

Universidad de la República.

Facultad de Ciencias Económicas y de Administración

Cátedra de Contabilidad Bancaria

Julio 2011

Trabajo de investigación monográfica presentado ante la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República Oriental del Uruguay para la obtención del título de Contador Público plan 1990.

Instrumentos Derivados

Aspectos teóricos, aspectos contables y la evolución de su peso en el balance de los bancos



Grupo de Trabajo:

Jonathan Crokker C.I 4.135.946-4

Ma Fernanda Fuentes C.I 4.358.381-3

Mónica Rodríguez C.I 4.420.124-2

Tutor:

Cr. Fernando Crescente

Catedrático y Coordinador

Cr. Rubén Darío Rodríguez

ABSTRACT

En el presente trabajo se expone un análisis de los Instrumentos Derivados y de los diferentes aspectos relacionados a su utilización en los bancos uruguayos.

En primera instancia se presenta una descripción de los principales Instrumentos Derivados, sus características, su utilización y riesgos asociados.

Luego se realiza una comparación entre el cuerpo normativo bancocentralista y las Normas Internacionales de Información Financiera aplicados a la contabilización de los Instrumentos Derivados.

Por otra parte se analiza la situación actual y evolución de las operaciones en la banca uruguaya.

Por último se presentan los principales resultados obtenidos y conclusiones a las que se arriban.

ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCION.....	1
2. LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS.....	2
2.1 Orígenes y antecedentes.....	2
2.2 Generalidades y características.....	2
2.3 Usos de los Instrumentos Derivados.....	3
2.4 Forwards.....	3
2.4.1 Características.....	3
2.4.2 Funcionamiento.....	4
2.4.3 Tipos de Forwards.....	4
2.4.4 Dificultades prácticas para implementar un Forward.....	5
2.5 Futuros.....	5
2.5.1 Características.....	5
2.6 Opciones.....	6
2.6.1 Opciones Call y Opciones Put.....	6
2.6.2 Opciones Tipo Americanas y Opciones Tipo Europeas.....	7
2.6.3 Variedades de Opciones.....	7
2.7 Swaps.....	9
2.7.1 Swaps de Tasas de Interés	9
2.7.2 Swaps de Divisas.....	10
3. LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS Y LA GESTIÓN DEL RIESGO.....	11
3.1 Riesgo.....	11
3.2 Clasificaciones de los Riesgos.....	11
3.2.1 Riesgos económicos y extraeconómicos.....	11
3.2.2 Riesgos puros y especulativos.....	11
3.2.3 Riesgo operativos, estratégicos y financieros	12
3.3 Los Riesgos en las Instituciones Bancarias	13

3.4 Los Riesgos propios de Instrumentos Derivados.....	16
3.4.1 Clasificación de los Riesgos de los Instrumentos Derivados.....	17
3.5 Estrategias de utilización de los Instrumentos Derivados.....	20
3.5.1 Estrategias de Cobertura	20
3.5.1.1 Cobertura con Futuros.....	20
3.5.1.2 Cobertura con Opciones.....	22
3.5.2 Estrategias de especulación.....	24
3.5.2.1 Estrategias para expectativas alcistas.....	24
3.5.2.2 Estrategias para expectativas bajistas.....	25
3.6 Especulación con Instrumentos Derivados y sus riesgos asociados.....	26
3.6.1 La quiebra de Barings.....	27
3.6.2 Enron.....	28
4. ASPECTOS CONTABLES DE OPERACIONES CON DERIVADOS	30
4.1 Banco Central del Uruguay.....	30
4.1.1 Antecedentes y rol del Banco Central del Uruguay.....	30
4.1.2 Situación actual y objetivos para los próximos años.....	31
4.1.3 Normativa bancocentralista vigente.....	32
4.1.4 Normativa bancocentralista para los Instrumentos Financieros.....	32
4.1.5 Clasificación de los Instrumentos Financieros.....	33
4.1.6 Valuación de los Instrumentos Financieros.....	35
4.1.7 Tratamiento contable de Instrumentos Derivados.....	35
4.1.8 Requerimientos de revelación según exigencias bancocentralistas.....	38
4.2 Normas Internacionales de Información Financiera.....	39
4.2.1 Antecedentes y evolución del marco normativo internacional.....	39
4.2.2 Normativa nacional vigente.....	40
4.2.3 Normativa vigente para Instrumentos Financieros.....	40
4.2.4 Definición de Instrumento Financiero.....	40

4.2.5 Clasificación de los Instrumentos Financieros.....	42
4.2.6 Instrumentos Derivados según NIC 39.....	43
4.2.7 Tratamiento contable de Instrumentos Derivados	44
4.2.7.1 Instrumentos Derivados para especulación.....	44
4.2.7.1.1 Forward (con transferencia de activos)	46
4.2.7.1.2 Futuros (sin transferencia de activo)	48
4.2.7.1.3 Opciones.....	50
4.2.7.1.4 Swaps.....	52
4.2.7.2 Instrumentos Derivados para Cobertura.	52
4.2.8 Nuevos proyectos normativos sobre Instrumentos Financieros.....	55
4.2.9 Requerimientos de revelación.....	56
4.3 Análisis comparativo entre la normativa bancocentralista y NIIFs	59
4.3.1 Criterios de contabilización.....	59
4.3.2 Impacto Patrimonial de los distintos criterios de contabilización.....	60
4.3.2.1 Futuros.....	60
4.3.2.2 Opciones.....	61
4.3.2.3 Análisis comparativo.....	63
5. TRABAJO DE CAMPO.....	64
5.1 Generalidades del sistema financiero.....	64
5.1.1 Instituciones de Intermediación Financiera.....	64
5.1.2 Situación de las instituciones financieras uruguayas.....	67
5.1.3 Principales indicadores	68
5.2 Evolución de los Instrumentos Derivados en el balance de los bancos.....	71
5.2.1 Generalidades de la operativa con Instrumentos Derivados.....	71
5.2.2 Análisis cuantitativo total de la banca.....	72
5.2.3 Análisis cuantitativo total de la banca privada.....	75
5.2.4 Casos de Estudio.....	78

5.2.4.1 Banco de la Republica Oriental del Uruguay.	78
5.2.4.1.1 Generalidades de la operativa con Instrumentos Derivados.....	78
5.2.4.1.2 Análisis cuantitativo.....	80
5.2.4.2 Banco Santander.....	82
5.2.4.2.1 Generalidades de la operativa con Instrumentos Derivados.....	82
5.2.4.2.2 Análisis cuantitativo.....	84
5.3 Banco Central del Uruguay.....	87
5.3.1 Participación en el mercado de Instrumentos Derivados.....	87
5.3.2 Análisis cuantitativo.....	90
5.4 Bolsa Electrónica de Valores.....	91
5.4.1 Información general y funcionamiento.....	91
5.4.2 Mercado de Forwards.....	92
5.4.3 Mercado de Futuros.....	93
6. CONCLUSIONES.....	94
7. BIBLIOGRAFIA.....	98

CAPITULO 1

INTRODUCCION

El presente trabajo tiene como objetivo profundizar en el conocimiento de los Instrumentos Derivados en el Uruguay.

En primera instancia se presenta una descripción de los principales Instrumentos Derivados, sus características, su utilización y riesgos asociados.

La segunda parte del trabajo pretende analizar los distintos criterios de contabilización que tienen los mismos según la normativa aplicada.

Este análisis se realiza considerando la normativa emitida por Banco Central del Uruguay y las Normas Internacionales de Información Financiera, dado que las instituciones objeto de estudio se rigen por normas bancocentralistas y estas difieren en varios aspectos de la normativa internacional.

En última instancia se busca conocer que Instrumentos Derivados se usan en los bancos uruguayos, con qué fines los utilizan y que relevancia le otorgan a los mismos.

Se realiza un análisis global de las instituciones bancarias que operan en la plaza local y luego un análisis particular de los dos principales bancos, Banco Republica Oriental del Uruguay y Banco Santander, considerando para esto, los Estados Contables de las instituciones y entrevistas realizadas.

Luego se presenta el papel del Banco Central del Uruguay y de la Bolsa Electrónica de Valores S.A como parte integrante del mercado de Instrumentos Derivados.

Finalmente se incluye un análisis de los resultados obtenidos y las conclusiones sobre los mismos.

CAPITULO 2

LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS

2.1 Orígenes y antecedentes

Los orígenes de los Instrumentos Derivados datan del siglo XII, sin embargo la generalización de su uso se dio en la década de los 80 y los 90.

Debido al abandono en el año 1971 del sistema Bretton Woods de tipos de cambio fijo y al cambio de tipo de interés por la oferta monetaria, como variable de control de las autoridades de regulación monetaria, se generó un aumento en la volatilidad de los mercados financieros que hizo necesario el desarrollo de mecanismos que permitieran reducir los riesgos, en particular de los bancos.

El mecanismo desarrollado para mitigar estos riesgos fueron los denominados genéricamente Instrumentos Derivados, cuya formulación teórica ya había sido desarrollada, pero sin demasiada aplicación práctica, hasta el momento.

2.2 Generalidades y características

Los Derivados son Instrumentos Financieros cuyo valor depende de otro denominado activo subyacente, que pueden ser índices o tasas de referencia, acciones, bonos, divisas o commodities.¹

Los Instrumentos Derivados más comunes son las Opciones, Futuros, Forwards y Swaps.

Dentro de los elementos característicos de los diferentes Instrumentos Derivados se encuentra el “activo subyacente”, el importe nominal, la forma de liquidación y el requerimiento o no, de un desembolso al contratar al mismo.²

- Activo subyacente: es la variable de la cual depende el valor del Instrumento Financiero.
- Importe nominal: es la unidad expresada en el contrato, la cual puede ser un importe en determinada moneda o una determinada cantidad de valores (un número de acciones, bonos, etc).

¹ P. Fernandez – E. Martínez Abascal. “Derivados Financieros”. Barcelona 1997.

² Perez Ramirez Jorge “Banca y Contabilidad”. Barcelona 2009.

- Formas de liquidación: dentro de estas se encuentran la liquidación por diferencia de precios y liquidación por entrega del activo por el valor total del contrato.
- Desembolso al contratar el mismo: la mayoría de estos contratos no exigen un pago inicial, lo cual constituye una de las características principales de los Instrumentos Derivados.

2.3 Usos de los Instrumentos Derivados

Los Instrumentos Derivados tienen distintos usos o aplicaciones, las mismas pueden ser la especulación, cobertura de riesgos y creación de nuevos productos financieros.

La especulación consiste en la adquisición de un contrato, con el objetivo de obtener una ganancia derivada de los cambios en el valor del activo subyacente. Los Instrumentos Derivados permiten con una inversión menor acceder a los mismos beneficios que con la compra del propio activo.

La cobertura de riesgos es otro de los principales usos de los Instrumentos Derivados, con esto se pretende minimizar los riesgos ocasionados por los movimientos de los precios de los distintos activos.

Por último se encuentra a los Instrumentos Derivados, dentro de la cartera de productos que ofrecen los bancos o instituciones financieras a sus clientes.

2.4 Forwards

Este tipo de Instrumento Derivado es un contrato a término donde las partes podrán comprar o vender un activo, en el cual estarán obligadas a entregar o recibir el bien, en la fecha y en el precio preestablecido en el contrato.

2.4.1 Características

Son contratos que se realizan en general entre dos instituciones financieras o entre una empresa y una institución financiera.

Los mismos son negociados en los mercados no organizados ya que en ellos cada participante elige a su contraparte en función del riesgo de crédito que éste tenga. Son mercados libres de reglamentación en cuanto a formalidades contractuales. A su vez este tipo de mercados permiten una mayor flexibilidad de negociación en cuanto a plazos e importes.

Es un contrato que deberá ser cumplido en la fecha preestablecida, no hay opciones.

No tiene mercados secundarios.

Existen dos categorías de usuarios de este tipo de Instrumentos por un lado están los “coberturistas” que buscan cubrir sus riesgos, en general son importadores y exportadores y por otro lado se encuentran los “especuladores” los cuales operan en el mercado buscando una ganancia.

2.4.2 Funcionamiento

En este tipo de contrato se tiene al comprador del activo, el cual podría ser acciones de un Banco X y por el otro lado el vendedor de estas acciones. Para ambos cubrirse de un eventual riesgo provocado por la suba o baja del precio de las acciones, lo que harán será configurar un contrato Forward donde fijaran el precio de la acción, la fecha en que se hará efectivo el contrato y el plazo del mismo.

Cabe destacar que si el precio de mercado a la fecha de hacerse efectivo el contrato no es el fijado en el mismo, una de las partes tendrá una ganancia y la otra una pérdida.

2.4.3 Tipos de Forwards

Forward sobre divisas

Los Forwards de divisas consisten en la entrega de una cantidad de divisas a un tipo de cambio pactado, en una fecha determinada. Por ejemplo, un contrato entre dos partes en el cual se fija comprar cincuenta mil dólares dentro de 90 días al tipo de cambio 20 pesos uruguayos por dólar.

Este tipo de acuerdo se puede realizar con fines de negociación (especulación) o con fines de cobertura.

El contrato puede establecer dos tipos de liquidación, una es mediante entrega física y la otra posibilidad es por compensaciones en efectivo.

En el primer caso al vencimiento tanto comprador como vendedor intercambian las monedas según el tipo de cambio pactado. En el segundo caso, al vencimiento del contrato se compara el tipo de cambio de mercado con el tipo de cambio Forward pactado en el contrato y la diferencia multiplicada por el notional del contrato es pagada por la parte correspondiente.

Forward sobre bonos

Esta operación consiste en el compromiso de compraventa de bonos, fijándose la entrega y el pago en una fecha futura, pero estableciendo el precio hoy. En la fecha de

vencimiento del contrato se puede liquidar mediante entrega física del bono o por diferencia de precios.

Forward sobre Instrumentos de capital

Es un contrato que consiste en el compromiso de compraventa de acciones, fijándose la entrega y el pago en una fecha futura, estableciéndose el precio de ejercicio hoy.

Al igual que en los casos anteriores la liquidación puede ser por diferencia o por entrega física.

2.4.4 Dificultades prácticas para implementar un Forward

Una de las mayores dificultades de este tipo de contratos es que ambas partes deben de coincidir, en lo que quieren intercambiar, en cantidades y en las fechas.

Otra dificultad es la credibilidad entre las partes, lo que ha llevado a que se terminen celebrando contratos solamente entre partes que han desarrollado un conocimiento previo y una mutua confianza.

Estas dificultades han llevado al desuso de los Forward y ha sido necesario desarrollar otro tipo de Instrumentos, como los contratos Futuros que superen las mismas.

2.5 Futuros

Son contratos que se realizan entre una parte y la Bolsa de Valores o Cámara Compensadora para comprar o vender un activo, a un precio y en una fecha futura, ambos preestablecidos.

2.5.1 Características

Los contratos a Futuro no se realizan entre las partes directamente si no que es a través de una Bolsa o Cámara, de esta forma se está solucionando una de las dificultades de los contratos Forward que era la falta de credibilidad ya que es la Bolsa quien garantiza el cumplimiento del mismo.

