

UNIVERSIDAD MAYOR REAL Y PONTIFICIA DE SAN FRANCISCO XAVIER DE CHUQUISACA

VICERRECTORADO

CENTRO DE ESTUDIOS DE POSGRADO E INVESTIGACIÓN



**CONTRATOS FUTUROS UNA ALTERNATIVA PARA COBERTURA DE RIESGO
EN EMPRESAS PRODUCTORAS DE CAFÉ EN BOLIVIA**

TRABAJO EN OPCIÓN A DIPLOMADO EN MERCADO DE VALORES

Nelson Jaime Garrido Aguirre

Sucre – Bolivia

2024

CESIÓN DE DERECHOS

Al presentar este trabajo como requisito previo a la obtención del Diploma en Mercado de Valores de la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, autorizo al Centro de Estudios de Posgrado e Investigación o a la Biblioteca de la Universidad, para que se haga de este trabajo un documento disponible para su lectura, según normas de la Universidad.

También cedo a la Universidad Mayor, Real y Pontificia de San Francisco Xavier de Chuquisaca, los derechos de publicación de este trabajo o parte de él, manteniendo mis derechos de autor hasta un periodo de 30 meses posterior a su aprobación.

Nelson Garrido Aguirre

Sucre, 18 de agosto de 2024

DEDICATORIA

El presente trabajo de investigación, está dedicado a mi querida madre Victoria Aguirre Torres, con todo el amor por su sacrificio y esfuerzo, por darme una carrera para mi futuro. Por brindarme su apoyo en todo momento y confiar en mi ¡Gracias mamá!

AGRADECIMIENTOS

Quiero agradecer a Dios por guiarme siempre en mi camino darme la fuerza para seguir adelante.

Agradezco a mi amada familia por estar siempre presente y motivarme a seguir adelante gracias por su afecto y comprensión.

Agradezco también a todas las personas que me apoyaron durante el camino confiando en mí.

ÍNDICE

CESIÓN DE DERECHOS	i
DEDICATORIA	ii
AGRADECIMIENTOS	iii
ÍNDICE	iv
ÍNDICE DE TABLAS	vi
ÍNDICE DE FIGURAS	vii
RESUMEN	viii
CAPITULO I	1
INTRODUCCIÓN	1
1.1. Antecedentes.....	2
1.2. Justificación	5
1.3. Metodología.....	6
1.3.1. Tipo de investigación.....	6
1.3.1.1. Investigación descriptiva.....	6
1.3.2. Métodos	7
1.3.2.1. Método bibliográfico.....	7
1.3.2.2. Método deductivo	7
1.3.3. Técnicas e instrumentos	7
1.3.3.1. Revisión documental	7
1.3.4. Población y muestra.....	8
1.4. Objetivos.....	8
1.4.1. Objetivo General	8
1.4.2. Objetivos específicos	8
CAPÍTULO II	9
DESARROLLO	9
2.1. Marco teórico.....	9
2.1.1. El café	9

2.1.2.	Antecedentes históricos del café.....	9
2.1.3.	Producción de café	9
2.1.3.1.	Producción de café en Bolivia.....	10
2.1.3.2.	Empresas, asociaciones y productores de café en Bolivia	10
2.1.3.3.	Organismos y asociaciones de exportación en Bolivia	11
2.1.4.	Contratos futuros.....	12
2.1.4.1.	Concepto de contratos futuros.....	13
2.1.4.2.	Concepto de contratos futuros.....	14
2.1.4.3.	Tipos de productos que se comercializan en los mercados futuros	14
2.1.4.4.	Características para definir e identificar un futuro.....	14
2.1.4.5.	Participantes.....	16
2.1.4.6.	Mercado de Físicos (Mercado Spot).....	17
2.1.4.7.	Cobertura de riesgos con derivados	18
2.2.	Información y datos obtenidos	22
2.2.1.	Producción y exportación actual de café de las empresas productoras en Bolivia ..	22
2.2.2.	Formas de contratación o suscripción de contratos de venta y comercialización que realizan las empresas productoras de café en Bolivia.....	26
2.2.3.	Ventajas y/o desventajas de la suscripción de contratos futuros para las empresas productoras y exportadoras de café en el país.....	29
2.3.	Análisis y discusión.....	35
	CAPÍTULO III.....	38
	CONCLUSIONES	38
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	40
	ANEXOS	41
	Anexo 1. Cifras Bolivia Exportaciones Boletín Bisemanal IBCE	41
	Anexo 2. Histórico del Precio del Café “C” EEUU (2021-2023)	42

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla N° 1: Producción de café en Bolivia	4
Tabla N° 2: Contratación y suscripción de contratos.....	26

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Componentes y Nomenclatura	19
Figura 2: Cobertura con contratos futuros	20
Figura 3: Producción de Café en Bolivia.....	22
Figura 4: Zonas de producción departamentales.....	23
Figura 5: Exportación de café de Bolivia	24
Figura 6: Principales países de destino de exportación de café de Bolivia.....	25
Figura 7: Contrato de venta de café	27
Figura 8: Modelo de comercialización de café en Bolivia	29
Figura 9: Precio de café en Bolsa, septiembre 2023	31
Figura 10: Diagrama de futuros	34

RESUMEN

La presente investigación se justifica por la necesidad de comprender la dinámica de producción y exportación de café en Bolivia, un sector con creciente importancia económica y potencial competitivo en el mercado global. El objetivo principal es analizar la situación actual de los productores de café bolivianos, las formas de contratación y suscripción de contratos de venta, así como las ventajas y desventajas de los contratos futuros como mecanismos de cobertura de riesgo. La propuesta incluye una evaluación detallada de los factores de riesgo y la efectividad de los contratos futuros para asegurar precios y proteger las ganancias de los productores. La conclusión destaca que, aunque la producción y exportación de café en Bolivia es favorable y en crecimiento, la implementación de contratos futuros podría ofrecer una mayor estabilidad financiera y competitividad a las empresas bolivianas en el mercado internacional.

Palabras clave: Producción de café, Exportación, Contratos futuros, Cobertura de riesgo, Bolivia.

CAPITULO I

INTRODUCCIÓN

Hace dos siglos (S.IXX) los precios de los granos variaban drásticamente en el otoño, los excedentes de las cosechas propiciaban una acentuada caída de los precios, en la primavera, la escasez de granos hacía que los precios subieran desmesuradamente, además, la falta tanto de clasificación como de normas de peso y de medidas provocaban ásperas disputas entre compradores y vendedores.

Este caos hizo evidente que una mayor producción de granos requería de un mercado central amplio y disponible, tanto para los compradores como para los vendedores y que funcionará todo el año, fue así como en 1848, hombres de negocios fundaron la Chicago Board of Trade - Bolsa de Comercio de Chicago. (Fabozzi, 1996)

Aunque la bolsa fue en un principio un mercado de granos físicos, tanto los productores como los usuarios vieron pronto las ventajas de poder hacer contratos para comprar y vender productos en el futuro cercano. Estas ventajas adelantadas ayudaban tanto a los compradores como a los vendedores a planificar a largo plazo y se les conocía como contratos para entrega futura. Estos contratos establecieron las bases para los contratos de futuros, la diferencia básica entre un contrato para entrega futura y un contrato de futuros es la forma en que se negocian. (Fabozzi, 1996)

Hoy en día el mundo es cada vez más dinámico, en este ámbito intervienen en mayor medida factores como el continuo y acelerado cambio tecnológico, además de la transformación rápida o cambio de las variables micro y macro económicas, esto hace que los intermediarios financieros en el mundo, tengan la necesidad de ampliar y desarrollar nuevos instrumentos financieros para satisfacer los requerimientos de personas y organizaciones, que precisan de nuevos tipos de contratos, con características y operatividad más flexible, por lo tanto, adaptables a la dinámica de una economía cada vez más globalizada.

Los contratos de futuros, opciones, forwards y swaps, surgen en estas últimas décadas, con una característica principal, su valor se vincula a fluctuaciones futuras en los precios de los activos, los cuales tienen condición de subyacentes. Entonces se determina que todos estos

contratos implican que en una fecha presente se pactan las condiciones con que se llevará a cabo una transacción en fecha futura. Los subyacentes de forma general, pueden ser: materia prima (commodity) o activo financiero (acción, bono, divisa, índice o tasa de interés) entre otros. (Aula de Economía, s.f.)

Este tipo de “contratos de futuro”, tienen entre los usos más comunes su empleo como instrumento de cobertura, arbitraje o especulación. Además, en este punto, es importante mencionar que los contratos de futuros y contratos de opciones, son negociados en mercados organizados, mientras los forwards y los swaps son negociados en mercados no organizados conocidos como OTC (Over The Counter). En el caso de contratos para entrega futura, los términos tales como cantidad, fecha de entrega, calidad y precio los establecen el comprador y el vendedor, en privado. En los contratos de futuros los términos son fijos, a excepción del precio, el cual se establece por medio de subasta pública en una bolsa determinada. (Rojas, 2008)

1.1. Antecedentes

Se conoce que, en los mercados financieros de cualquier Estado, se efectúan transacciones de títulos, valores y otros, con objetivos de rentabilidad, cobertura, movilización y optimización de activos financieros. De esta forma los mercados en el ámbito financiero, han evolucionado constantemente y Bolivia, así como sus instituciones, han estado contextualizadas a las experiencias propia de la globalización de los mercados.

Así, en los mercados bolivianos se han incorporado distintos títulos valores, instrumentos, activos o productos financieros, generados y transados en otros mercados lo que ha obligado a actualizar las distintas normativas vigentes, en especial y principalmente la Ley de Servicios Financieros, así como otras normas especiales que regulan las transacciones en el Sistema Financiero Nacional en la actualidad.

En esta condición, se identifica la aparición de los mercados y contratos de futuros, los mismos que en su aplicación al sector productivo, para productos agropecuarios, se han desarrollado para ayudar a los agricultores, los operadores de silos y los comerciantes de granos a mejorar sus prácticas de comercialización.

El mercado de futuros ha experimentado un fuerte crecimiento y una gran diversificación en el último siglo y medio, incluyendo una lista de productos negociados siempre en aumento, que abarca desde instrumentos financieros hasta metales preciosos.

El desarrollo de la compra-venta reglamentada de opciones de contratos de futuros agregó otra dimensión al mercado de futuros; sin embargo, de toda esta innovación el propósito principal de esta industria sigue siendo el mismo, proporcionar un mecanismo eficiente y efectivo para manejar el riesgo de las fluctuaciones en el precio, las cuales se presentan de igual forma en el sector agrícola.

La abundancia de productos agrícolas, ahora particularmente el Café, ha hecho que los productores tengan conciencia de que la llave de la rentabilidad ya no radica sólo en un aumento de la producción, sino que la ventaja competitiva se obtiene, más bien, con un buen manejo del riesgo y una comprensión acerca de la variedad de alternativas disponibles en la comercialización de los productos. Por lo tanto, la clave para ganar una ventaja competitiva es la comercialización, la cual abarca más que la venta en sí, es decir comercializar es producir y vender la cantidad y la calidad de un producto obteniendo la mayor ganancia posible; implica fijar el precio del producto en el momento más rentable y entregarlo en el lugar más rentable.

El café es una de las bebidas más consumidas en el mundo, deriva de los frutos de una planta originaria del África que pertenece a la familia de las Rubiáceas y al género "Coffea", cuyas especies comercialmente conocidas son: la Arábica (Coffea Arábica que se desarrolla entre 800 y 1.800 m.s.n.m, tiene bajo contenido de cafeína, sus características organolépticas son más intensas a los sentidos), y Robusta (Coffea Canesphora, con cultivos a altitudes de menos de 800 m.s.n.m., plantas de mayor productividad, y de menor calidad).

