



# INSTRUMENTOS DERIVADOS Y GESTIÓN DE RIESGOS

i-MATH Jornadas sobre Matemática de los Mercados Financieros  
Universidad de Murcia (mar,2010)

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

- LA DECISIÓN DE CONTRATAR UN PRODUCTO DERIVADO.

MOTIVACIÓN  
PRINCIPAL:  
INCERTIDUMBRE

OPORTUNIDADES → INVERSIÓN

ASUMO EL RIESGO

SIN INCERTIDUMBRE → COBERTURA

TRANSFIERO EL RIESGO

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ LA RAZÓN DE SER DE UN DERIVADO.

MOTIVACIÓN  
PRINCIPAL:  
INCERTIDUMBRE

OPORTUNIDADES → INVERSIÓN

Subyacente, plazo, tipo de apuesta, payoff, garantía de capital, formato (vehículo), liquidaciones, depósito, valoraciones, etc.

SIN INCERTIDUMBRE → COBERTURA

Contratos privados, valoraciones, liquidaciones periódicas, primas, vencimientos, amortizaciones, subyacente, etc.

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ LA RAZÓN DE SER DE UN DERIVADO.

OPORTUNIDADES

INVERSIÓN

UNA OPERACIÓN: PRINCIPAL Y ÚNICA

INCERTIDUMBRE

COBERTURA

OPERACIÓN PRINCIPAL Y OPERACIÓN DE COBERTURA

Quizá lo más habitual

OPERACIÓN DE COBERTURA SIN OPERACIÓN PRINCIPAL

Operaciones con inicio forward

Anticipando la cobertura

Operación principal vencida

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ QUÉ SON, PARA QUÉ SIRVEN Y QUÉ FORMA TIENEN.

- Son productos que permiten ASUMIR o TRANSFERIR el riesgo que una empresa o una persona detecta y que quiere aprovechar en forma de INVERSIÓN o que afecta directamente contra su patrimonio/actividad y quiere CUBRIR.
- Salvo en mercados organizados en los que existen contratos estándar de los distintos productos que se contratan, en mercado OTC existen contratos bilaterales (uno contra uno) entre el intermediario financiero y el cliente final.
- Ya sea en mercados organizados, con unos órganos propios del mercado y en último término los reguladores, como en mercados OTC, es la propia Ley y los tribunales los que velan finalmente el cumplimiento de los contratos firmados.
- Por tanto, estos productos se instrumentan a través de contratos (CMOF + contrato particular del producto).