Este tipo de contratos operan en los denominados “Mercados Organizados”, es decir, son contratos estandarizados en cuanto a cantidades, vencimientos y plazos de entrega. La liquidez y garantía de cumplimiento de las operaciones está asegurada por la existencia de una Cámara Compensadora que garantiza el cumplimiento de los contratos mediante la exigencia de un depósito inicial de garantía y la liquidación a las partes contratantes de las perdida y ganancias de cada sesión mediante cargo o abono en los depósitos en garantía.

En los contratos de Futuro se establece lo que se llama liquidación diaria donde comprador y vendedor van realizando o recibiendo pagos diariamente en función de las variaciones en el precio del activo subyacente del contrato. Este tipo de contratos si poseen mercados secundarios.

2.6 Opciones

Las Opciones son contratos que dan a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo a un precio específico, en una fecha preestablecida o durante un periodo de tiempo dado.

Como en el resto de los Instrumentos Derivados el contrato de Opción se constituirá sobre un activo subyacente, el cual será el objeto del contrato. Asimismo al inicio del mismo se fijara el precio al cual la opción podrá ejercerse en caso que su tenedor así lo decida.

Dado que la Opción confiere el derecho a una de las partes (tenedor) de comprar o vender un activo y a la otra (suscriptores) la obligación de vender o comprarlo, para que este tipo de contratos cobren sentido surge el concepto de prima o premio. La prima o premio será el precio pagado por el tenedor de la opción al inicio del contrato por adquirir ese derecho.

Por último el contrato establecerá una fecha de ejercicio que será la fecha futura hasta la cual o en la cual (según el tipo de Opción pactada) el derecho de compra o venta puede ejercerse.

2.6.1 Opciones Call y Opciones Put

Las Opciones Call (de compra) son aquellas que otorgan a su tenedor el derecho, pero no la obligación de comprar un activo a un precio pactado, en una fecha determinada o durante un período de tiempo dado.

Las Opciones Put (de venta) son aquellas que otorgan a su tenedor el derecho, pero no la obligación de vender un activo a un precio pactado, en una fecha determinada o durante un período de tiempo dado.

2.6.2 Opciones Tipo Americanas y Opciones Tipo Europeas

Las Opciones Tipo Americanas son aquellas en las cuales el derecho se puede ejercer en cualquier fecha desde el inicio del contrato hasta su vencimiento.

En cambio las Opciones Tipo Europeas son aquellas en las cuales el derecho se puede ejercer solo al vencimiento (fecha de ejercicio).

Una tercera categoría combina a las anteriores por lo que podremos ejercer en distintas fechas preestablecidas a lo largo del contrato. En este caso estaremos ante una Opción Tipo Bermuda.

2.6.3 Variedades de Opciones

Opciones digitales tipo europeas

Las Opciones digitales europeas de compra le confieren al comprador el derecho a recibir del vendedor en la fecha de ejercicio un importe fijo determinado en el contrato, si el precio del activo subyacente supera el precio de ejercicio.

Las Opciones digitales europeas de venta le confieren al comprador el derecho a recibir del vendedor en la fecha de ejercicio un importe fijo determinado en el contrato, si el precio del activo subyacente no supera el precio de ejercicio.

Opciones rango

Las Opciones rango le confieren al comprador el derecho a recibir del vendedor en la fecha de ejercicio un importe fijo determinado en el contrato, si el precio del activo subyacente se encuentra en un rango de precio establecido.

Opciones barrera

Este tipo de Opciones agrega una condición adicional o barrera sobre el precio del activo subyacente para poder ejercer el derecho.

Si se establece una barrera en el precio del activo subyacente a partir de la cual el tenedor de la opción pierde el derecho de ejercicio, estamos ante una Opción knock-out. En caso que el precio del activo subyacente no cruce la barrera la opción se liquida como una opción estándar.

Asimismo si se establece una barrera en el precio del activo subyacente a partir de la cual el tenedor de la opción adquiere el derecho de ejercicio estamos ante una Opción

knock-in. En caso que el precio del activo subyacente cruce la barrera la opción se liquida como una opción estándar.

Además las Opciones barrera se clasifican en down o up. Si la barrera es inferior al precio inicial del activo subyacente tendremos una Opción down, en cambio si la barrera es superior al precio inicial del activo subyacente tenemos una Opción up.

Opciones asiáticas

Las Opciones asiáticas establecen como función de pago la media de los precios del activo subyacente en el período del contrato.

Este tipo de Opciones ofrecen cierta seguridad frente a los posibles comportamientos erráticos que se produzcan en el precio del activo subyacente.

Opciones cuanto

Las Opciones cuanto están diseñadas para afrontar los riesgos de tipo de cambio, que llevan siempre implícitas las operaciones con Derivados. También se conocen como Opciones con tipo de cambio garantizado, y lo que hacen es introducir al contrato un tipo de cambio fijo determinado con el cual se liquidara la opción.

Opciones con subyacente y precio de ejercicio en divisas diferentes

En este tipo de Opciones el precio de ejercicio se establece en una divisa y el precio del activo subyacente está nominado en otra divisa.

Opciones lookback

En este tipo de Opciones la función de pago depende del valor máximo o mínimo alcanzado por el precio del activo subyacente.

Opciones con pago diferido

Son Opciones estándar con la particularidad que la prima no se paga en la fecha de emisión.

Al vencimiento si el comprador no ejerce la opción paga la prima. En cambio si ejerce la opción recibirá el importe de la liquidación.

Opciones Forward start

En este tipo de Opciones la prima es pagada al inicio pero el precio de ejercicio se determina en una fecha futura

Opciones sobre Opciones

Son Opciones que tienen como activo subyacente otra opción.

Opciones a elegir

En las Opciones a elegir el comprador tiene el derecho de elegir en una fecha futura, antes del vencimiento del contrato, si la opción comprada es call o put.

Opciones sobre máximo y mínimo

Este tipo de Opciones se definen sobre varios subyacentes y cuya función de pago en el vencimiento depende de la relación entre los precios de dichos activos.

2.7 Swaps

Los Swaps son contratos que consisten en un acuerdo entre dos partes para el intercambio de flujos de caja en el Futuro.

Dentro de las variedades de Swaps financieros se encuentran los denominados: plan vanilla de tasas de interés, Fixed for fixed de divisas, de commodities, de acciones, etc.

2.7.1 Swaps de Tasas de Interés

El Swaps de Tasa Interés consiste en que una contraparte conviene en pagar a otra contraparte intereses a tasa fija sobre un principal y recibir intereses a tasa flotante sobre el mismo principal, y para un mismo período de tiempo.

Los pagos de interés se efectúan a partir del mismo importe nominal. En los Swaps de tasas de interés no existe intercambio de principal, o sea el capital en si no es intercambiado solo se toma para base de cálculo de los intereses que se deberán pagar, y los pagos se efectúan por el neto.

Generalmente en este tipo de transacciones se ubica a una empresa de intermediación financiera, dado que no es frecuente que se encuentren dos empresas con necesidades opuestas y en las mismas fechas y plazos.

Los bancos o instituciones financieras no siempre tienen clientes para colocarles en el mismo momento un contrato de estas características, por eso, es que se suele tener

Swaps almacenados, utilizando Derivados de tasas de interés para cubrirse de ese riesgo, hasta que encuentre un segundo cliente que calce con el primero.

Si no llegaran a encontrar un segundo Swaps con las mismas especificaciones que el primero, estas instituciones tendrían una exposición residual.

El uso de los Swaps puede desarrollar ventajas comparativas para algunas empresas, dado que estas pueden tener ventajas comparativas en mercados a tasa fija o a tasa variable y aprovecharlas y luego cambiar dicho préstamo a tasa fija o variable según el caso y conveniencia. Por eso cuando se pide un nuevo préstamo la empresa ira donde mejor posicionada se encuentre y luego tiene la posibilidad de cambiar las condiciones de la tasa bajo este método.

2.7.2 Swaps de Divisas

En los Swaps de divisas una de las partes se compromete a pagar intereses sobre determinada cantidad principal en una divisa y la contraparte deberá pagar intereses sobre un principal en otra divisa.

Esto requiere que el importe notional este especificado en ambas divisas, y aquí si hay intercambio de principal y no solo de intereses.

CAPITULO 3

LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS Y LA GESTIÓN DEL RIESGO

3.1 Riesgo

El riesgo desde el punto de vista de las finanzas se define como el grado de incertidumbre asociado a la posibilidad de generar un rendimiento.³

Desde una perspectiva más amplia el riesgo se define como la probabilidad de que ocurra algún hecho o evento que afecte perjudicialmente a la entidad o que se constituya en un obstáculo para que la misma logre sus objetivos.

Todas las instituciones se enfrentan a diferentes tipos de riesgos asociados a la gestión de su negocio. Los mismos son inherentes a cualquier actividad comercial o financiera.

Dado que cualquier actividad es riesgosa, las entidades deberán identificar los principales riesgos a los que se exponen y tomar las medidas adecuadas para su minimización.

Los Instrumentos Derivados pueden servir como herramientas para gestionar los riesgos a los cuales que se exponga la entidad o pueden constituirse por sí solos en “inversiones riesgosas”, según la forma en que se utilicen.

3.2 Clasificaciones de los Riesgos

3.2.1 Riesgos económicos y extraeconómicos

Los riesgos económicos son aquellos en los que se incurre como consecuencia de la actividad económica y los extraeconómicos son los demás riesgos que no tiene que ver con la misma.

3.2.2 Riesgos puros y especulativos

Los riesgos puros son aquellos en los que existe la posibilidad de pérdida pero no de ganancia, mientras que los riesgos especulativos son aquellos en los que existe la posibilidad tanto de pérdida como de ganancia.

³ Pascale Ricardo “Decisiones Financieras”. Argentina 2009.

3.2.3 Riesgos operativos, estratégicos y financieros

La clasificación más aceptada separa a los riesgos en operativos, estratégicos y financieros. A su vez estos últimos se separan en riesgos de mercado, crediticio y liquidez.

Riesgo operativo

El riesgo operativo es aquel que surge como consecuencia de la operativa normal de la empresa. El mismo se relaciona con las actividades y/o transacciones que debe realizar la entidad para vender su producto o prestar el servicio.

Riesgo estratégico

El riesgo estratégico refiere a las consecuencias negativas que pueden ocurrir por las desviaciones entre la estrategia implementada y los resultados obtenidos.

Por referirse a la estrategia generalmente estos riesgos son difíciles de diversificar ya que su aparición e identificación se da en un mediano a largo plazo, reduciendo la posibilidad de una adecuada reacción ante los mismos.

Riesgo financiero

Dentro de los cuales se encuentran:

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es aquel que surge como consecuencia de las fluctuaciones de los activos y pasivos financieros.

Las principales variables asociadas a este tipo de riesgo son la tasa de interés, el tipo de cambio, los precios de acciones y precios de materias primas.

Los movimientos de estas determinaran pérdidas o ganancias para la entidad.

Riesgo crediticio

El riesgo crediticio refiere a la posibilidad del incumplimiento de los compromisos por parte de un deudor de la entidad.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad de cumplir adecuadamente con las obligaciones pactadas. Generalmente los problemas de liquidez surgirán como consecuencia de un inadecuado manejo de los otros riesgos.

3.3 Los Riesgos en las Instituciones Bancarias

Aunque en general las Instituciones Bancarias están expuestas a los mismos riesgos que el resto de las entidades, su particular actividad hace que el correcto manejo del mismo resulte fundamental para su éxito.

En general cada Instituciones Bancarias seguirá el principio utilizado en finanzas: minimizar los riesgos para un retorno dado o maximizar el retorno para un nivel de riesgo dado.

Riesgo de robo o desfalco

Dado el manejo de valores el riesgo de robo constituye un riesgo clásico de la actividad bancaria. Además del robo físico, en los últimos años ha crecido el robo a través de ataques informáticos.

La mejor manera de minimizar este riesgo es la implantación de un adecuado control interno en la institución.

Riesgo Crediticio

En el caso de las Instituciones Bancarias el otorgamiento de préstamos constituye una de las actividades más antiguas y habituales.

Dado el peso de los créditos otorgados en los activos de cualquier banco, una inadecuada gestión de los riesgos crediticios puede generar graves problemas que afecten incluso la continuidad de los negocios.

Para minimizar este riesgo las instituciones generan sistemas de prevención, tendientes a asegurar que el dinero prestado sea reintegrado en tiempo y forma.

Las instituciones, en este sentido, realizan análisis de los clientes y vigilan su historial de crédito, asimismo diversifican las colocaciones por sectores de actividad, región, etc.

Asimismo, una adecuada política de provisiones para incobrabilidad y clasificación de los créditos brindara información en tiempo y forma sobre los riesgos a los que está expuesta la institución.

Riesgo de mercado

En el caso de las Instituciones Bancarias los riesgos de mercado básicamente estarán determinados por los movimientos en la tasa de interés y el tipo de cambio.

El riesgo de tasa de interés surge por la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a modificaciones en la tasas de interés. Esta variable se modifica de acuerdo a condicionantes de los mercados.

Dado que los bancos en su operativa normal manejan tasas activas (cobradas por prestar dinero) y tasas pasivas (pagadas por recibir colocaciones de dinero), un inadecuado calce entre ambos tipo de tasas aumenta los riesgos de incurrir en pérdidas para la institución.

Los descalces se puede dar en el tiempo pactado (corto y largo plazo) y entre tasas variables y fijas.

Por otro lado el riesgo de cambio refiere a la existencia de activos y pasivos en diferentes monedas. La posición en cada moneda nos expondrá a la posibilidad de pérdidas o ganancias por las fluctuaciones en los tipos de cambio.

En este caso la minimización del riesgo pasara también por un adecuado calce entre activos y pasivos por moneda.

Riesgo de liquidez

Normalmente problemas de liquidez surgirán como consecuencia de un inadecuado manejo de los demás riesgos y consiste en la imposibilidad de hacer frente a las obligaciones en los plazos pactados. Dichas obligaciones consisten en el reintegro del dinero depositado.

Riesgo país

El riesgo país surge en las operaciones internacionales, y es la posibilidad de tener incumplimiento de deudores originales de otro país, como consecuencia del riesgo propio del país en donde se encuentra (posibilidad de compra de divisas, normativa legal, entre otras, son determinante del riesgo).

Riesgo de operaciones fuera de balance

Surgen por aquellas actividades no tradicionales del banco.

Estas actividades se exponen como cuentas de orden y contingencias dado que generalmente son realizadas por cuenta de los clientes cobrándose una comisión.

Los riesgos de este tipo de operaciones, pasan por la clara definición y documentación de la operación. Lo fundamental es que no existan dudas que el riesgo de la operación es por cuenta del cliente.

Riesgo operativo

El riesgo operativo se relaciona con errores en el procesamiento de transacciones que signifiquen una pérdida para la institución financiera.

Los problemas que surgen por la operativa diaria de cualquier entidad. En el caso de los bancos por la cantidad y complejidad de las transacciones la exposición a dichos problemas es mayor.

Para minimizar los riesgos inherentes a la operativa es importante la implementación de un adecuado sistema de control interno.

Riesgo de involucramiento en operaciones de lavado de activos

Existen una serie de operaciones que están sujetas a control por entenderse que se vinculan a actividades delictivas (venta de armas, drogas, etc).