En Bolivia, el cultivo del café tiene sus orígenes en 1780, cuando fue traído por esclavos africanos que escapaban de Brasil. Inicialmente, se utilizaba para marcar los linderos de las propiedades rurales, sin un propósito comercial. No fue hasta 1950 que el café empezó a producirse de manera rentable. A partir de entonces, los excedentes de la producción comenzaron a destinarse a la exportación, consolidando su rol dentro de la economía agrícola del país. Este desarrollo marcó un hito importante en la historia del café boliviano.

Actualmente la producción del café en Bolivia está distribuida en los siguientes departamentos:

Tabla N° 1: Producción de café en Bolivia

La Paz 95%	Prov. Caranavi:	Caranavi
	Prov. Nor yungas:	Coroico, Coripata
	Prov. Sud Yungas:	Asunta, Chulumani, Irupana
	Prov. Franz Tamayo:	Apolo
	Prov. Inquisivi:	Circuata, Licoma, Cajuata
	Prov. Larecaja:	Larecaja
Santa Cruz 3%	Prov. Ichilo:	Buena Vista
	Prov. San Ignacio de Velasco	San Ignacio de Velasco
	Prov. Sara	Santa Rosa
Cochabamba 1%	Provincia Chapare:	Chapare
Tarija 0,5%	Provincia Arce:	Bermejo
Beni 0,5%	Provincia Vaca Diez:	Vaca Diez

Fuente: Elaboración propia

La superficie de café cultivada en estos departamentos asciende a 23.000 hectáreas, donde trabajan alrededor de 20.00 familias de manera directa y alrededor de 12.000 familias de manera indirecta, con una producción aproximada de 100.000 sacos de 60 kg. de los cuales casi un 30% se destina al mercado nacional y un 70% a mercados extranjeros.

La especie que se produce es la Arábica, con variedades tales como la Typica o Criolla (93% de la producción), Caturra y Catuai (con un 7%). Los precios de compra y las exigencias en cada una de las estructuras varían, en algunos se requieren certificaciones, o tratamientos muy especializados a los cultivos o en los centros de acopio y beneficio.

Bolivia, comercializa todo el café de exportación en grano (verde u oro), como materia prima y sirve para que los tostadores hagan blends (mezclas), en los que intervienen cafés de otros orígenes, esto con la finalidad de acceder a que el consumidor encuentre en la mezcla los mejores sabores en cuanto a bebida, que permite acrecentar el consumo en el mercado internacional.

La exportación de café de Bolivia está orientada a mercados como Estados Unidos, Europa (Holanda, Alemania, Bélgica, España, Suiza, Portugal, Rusia), en algunos casos a Japón (Asia).

Adquirir coberturas en los mercados de futuros y de opciones no es sino uno de los medios que se deben considerar al desarrollar un programa de comercialización; mediante futuros y o acciones, tanto los usuarios como los productores pueden establecer, con anticipación el precio de los productos que luego comprarán o venderán y así reducir al mínimo los riesgos de una fluctuación adversa de precios y salvaguardar sus ganancias. (Fira, 2011)

1.2. Justificación

Este punto del trabajo a realizar, expone los elementos que permitirán justificar la investigación a desarrollar, es decir porque es importante este estudio.

La importancia en este aspecto, deriva del análisis y definición de aquellos conceptos y elementos teóricos más significativos para identificar la internacionalización o exportación, el mercado y los contratos de futuros, así como los estudios referenciales orientados a este tipo de investigación, además de referir una descripción del sector agropecuario en Bolivia, así como del producto que se presenta en la investigación que es el café de especialidad. Con base al trabajo de Monografía la investigación teórica y bibliográfica, permitirá, además, efectuar una experiencia real de producción y aporte científico, que posibilite aplicar las enseñanzas teóricas brindadas en la formación profesional.

En el ámbito práctico, esta Monografía es relevante porque fundamentará de forma concreta, el procedimiento y contenido de un contrato de futuro para el sector agropecuario, en particular a los productores de café de las Empresas Productoras de café en Bolivia. Este instrumento permitirá a estas asociaciones u organizaciones de productores, a mejorar sus condiciones de comercialización y sobre todo internacionalización de este producto, el cual es ya muy cotizado en el exterior, pero se observa que el rendimiento de esta producción puede tener altibajos, por lo cual es necesario generar nuevas oportunidades de financiamiento y nuevos tipos de contratos.

Los contenidos de este trabajo adicionalmente de integrar los criterios metodológicos de investigación, que se detallan en la parte III, refieren en este punto, que el valor metodológico de este trabajo se sustenta en la nueva forma o alternativa que se presentará como resultado final de la Monografía, que corresponde a la presentación de los mecanismos y contenidos de un contrato de futuros que pueda ser utilizado como otra forma más de mejorar el acceso a nuevos mercados por parte del sector agropecuario.

1.3. Metodología

1.3.1. Tipo de investigación

1.3.1.1. Investigación descriptiva

El tipo de investigación descriptiva, comprende la descripción, registro, análisis e interpretación de la naturaleza actual y la composición o procesos de los fenómenos; el enfoque se hace sobre conclusiones dominantes o sobre cómo una persona, grupo, cosa funciona en el presente. (Tamayo, 2006)

Esta es una investigación que presenta un alcance descriptivo en principio, ya que se recolectaran datos o elementos sobre diferentes aspectos del sector agropecuario a estudiar y se realizará un análisis de la información financiera referida a los contratos de futuros. Es así que, por medio de la investigación a realizar, se llegará a especificar las características y rasgos importantes del fenómeno estudiado. De esta forma, se medirá, evaluará, además de recolectar datos sobre el desempeño, comportamiento del sector agropecuario y la exportación de productos tradicionales orgánicos, finalmente se realizará un análisis, para luego plantear una propuesta que describa los pasos más importantes o estrategias para la suscripción de Contratos de Futuro de las empresas productoras de café.

En este aspecto, por lo tanto, se concluirá con un nivel de alcance propositivo, porque después de detectar las condiciones y requerimientos, se pretende proponer estrategias financieras instrumentales, contratos de Futuro, para la generación de mayor beneficios y utilidades con la exportación del café, como alternativa para competir en los mercados internacionales para los productores de café.

1.3.2. Métodos

1.3.2.1. Método bibliográfico

El método bibliográfico, consiste en la revisión de material bibliográfico existente con respecto al tema a estudiar. Se trata de uno de los principales pasos para cualquier investigación e incluye la selección de fuentes de información. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2015)

Este método fue utilizado a lo largo de toda la investigación mediante la revisión del contexto de los contratos futuros. Del mismo modo, la revisión de libros, artículos científicos, entre otros que aportaron de manera exitosa a la construcción del marco teórico en sus diferentes acápites.

1.3.2.2. Método deductivo

El método deductivo es aquel método que partiendo de lo general llega a conclusiones particulares. Este método comienza dando paso a los datos en cierta forma válidos, para llegar a una deducción a partir de un razonamiento de forma lógica o suposiciones; o sea se refiere a un proceso donde existen determinadas reglas y procesos donde gracias a su asistencia, se llegan a conclusiones finales partiendo de ciertos enunciados o premisas. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2015)

El método deductivo encaja con el accionar de la investigación en base a lo que los autores mencionan anteriormente, ya que deriva perfectamente al enfoque que se desea brindar en el tema a investigar.

1.3.3. Técnicas e instrumentos

1.3.3.1. Revisión documental

La revisión documental es detectar, obtener y consultar la biografía y otros materiales que parten de otros conocimientos y/o informaciones recogidas moderadamente de cualquier realidad, de manera selectiva, de modo que puedan ser útiles para los propósitos del estudio. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2015)

Esta técnica corresponde al método bibliográfico y como se mencionó anteriormente se basó en la acción de recopilar información de las características de los contratos futuros. Asimismo, de la generación de información contextual del sector empresarial del café en Bolivia.

1.3.4. Población y muestra

La población de este estudio comprende a todos los productores de café en Bolivia, abarcando regiones principales como los Yungas en La Paz, los valles cruceños en Santa Cruz, y el Chapare en Cochabamba, entre otras. Dado que la investigación es de carácter descriptivo y documental, se enfoca en proporcionar una visión general de la producción y exportación de café en Bolivia, así como en las formas de contratación y cobertura de riesgos mediante contratos futuros, utilizando fuentes secundarias como informes estadísticos, publicaciones oficiales y estudios previos.

No se aplicaron instrumentos de investigación directa a las empresas productoras de café, por lo que no se seleccionó una muestra específica. En su lugar, se analizó información relevante y representativa disponible en diversas fuentes documentales, permitiendo una aproximación integral y contextual a la realidad del sector cafetalero en Bolivia. Esto ofrece una base sólida para comprender los desafíos y oportunidades que enfrentan los productores bolivianos en el mercado global.

1.4. Objetivos

1.4.1. Objetivo General

Analizar la conveniencia, los factores de riesgo de utilizar contratos futuros para la cobertura de riesgo en las empresas productoras de café en Bolivia.

1.4.2. Objetivos específicos

- Elaborar una base conceptual y contextual de la producción y exportación actual de café de las empresas productoras en Bolivia.
- Identificar las formas de contratación o suscripción de contratos de venta y comercialización que llevan a cabo las empresas productoras de café en Bolivia.
- Examinar las ventajas y/o desventajas de la suscripción de contratos futuros para las empresas productoras y exportadoras de café en el país.

CAPÍTULO II DESARROLLO

2.1. Marco teórico

2.1.1. El café

El café es una bebida muy apetecida por sus características organolépticas, convirtiéndola en una de las bebidas más consumidas en el mundo. Contiene una inmensa variedad de compuestos químicos responsables de su calidad sensorial y de sus efectos fisiológicos, como por ejemplo la cafeína, que es un estimulante reconocido del sistema nervioso central y que incide el estado de alerta del individuo. (Gotteland & Saturnino de Pablo, 2007)

2.1.2. Antecedentes históricos del café

Se denomina café a la bebida preparada por infusión a partir de las semillas del fruto de los cafetos debidamente procesadas y tostadas. Se caracteriza por un agradable aroma y sabor y es consumida ampliamente a nivel mundial. El cafeto es un arbusto tropical de hojas verdes pertenecientes a la familia Rubiáceas y género *Coffea* spp, que crece en zonas de moderada humedad a 600 a 1200 metros de altura. Comprende muchas especies, sin embargo, solo se cultivan Arábica y Robusta las cuales a su vez presentan distintas variedades. Produce frutos carnosos rojos o púrpuras llamados cerezas de café con dos núcleos que contiene cada uno un grano o semilla de café de color verde. (Belitz, 1999)

En Bolivia el cultivo de café especialmente en los Yungas de La Paz es considerado como una alternativa a la producción de coca. Tuvo su origen en la primera mitad del siglo XIX y ya hacia fines de siglo era considerado un producto pasible de exportación, ya en siglo XX se constituyó en el cultivo preferido por los hacendados y paso a ser un producto importante en la economía boliviana. (Soux, 2016)

2.1.3. Producción de café

De acuerdo con la información del Instituto del Café de Costa Rica, la producción promedio de Brasil (país históricamente el mayor productor de café a nivel mundial seguido por Vietnam, Colombia e Indonesia).

De igual manera el ICC reporta que la tendencia de producción de café ha sido positiva entre 1963 y 2013 para tres de las cuatro regiones productoras de café (Asia, Oceanía, América central, México y América del sur)

2.1.3.1. Producción de café en Bolivia

En Bolivia la producción se concentra en provincias de Caranavi, Nor y Sud Yungas del departamento de La Paz, la especie que se produce es la Arábica y Robusta, seguido por Santa Cruz y Cochabamba, donde el clima es y la topografía son favorables para el cultivo de café. Los CAFETAles bolivianos son en parte pequeñas plantaciones familiares que utilizan técnicas de cultivos tradicionales y orgánicas. (ACEB, 2002)

2.1.3.2. Empresas, asociaciones y productores de café en Bolivia

La Federación de Caficultores Exportadores de Bolivia FECAFEB (fundada el 15 de mayo de 1991), es una organización nacional, sin fines de lucro, autónoma que concentra y representa a organizaciones económicas campesinas y/o comunitarias, formadas por decisión de productores individuales aunque contempla también la incorporación de empresas pequeñas, medianas, grandes, de base social y dedicada al acopio, transformación, proceso industrial y comercialización del café, como asociaciones de índole no productivo. (CNCJ, 2015)

La Federación de Caficultores Exportadores de Bolivia se constituye en una organización integral especializada en gestión productiva, asistencia técnica y comercialización en el rubro del café, con principios económicos y sociales, acoge en su seno a 42 organizaciones de Productores agrupadas en Cooperativas, Asociaciones y Coracas, en varios departamentos a nivel nacional (La Paz, Santa Cruz, Cochabamba).

