situación en el transporte marítimo resalta la importancia de la diversificación de rutas y la resistencia de la infraestructura portuaria para mantener el flujo de mercancías en medio de eventos imprevistos y situaciones de conflicto.

La crisis en Israel y Gaza produjo un efecto dispar en el transporte de mercancías, con una suspensión mayoritaria en el transporte aéreo y una menor perturbación en el transporte marítimo. Estos eventos subrayan la complejidad de la logística y el comercio internacional en situaciones de crisis y la importancia de estrategias de contingencia para mantener las cadenas de suministro y el flujo de mercancías.

Por su parte, la naviera CMA CGM anuncia el GRI (General Rate Increase), un aumento general de las tarifas para noviembre en la ruta Asia-Europa:



Figura 19. Tarde Routes from shanghai

Fuente: Drewry

Acción de CMA CGM y Hapag-Lloyd: CMA CGM tomó la decisión de implementar un GRI (General Rate Increase), que es un aumento general de las tarifas de transporte marítimo, una semana antes que Hapag-Lloyd. Ambas compañías buscan abordar la continua disminución de las tarifas spot en las rutas comerciales entre Asia y Europa.

Aumento de las tarifas FAK: CMA CGM ha anunciado un aumento teórico en sus tarifas FAK (Freight All Kinds) que entraría en vigencia a partir del 1 de noviembre. Las tarifas específicas para diferentes rutas son las siguientes:

- Asia-Europa del Norte: 1000 USD por contenedor de 20 pies y 1800 USD por contenedor de 40 pies.
- Asia-Mediterráneo occidental: 1400 USD por contenedor de 20 pies y 2000 USD por contenedor de 40 pies.

Incertidumbre en el mercado: A pesar de estos aumentos teóricos de tarifas, se plantea la duda de si el mercado continuará aceptando estos incrementos. Por lo general, se espera que alrededor del 50% del aumento de tarifas sea "aceptado" por los expedidores.

Reducción de capacidad: Para que los aumentos de tarifas sean efectivos, las compañías podrían verse obligadas a reducir significativamente la capacidad de envío en las rutas comerciales entre Asia y Europa. Algunos expertos sugieren que es posible que se anuncien nuevas reducciones de capacidad y que algunas rotaciones de rutas comerciales puedan suspenderse durante la temporada de invierno.

Perspectivas del comercio de mercancías: Se menciona que la OMC (Organización Mundial del Comercio) ha revisado a la baja sus previsiones de crecimiento del comercio de mercancías para el año 2023. Originalmente, se esperaba un aumento del 1.7%, pero ahora se pronostica solo un aumento del 0.8%. Esto refleja una disminución en las expectativas de crecimiento económico a nivel global.

Aclaración sobre tarifas indicadas: La data señala que las tarifas indicadas por el World Container Index (Drewry) son índices estadísticos y no necesariamente reflejan la realidad de las tarifas que se aplican actualmente en el mercado. Esto implica que las tarifas reales pueden variar y estar sujetas a negociaciones comerciales y condiciones específicas.

En el mercado de transporte de contenedores, donde las compañías como CMA CGM y Hapag-Lloyd están tratando de revertir la tendencia a la baja en las tarifas spot mediante el aumento de las tarifas FAK. Se plantea la incertidumbre sobre si estas tarifas aumentadas serán aceptadas por el mercado y se discuten las perspectivas económicas globales que influyen en el comercio de mercancías. Además, se hace una aclaración sobre las tarifas indicadas por Drewry y su relación con la realidad del mercado.

6. CONCLUSIONES

La disonancia cognitiva llevó al comprador a resistirse al cambio de proveedor, a pesar de una oferta más atractiva. La lealtad histórica al proveedor existente generó un conflicto entre la familiaridad y la oportunidad de ahorro. Esta resistencia al cambio puede haber resultado en una elección subóptima en términos de costos y eficiencia.

La tendencia a basar decisiones en experiencias pasadas y la similitud percibida entre proveedores anteriores y el nuevo proveedor afectó la capacidad del comprador para evaluar objetivamente las condiciones actuales del mercado. Esto puede haber llevado a una elección sesgada basada en prejuicios, en lugar de una decisión informada.

El sesgo de confirmación llevó al comprador a buscar información que respaldara sus creencias preexistentes y a pasar por alto datos que contradecían esas creencias. Esto limitó la capacidad del comprador para considerar objetivamente todas las opciones disponibles y tomar decisiones basadas en hechos y datos actuales.

El anclaje a los primeros precios o condiciones de compra presentados por un proveedor influyó en el proceso de negociación de precios. Esto hizo que fuera difícil para el comprador considerar otras ofertas más favorables y, en última instancia, limitó la capacidad de obtener el mejor trato posible.

Estos sesgos cognitivos pueden haber resultado en decisiones sesgadas y subóptimas en el proceso de adquisición de materias primas. Para mejorar la toma de decisiones, es fundamental que el analista de compras reconozca y aborde estos sesgos. La empresa podría implementar estrategias de capacitación y políticas de toma de decisiones que fomenten la objetividad, la evaluación basada en datos y la consideración de todas las opciones disponibles. Esto ayudará a la empresa a optimizar los costos de adquisición y a tomar decisiones más fundamentadas y eficaces en su proceso de compra de materias primas.