Las Instituciones Bancarias están expuestas a intentos de blanqueo de los activos originados en estas actividades ilícitas por lo que deben tener adecuados sistemas de control.

Inadecuados sistemas de control puede acarrear problemas legales o pérdidas de prestigio de la institución.

Riesgo de capitalización

Se trata de la posibilidad que se generen resultados negativos que no permitan cumplir con el patrimonio legal mínimo para funcionar.

La normativa internacional y nacional establece relaciones técnicas que aseguran que la institución pueda funcionar y cumplir con sus obligaciones.

Riesgo tecnológico

La tecnología se convirtió en un soporte fundamental en la actividad de los bancos. La misma se utiliza para la registración de las transacciones, los cálculos financieros, la presentación de información.

El incorrecto funcionamiento del soporte tecnológico puede significar la paralización total de actividades por varios días, con las consecuentes pérdidas relacionadas.

Para minimizar este riesgo son importantes unos adecuados sistemas de control, plan de contingencias, respaldo de la información.

Riesgo regulatorio o legal

Se refiere a la posibilidad de pérdidas por violación de la normativa vigente, ya sea por error de la propia institución o por cambios en la normativa que hagan que se incumpla la misma.

3.4 Los Riesgos propios de Instrumentos Derivados.

En la utilización de los Instrumentos Derivados un aspecto importante a tener en cuenta por las entidades, es la gestión de los riesgos asociados a los mismos.

El desconocimiento de los riesgos asociados a los Instrumentos Derivados, el no establecer límites de exposición al riesgo máximo aceptado, el conocimiento parcial de los mismos o debilidad de los sistemas de control interno pueden ser causas de pérdidas importantes a las entidades.

Aspectos específicos a tener en cuenta en los Instrumentos Derivados para una correcta gestión del riesgo:

- Debilidad en la valoración de los Instrumentos Derivados puede ocasionar una incorrecta identificación, medición, gestión y control de los riesgos.
- La medición del riesgo de crédito de un Instrumento Derivado es compleja ya que es difícil de evaluar, debido a que consiste en una operación a liquidar en un horizonte futuro.
- Determinados Instrumentos Derivados se negocian en mercados no organizados, lo cual no asegura la liquidez de los mismos.
- Los riesgos operativos son relevantes ya que se debe prestar atención a la correcta interpretación y cumplimiento de los contratos, riesgos de registro y

contabilización de las operaciones y los riesgos de los modelos para la valuación y medición de riesgos.

Es importante conocer con precisión la utilización que le está dando la entidad a los Instrumentos Derivados, ya que es diferente la gestión de los riesgos si se busca cobertura o especulación.

3.4.1 Clasificación de los Riesgos de los Instrumentos Derivados

Riesgo Estratégico

Los Instrumentos Derivados están sujetos a los riesgos estratégicos ya que la operativa con los mismos debe de estar alineada a los objetivos de la entidad. Estos objetivos pueden ser la obtención de determinada cuota de mercado, base de clientes, diseño de productos, entre otros.

Riesgo de Mercado

En el caso de un Swap de tasa de interés los principales factores de riesgos son los asociados a las diferentes tasas de interés estipuladas en el contrato.

En el caso de Opciones de compra o venta de acciones o en el caso de Forward o Futuros de divisas los principales riesgos radican en la volatilidad del precio de los subyacentes.

Riesgo de Liquidez

Este riesgo se encuentra presente tanto en los mercados organizados como en los no organizados. En los mercados organizados el riesgo se asocia a disponer de liquidez para afrontar márgenes y entregar garantías, mientras que en los mercados no organizados el riesgo se asocia en abrir o cerrar posiciones o en cambios bruscos en el precio del activo subyacente.

Se debe tener en cuenta dos riesgos de liquidez importantes que son el riesgo de liquidez de fondeo, el cual radica en minimizar posibles dificultades de financiación y el riesgo de liquidez de mercado es aquel que puede llegar a originarse por dificultades para comprar y vender Derivados con los precios habituales.

El riesgo de liquidez puede ocasionarse también en aquellos contratos cuyos participantes no confían en la calidad crediticia de la contraparte, por lo tanto evaluar la calidad crediticia de la contraparte es un factor muy importante a tener en cuenta para minimizar este tipo de riesgo.

Es importante analizar la concentración del mercado ya que si es muy importante puede ocasionar un efecto negativo sobre la liquidez de los participantes. El riesgo de liquidez puede manifestarse también a través de la realización de una operación de gran tamaño por parte de un agente que tenga una gran cuota de mercado ya que los precios varían en función de la operativa y esto puede afectar la liquidez del resto de los participantes.

En los mercados organizados las entidades deben planificar correctamente sus necesidades de fondos, así como si también cuentan con capacidades adicionales de financiación y si disponen de activos líquidos para la aportación de garantías. Las entidades deben analizar la escala temporal de vencimientos ya que si los mismos son muy distantes de la fecha actual pueden ocasionar problemas de liquidez.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito en los Instrumentos Derivados radica en las pérdidas que puedan generarse por incumplimiento de la contraparte. Se debe realizar una distinción entre Instrumentos Derivados negociados en mercados organizados y aquellos negociados en mercados no organizados. En el caso de mercados organizados si se cumplen los requerimientos en cuanto a garantías el riesgo de crédito sería mínimo pero en el caso de los mercados no organizados el riesgo de crédito puede ser mayor, el mismo puede ser minimizado a través de aportación de garantías.

En el caso concreto de Forward y Swap de Tasa Interés en los cuales las contrapartes tienen similar calificación crediticia la estimación de la pérdida estimada es de escaso valor, la misma depende de la probabilidad de incumplimiento de cada contraparte.

En el caso de las Opciones el riesgo de contraparte solo lo soporta el comprador de la Opción.

Para establecer límites en las operaciones con Instrumentos Derivados no solo se debe analizar los riesgos asociados a una variación en el precio del activo subyacente sino que también se debe de analizar el riesgo de la contraparte.

Riesgos operativos

La gama de riesgos operativos es muy amplia, aquellos más importantes a tener en cuenta cuando se procede a realizar operaciones con Instrumentos Derivados son los siguientes.

- Sistema de Registro: es muy importante para minimizar el riesgo operativo un correcto registro de las transacciones con Instrumentos Derivados en tiempo y

forma. Es necesario que el sistema de registro sea capaz de seguir la evolución de las operaciones y sus resultados, así como medir y controlar los diferentes riesgos.

- Riesgo de modelos: la valoración de los diversos Instrumentos Derivados, así como la medición de sus riesgos asociados son realizados a través de diferentes modelos predictivos, el riesgo aquí está asociado por ejemplo al definir las hipótesis de precios o errores en los parámetros de los modelos.
- Sistema de información de gestión: los riesgos operativos existen por errores, retrasos, lagunas en los diferentes sistemas de información o por informes no utilizados adecuadamente. El riesgo también puede surgir por falta de unicidad en la información.
- Riesgo legal: es uno de los componentes importantes del riesgo operativo, es notorio este tipo de riesgo en conflictos legales por diferentes posturas en la interpretación de contratos cuando la liquidación es desfavorable para los clientes.
- Debilidades en la capacitación del personal que opera con Instrumentos Derivados puede ocasionar grandes riesgos operativos, provocados por deficiencias en tareas de registro, operativa del mercado, comercialización, valoración, medición del riesgo y contabilización de los Derivados.
- Riesgos operativos específicos de los mercados organizados: estos mercados permiten minimizar el riesgo de la contraparte, aunque están expuestos a errores en la determinación de garantías, cumplimiento de márgenes o fallos en el sistema de contratación y liquidación.

Riesgo Reputacional

Todas aquellas actividades realizadas por un banco tanto con operaciones propias como con operaciones de clientes son generadoras de riesgo reputacional. Sobre todo en productos que ofrecen los bancos a sus clientes con tasas de interés por encima a la de mercado que traen aparejado riesgos de mercado. La ocurrencia de hechos externos que no permitan a los clientes obtener la rentabilidad deseada puede ocasionar este tipo de riesgo.

3.5 Estrategias de utilización de los Instrumentos Derivados.

3.5.1 Estrategias de Cobertura

Cuando las instituciones detectan que están expuestas a un determinado riesgo pueden asumir una actitud pasiva, dejando transcurrir los acontecimientos y esperar las consecuencias favorables o desfavorables, o tomar una actitud activa e intentar mitigar los mismos.

Las operaciones de Cobertura son estrategias por las cuales se contrata un Instrumento Derivado para neutralizar los riesgos asociados a los tipos de interés, las fluctuaciones en el valor de la moneda o las variaciones en el precio de los activos.

Al efectuar una operación de Cobertura deben cumplirse los siguientes principios básicos:

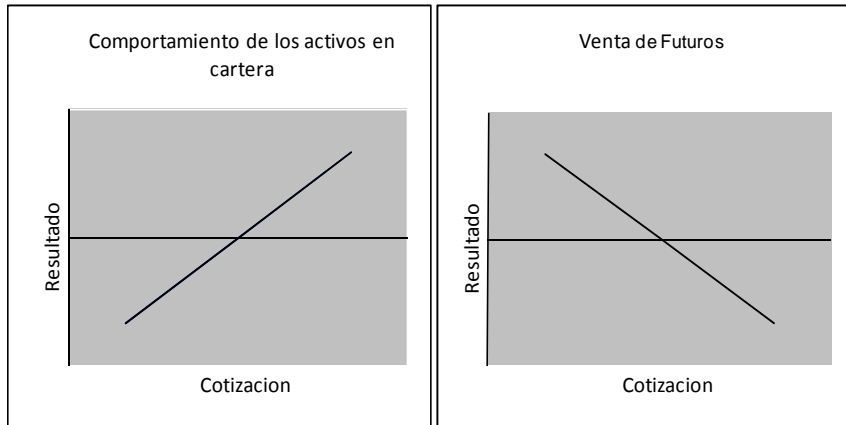
- Elección del Derivado adecuado: es decir un Derivado cuyo subyacente coincida o se asemeje lo más posible a los activos que se pretende cubrir.
- Toma de posición contrapuesta entre la posición contado y el Instrumento Derivado utilizado: de esta manera las fluctuaciones de una posición se neutralizara con la fluctuación en contrario de la posición contrapuesta.
- Calculo del ratio de cobertura: es decir determinar el número de contratos de Instrumentos Derivados que hay que comprar o vender.

3.5.1.1 Cobertura con Futuros

La Cobertura con Futuros implica tomar una posición contraria en el mercado contado que en el mercado de Futuros. Por ejemplo si una entidad tiene expectativas a la baja del valor de las inversiones que mantiene (bonos, acciones, etc), pero no quiere desprenderse de ellas, ingresa en un contrato de venta de Futuros para eliminar el riesgo de las fluctuaciones en el valor del activo.

El resultado para la entidad será mantener el valor pactado en el contrato de Futuros independientemente de las fluctuaciones en el mercado al contado.

Gráficamente podemos observar el comportamiento de los resultados procedentes del activo y del contrato de venta.



Como se aprecia los resultados provenientes del cambio en la valuación de los activos son opuestos al resultado de la valuación del contrato de Futuros por lo que la entidad compensará pérdidas y ganancias.

Para que los resultados de la Cobertura sean los deseados se debe cumplir:

- Que la fecha final del período de Cobertura y el vencimiento del Futuro coincidan.
- Que la cartera vigente y el subyacente del Futuro sean iguales. Es decir si nuestro activo a cubrir son acciones de la empresa XX, el subyacente del contrato de Futuro deben ser acciones de la empresa XX.
- Que el Futuro esté correctamente valorado.

Ejemplo practico

La empresa A mantiene 1.000 acciones cotizables en bolsa de la empresa XX
 Como tiene expectativas que la cotizacion baje (y no quiere desprenderse del activo)
 ingresa en un contrato de venta de futuros para acotar las perdidas

	<u>\$/Accion</u>
Cotizacion contado al inicio	20
Precio de ejercicio del futuro	18
Cotización contado al momento ejercicio futuro	15

Resultado por la operación

Mercado contado

Valor inicial de la cartera de acciones	20.000
Valor final de la cartera de acciones	15.000
Resultado	(5.000)

Liquidación del futuro

Valor contado	15.000
Valor pactado en el futuro contado	18.000
Resultado	3.000

Resultado neto de la operación	(2.000)
--------------------------------	---------

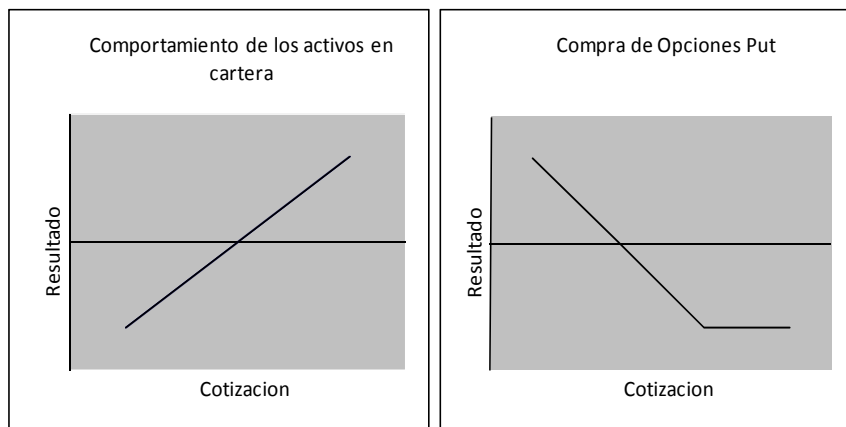
Como se observa, con la Cobertura se redujeron las pérdidas a \$2.000. Si hubiéramos mantenido las acciones sin realizar el contrato de Futuro las pérdidas ascenderían a \$5.000.

3.5.1.2 Cobertura con Opciones

Este tipo de Cobertura implica la compra de Opciones que permiten tomar una posición contraria en el mercado al contado que en el mercado de Futuros. A diferencia de la Cobertura con Futuros, la Cobertura con Opciones permite aprovechar los movimientos en el mercado contado, debido a que la Opción la puede ejercer o no dependiendo el comportamiento del activo en el mercado contado. Esta ventaja con respecto a la Cobertura con Futuros implica un costo adicional, dado que es necesario el pago de la prima. El pago de la misma genera una distorsión en la Cobertura, en caso de que por la evolución del valor del activo sea necesario el uso de la Opción.

Al vencimiento, esta estrategia nunca es la mejor decisión, dado que si es necesario el uso de la Opción hubiera sido mejor la Cobertura con Futuros, porque se evitaría el costo de la prima, pero si no es necesario el uso de la Opción hubiera sido mejor no hacer nada. Estas distorsiones igualmente no invalidan la estrategia de Coberturas con Opciones ya que es la única que permite protegerse y no renunciar a obtener ganancias con el mercado contado.

Gráficamente podemos observar el comportamiento de los resultados procedentes del activo y de un contrato de Opción de venta.



La estrategia de Cobertura con Opciones introduce una distorsión debido a la prima pagada. Sea necesario o no el uso de la opción siempre asumiremos ese coste adicional.