La FECAFEB, en sus actividades de representación sectorial del rubro cafetalero boliviano, realiza gestiones en el ámbito nacional con gobiernos Municipales, Departamentales y Central e instituciones públicas y privadas.

A nivel internacional, gestiona las relaciones comerciales con compradores de países en Europa, Estados Unidos y otros países interesados en el café boliviano. El sector productor de

café es un rubro no tradicional y generador de divisas, acoge en su seno alrededor de 17.500 familias cafetaleras, dedicadas a la producción de un producto de alta calidad, reconocido a nivel internacional

La ACEB - Asociación de Café Especial de Bolivia, es miembro de la Specialty Coffee Association of América - SCAA (Asociación de Cafés Especiales de América), y participa anualmente con producto y con stand propio en las Convención Anual organizada por este organismo internacional, es uno de los eventos internacionales relacionadas con la industria cafetalera mundial más grande e importante, donde asisten todos quienes están involucrados en esta actividad a nivel mundial de manera directa o indirecta. (ACEB, 2002)

Entre los miembros de la ACEB, se cuenta a organizaciones de productores entre Cooperativas, Asociaciones y Corporaciones, como productores individuales, empresas exportadoras, comercializadores, empresas de servicio, cafeterías, etc., es decir todos quienes interesados en los cafés de especialidad. Bolivia entre sus estrategias de crecimiento y desarrollo de sectores productivos debe considerar el potencial de la producción de café para dar a conocer al mundo sus posibilidades.

2.1.3.3. Organismos y asociaciones de exportación en Bolivia

- **Servicio Nacional de Verificación de Exportaciones (SENAVEX)**

El Servicio Nacional de Verificación de Exportaciones, creado mediante Decreto Supremo No. 29847 del 10 de diciembre de 2008, como una entidad pública desconcentrada, bajo dependencia directa del Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, con dependencia funcional del Viceministerio de Comercio Interno y Exportaciones. Es la entidad encargada de administrar el Registro Único de Exportadores (RUEX) y efectuar la emisión de los Certificados de Origen de las mercancías sujetas a una exportación, en el marco de los Acuerdos Comerciales y Regímenes Preferenciales de los cuales el Estado Plurinacional de Bolivia. El SENAVEX cuenta con el Sistema de Gestión de Calidad ISO 9001:2008, cubriendo el 95% de los servicios que presta esta entidad al sector exportador. Asimismo, se ha consolidado y potenciado los “Centros Públicos” a nivel nacional a efectos de brindar la asistencia técnica a las Unidades Productivas y al sector exportador.

- **Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE)**

El Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE) es una institución técnica de promoción del comercio, cuyo trabajo se enmarca en el cumplimiento de los grandes objetivos nacionales de crecimiento económico y desarrollo social. El IBCE tiene la misión de coadyuvar al crecimiento del comercio exterior boliviano con información especializada y asistencia técnica, para asegurar que el desarrollo del país sea económicamente viable, medioambientalmente sostenible y socialmente responsable.

- **La Cámara de Exportadores - CAMEX**

Es una entidad privada de carácter gremial que representa a los exportadores y tiene como misión "Aportar al progreso económico y social de Bolivia, apoyando el crecimiento y diversificación de las exportaciones nacionales a través de la generación de condiciones de competitividad en el país". Su misión es promover, promocionar e incentivar el comercio internacional a través de la prestación de servicios de pequeños, medianos y grandes empresarios de manera que se creen las condiciones necesarias para conseguir ventajas competitivas y normas transparentes en el momento de la exportación.

2.1.4. Contratos futuros

Los contratos de entrega futura de productos (commodities) parecen existir desde tiempo inmemorial. Se inician con productos agropecuarios y metales. Las partes contratantes buscaban protección contra las fluctuaciones de precios experimentadas por dichos productos. Para ello se celebraban contratos que proporcionaban cobertura adecuada ante tales oscilaciones. (Gonzales del Río, 1990)

Un primer mercado se remonta al siglo XVII en Japón, en él se negociaban contratos de futuro sobre arroz. Más tarde en el siglo XIX, aparecen operaciones de futuros en Inglaterra (1826). Es, sin embargo, en EE.UU. donde toman auge y desarrollo los mercados de futuros. Su evolución se inicia en el Chicago Board of Trade (CBOT) a partir de 1848, negociándose contratos sobre trigo y maíz al contado y a plazo. (Freixas, 1990)

La incertidumbre en el precio de dichos cereales, fomentada por la Guerra de Crimea, hizo que los contratos a plazo tuvieran un volumen de transacciones importantes, y que se crearan

contratos para otras mercancías. Con ello el mercado de Chicago obtuvo primacía en la negociación de contratos futuros. (Freixas, 1990)

Sobre la base de la experiencia adquirida y de las ventajas que estos contratos sobre commodities presentan para proporcionar cobertura de precios, se dio el paso hacia la negociación de otro tipo de contratos de futuros. La alta volatilidad de las divisas y de los tipos de interés llevó a que el Chicago Mercantile Exchange (CME) estableciese en 1972 el primer mercado de futuros financieros sobre un certificado de participación de deuda hipotecaria garantizada por un organismo federal, la Government National Mortgage Association que surgió como mercado de futuro para renta fija. Posteriormente estos mercados fueron implementados en el resto del mundo. El primer mercado de futuros financieros europeos es el London International Financial Futures Exchange (LIFFE) que se crea en Londres en 1982. Más tarde aparece el Marche Terme International de France (MATIF) en París. (Freixas, 1990)

El desarrollo de los mercados de futuro ha sido propiciado por el aumento de la volatilidad de los tipos de interés en la economía mundial desde los años setenta del siglo XX. A ello ha contribuido especialmente el establecimiento del sistema de cambios flotantes en las cotizaciones de las divisas y la crisis del petróleo, que provocó un cataclismo en la balanza de pagos de los países industrializados.

2.1.4.1. Concepto de contratos futuros

Los autores han entregado innumerables conceptos de lo que debe entenderse por contratos de futuro o simplemente futuros; conceptos que varían de acuerdo a si son vertidos desde una perspectiva financiera o bien desde una perspectiva jurídica. Sin embargo, unos y otros, destacan como elementos característicos el cumplimiento de las obligaciones recíprocas emanadas del contrato, la fecha futura de su cumplimiento y la participación de una Cámara de Compensación como garante del cumplimiento de las obligaciones a cumplir en el futuro.

Aquel por el que las partes intervinientes se obligan a comprar o vender activos, reales o financieros, en una fecha futura especificada de antemano, a un precio acordado en el momento de la firma del contrato (Gonzales del Río, 1990)

Un contrato de futuros es un acuerdo, negociado en una bolsa o mercado organizado, que obliga a las partes contratantes a comprar o vender un número de bienes o valores en una fecha futura, pero con un precio establecido de antemano. (Sánchez & Larraga López, 1992)

Un contrato de futuros es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura a un precio cierto. (Hull, 1996)

2.1.4.2. Concepto de contratos futuros

Los productores, procesadores y usuarios de productos primarios agropecuarios son receptores adecuados de este tipo de protección, ya que la continua fluctuación de los precios los enfrenta al riesgo de precios adversos. Utilizar los futuros o las opciones es una alternativa más para los agricultores en vez de especular sobre el precio que recibirán por su cultivo una vez que se haya cosechado, pueden protegerse contra los decrementos en los precios. Cubrirse con futuros les permite “amarrar” el precio de ventas y si utiliza opciones entonces podrá establecer un piso o un techo para el precio de venta de sus mercancías.

2.1.4.3. Tipos de productos que se comercializan en los mercados futuros

- AGRICOLAS. - Maíz, trigo, aceite de soya, harina de soya, avena, café, azúcar, cacao, Jugo de naranja congelado y algodón.
- GANADEROS. - Ganado bovino en pie, cerdos en pie y tocino.
- FIBRAS. - Maderas.
- METALES. - Oro, plata, cobre, platino, aluminio y paladio.
- ENERGETICOS. - Petróleo crudo, gasolina y gas natural.
- DIVISAS. - Libra, marco, franco suizo y francés, yen y dólar.
- FINANCIEROS. - T-bills, eurodepósitos, T-bonds, etc.

2.1.4.4. Características para definir e identificar un futuro

Estas características, de acuerdo a las diferentes referencias consultadas, son las siguientes:

- Las transacciones están concentradas geográficamente en la Bolsa y las horas del día en las cuales se puede comerciar, están determinadas oficialmente.

- El tamaño de los contratos está estandarizado, por lo tanto, la cantidad de mercancía en cada contrato es fija, no se puede comerciar con fracciones de un contrato.
- Las fechas de entrega o vencimiento de los contratos están estandarizadas, no se realizan transacciones con fechas que no estén oficialmente autorizadas por la Bolsa.
- Existe una Cámara de Compensación que funciona como comprador para todos los vendedores y como vendedor para todos los compradores; así, la Cámara actúa como una tercera parte que garantiza todas las transacciones. Las obligaciones que contraen las partes de un contrato son de cada uno con la Cámara de Compensación y no directamente entre ellos. La posición neta de la Cámara es siempre igual a cero.
- Las ganancias y pérdidas de los contratos se liquidan diariamente, al final de cada día la Cámara de Compensación determina el monto de la liquidación. En base al precio de liquidación del día anterior se ajustan los márgenes; si el precio subió, se les reduce el margen a los que tienen contratos para vender y se les aumenta a los que tienen contratos para comprar; si el precio bajó, se dará el ajuste, al contrario. Cuando el margen de un participante se encuentra por debajo de un mínimo, éste debe depositar un complemento, si el margen es mayor que el requerido se puede retirar la diferencia
- Existe una magnitud mínima de variación en los precios, éstos sólo pueden cambiar en múltiplos de esa magnitud.
- Existen límites máximos en las fluctuaciones diarias de los precios, estos límites constituyen una banda alrededor del precio de liquidación de la sesión anterior, fuera de la cual no se puede comerciar.
- La mayoría de los contratos realizados en los mercados a futuro se liquidan mediante una operación contraria a la que se hizo inicialmente. Esto nos indica como ya se mencionó que menos del 3% de los contratos comerciados se liquidan mediante la entrega de la mercancía; el cumplimiento de las operaciones recae sobre la Cámara de Compensación, de esta manera el riesgo de incumplimiento es reducido.
- El tipo de mercancías que se comercia a futuro se ha ido ampliando con el tiempo; normalmente, para manejar mercancías en los mercados futuros deben considerarse ciertas características, entre ellas: las unidades de las mercancías deben homogéneas, debe existir incertidumbre respecto al precio, la mercancía no debe ser perecedera y la oferta de la mercancía no debe estar sujeta a restricciones artificiales o monopólicas, ya sean privadas o gubernamentales.

2.1.4.5. Participantes

En forma enunciativa se enlistan los participantes en una transacción de mercados de futuros:

a) El Hedger (Productor-Industrial-Comprador-Vendedor).

Es quien busca cobertura en el mercado, generalmente son aquellos que por el giro de su actividad económica están expuestos a una variación adversa de los precios, de tal manera que acuden al mercado de futuros para trasladar su riesgo de precios a otros antes, esto lo realizan al tomar una posición opuesta en futuros a la que mantienen en su físico, si en el mercado físico tienen una posición corta o venden físico, deberán asumir una posición larga y viceversa.

b) El Especulador

La importancia de los especuladores en los mercados de futuros cumple con funciones económicas vitales, que facilitan el comercio de productos básicos y la negociación con instrumentos financieros.