El seguimiento del mercado de futuros de Brent es fundamental debido a su impacto directo en el costo de adquisición de materias primas relacionadas con el petróleo crudo. Si los precios de los futuros de Brent muestran una tendencia alcista, esto indica un aumento en los costos de adquisición de gas, que a su vez afectará la rentabilidad de la producción de detergentes. En este caso, el área de compras debe anticipar un aumento en los costos y considerar estrategias como la compra por adelantado o la diversificación de proveedores para mitigar el riesgo de precios más altos.

El mercado de futuros de aceite de palma y palmiste proporciona información sobre la disponibilidad y los precios de estas materias primas esenciales para la producción de detergentes. El análisis de estos mercados es crucial para anticipar y gestionar los cambios en los costos de adquisición. Si los precios de los futuros de aceite de palma y palmiste muestran una tendencia alcista, el comprador de materias primas debe estar preparado para costos más altos. Esto puede implicar la compra anticipada de cantidades suficientes de estas materias primas o la diversificación de proveedores para garantizar un suministro constante a precios razonables.

El mercado de futuros de gas natural TTF en Europa también tiene un impacto directo en los costos de producción de detergentes, ya que el gas natural se utiliza en el proceso de fabricación. La variabilidad en los precios del gas natural puede afectar significativamente los costos operativos de la empresa. Si los precios de los futuros de gas natural TTF aumentan debido a factores como la interrupción del suministro o la volatilidad geopolítica, el área de compras debe anticipar estos aumentos y considerar estrategias como la compra anticipada o la evaluación de proveedores alternativos.

El análisis de los mercados de futuros es esencial para tomar decisiones informadas en la adquisición de materias primas. Los compradores deben estar atentos a las tendencias y noticias en estos mercados para anticipar cambios en los costos y tomar

medidas para mitigar el riesgo, como la compra anticipada o la diversificación de proveedores. Esta información también es crucial para mantenerse dentro del presupuesto asignado para la nueva línea de detergentes y garantizar la rentabilidad de la empresa.

6.1. RECOMENDACIONES

Fomentar un entorno donde el cambio se ve como una oportunidad y se valora la flexibilidad, el comprador debe ser consciente de la tendencia a resistirse al cambio debido a la lealtad histórica a proveedores anteriores. Reconocer este sesgo de disonancia cognitiva es el primer paso para superarlo.

Evaluar promover una cultura de toma de decisiones basada en datos y hechos actuales. En lugar de basarse únicamente en la familiaridad con un proveedor, alienta al comprador a analizar objetivamente las condiciones actuales del mercado y las capacidades del proveedor.

Evitar el anclaje a precios iniciales, en el proceso de negociación, la empresa debe capacitar al comprador que considere múltiples ofertas antes de anclarse a un precio inicial. Esto ayudará a garantizar que esté obteniendo las mejores condiciones posibles.

Establecer un proceso de seguimiento constante de los mercados de futuros relevantes, como el mercado de futuros de Brent, aceite de palma y gas natural TTF. Esto permitirá anticipar cambios en los costos y tomar medidas proactivas.

Ante tendencias alcistas en los precios de materias primas, fomentar la diversificación de proveedores. Tener múltiples fuentes de suministro reduce la dependencia de un solo proveedor y mitiga el riesgo de interrupciones costosas.

Si los mercados de futuros indican un aumento en los precios de las materias primas, considerar la compra anticipada de cantidades suficientes para cubrir las necesidades de producción. Esto puede ayudar a asegurar un suministro constante a precios razonables.

Proporcionar capacitación continua en toma de decisiones objetivas y en la gestión de riesgos en la adquisición de materias primas. Asegúrate de que todo el equipo de compras comprenda la importancia de superar sesgos cognitivos.

Implementar políticas de toma de decisiones basadas en datos y procesos que exijan una revisión objetiva de todas las opciones disponibles antes de tomar decisiones de compra.

Mantener un control constante de los costos y el presupuesto asignado. Asegurar que el área de compras trabaje en conjunto con los departamentos financieros para mantenerse dentro de los límites presupuestarios.

Homologar proveedores con responsabilidad Sostenible y social, no solo beneficia a la empresa en términos de imagen y cumplimiento de regulaciones, sino que también contribuye a la construcción de un sistema de suministro más ético y sostenible.