Ejemplo practico

La empresa A mantiene 1.000 acciones cotizables en bolsa de la empresa XX
 Como tiene expectativas que la cotizacion baje (y no quiere desprenderse del activo)
 ingresa en un contrato de opcion de venta de para acotar las perdidas
 Prima pagada \$ 500

	<u>\$/Accion</u>
Cotizacion contado al inicio	20
Precio de ejercicio del futuro	18
Cotizacion contado al momento ejercicio opcion	15

Resultado por la operación

Mercado contado

Valor inicial de la cartera de acciones	20.000
Valor final de la cartera de acciones	15.000
Resultado	(5.000)

Liquidacion de la opcion (ejerzo)

Valor contado	15.000
Prima Pagada	500
Valor pactado en la opcion contado	18.000
Resultado	2.500

Resultado neto de la operación (2.500)

Como se observa en el ejemplo, con la Cobertura se redujeron las pérdidas a \$2.500. Si hubiéramos mantenido las acciones sin realizar el contrato de Opción las pérdidas ascenderían a \$5.000. La Cobertura es efectiva, pero menor que si hubiera sido realizada con Futuros ya que se debe asumir el costo de la prima. Igualmente en este caso tenemos la posibilidad de no ejercer la opción si el precio de las acciones hubiera aumentado. Dicha posibilidad no existe con la Cobertura con Futuros.

3.5.2 Estrategias de especulación

La especulación con Instrumentos Derivados supone la utilización de los mismos para obtener ganancias anticipando los movimientos en los precios, pero aprovechándose de la escasa o nula inversión inicial que exigen los Instrumentos Derivados. El especulador intenta maximizar las ganancias en el mínimo tiempo posible y con la menor inversión de fondos posible.

Lo atractivo para los especuladores de la utilización de estos Instrumentos Derivados es el alto grado de apalancamiento que presentan.

El efecto apalancamiento se define como la relación entre el valor efectivo del contrato y el depósito en garantía aportado. De esta manera el especulador puede generar grandes ganancias si acierta al anticipar los movimientos del mercado, pero también puede generar grandes pérdidas si falla.

Las operaciones con Derivados para especulación pueden realizarse con las siguientes estrategias, según las expectativas del especulador:

Expectativas alcistas	Expectativas bajistas
1. Compras de futuros 2. Compra de opciones calls 3. Venta de opciones puts	1. Venta de futuros 2. Compra de opciones puts 3. Venta de opciones calls

3.5.2.1 Estrategias para expectativas alcistas

Compra de Futuros

En caso que el especulador tenga expectativas de un incremento de los precios se posicionara comprando Futuros. La compra responde a que se prevé una inmediata suba de la cotización del contrato.

Si el especulador acierta en su previsión, logrará obtener beneficios importantes debido al efecto apalancamiento. En cambio, si falla las pérdidas también pueden ser significativas.

Compra de Opciones Calls

En este caso que el especulador también tiene expectativas de un incremento de los precios, pero se posiciona comprando Opciones Calls. La compra responde a que se prevé una inmediata suba de la cotización del contrato.

Si el especulador acierta en su previsión, logrará obtener beneficios importantes debido al efecto apalancamiento. Si falla las pérdidas se acotan en el peor de los casos a la prima pagada.

La compra de Opciones Calls supone una estrategia más conservadora que la compra de Futuros. En este caso el especulador es más conservador o sus previsiones presentan un grado mayor de incertidumbre.

Venta de Opciones Puts

La venta de Opciones Puts también supone expectativas de un incremento de los precios. Si el especulador acierta en su previsión, su beneficio será como máximo la prima cobrada. Si falla las pérdidas pueden ser muy grandes.

Esta estrategia es usada por especuladores con expectativas alcistas para financiar el coste de la especulación en otros mercados. Con la prima cobrada puede participar en el mercado contado comprando el subyacente, en el mercado de Futuros, realizando el depósito en garantía, o en el mercado de Opciones, pagando la prima por Opciones calls.

3.5.2.2 Estrategias para expectativas bajistas

Venta de Futuros

En caso que el especulador tenga expectativas de un descenso de los precios se posicionara vendiendo Futuros. La venta responde a que se prevé una inmediata baja de la cotización del contrato.

Si el especulador acierta en su previsión, logrará obtener beneficios importantes debido al efecto apalancamiento. En cambio, si falla las pérdidas también pueden ser significativas.

Compra de Opciones Puts

En este caso que el especulador también tiene expectativas de un descenso de los precios, pero se posiciona comprando Opciones Puts. La compra responde a que se prevé una inmediata baja de la cotización del contrato.

Si el especulador acierta en su previsión, logrará obtener beneficios importantes debido al efecto apalancamiento. Si falla las pérdidas se acotan en el peor de los casos a la prima pagada.

La compra de Opciones Puts supone una estrategia más conservadora que la compra de Futuros. En este caso el especulador es más conservador o sus previsiones presentan un grado mayor de incertidumbre.

Venta de Opciones Calls

La venta de Opciones Calls también supone expectativas de un descenso de los precios. Si el especulador acierta en su previsión, su beneficio será como máximo la prima cobrada. Si falla las pérdidas pueden ser muy grandes.

Esta estrategia es usada por especuladores con expectativas bajistas para financiar el coste de la especulación en otros mercados. Con la prima cobrada puede participar en el mercado a crédito, vendiendo el subyacente, en el mercado de Futuros, realizando el depósito en garantía, o en el mercado de Opciones, pagando la prima por Opciones puts.

3.6 Especulación con Instrumentos Derivados y sus riesgos asociados.

Como se desarrolló, la utilización de Instrumentos Derivados expone a las entidades y personas que negocian con ellos a riesgos de mercado, de crédito, operativos, etc.

Las pérdidas y en algunos casos las quiebras de algunas empresas, han sido ocasionadas por una falta de comprensión de los riesgos que conllevaba la contratación de estos tipos de productos así como también la debilidad o ausencia de adecuados controles y procedimientos internos.

No son pocos los casos de crisis empresariales que se han producido a partir de la utilización masiva de Instrumentos Derivados como forma de obtener ganancias con la especulación.

A continuación se presentan dos casos reales donde una mala utilización de los Instrumentos Derivados culmina con la quiebra de las instituciones, los casos son Barings Bank y Enron.

3.6.1 La quiebra de Barings

Barings era el Banco más antiguo e importante de Inglaterra, el cual fue creado en el año 1762 por los hermanos Barings. Cabe destacar que entre sus clientes se encontraba la reina de Inglaterra. Era tal el prestigio y poder de este banco que se dijo de él: “Existen 6 grandes potencias en Europa: Inglaterra, Francia, Austria, Prusia, Rusia y los hermanos Barings”.

En 1989 se contrató para la oficina de Londres a Nicholas William Leeson, el cual desarrollaba actividades en el equipo de operadores del Barings en SIMEX (Singapore International Monetary Exchange) realizando operaciones en los mercados a plazo del NSA (Nikkei Stock Average).

Lesson entre sus actividades se encargaría de obtener ganancias de las pequeñas diferencias de precio entre los contratos de Futuro del índice Nikkei 225, estas operaciones no requerían mucha experiencia ni suponía muchos riesgos lo que llevo a que Barings no supervisara estas operaciones realizadas por Lesson.

Un pequeño error cometido por una empleada del departamento (vendió Futuros cuando la instrucción era comprar) generó una pérdida de 30.000 dólares y Lesson intento cubrirla apostando al mercado de Futuros, este fue el punto de inicio de las siguientes operaciones que comenzó a realizar Lesson y llevarían luego a la quiebra del Barings.

A finales de 1994 Lesson había emitido decenas de miles de Opciones de compra y venta sobre acciones japonesas apostando a que la volatilidad del mercado japonés no variaría mucho. Si los mercados permanecían tranquilos las Opciones no se ejecutarían y las primas cobradas permitirían a Barings obtener grandes ganancias. El 17 de enero de 1995 la ciudad de Kobe, situada a 500 kilómetros al oeste de Tokio, se vio afectada por un terremoto el cual provoco una baja en más de 1500 puntos en el índice Nikkei.

Cuando las posiciones en Opciones empezaron a perder valor, Lesson dobló las apuestas en el mercado de Futuros apostando a que las acciones subirían de valor luego del terremoto.

En ese momento las posiciones de la sucursal de Singapur eran de 7.000 millones de dólares a la subida y 22.000 millones de dólares a la baja. Si las apuestas se movían un poco a su favor podría salir de la situación.

Los supuestos de Lesson eran que el índice Nikkei iría al alza, elevando su posición vendida que sostenía en acciones del mercado bursátil, lo que tendría un efecto negativo en las tasas de interés afianzando la posición comprada.

Desde el punto de vista técnico, no estaba mal. Sin embargo, no contaba con los imponderables efectos del terremoto de Kobe.

Cuando las acciones volvieron a caer Lesson culminó con las apuestas.

El 23 de febrero de 1995 los administradores de Barings se sorprendieron al descubrir que la oficina de Singapur había perdido 1.400 millones de dólares más que los 660 millones de dólares a que ascendía el patrimonio de Barings.

El 6 de marzo el Banco fue adquirido por el International Nederlanden Group por una libra esterlina, aunque tuvo que añadir 660 millones de libras para capitalizar el Banco.

Lesson fue declarado culpable por fraude y condenado a 6 años y medio de prisión.

3.6.2 Enron

Enron era un participante menor en el negocio de los gasoductos hasta que percibió el gran potencial del mercado de Instrumentos Derivados basados en las fluctuaciones de los precios al por mayor de la energía.

Los Instrumentos Derivados energéticos son contratos de Opciones utilizados para protegerse del riesgo de fluctuaciones en los precios de electricidad, gas natural y demás precios de energía. Enron se convirtió en el mayor negociante de Instrumentos Derivados de energía.

El negocio de Enron de producción de petróleo y gas natural era mínimo, por el contrario el negocio con Instrumentos Derivados a largo plazo sobre gas natural y electricidad era la base de los resultados contables de la compañía. Enron creó dos sitios en Internet (Enrononline y Enron Energy Services) estos sitios eran la plataforma desde la que sus clientes podían negociar casi todos los productos, pero esencialmente contratos de gas y electricidad. La compañía utilizaba el sitio para conectar compradores y vendedores funcionando como una especie de bolsa de valores, en las que la compañía actuaba como contraparte de la transacción. Este negocio funcionaba al margen de la regulación financiera de Estados Unidos.

Los Instrumentos Derivados llegaron a ser tan importantes en los negocios de Enron que para finales del año 2000, de los 65.5 billones de dólares que mostraba como activos en sus estados contables, casi un tercio de los mismos (21 billones) provenía de los negocios que había realizado con Instrumentos Derivados.

Las curvas futuras son muy importantes para valorar cualquier Instrumento Derivado, ya que permiten valorar en el momento presente un contrato con vencimiento en el

futuro. En el caso de las curvas a futuro a corto plazo, las mismas se encontraban disponibles para todo público en la Bolsa de Nueva York. Por el contrario, los contratos con períodos superiores a 5 años solo se negociaban en el mercado extrabursátil de Enron. Los modelos para estimar estas curvas eran fácilmente manipulables, lo cual permitió realizar cambios en sus valores, proyectando así mejoras ficticias, esto a su vez no fue detectado por la firma de auditoría. Enron podía manipular el valor de sus Instrumentos Derivados y así crear billones de dólares en ganancias, simplemente a través de realizar algunas pequeñas modificaciones o presunciones sobre el valor de sus contratos.

Había sólo un control en el sistema de registración de Enron, Arthur Andersen, el auditor externo, que tenía que validar las curvas de precios. Sin embargo, Andersen tenía un grado de dependencia con la firma que no permitió detectar la anomalía mencionada.

La empresa logró esconder a los inversores y reguladores su mala administración, contabilizaba el valor total de sus transacciones como ingresos, mientras los operadores de bolsa solo contabilizaban el margen de los contratos Derivados como resultados, y no el valor total de la transacción.

Enron registraba todo por su valor razonable a pesar de las dudas que su estimación representaba.

En diciembre de 2001, luego de hacerse públicos los manejos contables de Enron y aceptar que durante muchos años había inflado sus ganancias artificialmente, Enron declaró la quiebra.

CAPITULO 4

ASPECTOS CONTABLES DE OPERACIONES CON DERIVADOS

4.1 Banco Central del Uruguay

4.1.1 Antecedentes y rol del Banco Central del Uruguay

En Uruguay así como en la mayoría de los países, existe un cuerpo normativo específico para las instituciones financieras, el organismo que lo emite en Uruguay, es el Banco Central del Uruguay, el cual tiene como cometido según el artículo 7 de su carta orgánica:

- La emisión de billetes y acuñación de monedas, así como el retiro de circulación de los mismos en todo el territorio de la República de forma exclusiva.
- Aplicar los instrumentos monetarios, cambiarios y crediticios que fueren necesarios para cumplir con las finalidades que le asigna la ley.
- Actuar como asesor económico, banquero y representante financiero del Gobierno.
- Administrar las reservas internacionales del Estado.
- Actuar como banquero de las instituciones de intermediación financiera.
- Poder representar al Gobierno de la República en los organismos financieros internacionales y ejecutar las transacciones financieras relacionadas con la participación del Estado en dichos organismos.
- Regular normativamente y supervisar la ejecución de aquellas reglas por parte de las entidades públicas y privadas que integran el sistema financiero.

El Banco Central del Uruguay fue creado por el artículo 196 de la Constitución de la República Oriental del Uruguay de 1967, el cual se encuentra organizado como ente autónomo. Previo a la existencia del mencionado banco, era el Banco Republica Oriental del Uruguay quien tenía a su cargo parte de las responsabilidades del hoy Banco Central del Uruguay.

Una de las finalidades primordiales del Banco Central es la regulación y supervisión del funcionamiento del sistema financiero, promoviendo como dice su carta orgánica la solidez, solvencia, eficiencia y desarrollo del sistema.

La existencia de instituciones como el Banco Central fue y será de importancia relativa en todas las épocas, dado el impacto de las instituciones financieras en la economía de un país y en las economías internacionales.

Es por eso que el objetivo de regulación y supervisión, a las instituciones bajo su órbita, es cada vez más valorado, dado el impacto que han tenido las instituciones financieras en las últimas crisis económicas ocurridas.

Cabe mencionar que la carta orgánica del Banco Central ha sufrido diversas modificaciones en post de una mejor organización del banco y de mejoras en el cumplimiento de sus cometidos.

4.1.2 Situación actual y objetivos para los próximos años

La normativa contable bancocentralista para las instituciones financieras, no se ve alejada de la necesidad de normas claras y conocidas por todos los agentes, así como a nivel internacional se busca la convergencia de los distintos cuerpos normativos, en el ámbito financiero local sucede lo mismo.

En ese marco es que en el plan estratégico 2010 – 2014 del Banco Central uno de los objetivos Estratégicos Institucionales es “ aplicar las mejores prácticas internacionales en materia regulatoria, de supervisión financiera y de detección de actividades delictivas y financiamiento del terrorismo” dentro de lo que se incluye “desarrollar un marco regulatorio y un modelo de supervisión consistentes con las mejores prácticas internacionales en la materia”.

En el marco del Plan Estratégico, el Departamento de Normas de Regulación Financiera del Banco Central en su “Plan de Regulación del año 2011”, informó la publicación de un proyecto normativo en el cuarto trimestre del año para la adecuación del marco contable e informaciones de las instituciones de intermediación financiera a las Normas Internacionales de Información Financiera, el cual será sometido a consulta de las instituciones involucradas.