Los especuladores no crean riesgos, sino que los asumen con la esperanza de obtener una ganancia. En un mercado sin individuos que asumieran riesgos, sería difícil si no imposible, que los compradores y los vendedores de coberturas se pusieran de acuerdo sobre un precio, debido a que los vendedores (con coberturas cortas o de venta) siempre desean obtener el precio más alto posible, mientras que los compradores (con coberturas largas o de compra) desean el precio más bajo posible.

Los especuladores cierran esa brecha entre la oferta y la demanda y hacen que el mercado sea más efectivo en cuanto a los costos. Cuando se especula en los mercados de futuros, es posible obtener tanto ganancias como pérdidas, tal ocurre cuando se es dueño de un producto físico, pero los especuladores raramente tienen interés en ser los propietarios del producto o instrumento financiero que implica un contrato de futuros; ellos compran contratos cuando piensan que los precios van a subir, para así más tarde efectuar una venta compensada a un precio más alto que les produzca una ganancia. Una característica única de este mercado es que un comerciante puede participar en él ya sea comprando o vendiendo contratos de futuros.

La decisión del especulador de comprar o vender depende primero de cuales sean sus expectativas en el mercado, en consecuencia, participa en el mercado con el único propósito de generar una utilidad en el cambio de precios y al asumir el riesgo especulativo añade liquidez (capacidad del mercado para ofrecer una transacción conveniente a cada usuario) a los mercados.

c) El Bróker

Actúa como agente de las Casas Comisionistas y tiene que estar registrado en el Mercado Central y la Commodity Futures Trade Commission, regulador en Estados Unidos para los Mercados de Futuros.

d) La Bolsa (Mercado de Valores)

Proporciona el lugar físico y las facilidades para que los oferentes y demandantes acudan para que puedan llevar a cabo sus transacciones en un proceso de subasta continua y es la que regula el mercado, entre las principales destacan: - Chicago Board of Trade. - Commodity Exchange of New York. - Coffee, Sugar and Cocoa Exchange.

e) Cámara de Compensación.

Concilia diariamente todas las operaciones bursátiles. Una peculiaridad de los mercados de futuros es por lo general que el producto físico no cambia de manos, la venta de contratos de futuros puede ser compensada por la compra de un número igual de contratos de futuros en una fecha posterior, siempre que esto se haga antes de la fecha de entrega del contrato. Este acto de comprar, después de haber vendido, o de vender, después de haber comprado se llama compensación.

La compensación es el método usado más frecuentemente para liquidar una posición de mercado de futuros; sin embargo, el usuario de la cobertura en el mercado de futuros tiene también la alternativa de efectuar la entrega o de recibir el producto.

2.1.4.6. Mercado de Físicos (Mercado Spot)

Es una transacción de compra-venta de un producto tangible, para un envío inmediato que se realiza mediante un "Contrato de Físicos" (CASH), cuyos términos son acuerdos que se

establecen entre comprador y vendedor en forma privada y fuera de bolsa, pero para comercializar su producto hacen en base a cotizaciones spot de los mercados internacionales; es decir, a un precio que se está negociando al momento. Así, por ejemplo: si se compra o vende café, se hará conforme a que dicte en ese momento el mercado de Nueva York o el de Londres. (Fira, 2011)

2.1.4.7. Cobertura de riesgos con derivados

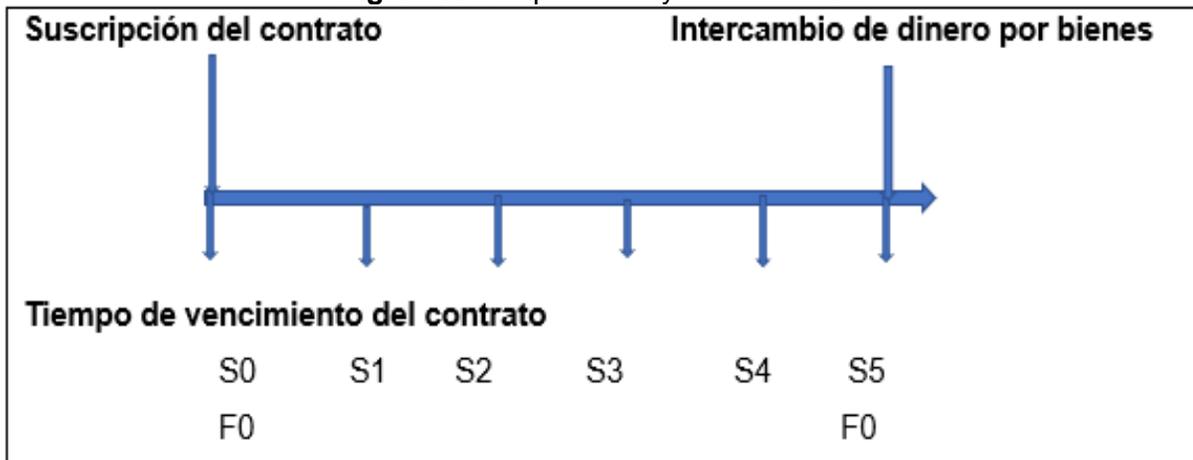
La primera función de los derivados es la de proporcionar un mecanismo de cobertura frente al riesgo de mercado.

- Este riesgo sólo se asume si se mantienen posiciones abiertas, que son aquellas en las que el plazo de vencimiento de un activo no coincide con el del pasivo con el que se financia.
- Cuando el plazo del activo es superior al del pasivo, la posición se denomina larga, una posición corta (plazo del pasivo superior al del activo)
- Pérdidas o ganancias dependerán de la dirección en el movimiento de las variables riesgosas frente a todas estas formas de riesgo de mercado, el procedimiento de cobertura es el mismo: realizar operaciones que contribuyan a disminuir la exposición al riesgo.

Es decir, compra ventas a plazo o adquisición o emisión de opciones, de forma que las posiciones abiertas previas se cierren total o parcialmente. Dicho con otras palabras, el procedimiento de cobertura consiste en asegurar hoy el precio de las operaciones financieras, activas o pasivas, que van a tener que realizarse en el futuro. La perfección de la cobertura será tanto mayor cuanto más exactamente coincidan para la posición abierta y para la operación de cobertura: *a)* los importes, *b)* las fechas y plazos, y *c)* la variabilidad del precio del instrumento financiero en el que se registra la posición abierta y del activo subyacente en la operación de cobertura, si no son el mismo.

Las operaciones de cobertura vienen dadas por el deseo de reducir o eliminar el riesgo que se deriva de la fluctuación del precio del activo subyacente. Como regla general, una posición compradora o "larga" en el activo al contado se cubre con una posición vendedora o "corta" en el mercado de futuros. La situación inversa, es decir, una posición "corta" en el activo al contado, se cubre con una posición compradora o "larga" en el mercado de futuros.

Figura 1: Componentes y Nomenclatura



Fuente: Elaboración propia

La estimación del precio se desarrolló bajo los supuestos planteados por Hull (2009) y Rubinstein (1999), haciendo énfasis en el desarrollo de futuros sobre commodities de consumo, como lo son todos aquellos productos agropecuarios.

El modelo general para el cálculo del precio futuro de un commodity está dado por:

$$F_0 = S_0 * e^{(c - y) * T}$$

Dónde:

F₀: Es el precio de futuro

S₀: Es el precio spot del commodity

c: Representa el cost of carry

y: Representa el convenience yield

T: El tiempo en que se calcula el precio futuro

El cost of carry de acuerdo con Hull (2009) representa la relación entre los precios futuros y los precios a contado, este está compuesto por el storage cost que son todos aquellos costos relacionados con bodega, seguros, transportes y mantenimiento del activo físico y por el interés que paga o pagaría el activo si fuese financiado, el cual con relación a los supuestos está dado por una tasa libre de riesgo. La función de esta variable está expresada así:

$$c = r + u$$

Donde u son todos los storage cost como proporción del precio spot y r la tasa libre de riesgo.

a) Contrato Futuro de Tipo de Cambio

- No existen “Comisiones” en la transacción.
- La ejecución de la transacción y la documentación requerida es simple.
- Al momento del cierre no hay intercambio de fondos, solo en la fecha de vencimiento

b) ¿Cómo se determina el Tipo de Cambio Futuro?

Ganancia o pérdida por operación en futuros sobre tipos de cambio

(SN – F0) * Monto de la Transacción

$$TC F = TC S \left[\frac{1 + i(local) * \left(\frac{n}{360}\right)}{1 + i(Inter) * \left(\frac{n}{360}\right)} \right]$$

Tiempo de vencimiento = 5 meses -----150 días

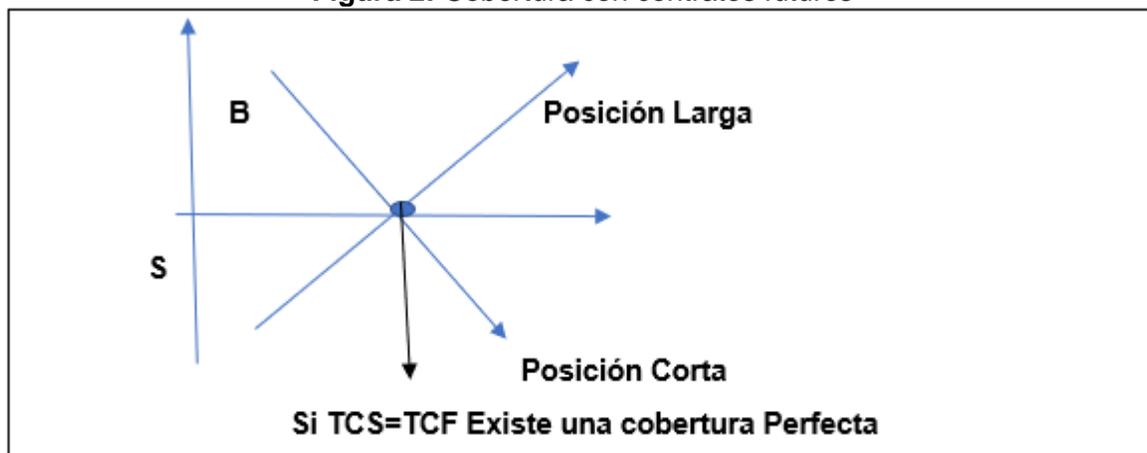
Tasa de interés Bolivia a 5 meses = 2.8 %

Tasa de interés USA a 5 meses= 5%

$$TC f = 6.96 * \left[\frac{1 + (2.8\%) * \left(\frac{150}{360}\right)}{1 + (5.0\%) * \left(\frac{150}{360}\right)} \right]$$

TC f = 6.897 Bs/\$

Figura 2: Cobertura con contratos futuros



Fuente: Elaboración propia

c) Estrategia de cobertura con contratos futuros

- 1) Coberturas cortas
- 2) Coberturas largas

- 3) El riesgo de base
- 4) Ratio de cobertura

1) Coberturas cortas

Las coberturas cortas se utilizan cuando se va a vender un activo en un momento futuro y se pretende neutralizar el riesgo asociado al desconocimiento del precio al que dicho activo va a ser vendido.

2) Coberturas largas

Una cobertura larga se realiza cuando se sabe que se va a tener que comprar un activo en un momento futuro y se quiere asegurar el precio que se va a pagar por él.