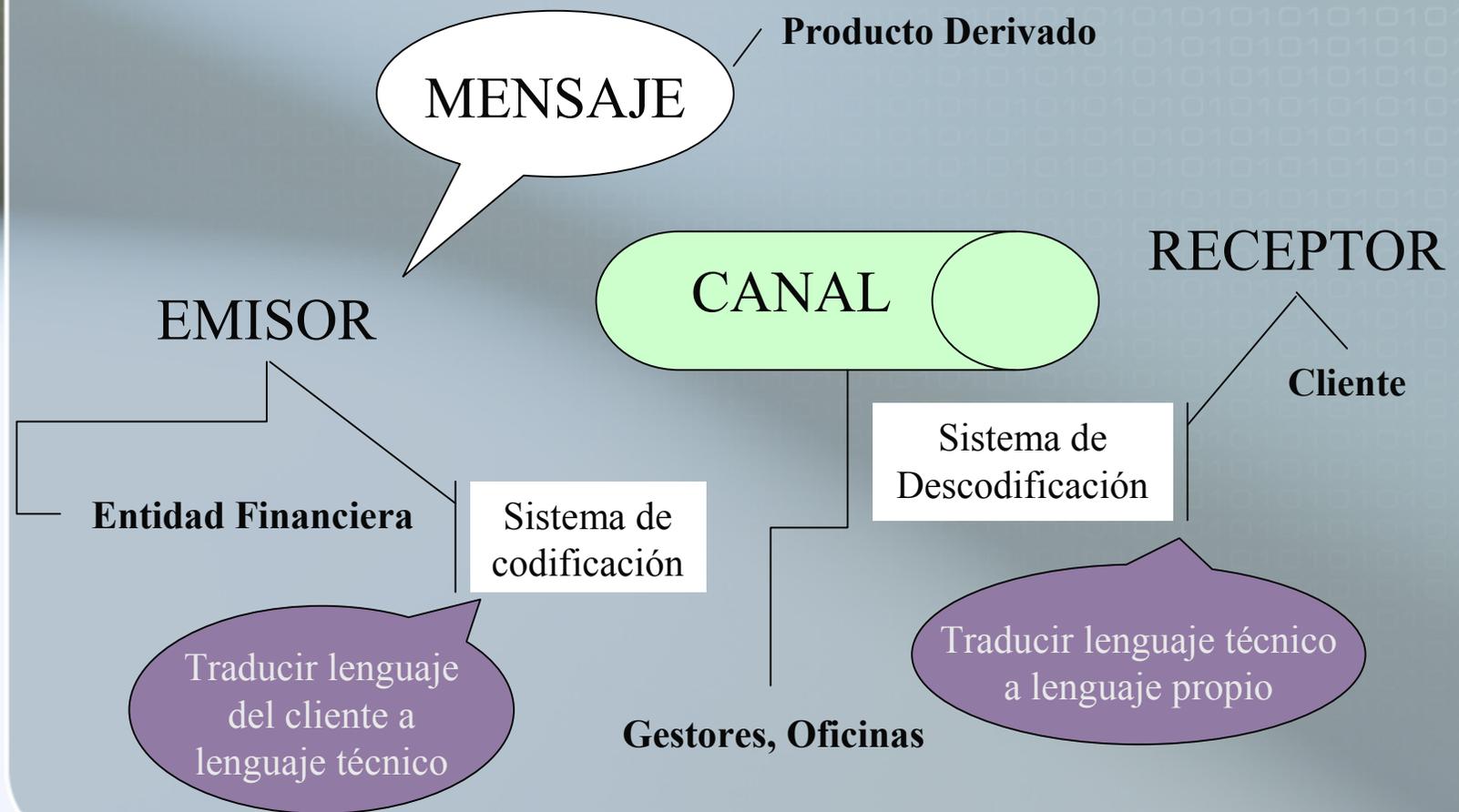
# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ ¿QUÉ FUE PRIMERO, EL HUEVO O LA GALLINA? ¿EL DERIVADO O EL CLIENTE?

- Es importante ESCUCHAR a los clientes, conocer cuáles son sus inquietudes y por tanto saber si quiere beneficiarse de una oportunidad que detecta o de un riesgo que puede afectarle.
- Los productos derivados deben estar orientados a cubrir esas inquietudes y no al contrario (crear una inquietud que lleve a un cliente a contratar un producto que no desea y/o no necesita).
- Se pueden elaborar productos de base, con ciertas condiciones aplicables a la generalidad de clientes, pero que siempre incorporan detalles y especificidades que los hacen únicos para cada uno.
- Catálogo de productos + productos a medida.
- Vender vs Colocar productos.