Las diferencias actuales entre los dos cuerpos normativos son varias, pero el presente trabajo se centra en las diferencias en el tratamiento de los Instrumentos Financieros y dentro de ellos más exactamente en los Instrumentos Financieros Derivados. Las distintas categorías que ambos reconocen, como los valúan y como se exponen.

4.1.3 Normativa bancocentralista vigente

El marco normativo de referencia para las instituciones financieras en materia de regulación y control está comprendido fundamentalmente por:

El Decreto – Ley N° 15.322 “Ley de Intermediación financiera” (17/09/1982), Ley N° 16.327 que modifica el Decreto Ley N° 15.322 (11/11/1992), Ley N° 16.713 correspondiente a la creación del sistema previsional (3/09/1995), Ley N° 16.426 de empresas Aseguradoras (14/10/1993), Ley N° 16.749 de Mercado de Valores (30/05/1996), y la Ley N° 16.774 de Fondos de Inversión (27/09/1996).

Asimismo el Banco Central emite normativa mediante la publicación de Circulares, las cuales se encuentran ordenadas dentro de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero.

Las mismas se clasifican para una mejor comprensión en:

- Normas sobre Regulación y Control del Sistema Financiero.
- Normas sobre Operaciones.
- Normas sobre Control de Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional.
- Normas sobre Control del Mercado de Valores.
- Normas sobre Seguros y Reaseguros.

Además el Banco emite Comunicados, Normas Contables Generales, Normas Contables Particular y establece el Plan de Cuentas obligatorio al cual deben ceñirse las Instituciones Financieras.

4.1.4 Normativa bancocentralista para los Instrumentos Financieros

Dentro de la normativa del Banco Central se encuentran las normas generales de contabilidad, las normas particulares, el plan de cuentas y los esquemas contables números 14,15, 16 y 17.

A pesar de la normativa mencionada el Banco Central carece de normativa completa, dado que no define lo que es un Instrumento Financiero, no menciona determinadas transacciones, ni las revelaciones que deberían hacerse en las notas a los Estados Contables.

En cuanto a los Instrumentos Derivados no se encuentran definiciones de los mismos así como tampoco normativa específica para ellos, así que se debe aplicar las normas generales y particulares que se adapten a ellos.

4.1.5 Clasificación de los Instrumentos Financieros

El Banco Central ubica a los Instrumentos Financieros en distintas categorías dentro de del Plan de Cuentas para Instituciones Financieras:

En primer lugar establece la categoría “Valores para Inversión”, la cual incluye los títulos públicos y privados que posea la Institución.

Asimismo establece tres subcategorías para clasificar dichos Valores:

- Valores para negociación: Valuados a su valor razonable con cargo a resultados.
- Valores disponibles para la venta: Valuados a su valor razonable con cargo a patrimonio.
- Valores para inversión al vencimiento: Valuados a su costo amortizado.

Por otro lado se establece la categoría “Préstamos”, en la cual se incluyen los derechos que tiene la institución por préstamos realizados a terceros.

Dentro del Plan de Cuentas del Banco Central para Instituciones Financieras se observa que, relativo a las operaciones con Instrumentos Financieros Derivados, se encuentran definidos los capítulos para la inclusión de las operaciones con Futuros y Forward (Operaciones a Liquidar) y las operaciones con Opciones.

Los Futuros y Forward, en el Activo, se ubican dentro del Capítulo “Operaciones a liquidar”, incluyendo en el mismo las siguientes cuentas:

- Compra futura de moneda extranjera.
- Compra futura de metales preciosos.
- Compra futura de valores públicos nacionales.
- Compra futura de valores públicos no nacionales.
- Deudores por valores vendidos con compra futura.
- Deudores por operaciones de venta futura.
- Deudores por venta futura de valores comprados.
- Pérdidas a devengar por Operaciones a Liquidar.

En el Pasivo se encuentra a los, Futuros y Forward, dentro del Capítulo Obligaciones por intermediación financiera dentro del subcapítulo “Operaciones a liquidar”, en el cual incluye:

- Venta futura de moneda extranjera.
- Venta futura de metales preciosos.
- Venta futura de valores públicos nacionales.
- Venta futura de valores públicos no nacionales.
- Venta futura de créditos por intermediación financiera.
- Venta futura de otros activos.
- Acreedores por valores comprados con venta futura.
- Acreedores por operaciones de compra futura.
- Acreedores por compra futura de valores vendidos.
- Ganancias a devengar por Operaciones a Liquidar.

Las operaciones con Opciones, se ubican dentro de las cuentas de Contingencia.

En la cuenta de Contingencias Deudoras se incluye:

- Adquirentes de Opciones de compra.
- Adquisición de Opciones de compra.
- Enajenantes de Opciones de venta.
- Enajenación de Opciones de venta.

En la cuenta de Contingencias Acreedoras se incluye:

- Enajenación de Opciones de compra.
- Enajenantes de Opciones de compra.
- Adquisición de Opciones de venta.
- Adquirentes de Opciones de venta.

Dentro del Plan de Cuentas no se mencionan explícitamente las cuentas para los Swaps.

4.1.6 Valuación de los Instrumentos Financieros

La norma correspondiente a valuación es la 2.2 la cual establece que para valuar los bienes, derechos y obligaciones las instituciones bajo la órbita del Banco Central, deberán ajustarse a las normas contenidas en la definición de los capítulos o cuentas respectivas. En caso de no existir una norma expresa, se deberá seguir el criterio de valuación a valores históricos.

4.1.7 Tratamiento contable de Instrumentos Derivados

Futuros y Forward

El tratamiento contable de los mismos surge de los esquemas contables números 14, 15,16 y 17 y hacen referencia a las operaciones con Futuros (“Operaciones a Liquidar”).

Momento inicial

Según los esquemas mencionados se debe reconocer un activo (a la cotización de la fecha), un resultado a devengar (el cual se devengara linealmente en la vida del contrato) y el pasivo a la cotización pactada en el contrato.

Durante la vida del contrato

Se irá devengando la prima (linealmente) y se calcula la diferencia de cotización según la variación del activo subyacente. Estos dos conceptos son lo único que se llevara a resultados.

Fin del contrato

Cuando el contrato se liquida, se registrara la recepción del activo y la cancelación del pasivo. A esta altura ya toda la prima estará devengada.

Ejemplo practico

Se realiza un contrato de compra futura de USD 100.000 el 01/01/2011

Monto del contrato en U\$S	100.000
Fecha de Vencimiento	28/02/2011
Precio	20

Fecha	Cotización
01/01/2011	21
31/01/2011	21,5
28/02/2011	22

Inicio del contrato

01/01/2011

2.100.000 Compra futura de m/e

Ac por operaciones de compra futura	2.000.000
Ganancias a Devengar por op. a liquidar	100.000

31/01/2011

50.000 Compra futura de m/e

Diferencia de Cambio	50.000
----------------------	--------

50.000 Ganancias a Devengar por op. a liquidar

Ganancias por operaciones a liquidar	50.000
--------------------------------------	--------

28/02/2011

50.000 Compra futura de m/e

Diferencia de Cambio	50.000
----------------------	--------

50.000 Ganancias a Devengar por op. a liquidar

Ganancias por operaciones a liquidar	50.000
--------------------------------------	--------

Liquidación del contrato

28/02/2011

2.000.000 Ac por operaciones de compra futura

Monedas y billetes \$	2.000.000
-----------------------	-----------

2.200.000 Monedas y billetes U\$S

Compra futura de m/e	2.200.000
----------------------	-----------

Opciones

Según la normativa bancocentralista las Opciones no constituyen un derecho u obligación cierta, por lo que son reconocidas en cuentas de contingencias hasta que son ejercidas o hasta que vence el plazo para ejercerlas.

Estas serán contabilizadas por el valor total de los activos involucrados, el cual surge de multiplicar la cantidad del activo por el precio de ejercicio.

En cuanto a la prima esta será llevada a resultados al inicio del contrato, ya sea que la institución financiera sea adquirente u emisor de la opción.

Al finalizar el contrato, se ejerza o no la opción, se extornaran las cuentas de contingencias.

Si la opción es ejercida, adicionalmente, la institución dará el alta y/o baja de los activos involucrados en la operación y reconocerá las ganancias correspondiente por la operación (diferencia entre el precio pactado y la valuación a dicha fecha de activo adquirido/entregado objeto de la transacción).

Ejemplo practico

Se realiza un contrato de opcion de compra de USD 100.000 el 01/01/2011.

Monto del contrato en U\$S	100.000
Fecha de Vencimiento	28/02/2011
Prima pagada \$	150.000
Precio de opcion	20
Cotizacion al 28/02/2011	22

01/01/2011	
150.000	Pérdidas Financieras
Monedas y billetes \$ 150.000	
<hr/>	
2.000.000	Adquisición de opciones de compra
Enajenantes de opciones de compra 2.000.000	
<hr/>	
Ejercemos la opción	
28/02/2011	
2.200.000	Monedas y billetes USD
	Monedas y billetes \$ 2.000.000
	Diferencia de cambio/Ganancia 200.000
<hr/>	
2.000.000	Enajenantes de opciones de compra
	Adquisición de opciones de compra 2.000.000
<hr/>	

4.1.8 Requerimientos de revelación según exigencias bancocentralistas

Las instituciones bancarias deberán enviar a la Superintendencia de Servicios Financieros información sobre Operaciones a Liquidar y Opciones cuyos subyacentes no sean valores (Comunicación N° 2006/154 y Art 372.1 R.N.R.C.S.F)).

Deberán informar el inventario de contratos a liquidar, y de cada uno las siguientes especificaciones:

- Tipo de contrato: si es una operación a liquidar o una opción.
- Tipo de Instrumento: cuando se trate de una operación a liquidar o de una opción sobre una operación a liquidar, se indicara el tipo de Instrumento que se utilizo (Forwards, Futuros, Swaps u otros).
- Deberá indicarse el subyacente del contrato (tipo de cambio, tasa de interés, u otros).
- La fecha de inicio del contrato a liquidar y la fecha de vencimiento.
- La fecha en que el subyacente es activado.
- La moneda adquirida, y la moneda vendida.
- El valor nocional del contrato a liquidar – moneda comprada.
- El valor nocional del contrato a liquidar – moneda vendida.
- La tasa comprada y la tasa vendida.
- Impacto gama, para el caso de las Opciones deberá de indicarse el impacto gama correspondiente, expresado en moneda nacional.
- Impacto vega, para el caso de las Opciones se deberá indicar, expresado en moneda nacional.
- Cuentas y valor contable, se informaran a nivel de subcuenta, abiertos por los plazos, los saldos de cada contrato a liquidar y el valor contable expresado en la moneda correspondiente. En el caso de las Opciones solo se informaran las cuentas deudoras.
- Se identificara a la contraparte según país, identificando tipo y número de documento, si es persona física o jurídica, y si es residente o no residente.

4.2 Normas Internacionales de Información Financiera

4.2.1 Antecedentes y evolución del marco normativo internacional

A nivel internacional el marco normativo para el tratamiento contable de los Instrumentos Financieros que prima es el de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) el cual es desarrollado y aprobado por el IASB: International Accounting Standards Board (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad).

El IASB se constituyó en el año 2001 para sustituir al IASC, Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Committee).

Este funciona bajo la supervisión de la Fundación del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASCF).

En sus orígenes en el año 1973 el IASC nace para formular normas contables que pudieran ser aceptadas y aplicadas con generalidad en distintos países con la finalidad de favorecer la armonización de datos y su comparabilidad entre los diversos países que se adhieren a esta normativa.

En la actualidad el vigente IASB tiene como objetivos los siguientes puntos:

- Desarrollar un único conjunto de normas contables de carácter global que sean de alta calidad, comprensibles y de cumplimiento obligado, las cuales se utilicen con información de alta calidad, transparente, que permitan la comparación de los estados financieros y permitan ayudar a los usuarios de esta información en la toma de decisiones.
- Promover el uso y la aplicación de las diferentes normas.
- Lograr la convergencia entre las normas contables nacionales y las Normas Internacionales de contabilidad y las Normas Internacionales de Información Financiera.

Las nuevas normas emitidas por el IASB tienen la denominación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las anteriores emitidas por el IASC se denominan Normas Internacionales de Contabilidad (NIC).

Tanto las normas emitidas por el IASC y el IASB cuentan con un comité de interpretación. El Standing Interpretations Committee (SIC) fue el encargado de interpretar las normas del IASC y el International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) es el encargado de interpretar las normas del IASB.

4.2.2 Normativa nacional vigente

El marco normativo para el tratamiento contable de Instrumentos Derivados es el que se desprende de las diferentes NIC/NIIF obligatorias en nuestro país a través del decreto 266/07 del 31 de julio de 2007 el cual establece como normas contables adecuadas de aplicación obligatoria, las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board-IASB) a la fecha de su publicación.

Las normas referidas comprenden:

- Las Normas Internacionales de Información Financiera.
- Las Normas Internacionales de Contabilidad.
- Las Interpretaciones elaboradas por el Comité de interpretaciones de las NIIFs o el anterior Comité de Interpretaciones.

Asimismo es de aplicación el Marco conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros.

4.2.3 Normativa vigente para Instrumentos Financieros

De lo expuesto anteriormente se desprende que las normas contables obligatorias en nuestro país que establecen el marco para el tratamiento de los Instrumentos Derivados son las siguientes:

- Norma Internacional de Contabilidad Número 32.
- Norma Internacional de Contabilidad Número 39.
- Norma Internacional de Información Financiera Numero 7.

La NIC 32 establece los principios para la presentación de los Instrumentos Financieros, la NIC 39 los principios para el reconocimiento y la medición de los Instrumentos Financieros y la NIIF 7 los principios para la revelación de la información sobre Instrumentos Financieros en los Estados Contables.

4.2.4 Definición de Instrumento Financiero

Según la NIC 32, un Instrumento Financiero es cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un Instrumento de patrimonio en otra entidad.

Un activo financiero es cualquier activo que posea una de las siguientes formas:

- Efectivo.
- Un Instrumento de patrimonio neto de otra entidad.
- Un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad.
- Un derecho contractual a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad.
- Un contrato que sea o pueda ser liquidado utilizando Instrumentos de patrimonio propios de la entidad, y sea:
 - un Instrumento no Derivado, según el cual la entidad está o puede estar obligada a recibir una cantidad variable de sus Instrumentos de patrimonio propios.
 - un Instrumento Derivado que es o puede ser liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de los Instrumentos de patrimonio propios de la entidad; a estos efectos no se incluirán entre los Instrumentos de patrimonio propios de la entidad aquéllos que sean, en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de Instrumentos de patrimonio propios de la entidad.

Un pasivo financiero es cualquier pasivo que presente una de las siguientes formas:

- Una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad.
- Una obligación contractual de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad.
- Un contrato que será liquidado o podrá serlo utilizando los Instrumentos de patrimonio propios de la entidad, y que es:
 - un Instrumento no Derivado, según el cual la entidad está o puede estar obligada a entregar una cantidad variable de Instrumentos de patrimonio propio.