3) Riesgo base

La base es la diferencia entre el precio al contado del activo a cubrir y el precio del futuro del contrato utilizado. Se define la base de un contrato de futuros como:

$$\text{Base} = \text{Precio del Subyacente} - \text{Precio Futuro}$$

Abreviando

$$B = F - S$$

4) Ratio Cobertura

- La ratio de cobertura es el porcentaje de unidades del subyacente que se cubren sobre el total de unidades expuestas.
- Es decir, es el cociente entre el tamaño de la posición tomada en contratos de futuros y el tamaño del activo expuesto.
- Hasta ahora hemos supuesto que la ratio de cobertura era 1, es decir, se firmaban contratos de futuros por el mismo número de unidades que las tomadas en el activo subyacente.
- Sin embargo, en ocasiones los inversores eligen ratios de cobertura distintas de uno.
- En concreto, es posible calcular la ratio de cobertura que minimiza el riesgo del inversor, llamada ratio de cobertura de mínima varianza.
- Supongamos que pretendemos vender NA unidades del activo subyacente en el momento t2.
- Para cubrirnos vendemos en el momento t1 un contrato de futuros sobre NF unidades del activo.

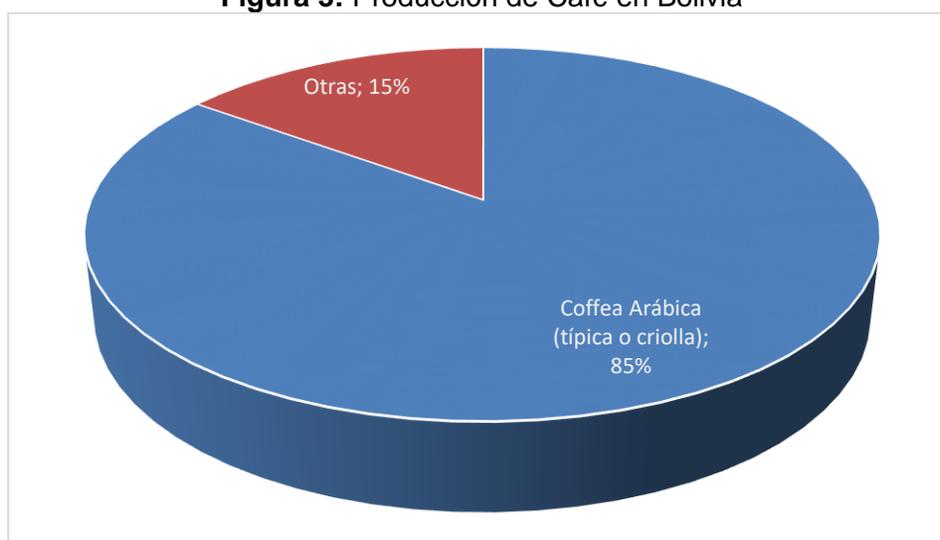
2.2. Información y datos obtenidos

En el presente acápite se presenta la información que implica las actividades e instrumentos utilizados para la recolección de datos, la aplicación de los mismos y por último los datos obtenidos para un posterior análisis y discusión.

2.2.1. Producción y exportación actual de café de las empresas productoras en Bolivia

Bolivia es un productor menor de café en comparación con otros países de América Latina. Sin embargo, el café se ha convertido en uno de los productos más importantes de exportación de los últimos años donde se produce mayoritariamente Coffea Arábica o también denominada típica o criolla.

Figura 3: Producción de Café en Bolivia



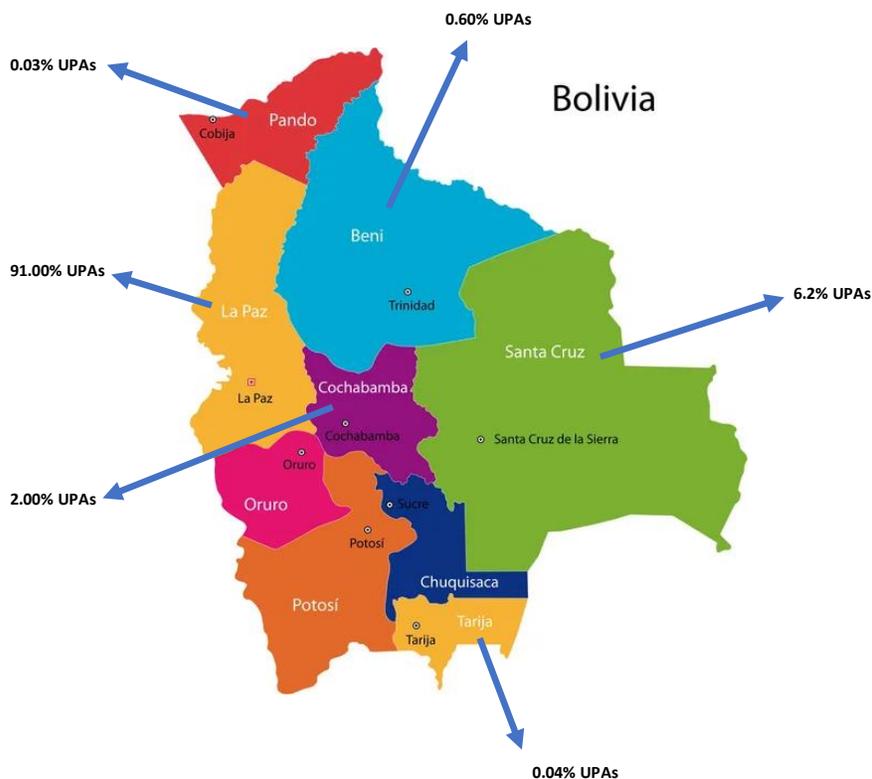
Fuente: Elaboración propia en base a información del Instituto Nacional de Estadística (INE)

La mayoría de los productores de café en Bolivia son pequeñas fincas familiares que cultivan principalmente variedades de arábica como Typica, Caturra y Catuai, aunque algunas también cultivan robusta. Estas fincas han sido claves en el crecimiento del sector cafetalero, donde la producción ha aumentado un 300% en los últimos 20 años, alcanzando cerca de 10.000 toneladas en 2019. (Instituto Nacional de Estadística, 2020)

Las principales zonas productoras incluyen Santa Cruz, La Paz, Cochabamba y Tarija. El aumento en la producción refleja un esfuerzo concertado por mejorar las prácticas agrícolas y la calidad del café, con el objetivo de captar el creciente interés de mercados internacionales.

Sin embargo, los pequeños productores enfrentan desafíos significativos, como la falta de acceso a financiamiento adecuado, las fluctuaciones climáticas y la falta de infraestructura moderna para el procesamiento del café. A pesar de estos retos, Bolivia está bien posicionada para fortalecer su industria cafetalera, aprovechando la creciente demanda de café de especialidad en mercados como Estados Unidos y Europa.

Figura 4: Zonas de producción departamentales



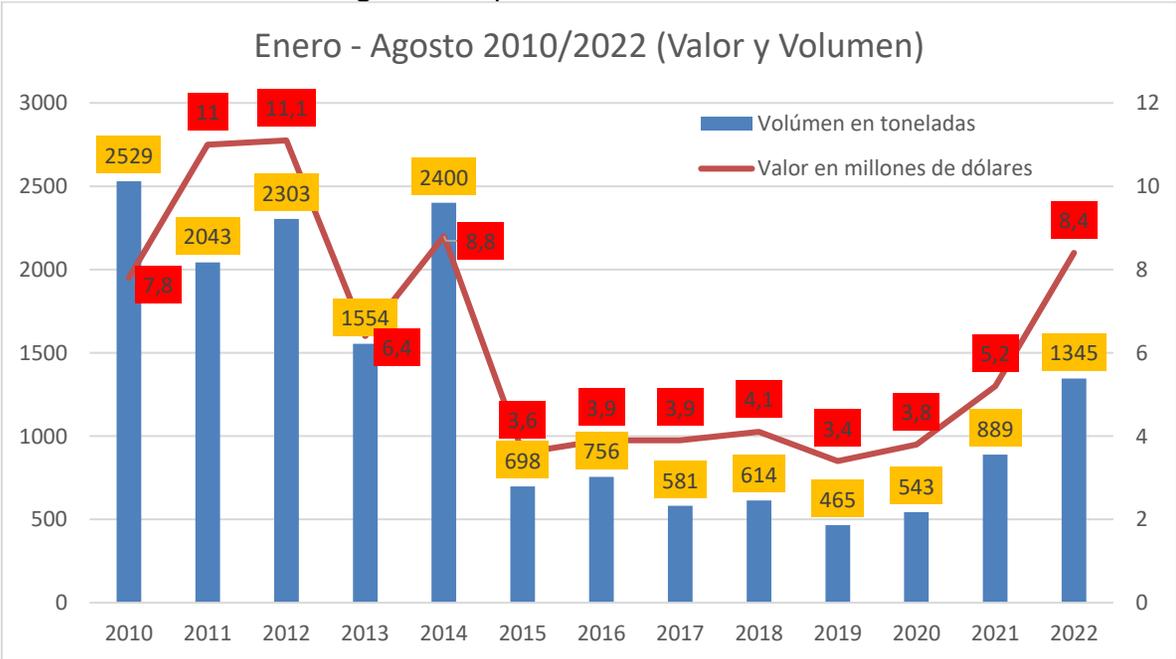
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

En cuanto a la exportación, la demanda del café boliviano ha experimentado un aumento notable en los últimos años, principalmente en mercados exigentes como Estados Unidos y Europa. Este interés se debe a las cualidades excepcionales del café boliviano, que ha ganado reconocimiento por su sabor único, aroma distintivo y producción en condiciones geográficas favorables, como las tierras altas de los Yungas. Por otra parte, a pesar de su alta demanda, el sector enfrenta varios desafíos. Uno de los más críticos es el bajo volumen de producción. A diferencia de otros países productores como Brasil o Colombia, Bolivia cuenta con una capacidad limitada de producción debido a diversos factores, entre ellos, la falta de infraestructura adecuada, la inversión insuficiente en tecnología agrícola y la fragmentación de las tierras cultivadas, en su mayoría pequeñas parcelas manejadas por productores familiares.

La necesidad de aumentar la producción es apremiante para que Bolivia pueda aprovechar completamente el creciente interés en sus granos de café en el mercado internacional. A través de incentivos gubernamentales, apoyo técnico y el fortalecimiento de cooperativas de café, Bolivia podría mejorar su competitividad. Adicionalmente, los programas de sostenibilidad y el café orgánico están comenzando a ganar terreno en la industria cafetera boliviana, lo que podría abrir nuevas oportunidades en nichos de mercado que valoran la producción ecológica y ética.

El éxito del café boliviano no solo depende de aumentar la cantidad, sino también de mantener su reputación de alta calidad. Para ello, es crucial que los productores mantengan los altos estándares exigidos por los mercados internacionales, que suelen premiar la producción artesanal y respetuosa con el medio ambiente, factores en los que el café boliviano tiene ventajas comparativas.

Figura 5: Exportación de café de Bolivia



Fuente: Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE)

Las exportaciones de café en grano presentan una tendencia altamente creciente en valor y volumen a partir de 2015. Entre enero y agosto de 2022 alcanzaron un valor de 8.4 millones de dólares con un crecimiento del 62% respecto a similar periodo de 2021 y un volumen de 1.345 toneladas con un crecimiento del 51%

Los datos de las exportaciones nacionales de café fueron recabados del Instituto Boliviano de Comercio Exterior con datos mensuales del volumen exportado entre el año 2011 y 2021, dado que para este periodo será calculado el precio del futuro de café para 1, 2, 3 y 4 meses; el precio internacional se tomó como el de referencia en la Bolsa de New York proveído por la OIC y los precios nacionales fueron tomados por Instituto Nacional de Comercio Exterior

Figura 6: Principales países de destino de exportación de café de Bolivia



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

En 2021, Bolivia exportó café a 25 países, siendo su principal destino Estados Unidos con el 25%, seguido de Bélgica y Francia, ambos con una participación del 14% y posteriormente otros países del mundo.

La composición de las exportaciones de café boliviano es de la siguiente forma: café convencional, cuyo precio por se encuentra por debajo de la bolsa de New York, oscila desde -8 puntos hasta -20 puntos, de acuerdo al criterio de los compradores, el mercado de este tipo de café es principalmente Alemania como país en tránsito hacia países de Europa del Este en un porcentaje de hasta el 65 % del total de los volúmenes de exportación. En resumen, la producción y exportación de café en Bolivia es aún limitada en comparación con otros países de América Latina. Sin embargo, está creciendo constantemente y la calidad del café boliviano es altamente valorada en el mercado internacional.