Bibliografía

- Agencia Española de Seguridad Alimentaria y Nutrición. (s.f.). Aceite de palma. Recuperado de https://www.aesan.gob.es/AECOSAN/web/seguridad_alimentaria/ampliacion/aceite_palm_a.htm
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism.
- Bolsas y Mercados Españoles. (2017). Behavioral Finance: ¿Por qué los inversores se comportan como lo hacen y no como deberían? Recuperado de https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/5270_Behavioral_Finance_Por_qu%C3%A9_los_inversores_se_comportan_como_lo_hacen_y_no_como_deber%C3%ADan
- Black, F. (2015). Mercados de futuros y opciones. En E. R. Berndt (Ed.), Derivados financieros y gestión de riesgos (pp. 21-35). Editorial Alianza.
- Brigham, & Ehrhardt, M. C. (2010). Financial management : theory and practice (13th ed). South-Western Cengage Learning.
- El Periódico de la Energía. (2023). Fugas en el gasoducto que une Finlandia con Estonia: se investiga posible sabotaje por parte de Rusia. Recuperado de <https://elperiodicodelaenergia.com/fugas-en-el-gasoducto-que-une-finlandia-con-estonia-se-investiga-posible-sabotaje-por-parte-de-rusia/>
- El Periódico de la Energía. (s.f.). ¿Qué es el TTF, el gran mercado del gas mundial? Recuperado de <https://elperiodicodelaenergia.com/que-es-el-ttf-el-gran-mercado-del-gas-mundial>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work.
- Garay Anaya, Gonzalo. (2015). Las Finanzas Conductuales, el Alfabetismo Financiero y su Impacto en la Toma de Decisiones Financieras, el Bienestar Económico y la Felicidad. Revista Perspectivas, (36), 7-34. Recuperado en 19 de julio de 2023, de http://www.scielo.org.bo/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1994-37332015000200002&lng=es&tlng=es
- Harris, L. E. (2003). Trading and Exchanges: Market Microstructure for Practitioners.
- Hull, J. C. (2017). Options, Futures, and Other Derivatives. Pearson.
- ICE. (s.f.). Dutch TTF Gas Futures Data. Recuperado de <https://www.ice.com/products/27996665/Dutch-TTF-Gas-Futures/data?marketId=5640640&span=2>
- International Monetary Fund. (2023a, 28 de marzo). Volatile Commodity Prices Reduce Growth and Amplify Swings in Inflation. <https://www.imf.org/es/Blogs/Articles/2023/03/28/volatile-commodity-prices-reduce-growth-and-amplify-swings-in-inflation>
- International Monetary Fund. (2023b, 28 de marzo). G-20 Surveillance Note: Commodity Price Developments and Outlook. <https://www.imf.org/external/np/g20/pdf/2023/032823.pdf>
- Jones, M. C. (2018). Speculation and the Controversial Nature of Finance. Palgrave Macmillan.
- Johnson, M., Smith, A., & Brown, L. (2020). Sesgos cognitivos en la toma de decisiones financieras. Revista de Finanzas Conductuales, 10(2), 45-63.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. Econometrica, 47(2), 263-291.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. Science, 185(4157), 1124-1131.
- La Vanguardia (2023) "Petróleo Brent sube un 0,64 % hasta 84,57 dólares" (2023). Recuperado de <https://www.lavanguardia.com/vida/20231006/9282423/petroleo-brent-sube-0-64-84-57-dolares.html>
- Lee, C. M. C., & Shleifer, A. (2016). Artículo sobre la influencia de la tecnología en la formación de precios.

- Lipsa. (2023, octubre). Market Report October 2023 [PDF]. Recuperado de https://www.lipsa.es/uploads/2023/10/Market-Report-October-2023_ESP_comp.pdf
- Marshall, A. (1890). Principles of Economics.
- Ovrsea. (2023). El desafío de la década. Recuperado de https://signup.ovrsea.com/el-desaf%C3%ADo-de-la-d%C3%A9cada-1?ecid=ACsprvuWgb5P2J-mk9Z-iCtFn2sy8lRvnnjdUx9TbNJJR374l3AcoXB9DEnKT1_ejWogNfnZsVev&utm_campaign=L_e%20Chargeur&utm_medium=email&_hsmi=277904498&_hsenc=p2ANqtz-89bSvmqRdoHJSM_Mi-n9DdBe4lKbpmB83Xb0hfRYQXMlbZScnsR7DvcfMhnGEzf2P9mXgSol7sH3NvEcqwySfdkKoB_A&utm_content=277904498&utm_source=hs_email
- Qué son las finanzas conductuales y para qué sirven(2021) Recuperado de <https://gbm.com/academy/que-es-el-behavioral-finance-y-como-se-ve-en-el-mercado-bursatil>
- Ross, S. A. (1996). Arbitrage Theory in Continuous Time.
- Smith, J. (2018). Speculation and Hedging in Commodity Markets. Handbook of Finance and Development, 451-467.
- Schwager, J. D. (2017). Market Wizards: Interviews with Top Traders. John Wiley & Sons.
- Smith, J. (2019). Toma de decisiones en mercados financieros complejos. Harvard Business Review, 95(4), 67-76.
- Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. Journal of Behavioral Decision Making, 12(3), 183-206.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness.
- Thorsten, H. (2016). White Paper La psicología de la inversión. Recuperado de <file:///C:/Users/Letty/Downloads/wp-07-behavioral-finance-es.pdf>
- Yin, R. K. (1994). Case study research: Design and methods, Newbury Park. Cal.: SAGE Publications.
- Williams, J. B. (1938). The Theory of Investment Value.