- un Instrumento Derivado que será liquidado o podrá serlo mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de los Instrumentos de patrimonio propios de la entidad; a estos efectos no se incluirán entre los Instrumentos de patrimonio propios de la entidad aquéllos que sean, en sí mismos, contratos para la futura recepción o entrega de Instrumentos de patrimonio propios de la entidad.

Un Instrumento de patrimonio es cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual en los activos de una entidad, después de deducir todos sus pasivos.

Presentación

La norma prevé que un activo financiero y un pasivo financiero deben ser objeto de compensación, presentando el importe neto en el balance siempre que:

- Tienen el derecho exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos.
- Tiene la intención de liquidar la cantidad neta.

4.2.5 Clasificación de los Instrumentos Financieros

La NIC 39 clasifica en cuatro categorías diferentes a los Instrumentos Financieros:

- Activos y Pasivos para negociación.
- Inversiones Mantenido hasta el Vencimiento.
- Préstamos y Partidas por Cobrar.
- Activos Financieros Disponibles para la Venta.

Un “Activo o Pasivo Financiero para Negociación”, son aquellos que cumplen con alguna de las siguientes condiciones:

- se adquieren o se incurren en ellos principalmente con el objetivo de venderlos o de volver a comprarlos en un futuro cercano.
- es parte de una cartera de Instrumentos Financieros identificados que se gestionan conjuntamente, y para la cual existe evidencia de un patrón reciente de toma de ganancias a corto plazo.

- es un Derivado, excepto los Derivados que sean contratos de garantía financiera o hayan sido designados como Instrumentos de Cobertura y cumplan las condiciones para ser eficaces.
- O desde el momento del reconocimiento inicial, ha sido designado por la entidad para contabilizarlo al valor razonable con cambios en resultados.

Los mismos se contabilizaran al valor razonable con cambios en resultados.

Las “Inversiones Mantenido hasta el vencimiento” son activos financieros no Derivados cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyos vencimientos son fijos, y además la entidad tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento.

Las mismas se contabilizan al costo amortizado.

“Préstamos y Partidas por Cobrar”, son activos financieros no Derivados cuyos cobros son fijos, y se negocian en un mercado activo. Se contabilizan al costo amortizado.

“Activos Financieros Disponibles para la Venta” son activos financieros no Derivados que se designan como disponibles para la venta o que no son clasificados en las otras categorías.

Se contabilizan a valor razonable con cambios en patrimonio.

4.2.6 Instrumentos Derivados según NIC 39

Según la NIC 39 un Instrumento Derivado es un Instrumento Financiero u otro contrato dentro del alcance de esta Norma, que cumple las siguientes características:

- su valor cambia en respuesta a los cambios en una tasa de interés especificada, en el precio de un Instrumento Financiero, en el de una materia prima cotizada, en una tasa de cambio, en un índice de precios o de tasas de interés, en una calificación o índice de carácter crediticio o en función de otra variable, que en el caso de no ser financiera no sea específica para una de las partes del contrato (a veces se denomina “subyacente” a esta variable).
- no requiere una inversión inicial neta, o sólo obliga a realizar una inversión inferior a la que se requeriría para otros tipos de contratos, en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado.
- se liquidará en una fecha futura.

4.2.7 Tratamiento contable de Instrumentos Derivados

Los contratos de Derivados pueden negociarse con el objetivo de cubrir riesgos (cobertura) o con fines de negociación (especulación).

Una entidad que adquiere un Instrumento Derivado para especulación lo hace con el objetivo de obtener una ganancia con las posibles fluctuaciones en el precio del activo subyacente, pero con una inversión mínima.

Por otro lado cuando el Instrumento Derivado forma parte de una operación de Cobertura la entidad lo adquiere como forma de disminuir su exposición a diferentes riesgos financieros como ser riesgo de precio, de tasa de interés, de moneda, entre otros.

El tratamiento contable propuesto por la NIC 39 difiere según la intención de la entidad con respecto al Instrumento Derivado.

4.2.7.1 Instrumentos Derivados para especulación

Según la NIC 39 dichos Instrumentos se clasifican dentro la categoría “para negociación”, lo que implica que los mismos se contabilizaran al valor razonable con cambios en resultados.

Reconocimiento inicial:

La entidad reconocerá un activo o un pasivo financiero en su balance cuando, y sólo cuando, se convierta en parte obligada, según las cláusulas contractuales del Instrumento en cuestión. La norma establece que se reconocerá los derechos y obligaciones en los libros de la entidad en el momento de la contratación, es decir la fecha en que se compromete a comprar o vender un activo.

Medición inicial

Al reconocer inicialmente un activo o un pasivo financiero, una entidad lo medirá por su valor razonable, entendiendo por tal el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

Medición posterior

Después del reconocimiento inicial, una entidad medirá aquellos Derivados que sean activos, por sus valores razonables, sin deducir los costos de transacción en que pueda incurrir en la venta o disposición por otra vía del activo.

Los Derivados que sean pasivos, se medirán al valor razonable, con la excepción de los Instrumentos Derivados que, siendo pasivos financieros, estén vinculados con y deban ser liquidados mediante la entrega de un Instrumento de patrimonio no cotizado cuyo valor razonable no pueda ser medido con fiabilidad, que se medirán al costo.

Baja en cuentas

Una entidad dará de baja en cuentas un activo financiero cuando, y sólo cuando:

- expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero.
- se transfiera el activo financiero, y la transferencia cumpla con los requisitos para la baja en cuentas. Un activo se considera transferido si, y solo si:
 - se han transferido los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo de dicho activo financiero.
 - retiene los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo del activo financiero, pero asume la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Una entidad eliminará de su balance un pasivo financiero (o una parte del mismo) cuando, y sólo cuando, se haya extinguido, esto es, cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada o cancelada, o bien haya expirado.

Valor razonable

La norma establece como concepto clave en la medición de los Instrumentos Derivados el valor razonable, al cual definía como el importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua.

Pero este importe en ocasiones no resulta ser fácilmente determinable. Es por esto que se establecen ciertas consideraciones para su determinación en la práctica.

Según la NIC 39 la mejor evidencia del valor razonable son los precios cotizados en un mercado activo y si el mercado de un Instrumento Financiero no fuera activo, una entidad determinará el valor razonable utilizando una técnica de valoración.

Un Instrumento Financiero se considera como cotizado en un mercado activo si los precios de cotización están fácil y regularmente disponibles a través de una bolsa, de intermediarios financieros, de una institución sectorial, de un servicio de fijación de

precios o de un organismo regulador, y esos precios reflejan transacciones de mercado actuales que se producen regularmente, entre partes que actúan en situación de independencia mutua. El objetivo de determinar el valor razonable de un Instrumento Financiero que se negocia en un mercado activo, es obtener el precio al cual se produciría la transacción con ese Instrumento en la fecha de balance (es decir, sin modificar o reorganizar de diferente forma el Instrumento en cuestión), dentro del mercado activo más ventajoso al cual tenga acceso la entidad.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es determinar el precio de transacción que se hubiera alcanzado en un intercambio entre partes que actúen en condiciones de independencia mutua, realizado en la fecha de medición, y motivado por circunstancias normales del negocio. Entre las técnicas de valoración se incluye el uso de transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua, si estuvieran disponibles, así como las referencias al valor razonable de otro Instrumento Financiero sustancialmente igual, el descuento de flujos de efectivo y los modelos de fijación de precios de Opciones.

Si existiese una técnica de valoración comúnmente utilizada por los participantes en el mercado para determinar el precio, y se hubiese demostrado que suministra estimaciones fiables de los precios obtenidos en transacciones recientes de mercado, la entidad utilizará dicha técnica. La técnica de valoración escogida hará uso, en el máximo grado, de informaciones obtenidas en el mercado, utilizando lo menos posible datos estimados por la entidad.

4.2.7.1.1 Forward (con transferencia de activos)

Punto de vista del Comprador

Medición inicial

En el momento inicial el comprador debe registrar el activo por el monto nominal del contrato y un pasivo por el mismo valor nominal.

Medición posterior

Con posterioridad el activo se valuara a su valor razonable y el pasivo al valor nominal del contrato (no sufre variaciones).

El valor razonable, en la fecha de valuación, es el precio pactado teórico de contratos con la misma fecha de liquidación.

Liquidación

A fecha de liquidación cancelaremos el pasivo el cual estaba al valor nominal pactado en el contrato y daremos de baja el activo reconocido al inicio de la operación dando el alta del nuevo activo, el cual estará valuado a su valor razonable.

Punto de vista del Vendedor

Medición inicial

En el momento inicial el vendedor debe registrar el activo por el monto nominal del contrato y un pasivo por el mismo valor nominal.

Medición posterior

Con posterioridad el activo se valuará a su valor nominal (no sufre variaciones) y el pasivo al valor razonable.

Liquidación

A fecha de liquidación cancelaremos el pasivo el cual estaba al valor razonable y daremos de baja el activo reconocido al inicio de la operación.

Ejemplo practico

Se realiza un contrato de forward (con transferencia de activos) de USD 100.000 el 01/01/2011

Monto del contrato en U\$S	100.000
Fecha de Vencimiento	28/02/2011
Precio	20

<u>Fecha</u>	<u>Spot</u>	<u>Valor razonable</u>
01/01/2011	21	20
31/01/2011	21,5	21
28/02/2011	22	22

01/01/2011	
2.000.000	Compra futura de m/e
	Ac por operaciones de compra futura
	2.000.000

31/01/2011	
100.000	Compra futura de m/e
	Resultados valuacion compra futura
	100.000

28/02/2011	
100.000	Compra futura de m/e
	Resultados valuacion compra futura
	100.000

28/02/2011	
2.000.000	Ac por operaciones de compra futura
	Caja MN
	2.000.000
2.200.000	Caja ME
	Compra futura de m/e
	2.200.000

4.2.7.1.2 Futuros (sin transferencia de activo)

Punto de vista del Comprador

Medición inicial

En el momento inicial el comprador no debe registrar ni el activo ni el pasivo dado que ambos tienen el mismo valor razonable y la liquidación de los Futuros se realiza de forma neta, o sea sin intercambio de activos.

Medición posterior

Con posterioridad y conforme cambie el valor razonable del contrato se reconocerá un activo, si el valor razonable de los derechos supera al valor razonable de las obligaciones, o un pasivo según si ocurre lo contrario.

Liquidación

A fecha de liquidación cancelaremos el pasivo o daremos de baja el activo según corresponda.

Punto de vista del Vendedor

Medición inicial

En el momento inicial el vendedor no debe registrar ni el activo ni el pasivo dado que ambos tienen el mismo valor razonable y la liquidación de los Futuros se realiza de forma neta, o sea sin intercambio de activos.

Medición posterior

Con posterioridad y conforme cambie el valor razonable del contrato se reconocerá un activo, si el valor razonable de los derechos supera al valor razonable de las obligaciones, o un pasivo según si ocurre lo contrario.

Liquidación

A fecha de liquidación cancelaremos el pasivo o daremos de baja el activo según corresponda.

Ejemplo practico

Se realiza un contrato de compra futura (sin transferencia de activos) de USD 100.000 el 01/01/2011

Monto del contrato en U\$S	100.000
Fecha de Vencimiento	28/02/2011
Precio	20

Fecha	Spot	Valor razonable
01/01/2011	21	20
31/01/2011	21,5	21
28/02/2011	22	22

01/01/2011

No hacemos nada al inicio. Activos y Pasivos son idénticos

31/01/2011

100.000 Compra futura de m/e

Resultados valuación compra futura 100.000

28/02/2011	
100.000	Compra futura de m/e
Resultados valuacion compra futura	
	100.000
28/02/2011	
200.000	Caja ME
Compra futura de m/e	
	200.000

4.2.7.1.3 Opciones

Punto de vista del Comprador

Medición inicial

En el momento inicial el comprador deberá registrar en el activo el importe pagado por concepto de prima para obtener la opción de compra o venta.

Medición posterior

Con posterioridad se valuará la prima pagada al valor razonable de la opción.

Liquidación

A fecha de liquidación tendremos dos situaciones. En caso de no ejercer la opción daremos de baja el activo por la prima pagada, reconociendo el resultado correspondiente. En cambio si ejercemos la opción, realizaremos la compra/venta en las condiciones pactadas, dando de baja también el activo por concepto de prima pagada.

Punto de vista del Vendedor

Medición inicial

En el momento inicial el comprador deberá registrar en el pasivo el importe recibido por concepto de prima por vender la opción de compra o venta.

Medición posterior

Con posterioridad se valuará la prima recibida al valor razonable de la opción.

Liquidación

A fecha de liquidación tendremos dos situaciones. En caso de no ejercer la opción daremos de baja el pasivo por la prima recibida, reconociendo el resultado correspondiente. En cambio si ejerce la opción, realizaremos la compra/venta en las condiciones pactadas, dando de baja también el pasivo por concepto de prima.

Ejemplo practico

Se realiza un contrato de Opción de compra de USD 100.000 el 01/01/2011

Monto del contrato en U\$S	100.000
Fecha de Vencimiento	28/02/2011
Prima pagada \$	150.000
Precio de opcion	20

Fecha	Spot	Valor razonable del contrato
01/01/2011	21	150.000
31/01/2011	21,5	180.000
28/02/2011	22	200.000

Momento inicial

01/01/2011	
150.000	Prima por opcion de compra
Caja MN	
	150.000

31/01/2011	
30.000	Prima por opcion de compra
Resultados valuacion prima opcion compra	
	30.000

28/02/2011	
20.000	Prima por opcion de compra
Resultados valuacion prima opcion compra	
	20.000

Ejercemos la Opción

28/02/2011	
2.200.000	Caja ME
Caja MN	
	2.000.000
Prima por opcion de compra	
	200.000

4.2.7.1.4 Swaps

Punto de vista del Comprador

Medición inicial

En el momento inicial el comprador debe registrar un activo y un pasivo por los derechos adquiridos.

Medición posterior

Con posterioridad el activo y el pasivo se valuaran a su valor razonable

Liquidación

A fecha de liquidación cancelaremos el pasivo y daremos de baja el activo reconocido al inicio de la operación dando el alta del nuevo activo

Punto de vista del Vendedor

Medición inicial

En el momento inicial el vendedor debe registrar un activo y un pasivo por los derechos adquiridos.

Medición posterior

Con posterioridad el activo y el pasivo se valuaran a su valor razonable

Liquidación

A fecha de liquidación cancelaremos el pasivo y daremos de baja el activo reconocido al inicio de la operación dando el alta del nuevo activo

4.2.7.2 Instrumentos Derivados para Cobertura.

La NIC 39 establece un tratamiento especial para aquellos Instrumentos que han sido designados como Instrumentos de Cobertura.

El fin de los Instrumentos de Cobertura es mitigar determinados riesgos a los cuales la institución se encuentra expuesta, y consiste en realizar una operación en sentido opuesto a la que se pretende cubrir. La contabilidad de Cobertura contenida en la NIC 39 pretende que dicha situación quede correctamente expuesta y relacionada.

La norma establece que los Instrumentos que pueden ser designados como de Cobertura son los Instrumentos Derivados, sin embargo un activo o un pasivo financiero (que no sean Instrumentos Derivados) pueden considerarse como Instrumentos de Cobertura, para cubrirse de los riesgos por moneda extranjera.