2.2.2. Formas de contratación o suscripción de contratos de venta y comercialización que realizan las empresas productoras de café en Bolivia

Un contrato convencional de venta de café en Bolivia es un acuerdo legal entre un productor o vendedor de café y un comprador. Este contrato establece condiciones y términos de la venta de café, incluyendo precio, la cantidad, la calidad del café, los plazos de entrega y otros detalles importantes. Las empresas productoras de café en Bolivia pueden utilizar diferentes formas de contratación o suscripción de contratos de venta. Algunas de las formas más comunes incluyen:

Tabla N° 2: Contratación y suscripción de contratos

Tipo de contrato	Descripción
Contratos a término fijo	Pactan un precio y duración precisa en el tiempo
Contratos por cantidad fija	Implica establecer una cantidad fija para un producto.
Contratos por precio fijo	Implica establecer un precio fijo para un producto.
Contratos por precio variable	Implica intercambiar un precio según cambie el precio de referencia.
Contratos por suscripción a largo plazo	Implica un suministro continuo, puede establecer un volumen, calidad y un precio acordado.

Fuente: Elaboración propia

Los contratos a largo plazo, o contratos futuros, en la industria del café permiten a los productores y compradores acordar la venta de café a un precio fijo antes de que se realice la cosecha. Este tipo de contratos ofrece estabilidad tanto a los productores, que pueden asegurar ingresos predecibles, como a los compradores, que se protegen contra la volatilidad de los precios en el mercado global. Estos acuerdos también ayudan a mitigar riesgos, especialmente en contextos de fluctuaciones de precios o cambios en la oferta debido a factores climáticos o económicos.

Los contratos futuros también brindan a los productores de café la capacidad de planificar mejor sus inversiones y operaciones, al tener una certeza sobre los ingresos que recibirán por su producción. Esto es particularmente importante en un sector agrícola como el café, donde las variaciones climáticas, las plagas o las fluctuaciones del mercado pueden afectar la estabilidad financiera de los productores. Además, estos contratos permiten una mayor previsibilidad en la cadena de suministro, beneficiando tanto a los pequeños productores como a los grandes compradores internacionales.

Figura 7: Contrato de venta de café

Entre ...CAFETAL (nombre de la empresa vendedora)
con domicilio enLA PAZ..... (dirección completa de la empresa
vendedora), representada por (nombre y cargo del
representante legal), identificado con (tipo de documento
de identificación) número (número de documento de
identificación), en adelante denominado el VENDEDOR; y
(nombre del comprador) con domicilio en (dirección
completa del comprador), identificado con (tipo de
documento de identificación) número (número de
documento de identificación), en adelante denominado el COMPRADOR; se ha convenido lo siguiente:

PRIMERA: OBJETO DEL CONTRATO

El presente contrato tiene como objeto la venta de
(cantidad en kilogramos o toneladas) de café tostado y molido, en adelante denominado el PRODUCTO,
por parte del VENDEDOR al COMPRADOR.

SEGUNDA: ESPECIFICACIONES DEL PRODUCTO

El PRODUCTO objeto de venta cumple con las siguientes especificaciones:

- Variedad:
- Tueste:
- Molienda:
- Origen:
- Fecha de cosecha:
- Fecha de tueste:
- Fecha de envasado:

TERCERA: PRECIO Y FORMA DE PAGO

El precio total del PRODUCTO objeto de venta es de
(monto en moneda nacional o extranjera) que el COMPRADOR pagará en un solo pago mediante
..... (transferencia bancaria, cheque, efectivo, entre otros), a
la cuenta bancaria del VENDEDOR con número
(número de cuenta bancaria) en el plazo máximo de (días
o semanas) a partir de la firma del presente contrato.

CUARTA: ENTREGA DEL PRODUCTO

El VENDEDOR se compromete a entregar el PRODUCTO objeto de venta en las instalaciones del COMPRADOR en un plazo máximo de (días) a partir de la fecha de recepción del pago mencionado en la cláusula anterior.

QUINTA: GARANTÍAS

El VENDEDOR garantiza que el PRODUCTO objeto de venta se encuentra en perfectas condiciones de calidad y envasado, cumpliendo las especificaciones mencionadas en la cláusula segunda.

SEXTA: RESPONSABILIDADES

- El VENDEDOR es responsable de la correcta entrega del PRODUCTO objeto de venta, según las especificaciones mencionadas en la cláusula segunda.
- El COMPRADOR es responsable de la correcta recepción y almacenamiento del PRODUCTO objeto de venta en sus instalaciones.

SÉPTIMA: TERMINACIÓN DEL CONTRATO

El presente contrato se dará por terminado una vez que ambas partes hayan cumplido con todas las obligaciones mencionadas en las cláusulas anteriores.

OCTAVA: JURISDICCIÓN

Para cualquier controversia derivada del presente contrato, las partes se someterán a la jurisdicción ordinaria de los tribunales de la ciudad de (ciudad donde se firma el contrato).

En señal de conformidad, se firma el presente contrato en dos ejemplares originales, en la ciudad de (ciudad donde se firma el contrato), a los (día, mes y año de la firma).

Firma del VENDEDOR

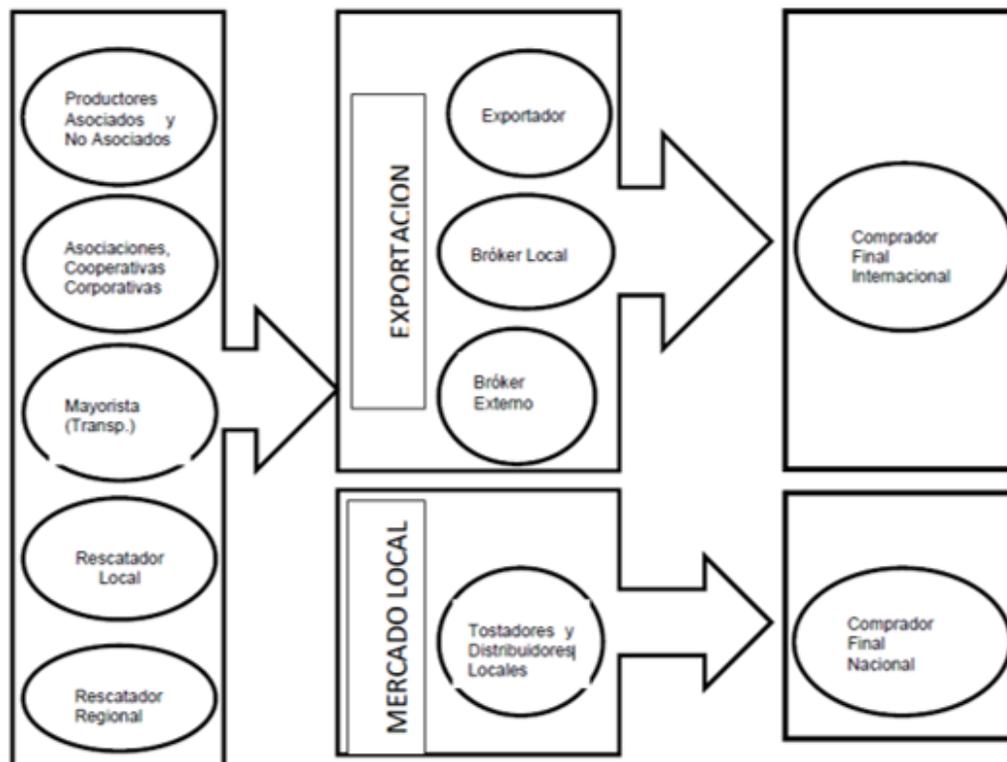
Firma del COMPRADOR

.....

.....

Fuente: Elaboración propia

Figura 8: Modelo de comercialización de café en Bolivia



Fuente: Elaboración propia

La comercialización de café constituye un proceso sumamente complejo, sobre todo si se parte del hecho que los precios locales están referidos a las cotizaciones internacionales (expresadas en centavos de dólar por Libra) del Contrato “C” en la Bolsa de Nueva York (ICE) y que, en el marco de un mercado liberado, hacen de este producto una mercancía sujeta a los devenires de la oferta y la demanda mundial.

Durante muchos años, la comercialización del café se ha caracterizado por ser uno de los procesos en los que el intermediario ha jugado un papel protagónico y por ende la distribución de valor a lo largo de la cadena se distingue por ser inequitativo; además de que la mayoría de los países productores tienen escaso consumo interno.

2.2.3. Ventajas y/o desventajas de la suscripción de contratos futuros para las empresas productoras y exportadoras de café en el país

Los contratos futuros son una herramienta importante para las empresas productoras de café en Bolivia que desean protegerse ante posibles pérdidas, debido a cambio de precio del café.

Las empresas pueden utilizar los contratos futuros como cobertura de riesgo para minimizar sus riesgos de pérdidas y garantizar cierta estabilidad en su flujo de efectivo. Implica la venta de contratos de futuro, por ejemplo:

El CAFETAL exporta café en grano a USA, recientemente exportó 1345 Toneladas de producto por un valor de 8.000.000,00 \$ que recibirá en 150 días. La gerencia del CAFETAL desea cubrir su exposición cambiaria ya que prevé una apreciación del boliviano respecto al dólar, porque esto implicaría el cobro de una cantidad menor de Bs.

- ¿Cómo se podría cubrir el riesgo?

Sí el tipo de cambio en 5 meses fuera de 6.5Bs/\$ entonces **sin Cobertura** el CAFETAL cobraría por la operación:

$$8.000.000\$ \times 6.5 = + \text{Bs } 52'000.000$$

Sin embargo, gracias a **la suscripción del contrato futuro por un tipo de cambio de 6.897Bs/\$**, la empresa tiene una ganancia de:

$$8.000.000\$ \times (6.897 - 6.5) = +3'176.000,00 \text{ Bs}$$

$$\text{Valor Total de Operación} = +55'176.000,00 \text{ Bs}$$

- **Precios internacionales de café**

El precio internacional del "Café C" se cotiza en la Bolsa de Nueva York (NYSE), lo que lo convierte en un importante indicador para los mercados globales de commodities. El "Café C" es uno de los commodities clasificados como "Soft", un término que se utiliza para describir productos agrícolas que son cultivados en lugar de extraídos o fabricados. La denominación "C" después de la palabra café se refiere al "Contrato C", un contrato de futuros que se negocia en la NYSE. Este contrato es crucial para la industria del café porque su valor es utilizado como referencia para formar el precio internacional del grano. Esto significa que el precio que se paga por el café en diferentes partes del mundo está influenciado directamente por las fluctuaciones del "Contrato C".

El precio del café es conocido por ser bastante volátil, lo que significa que puede cambiar rápidamente y de manera impredecible. Esta volatilidad puede ser atribuida a diversos factores, incluyendo condiciones climáticas, fluctuaciones en la oferta y la demanda, y cambios en las políticas comerciales internacionales. Por ejemplo, las heladas en Brasil, uno de los

mayores productores de café del mundo, pueden afectar significativamente los precios globales. Al observar los precios de cierre del "Café C" el 31 de diciembre de cada año, se puede notar que las diferencias anuales suelen ser de más de 0.10 USD por libra. Esta variabilidad puede representar un desafío tanto para los productores como para los comerciantes de café, quienes deben desarrollar estrategias para manejar el riesgo asociado con estas fluctuaciones de precios. A pesar de estas dificultades, el mercado del café sigue siendo una parte vital de la economía global, afectando a millones de agricultores y consumidores en todo el mundo.