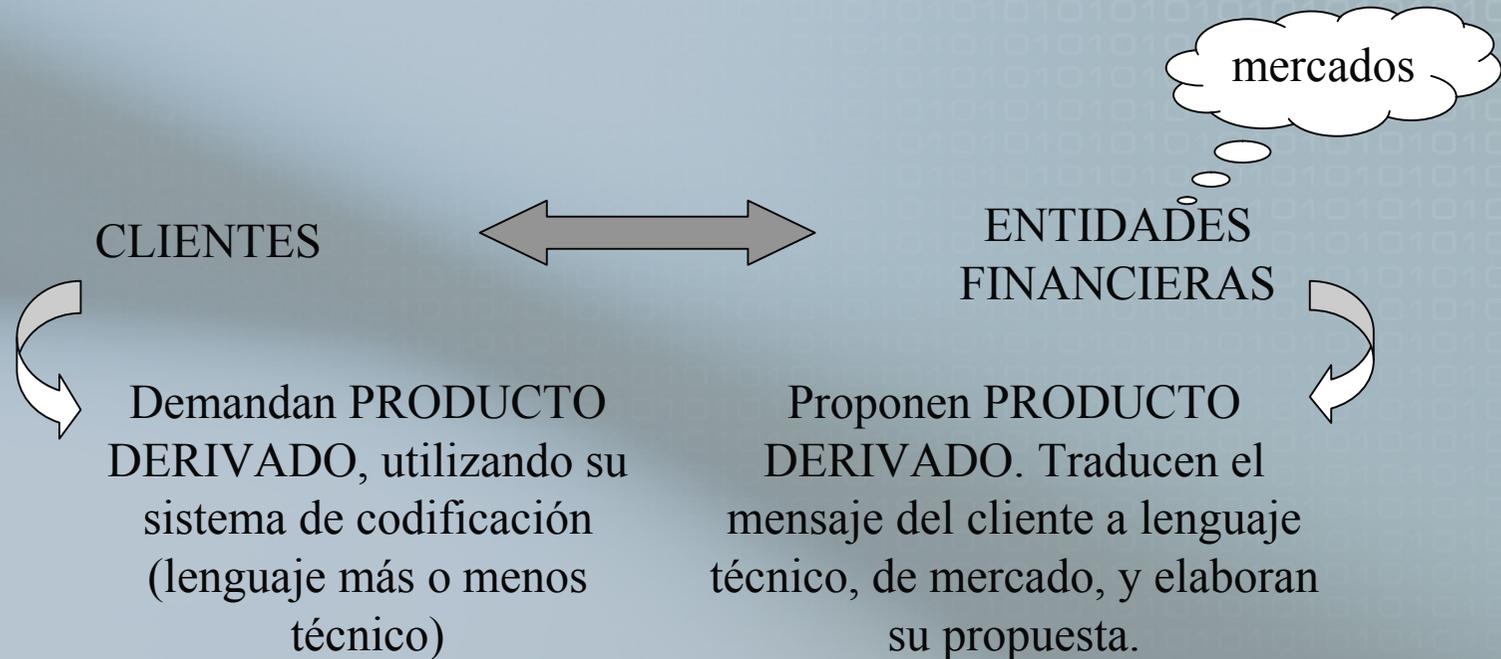
# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

- EL LENGUAJE Y LA COMUNICACIÓN (AM/FM). FEEDBACK.



# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ EL LENGUAJE Y LA COMUNICACIÓN (AM/FM). FEEDBACK.



Es muy importante que el lenguaje empleado sea lo más claro y sencillo para que ambas partes se entiendan y hablen en la misma frecuencia.

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ PRODUCTOS EN FUNCIÓN DE SUBYACENTES

- TIPO DE CAMBIO
- TIPO DE INTERÉS
- EQUITY
- COMMODITIES
- CRÉDITO
- OTROS

## ■ PRODUCTOS EN FUNCIÓN DE GARANTÍA DE CAPITAL

- GARANTIZADOS
- NO GARANTIZADOS

## ■ PRODUCTOS EN FUNCIÓN DE PÚBLICO OBJETIVO

- RETAIL
- BANCA PRIVADA

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ VEHÍCULOS EMPLEADOS PARA DAR FORMA AL DERIVADO DE INVERSIÓN

➤ DEPÓSITO

➤ BONOS ESTRUCTURADOS

➤ CERTIFICADO DE DEPÓSITO

➤ FONDOS, INDICES, etc.

Órdenes de compra,  
contratos de  
depósitos, etc.

## ■ VEHÍCULOS EMPLEADOS PARA DAR FORMA AL DERIVADO DE COBERTURA

➤ CONTRATOS PRIVADOS donde se establecen todas las condiciones de la cobertura: derechos y obligaciones económicas, eventos, subyacente, plazos, leyes aplicables, etc.