Requisitos para usar el método de Contabilidad de Cobertura

La norma exige determinados requisitos para que una partida pueda ser designada como Instrumento de Cobertura, y deben de cumplirse todos ellos.

En el momento inicial debe quedar formalmente documentado la relación de cobertura, así como la estrategia que tenga la institución para la administración del riesgo, esto incluye identificar el Instrumento de Cobertura, identificar la partida a cubrir, la naturaleza del riesgo que se está cubriendo, y como se van a medir los resultados de la eficacia del mismo.

Además se debe esperar que la Cobertura sea altamente eficaz, y la eficiencia debe poder medirse de forma fiable, tanto de la partida cubierta como del Instrumento de Cobertura.

La norma requiere que se haga una evaluación de la eficacia de la Cobertura, para la cual da ciertos parámetros, y considera que la Cobertura es altamente eficaz si, desde el principio hasta el final, los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta quedan en gran medida compensados por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo, del Instrumento de Cobertura y los resultados reales están en un rango desde 80% al 125%.

Categoría de los Instrumentos de Cobertura

La Norma distingue tres categorías de Cobertura, en función del riesgo al cual se expone la institución:

- Cobertura del valor razonable.
- Cobertura de los flujos de efectivo.
- Cobertura de la inversión neta en una entidad extranjera.

Cobertura del valor razonable

La Cobertura del valor razonable, es una Cobertura de la exposición a los cambios en el valor razonable de ciertos activos o pasivos, o de una porción de los mismos, que sea atribuible a un riesgo en particular y que afectara el resultado del ejercicio.

La ganancia o pérdida que resulte de las variaciones en el valor razonable del Instrumento de Cobertura, se reconocerá en los resultados del periodo.

La partida cubierta también será ajustada por los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo cubierto y dichos resultados serán atribuibles al resultado del periodo también.

Cobertura de flujos de efectivo

La Cobertura de los flujos de efectivo, es una Cobertura de la exposición a la variabilidad de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo particular asociado a un activo o pasivo reconocido o a una transacción prevista, y que puede afectar los resultados.

La ganancia o pérdida producidas por el Instrumento de Cobertura, que hayan sido determinadas como eficaz, se reconocerá en el patrimonio neto.

La parte calificada como ineficaz irá directamente al resultado del periodo, si el Instrumento de Cobertura es un Derivado.

La Cobertura de la inversión neta en una entidad extranjera

Una inversión en una entidad extranjera es una operación realizada en el extranjero, cuyas actividades no forman parte de las realizadas por la empresa que presenta los estados. Según la NIC 21 todas las diferencias de cambio originadas por convertir los estados de la entidad extranjera a la moneda en que la matriz presenta sus estados, serán llevadas al patrimonio neto.

Las Coberturas de una inversión neta en una entidad extranjera deben ser contabilizadas por similitud como las Coberturas de flujos de efectivo.

La ganancia o pérdida del Instrumento de Cobertura que califique como Cobertura eficaz, se reconocerá en el patrimonio neto.

La parte calificada como ineficaz irá directamente al resultado del periodo, si el Instrumento de Cobertura es un Derivado, o deberá ser objeto de la misma clasificación contable que las diferencias por conversión de moneda extranjera.

4.2.8 Nuevos proyectos normativos sobre Instrumentos Financieros

Luego de la crisis financiera internacional del año 2008 surgieron críticas sobre las dificultades prácticas en la aplicación e interpretación de la NIC 39.

El G20, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) y otros organismos internacionales recomendaron al IASB desarrollar un nuevo cuerpo normativo que permita reducir la complejidad de las normas contables sobre Instrumentos Financieros y que considere las situaciones surgidas en la crisis financiera, por ejemplo la forma de registro de los deterioros de créditos.

Siguiendo estas recomendaciones el IASB estableció un proyecto acelerado para reemplazar la NIC 39. Dicho proyecto fue separado en fases, al término de las cuales se reemplazará la norma en su totalidad:

Las fases establecidas son:

- Clasificación y Medición de Activos y Pasivos Financieros.
- Baja de Instrumentos Financieros.
- Deterioro de valor de Activos Financieros.
- Contabilización de Coberturas.

Al momento la única norma publicada es la NIIF 9-Clasificación y Medición de Activos Financieros, y se encuentran en proceso de discusión proyectos sobre las restantes fases.

Norma Internacional de Información Financiera 9

La NIIF 9-Clasificación y Medición de Activos Financieros fue publicada el 12 de Noviembre de 2009 y su fecha de vigencia se estableció para ejercicios comenzados a partir del 01/01/2013, permitiéndose su aplicación anticipada.

Se destaca como cambio más importante que la NIIF 9 formalmente incluye dos categorías de activos financieros (a diferencia de la NIC 39 que incluía cuatro). Los activos financieros deben ser medidos a valor razonable con cambios en resultados o al costo amortizado.

Para ser medidos al costo amortizado se deben cumplir ciertas condiciones establecidas en la norma (“test de Modelo de Negocios” y el “test de las características contractuales de los Flujos de efectivo-Cash Flow”). Aunque se cumplan las condiciones para ser

medido al costo amortizado, la norma establece la opción de que sea medido a valor razonable con cambios en resultados.

Las categorías “activos disponibles para la venta” y “mantenidos hasta el vencimiento” fueron eliminadas.

Asimismo se establece que los Instrumentos de capital deben ser medidos a valor razonable con cambios en resultados, excepto para aquellas inversiones de capital en que la entidad haya elegido reflejar los cambios de valor directamente en el Patrimonio. La opción puede ser ejercida solo si la inversión en el Instrumento de capital no se mantiene para su comercialización y la entidad elige irrevocablemente medirla desde su reconocimiento inicial a valor razonable con cambio en patrimonio.

4.2.9 Requerimientos de revelación

El objetivo de la NIIF 7 consiste en que los usuarios de los Estados Contables puedan evaluar la relevancia de los Instrumentos Financieros en la situación financiera y en el rendimiento de la entidad, así como evaluar la naturaleza y alcance de los riesgos procedentes de los Instrumentos Financieros.

La norma aplica a todo tipo de instituciones y no solo a los bancos, como aplicaba la anterior norma referente al tema (NIC 30 Informaciones a revelar en los Estados Financieros de Bancos e Instituciones Financieras similares), es aplicable a todo tipo de Instrumentos Financieros, con ciertas excepciones.⁴

La NIIF 7 contiene requerimientos de información tanto del tipo cualitativo como cuantitativo.

⁴ No aplica para las participaciones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos; para los derechos y obligaciones de los empleadores surgidos por los planes de retribuciones a los empleados; para los contratos que establezcan contraprestaciones contingentes en una combinación de negocios; para los contratos de seguro; y para los Instrumentos Financieros que surjan de transacciones con pagos basados en acciones.

Información cualitativa

Por cada tipo de riesgo que surja de los Instrumentos Financieros, se deberá informar:

- Las exposiciones al riesgo y la forma en las que surgen.
- Sus objetivos, políticas y procesos para la administración del riesgo y que métodos se utilizan para medirlos.
- Y si existieran cambios en los dos puntos anteriores respecto al periodo precedente, también debe exponerse.

Información cuantitativa

Por cada tipo de riesgo que surja de los Instrumentos Financieros, se deberá informar:

- Datos cuantitativos acerca de la exposición al riesgo a la fecha de presentación de los estados, los cuales se basaran en la información que suministre la dirección del ente.
- Las concentraciones de riesgo, siempre que no resultaran aparentes en la información presentada por los apartados anteriores.

Según el tipo de Riesgo que se esté informando dependerá la exigencia de la norma.

Riesgo de Crédito

Se deberá informar para cada clase de Instrumento Financiero:

- El importe que mejor represente su máximo nivel de exposición al riesgo de crédito a la fecha de presentación, sin tener en cuenta garantías o mejoras crediticias.
- Del importe anterior, un detalle de las garantías y de las mejoras realizadas.
- Información respecto a la calidad crediticia.

Riesgo de liquidez

Se deberá revelar:

- Un análisis de los vencimientos de los pasivos financieros.

- Y una descripción de cómo se gestiona el riesgo de liquidez mencionado en el punto anterior.

Riesgo de Mercado

Las entidades deberán de realizar un análisis de sensibilidad para cada tipo de riesgo de mercado al cual la misma se encuentre expuesta y mostrar como impactaría en el resultado del ejercicio y en el patrimonio neto, cambios en la variable de riesgo.

Contabilidad de Cobertura

Cuando se esté usando el método de contabilidad de Cobertura se deberá exponer información sobre lo siguiente:

- Una descripción de cada tipo de Cobertura.
- Una descripción de los Instrumentos designados como Instrumentos de Cobertura y de sus valores razonables en la fecha de presentación.
- La naturaleza de los riesgos que han sido cubiertos.

Si la Cobertura fuera de Flujos de efectivo, se deberá informar:

- Los periodos en los que se espera se realicen los mencionados flujos, así como los periodos que se espera afecten el resultado del periodo.

Si la Cobertura fuera del valor razonable, se deberá informar:

- Por separado las ganancias o pérdidas del Instrumento de Cobertura, de la partida cubierta.
- La ineficacia del Instrumento de Cobertura deberá ser reconocida en el resultado del periodo, de forma separada del ítem cubierto.

Las pérdidas y ganancias que surjan de la efectividad del Instrumento de Cobertura son presentadas en el mismo rubro que las procedentes de la partida que se está cubriendo. Los resultados de la no efectividad del Instrumento de Cobertura serán revelados aparte.

4.3 Análisis comparativo entre la normativa bancocentralista y NIIF's

4.3.1 Criterios de contabilización

A continuación se presentan cuadros comparativos entre normas bancocentralistas y Normas Internacionales de Información Financiera, relativas a la contabilización de las operaciones con Instrumentos Derivados.

Futuros		
	Banco Central	NIIF's
Medición inicial	Se reconoce un activo (a la cotización de la fecha), un resultado a devengar linealmente en la vida del contrato y el pasivo a la cotización pactada en el contrato.	No se reconoce ni activo ni pasivo dado que la liquidación de los futuros se realiza de forma neta.
Medición posterior	Se ira devengando la prima (linealmente) y se calcula la diferencia de cotización según la variación de la moneda.	Al cambiar el valor razonable del contrato se reconocerá un activo, si el valor razonable de los derechos supera al valor razonable de las obligaciones, o un pasivo si ocurre lo contrario.
Liquidación	Se registrara la recepción del activo y la cancelación del pasivo.La prima estará devengada.	Cancelaremos el pasivo o daremos de baja el activo según corresponda.

Forwards		
	Banco Central	NIIF's
Medición inicial	Idem tratamiento Futuros	Se reconoce el activo por el monto nominal del contrato y un pasivo por el mismo valor.
Medición posterior	Idem tratamiento Futuros	El activo se valuara a su valor razonable y el pasivo no sufre variaciones.
Liquidación	Idem tratamiento Futuros	Cancelaremos el pasivo y daremos de baja el activo reconocido al inicio de la operación dando el alta del nuevo activo.

Opciones		
	Banco Central	NIIF's
Medición inicial	Se reconoce dentro de las cuentas de contingencias por la cantidad del activo a precio de ejercicio. Y la prima se carga directamente a resultados.	Se reconoce en el activo el importe pagado por concepto de prima.
Medición posterior	Durante la duración del contrato no sufre alteraciones en el valor contabilizado.	Se valuara la prima pagada al valor razonable de la opción.
Liquidación	Se extornan las cuentas de contingencias en cualquier caso. Si se ejerce la opción: se da de baja/alta los activos involucrados. Si no se ejerce la opción: no realizamos contabilizaciones adicionales	Si se ejerce la opción: realizaremos la compra/venta en las condiciones pactadas, dando de baja el activo por concepto de prima pagada. Si no ejercemos la opción: daremos de baja el activo por la prima pagada.

	Swaps	
	Banco Central	NIIF's
Medición inicial	No existe tratamiento propuesto	El comprador debe registrar un activo y un pasivo por los derechos adquiridos.
Medición posterior		El activo y el pasivo se valoraran a su valor razonable
Liquidación		Cancelaremos el pasivo y daremos de baja el activo reconocido al inicio de la operación dando el alta del nuevo activo

4.3.2 Impacto Patrimonial de los distintos criterios de contabilización.

A continuación se presenta un análisis comparativo del impacto en el patrimonio de la entidad de las operaciones con Instrumentos Derivados, según la normativa aplicada. Dicho impacto se analiza a través de ejemplos prácticos de operaciones con Futuros y Opciones.

4.3.2.1 Futuros

Se realiza un contrato de compra futura de USD 100.000 el día 01/12/2010

Monto del contrato en U\$S	100.000
Fecha de Vencimiento	31/01/2011
Precio	20

Fecha	Spot *	Valor razonable *
01/12/2010	21	20
31/12/2010	21,5	22
31/01/2011	23	23

* Spot: TC vigente en el mercado contado a cada fecha

* Valor razonable: TC de los contratos futuros transados a esa fecha con el mismo vencimiento .

La entidad estableció como fecha de cierre de ejercicio económico el 31/12/2010

Medición Inicial

BCU 01/12/2010	NIIF's 01/12/2010
2.100.000 Compra futura de m/e	
	No hacemos nada al inicio
Ac por operaciones de compra futura 2.000.000	
Ganancias a Devengar por operaciones a liquidar 100.000	

Medición Inicial

BCU 01/01/2011	NIF's 01/01/2011
150.000 Perdas Financieras	150.000 Prima por opcion de compra activo
Monedas y billetes \$ 150.000	
	Caja MN 150.000
2.000.000 Adquisición opciones de compra	
Enajenantes de opciones de compra 2.000.000	

Cierre de ejercicio

BCU 31/12/2010	NIF's 31/12/2010
No hacemos nada	30.000 Prima por opcion de compra activo
	Resultado valuación prima opcion compra 30.000

Liquidación

BCU 31/01/2011	NIF's 31/01/2011
2.300.000 Monedas y billetes USD	120.000 Prima por opcion de compra activo
Monedas y billetes \$ 2.000.000	Resultado valuación prima opcion compra 120.000
Diferencia de cambio/Ganancia 300.000	
	2.300.000 Caja ME
2.000.000 Enajenantes de opciones de compra	Caja MN 2.000.000
Adquisición de opciones de compra 2.000.000	Prima por opcion de compra activo 300.000

4.3.2.3 Análisis comparativo

	Futuros		
	Cuenta *	Banco Central	NIIF's
Medición inicial	Activo	2.100.000	-
	Pasivo	2.000.000	-
	Regularizadora Activo	(100.000)	-
	Resultados	-	-
A cierre de ejercicio	Activo	2.150.000	200.000
	Pasivo	2.000.000	-
	Regularizadora Activo	(50.000)	-
	Resultados	100.000	200.000
A fecha de Liquidación	Activo	-	-
	Pasivo	-	-
	Regularizadora Activo	-	-
	Resultados	300.000	300.000

* Cuentas surgidas con el contrato

	Opciones		
	Cuenta *	Banco Central	NIIF's
Medición inicial	Activo	-	150.000
	Pasivo	-	-
	Resultados	(150.000)	-
	Contingencias deudoras	2.000.000	-
	Contingencias acreedoras	2.000.000	-
A cierre de ejercicio	Activo	-	180.000
	Pasivo	-	-
	Resultados	(150.000)	30.000
	Contingencias deudoras	2.000.000	-
	Contingencias acreedoras	2.000.000	-
A fecha de Liquidación	Activo	-	-
	Pasivo	-	-
	Resultados	150.000	150.000
	Contingencias deudoras	-	-
	Contingencias acreedoras	-	-

* Cuentas surgidas con el contrato

Como se observa en la comparación, ambos métodos de contabilización conducen a los mismos resultados en el aumento/disminución del patrimonio de la entidad. Al realizar la liquidación del contrato la ganancia/pérdida neta reconocida y devengada a lo largo de la duración del contrato coincide con independencia de la normativa aplicada.