Figura 9: Precio de café en Bolsa, septiembre 2023



1D	1S	1M	3M	6M	1A	5A	Máx.
Último cierre							161,13
Apertura							164,55
Rango día							160,1 - 164,88
52 semanas							142,05 - 242,95
Var. en un año							-25,18%
Mes							Sep 23
Tamaño contrato							37.500 libras
Clase de liquidación							Físico

Fuente: Investing.com

Por tanto, **para neutralizar el riesgo deberá tomar posiciones cortas en el futuro.**

- Como va a vender 1.000 de libras y un futuro es para la entrega de 100 libras de café, debe tomar posiciones cortas en 100 contratos de futuros con vencimiento el 15-08.
- Ahora nos situaremos en la fecha del vencimiento y veremos cuál es el resultado de esta estrategia, dependiendo de cuál sea el precio del café en dicha fecha.

Supongamos que el 15-08 el precio por libra de café es:

$$S_T = S_{15-08} = 158,45 \text{ ¢/\$} \text{ ----- } \text{ ¢} = 0.01\$$$

Por la venta inicialmente pactada, obtiene:

$$10.000 \times 158.45 = 1.584.500$$

$$= 15.845 \$$$

Por los futuros que firmó obtiene:

$$F_T - S_T = (161,50 - 158,45) \times 100 \times 100 = 30.500$$

$$= 305 \$$$

Por tanto, el resultado global es:

$$1.584.500 + 30.500 = 1.615.000$$

$$= 16.150 \$$$

Supongamos que el 15-08 el precio por libra de café es:

$$S_T = S_{15-08} = 168,55 \text{ ¢/\$}$$

Por la venta inicialmente pactada, obtiene:

$$10.000 \times 168.55 = 1.685.500$$

$$= 16.855 \$$$

Por los futuros que firmó obtiene:

$$F_T - S_T = (161,55 - 168,55) \times 100 \times 100 = -70.500$$

$$= -705 \$$$

Por tanto, el resultado global es:

$$1.685.500 - 70.500 = 1.615.000$$

$$= 16.150 \$$$

En el segundo caso, obviamente, hubiera sido mejor no cubrirse, pero eso no se conoce de antemano.

- En cualquier caso, la cobertura elimina el riesgo, ya que fija el precio al que realmente se producirá la transacción en:

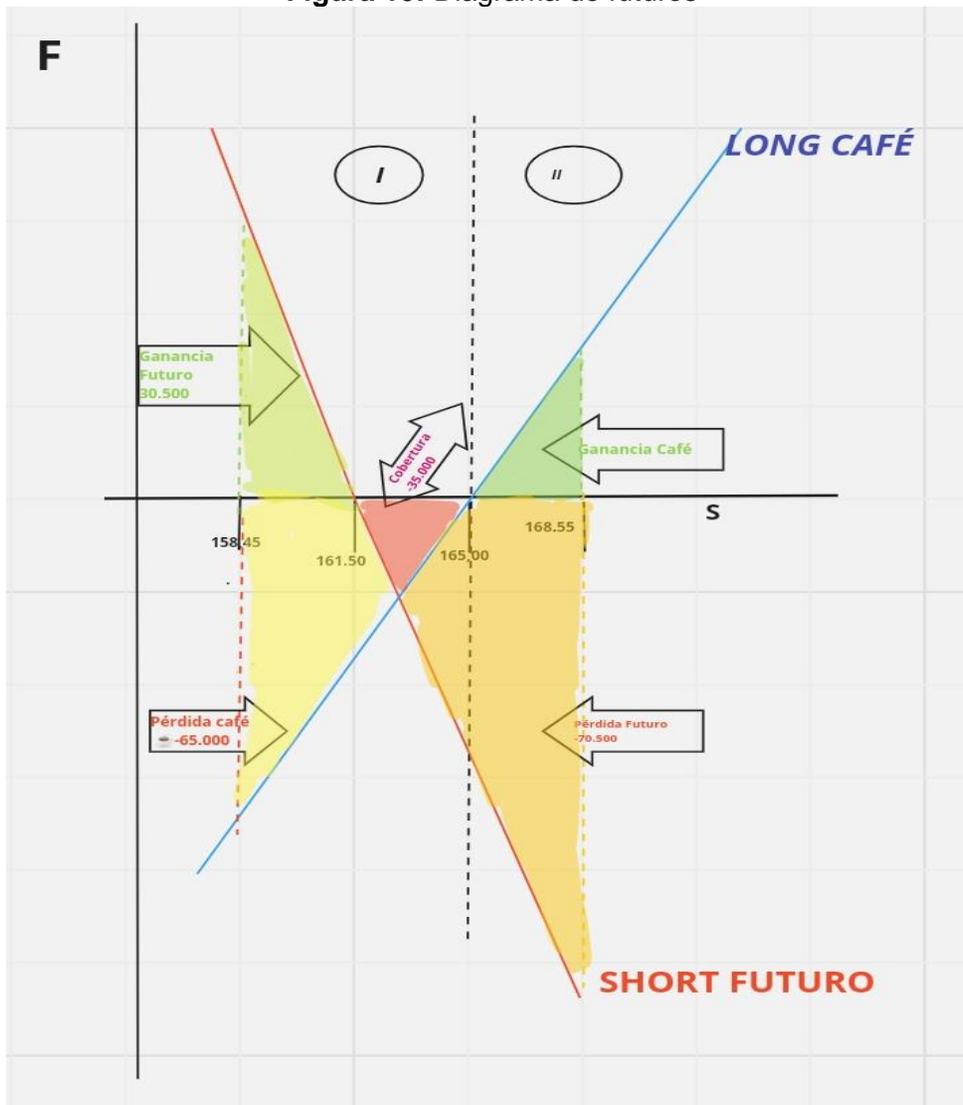
1.615.000

10.000

161.5 ¢/\$

En el primer escenario zona I si el precio del café baja 158.45, tenemos una pérdida en café de -65.500 pero al contar con una cobertura obtenemos una ganancia por contratos futuros de 30.500 de esta manera aminora nuestra pérdida en -35.000, obteniendo una ganancia líquida de 16.150 \$. En el segundo escenario zona II, si el precio del café sube 168.55 tendríamos una ganancia neta en café 1.685.500 y en contratos futuros perderíamos -70.500 por consiguiente nos da una ganancia líquida de 16.150 \$.

Figura 10: Diagrama de futuros



Fuente: Elaboración propia

2.3. Análisis y discusión

1. Producción y Exportación de Café en Bolivia

La producción de café en Bolivia está significativamente concentrada en la región de los Yungas del departamento de La Paz, que representa el 91% de la producción total. Esto sugiere una alta dependencia de una sola área geográfica, lo que puede ser un riesgo considerable si se presentan problemas locales como plagas o condiciones climáticas adversas. Además, otras regiones como los valles cruceños y el chapare de Cochabamba contribuyen en menor medida a la producción total.

Esta distribución pone de manifiesto la necesidad de diversificar la producción en otras áreas del país para mitigar riesgos y asegurar una producción más estable. Las exportaciones de café han mostrado una tendencia creciente desde 2015, alcanzando 8.4 millones de dólares entre enero y agosto de 2022, lo que representa un crecimiento del 62% en comparación con el mismo período en 2021. Esto indica una creciente aceptación y demanda del café boliviano en mercados internacionales como Estados Unidos, Europa y Japón, lo que es un signo positivo para el posicionamiento de Bolivia como un exportador de café de alta calidad.

2. Formas de Contratación y Comercialización

Las empresas productoras de café en Bolivia utilizan diversas formas de contratos, como términos fijos, cantidad fija, precio fijo, precio variable y suscripciones a largo plazo. Sin embargo, la cadena de valor es inequitativa, con los intermediarios capturando una porción significativa del valor generado. Este desequilibrio puede desincentivar a los productores locales y limitar sus beneficios económicos. La volatilidad del precio del café también presenta un desafío significativo para la estabilidad financiera de los productores.

Mejorar la equidad en la distribución del valor y proporcionar mejores condiciones contractuales puede fomentar un crecimiento más justo y sostenible en la industria del café boliviano. Además, la investigación ha identificado que el desconocimiento conceptual y normativo sobre los contratos futuros entre los productores de café es una desventaja significativa para el desarrollo del mercado financiero en Bolivia. Es crucial aumentar la educación y la capacitación sobre estos instrumentos financieros para que los productores puedan aprovechar sus beneficios.

3. Cobertura de Riesgos con Contratos Futuros

La investigación destaca que los contratos futuros pueden ser altamente beneficiosos para las empresas productoras de café en Bolivia. Estos contratos permiten a los productores asegurar un precio mínimo para su producto, protegiéndose contra las fluctuaciones de precios y proporcionando estabilidad financiera. Por ejemplo, en el caso de la empresa "CAFETAL", la utilización de un contrato futuro permitió fijar un tipo de cambio favorable y asegurar ingresos estables, demostrando la eficacia de estos instrumentos en la mitigación de riesgos. Sin embargo, es importante tener en cuenta que los contratos futuros también conllevan ciertos riesgos, como la posibilidad de no alcanzar el precio máximo establecido en el contrato. Por lo tanto, contar con asesoramiento experto y realizar un análisis exhaustivo del mercado antes de suscribir estos contratos es fundamental.

4. Desarrollo Sostenible y Competitividad Internacional

Bolivia ha logrado posicionarse como un productor de café de alta calidad, compitiendo con otros orígenes renombrados a nivel mundial. Para mantener y mejorar esta posición, es esencial que el país continúe invirtiendo en prácticas sostenibles de producción y mejora de la calidad del café. Fortalecer la infraestructura logística y las capacidades de comercialización también es crucial para que los productores bolivianos puedan acceder a mercados internacionales más lucrativos y mejorar su competitividad. La colaboración entre el sector público y privado, así como la implementación de políticas que apoyen a los pequeños productores, será fundamental para el crecimiento sostenible de la industria del café en Bolivia.

5. Impacto de la Volatilidad del Precio del Café

La volatilidad del precio del café sigue siendo uno de los principales desafíos para los productores en Bolivia. Las fluctuaciones en los precios pueden ser causadas por múltiples factores, incluyendo cambios en la oferta y demanda global, condiciones climáticas adversas en regiones productoras clave y políticas comerciales internacionales. La capacidad de utilizar contratos futuros y otras estrategias de cobertura proporciona a los productores una manera de gestionar estos riesgos, asegurando precios más estables y reduciendo la incertidumbre financiera. Además, el estudio comparativo de los precios de contratos futuros con y sin cobertura de riesgo ha demostrado que participar en el mercado de derivados puede resultar en mejores resultados económicos para los productores de café.

6. Regulación y Futuro del Mercado de Derivados en Bolivia

La investigación sugiere que las entidades reguladoras deben crear mecanismos de fiscalización y control de riesgo en los contratos futuros para proteger el mercado y evitar desajustes económicos. La creación de un marco regulatorio sólido es esencial para el desarrollo de un mercado de derivados robusto en Bolivia. Además, sería beneficioso explorar la incorporación de opciones financieras sobre commodities agrícolas, midiendo su impacto y factibilidad. El desarrollo de un mercado de derivados bien regulado y comprendido podría ofrecer a los productores de café en Bolivia una gama más amplia de herramientas para gestionar riesgos y mejorar su estabilidad financiera a largo plazo.

CAPÍTULO III

CONCLUSIONES

Una vez culminado el trabajo de investigación a través de la recopilación de información, manejo e interpretación correspondiente y considerando los objetivos trazados por la presente investigación, resaltan los hechos sobresalientes descritos a continuación:

- Se elaboró una base conceptual y contextual del mercado donde se identificó que la producción de café en Bolivia está concentrada principalmente en los Yungas del departamento de La Paz, con un 91% del total, seguida por los valles cruceños de Santa Cruz (6%), el chapare de Cochabamba (2%), el Beni (1%) y Tarija (0.5%). Estos datos coinciden con los de la Asociación de Cafés Especiales de Bolivia (ACEB). Desde 2015, las exportaciones de café boliviano han mostrado un aumento significativo en valor y volumen, alcanzando 8.4 millones de dólares entre enero y agosto de 2022, lo que representa un crecimiento del 62% en comparación con el mismo período en 2021, con un volumen exportado de 1,345 toneladas. Los principales mercados de exportación incluyen Estados Unidos, varios países europeos y, en algunos casos, Japón. Estos resultados indican que la producción y exportación de café en Bolivia están en auge, posicionando al país como un exportador emergente de café de alta calidad, capaz de competir con otros orígenes renombrados a nivel mundial.