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ LA VALORACIÓN DE UN DERIVADO

- La valoración de un producto derivado es muy importante a la hora de saber cuál es su evolución en función de las características que tenga y las condiciones del mercado en cada momento.
- Las entidades financieras proveen a sus clientes de las valoraciones correspondientes mediante sus propios sistemas de valoración y mediante las valoraciones que en cada momento hagan también los agentes del mercado.
- Precios de mercado: Expresión muy utilizada con clientes pero que en ocasiones puede llevar a confusión. El mercado en productos derivados OTC no es tan transparente para los clientes. Tienden a asimilarlo a Bolsa (único precio para compra/venta, puedo operar a ese precio que veo, horario de mercado rígido, costes conocidos, órgano supervisor, etc.)
- Fuentes de Precios: Es clave para poder dar contrapartida a los clientes en sus operaciones.

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ EL CICLO DE LA VIDA DE UN DERIVADO (1/2)

### *1* PROPUESTA DE PRODUCTO DERIVADO

A TRAVÉS DE UNA  
OFERTA PÚBLICA DE LA  
ENTIDAD FINANCIERA

A RAÍZ DE LA PETICIÓN  
DE UN CLIENTE PARA  
INVERSIÓN/COBERTURA

### *2* ACEPTACIÓN POR PARTE DEL CLIENTE

UNA VEZ ACEPTADA LA OFERTA O BIEN NEGOCIADAS LAS  
CONDICIONES PARTICULARES, SEGÚN SE TRATE DE OFERTA  
PÚBLICA O PRODUCTO A MEDIDA, SE FIRMA LA CONTRATACIÓN  
DEL DERIVADO

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ EL CICLO DE LA VIDA DE UN DERIVADO (2/2)

### 3 INICIO DE LA VIDA DEL DERIVADO

VALORACIÓN

SISTEMAS DE INFORMACIÓN.  
EVOLUCIÓN DEL MERCADO

### 4 FIN DE LA VIDA DEL DERIVADO

ANTES DE SU VENCIMIENTO

EN SU VENCIMIENTO

### 5 RESULTADO DEL DERIVADO

EN FUNCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DEL MISMO Y SU  
RELACIÓN CON LAS CONDICIONES DEL MERCADO

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ PAUTAS DE COMPORTAMIENTO CON CLIENTES (1/2)

➤ Conocer las necesidades o inquietudes de los clientes para poder proponer soluciones a través de productos derivados que cubran situaciones que no desean soportar (COBERTURA) o que les de la oportunidad de beneficiarse de otras que sí quieren asumir (INVERSIÓN)

➤ Información CLIENTES  ENTIDAD FINANCIERA:

o Características de los productos de INVERSIÓN (fuentes: medios de comunicación, ofertas de otras entidades, ‘chivatazos’, ‘lo tiene un amigo’, etc.)

o Esquema de pagos (financiación) que se quiere cubrir en COBERTURA (fuentes: contabilidad de la empresa, cuadros de amortización, etc.)

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ PAUTAS DE COMPORTAMIENTO CON CLIENTES(2/2)

➤ Información ENTIDAD FINANCIERA → CLIENTE:

o Información acerca del funcionamiento (simulaciones) y finalidad del producto derivado. Bondades y deficiencias posibles.

o Cotización del producto.

o Ejecución del derivado para el cliente, redactando la documentación necesaria a firmar por ambas partes (Compliance)

o Valoración periódica de su posición de cobertura o de inversión. Precios de mercado.

o Ejecución de los derechos y obligaciones del contrato según sus condiciones. Cargos/Abonos de intereses o cupones, amortizaciones, apertura de líneas de riesgo, disposiciones de pólizas de crédito, ejecución de garantías, etc.

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

## ■ RIESGOS DE ESTOS PRODUCTOS

- Riesgos Operativos.
- Riesgo de Precio (Valoración y Venta)
- Riesgo de emisor/contrapartida (Default)
- Riesgo de liquidez (cliente y entidad financiera)
- Coste de Oportunidad.

# INSTRUMENTOS DERIVADOS EN LA GESTIÓN DEL RIESGO

- OBJETIVO/RESULTADO PARA LA ENTIDAD FINANCIERA

**Acción**

La entidad financiera  
construye producto

**Reacción**

El cliente demanda  
producto

OFERTA DE  
PRODUCTOS  
DERIVADOS

Captación de Pasivo

Margen Intermediación

Ampliación de  
Gama de Producto