- Se identificaron las formas de contratación o suscripción de contratos de venta y comercialización de las empresas bolivianas donde las productoras de café en Bolivia utilizan diversos tipos de contratos, incluyendo Término Fijo, Cantidad Fija, Precio Fijo, Precio Variable y suscripción a largo plazo. La mayoría de estas empresas prefieren usar intermediarios, lo que resulta en una distribución inequitativa del valor a lo largo de la cadena. La comercialización de café es un proceso complejo y afectado por la volatilidad de los precios internacionales. Los exportadores y brókeres locales e internacionales son los responsables de los contratos de venta hacia compradores internacionales. A nivel local, los tostadores y distribuidores venden el grano a cafeterías y centros de abasto. En general, las formas de contratación actuales son desfavorables debido a la inequidad en la comercialización y la volatilidad del precio del café.

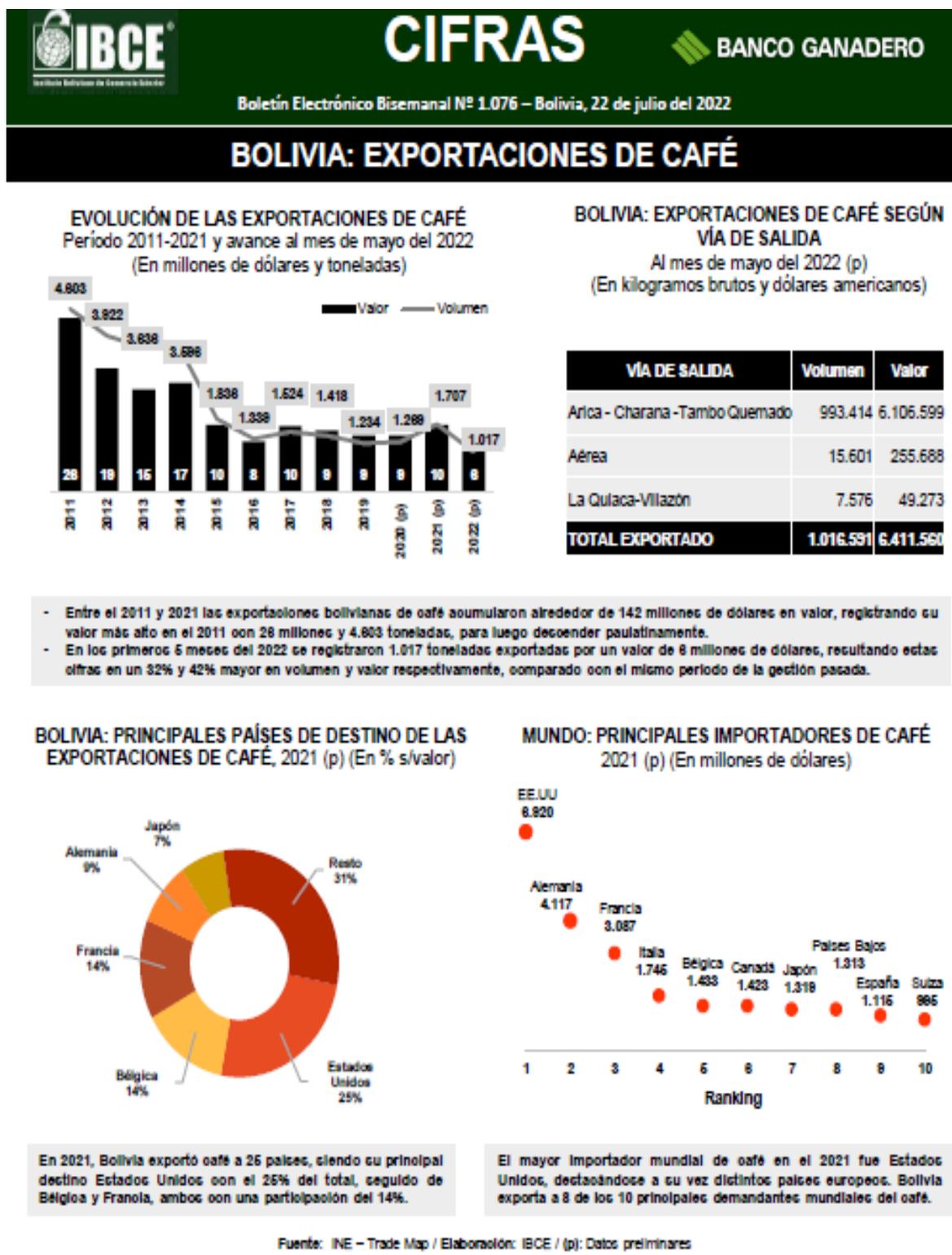
- Se examinaron las ventajas y desventajas de suscribir contratos futuros mediante un ejemplo de la empresa El CAFETAL. Sin cobertura, la empresa cobraría 52,000,000 Bs por una operación de 8,000,000\$ a un tipo de cambio de 6.5. Con un contrato futuro a 6.897 Bs/\$, la ganancia sería de 3,176,000 Bs. Las coberturas en mercados de futuros permiten a productores y usuarios fijar precios anticipadamente, minimizando riesgos de fluctuaciones adversas. Por ejemplo, una posición corta (Short) generó una ganancia de 305\$ sobre un total de 16,150\$, mientras una posición larga (Long) tuvo una pérdida de 705\$ pero también resultó en 16,150\$. Estas coberturas eliminan riesgos al fijar precios de transacción. Los principales factores de riesgo identificados son el tipo de cambio, fluctuaciones en el precio del café y otras variables de mercado. Las estrategias de cobertura, como Coberturas Cortas y Largas, permiten a las empresas manejar estos riesgos asegurando precios futuros para ventas o adquisiciones.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ACEB. (2002). *Asociación de Cafés Especiales de Bolivia*. Obtenido de <https://www.del.org.bo/info/archivos/CAFES.doc>
- Aula de Economía. (s.f.). *AulaDeEconomía.com*. Obtenido de El entorno macroeconómico: <http://www.auladeeconomia.com/articulo1.htm>
- Belitz, H. D. (1999). *Food Chemistry*. Springer.
- CNCJ. (2015). *Coordinadora Nacional de Comercio Justo*. Obtenido de <https://www.comerciojustobolivia.org.bo>.
- Fabozzi, M. F. (1996). *Mercado e Instituciones Financieras*.
- Fira, M. (2011). *Mercados de Futuros y Opciones*. Morelia.
- Freixas, X. (1990). *Futuros financieros*. Barcelona.
- Gonzales del Río, A. (1990). *Tributación de los mercados futuros financieros. Sistema Financiero de Papeles de Economía Española*. Madrid.
- Gotteland, M., & Saturnino de Pablo, V. (2007). Algunas verdades sobre el café. *Revista chilena de nutrición*, 105-115.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2015). *Metodología de la Investigación*. México DF.: McGraw-Hill.
- Hull, J. (1996). *Introducción a los mercados de futuros y opciones*. España: Prentice Hall.
- Instituto Nacional de Estadística. (2020). *Bolivia en cifras*. La Paz.
- Rojas, D. (2008). *Mercado de Futuros, Alternativa de protección de precios para los industriales transformadores del grano de trigo en México*.
- Sánchez, M., & Larraga López, P. (1992). La operativa de los fondos de inversión en los mercados de futuros y opciones. *Revista de economía*, 39-53.
- Soux, M. L. (2016). *Apuntes para una historia del café en los Yungas*. La Paz.
- Tamayo, M. (2006). *El proceso de la investigación científica*. México: LIMUSA S.A.

ANEXOS

Anexo 1. Cifras Bolivia Exportaciones Boletín Bisesemanal IBCE

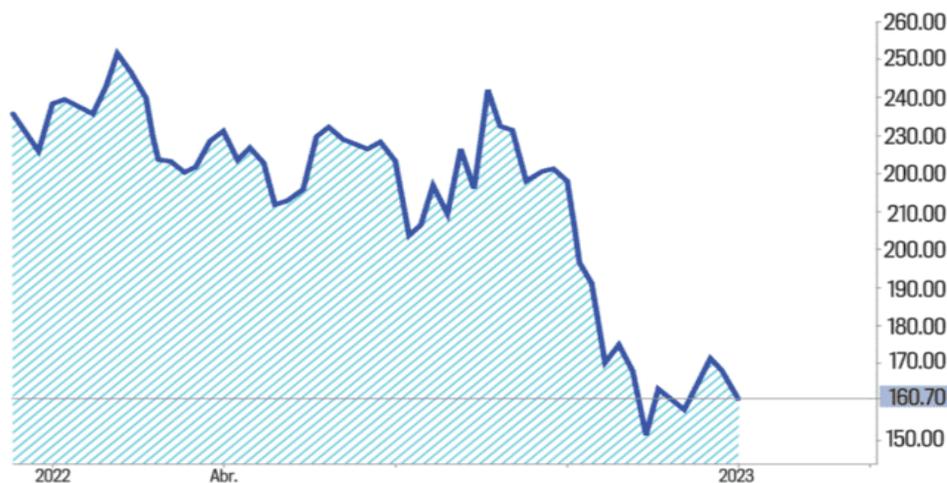


Anexo 2. Histórico del Precio del Café “C” EEUU (2021-2023)

FECHA	ULTIMO	APERTURA	MAXIMO	MINIMO	VOLUMEN	%VAR
01.09.2023	148,20	154,75	156,38	147,97	14,75K	-2.95%
01.08.2023	152,70	165,10	168,30	145,05	279,46K	-7.26%
01.07.2023	164,65	165,20	166,00	152,30	144,61K	+2.27%
01.06.2023	161,00	179,65	196,60	162,10	258,94K	-9.88%
01.05.2023	178,65	188,25	196,55	175,55	173,88K	-5.90%
01.04.2023	189,85	171,30	207,45	171,25	250,59K	+11.35%
01.03.2023	170,50	188,00	188,00	166,15	173,89K	-10.45%
01.02.2023	190,40	180,30	199,75	171,25	269,66K	+4.76%
01.01.2023	181,75	166,45	182,80	142,05	481,02K	+8.64%
01.12.2022	167,30	170,00	174,95	155,00	94,23K	-0.24%
01.11.2022	167,70	177,85	183,40	150,45	242,96K	-5.63%
01.10.2022	177,70	220,80	226,45	167,75	481,53K	-19.79%
01.09.2022	221,55	238,55	238,55	215,75	123,98K	-7.34%
01.08.2022	239,10	217,55	246,90	205,90	276,68K	+10.08%
01.07.2022	217,20	232,85	232,85	204,20	129,74K	-7.02%
01.06.2022	233,60	232,05	242,00	218,90	284,70K	+1.02%
01.05.2022	231,25	217,70	233,80	204,55	134,77K	+3.91%
01.04.2022	222,55	226,00	237,75	214,65	266,05K	-1.70%
01.03.2022	226,40	236,95	236,95	211,30	118,61K	-3.35%
01.02.2022	234,25	235,75	260,45	233,95	316,81K	-0.36%
01.01.2022	235,10	226,15	245,00	220,55	377,81K	+3.98%
01.12.2021	226,10	234,00	250,35	224,00	81,81K	-3.07%
01.11.2021	233,25	203,20	247,55	198,70	343,29K	+14.37%
01.10.2021	203,95	194,00	215,15	191,30	405,15K	+5.13%

Precio del café en los últimos 12 meses

En febrero de 2022, el quintal superó los \$240 en el mercado internacional.



FUENTE: elaboración propia con base a datos del BCR