La diferencia fundamental se encuentra en la asignación de los resultados a los distintos periodos y/o ejercicios contables, ya que, según la normativa aplicada, al realizar el corte en una fecha intermedia de la vigencia del contrato habremos devengado y reconocido ganancias/perdidas disímiles.

CAPITULO 5

TRABAJO DE CAMPO

5.1 Generalidades del sistema financiero

Se define como sistema financiero al conjunto de instituciones, medios, mercados, de un determinado país, cuyo objetivo es la canalización del ahorro que generan los prestamistas, o en su defecto las unidades de gastos con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit.

La actividad de intermediación es llevada a cabo por las diferentes entidades que integran dicho sistema, y su rol resulta fundamental para canalizar los fondos desde inversores a prestatarios.

La misión de este sistema es lograr una economía de mercado, por lo tanto tendrá que lograr captar el excedente que poseen los ahorristas y llevarlo hacia los prestatarios públicos o privados.

La tarea del sistema financiero resulta necesaria e importante en dos sentidos muy básicos:

- En primer lugar es necesaria su existencia ya que generalmente ahorristas e inversores pocas veces coinciden.
- En segundo lugar, su importancia radica en que ambas partes pocas veces coincidirán en aspectos como ser liquidez, seguridad, rentabilidad de los activos que emiten los inversores, por lo tanto es el sistema financiero quien se ocupa de efectuar esa transformación de activos y así hacerlos aptos a los deseos de los ahorristas.

Todas estas relaciones y acciones, tendientes a asegurar el buen funcionamiento del sistema financiero son reguladas por organismos establecidos para tal competencia.

5.1.1 Instituciones de Intermediación Financiera

Banco Central del Uruguay

Es el órgano central regulador de las Instituciones de Intermediación Financiera el cual realiza un estricto control sobre las actividades de las mismas.

Banco

Los bancos realizan la actividad de intermediación financiera. De acuerdo al marco legal vigente en Uruguay, sólo los Bancos y las cooperativas de intermediación financiera pueden:

- Recibir depósitos en cuenta corriente bancaria y autorizar que se gire contra ellos mediante cheques.
- Recibir depósitos a la vista.
- Recibir de residentes depósitos a plazo.

Bancos Oficiales: en Uruguay existen dos bancos estatales con actividad comercial dentro del sistema, los cuales son el Banco de la República Oriental del Uruguay y Banco Hipotecario del Uruguay.

Bancos Privados: actualmente existen en plaza 12 bancos privados los cuales en su mayoría son propiedad de capitales extranjeros, algunos con una fuerte presencia en el mercado y otros muy reducida. Los Bancos privados que operan en la plaza son los siguientes:

- Banco Santander S.A.
- Banco Itau Uruguay S.A.
- Nuevo Banco Comercial S.A.
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A.
- HSBC Bank Uruguay S.A.
- Citibank N.A Sucursal Uruguay.
- Discount Bank (Latin America) S.A.
- Lloyds TSB Bank.
- Banco Surinvest S.A.
- Banco de la Nación Argentina.
- Banco Bandes Uruguay S.A.
- Crédito Uruguay Banco S.A.

Cooperativa de Intermediación Financiera

Son las instituciones de intermediación financiera organizadas como sociedades cooperativas que operan exclusivamente con sus socios. Existen dos tipos de cooperativas de intermediación financiera: las que cuentan con habilitación total y las de habilitación restringida. Las cooperativas con habilitación total están autorizadas a realizar las mismas operaciones que los bancos. Las cooperativas con habilitación restringida tienen restricciones operativas y requisitos patrimoniales y de encaje diferenciales. Actualmente se encuentra operando en plaza Cooperativa de Ahorro y Crédito – Fucrep.

Casas Financieras

Son instituciones autorizadas a realizar cualquier tipo de operación de intermediación financiera, salvo que la operativa de captación de depósitos se encuentra restringida a operar con no residentes pudiendo no obstante dar crédito a residentes. Entre ellas se encuentran operando en la plaza las siguientes:

- Hapoalim (Latin America).
- OCA Casa financiera.
- Exprinter (Uruguay) S.A.
- Leumi (Latin America).
- BAPRO URUGUAY.
- Crédit Lyonnais (Uruguay) S.A.(en liquidación).

Instituciones Financieras Externas

Son aquellas instituciones que realizan exclusivamente operaciones de intermediación entre la oferta y la demanda de títulos valores, dinero o metales preciosos radicados fuera del país (comúnmente llamado actividad de banca “off-shore”).

Las IFE pueden operar exclusivamente con clientes no residentes, con los cuales tienen la posibilidad de desarrollar todas las actividades de intermediación financiera y servicios conexos, incluida la recepción de depósitos a la vista y en cuenta corriente, en moneda extranjera y autorizar que se gire contra ellos mediante el uso del cheque.

Entre ellas se encuentran a las siguientes instituciones:

- Banco Patagonia (Uruguay) S.A. I.F.E.

- Deutsche Bank S.A.-Banco Alemao (Uruguay) I.F.E.
- Banca Privada d'Andorra (Uruguay) S.A. I.F.E.
- Institucion Financiera Externa Safra (Uruguay) S.A. (en liquidación)
- Institucion Financiera Externa Merrill Lynch Bank (Uruguay) S.A.
- Institución Financiera Externa Banco Rural (Uruguay) S.A. (en liquidación a partir del 31/03/06)

Administradoras de Grupos de Ahorro Previo

Son las empresas, personas físicas o jurídicas, que organicen o administren agrupamientos, círculos cerrados o consorcios, cualesquiera sea su forma jurídica o la operativa que realicen, cuyos adherentes aporten fondos para ser aplicados recíproca o conjuntamente en la adquisición de determinados bienes o servicios y que realicen dicha actividad en forma exclusiva.

Operan actualmente en el mercado las siguientes instituciones:

- Consorcio del Uruguay S.A.
- ACFOR S.A.
- CONALAP S.A.(Consorcio Nacional de Ahorro Previo).
- Cooperativa de Ahorro y Crédito Uruguaya para Taximetristas (CAYCUT).
- Círculos OCA S.A. (en liquidación).

Composición de las Instituciones de Intermediación Financiera

Tipo de Institución	Cantidad
Bancos Públicos	2
Bancos Privados	12
Cooperativas	1
Casas Financieras	5
Inst Finacieras Externas	4
Adm. De Ahorro de Grupo Previo	4
Total	28

5.1.2 Situación de las instituciones financieras uruguayas

Durante el año 2010 las instituciones financieras presentaron un gran crecimiento en el volumen de negocio derivados de créditos y depósitos captados tanto de residentes como de no residentes.

También ha presentado un incremento sustancial la cantidad de clientes y el plan de depósitos por clientes en las diversas instituciones en el correr de dicho año.

Como consecuencia de la baja en las tasas internacionales, efecto de la crisis financiera internacional, los bancos locales cambiaron sus estrategias dejando de invertir en el exterior para volcar parte de los fondos excedentes al otorgamiento de créditos dentro del país.

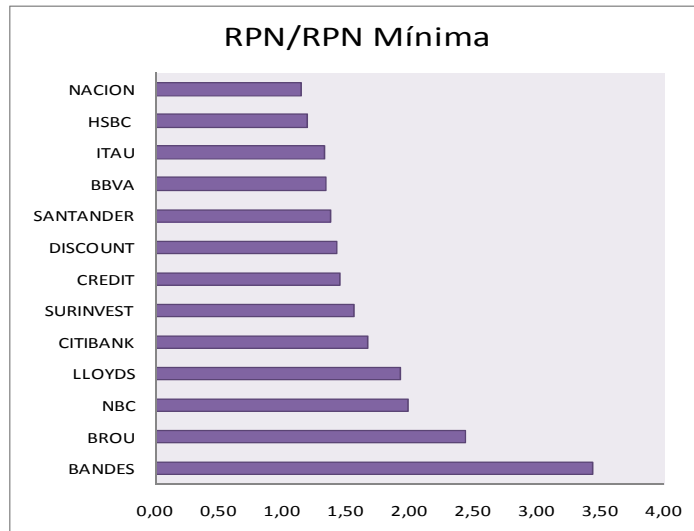
En general durante el ejercicio 2010 se presentó un crecimiento del volumen de negocios el cual significó una mejora de los resultados de los Bancos en comparación con los resultados de 2009. Cabe mencionar que siete de los doce bancos privados presentaron pérdidas durante el ejercicio 2010, mientras el BROU triplicó sus ganancias obtenidas en el 2009.

5.1.3 Principales indicadores

Solvencia

La solvencia de las Instituciones Financieras presentan dos particularidades, por un lado el alto nivel de capital el cual se sitúa por encima del doble del mínimo exigido y por otro lado el régimen prudencial de provisiones estadísticas establecido por la Superintendencia de Servicios Financieros que ha hecho que los bancos asumieran pérdidas de cartera en el auge del ciclo económico para poder hacer frente al aumento de la morosidad, sin necesidad de capital adicional en los momentos de baja del ciclo.

En el gráfico se presenta la situación de solvencia de las instituciones financieras a través del estudio del Indicador de Evolución Patrimonial, el cual es determinado como la Responsabilidad Patrimonial Neta sobre la Responsabilidad Patrimonial Neta Mínima fijada por Banco Central.



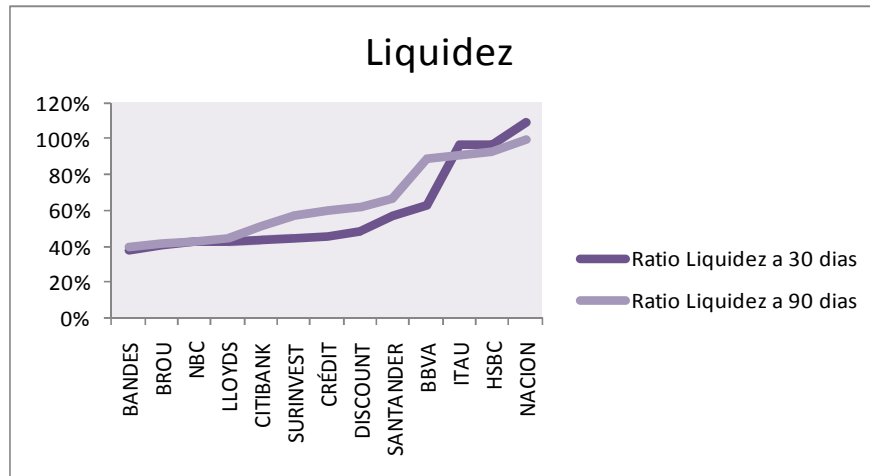
Cabe destacar que todas las instituciones cumplen con el requisito de RPN Mínima, situándose en determinados casos en valores cercanos a la misma, en instituciones como ser el Banco de la Nación Argentina y HSBC o superándola ampliamente en instituciones como ser Banco Bandes o Banco República.

Liquidez.

La liquidez es la capacidad que posee una institución de hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo, atendiendo al grado de liquidez del activo.

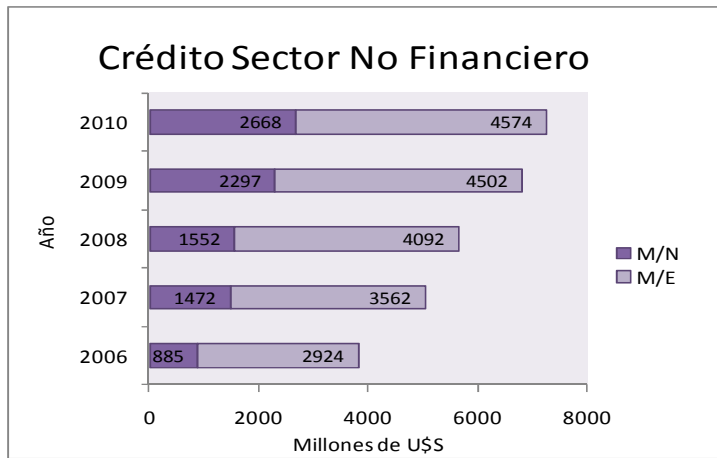
El Ratio de Liquidez es determinado como el Activo Liquido (Disponible + Valores + Créditos al Sector Financiero) sobre Obligaciones por intermediación Financiera.

En el gráfico se presenta la situación de liquidez de las instituciones a treinta y noventa días.



De la información analizada se desprende que el Ratio de Liquidez a 30 días presenta en su mayoría valores entre el 40% y 60% lo cual es considerado buen nivel de liquidez, mientras que a los 90 días el ratio de las instituciones se presenta con valores heterogéneos estando situados entre los 40% y 90%, ambos datos muestran un buen indicativo de liquidez para las instituciones.

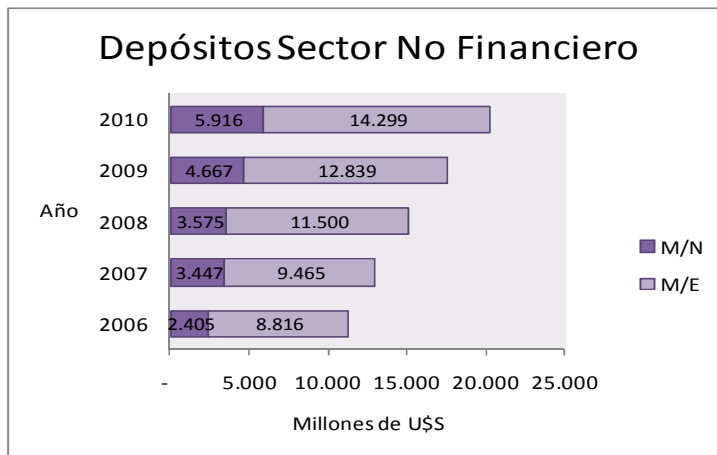
Crédito al sector privado residente



Como se aprecia en el gráfico el volumen de crédito al sector no financiero a presentando un crecimiento importante, triplicándose los créditos en moneda nacional y creciendo una vez y media los créditos en moneda extranjera.

Depósitos sector no financiero

Los depósitos han mantenido un crecimiento constante, incrementándose dos veces y media en moneda nacional y una vez y media en moneda extranjera.



Los depósitos a la vista y en caja de ahorro constituyen una proporción cercana al 82% del total de depósitos, motivada por los reducidos niveles de tasas que pagan los depósitos a plazo.

5.2 Evolución de los Instrumentos Derivados en el balance de los bancos

Se expone a continuación la evolución de las operaciones con Instrumentos Derivados a través de un análisis cuantitativo y cualitativo, basado en la información obtenida de los estados contables de las instituciones bancarias que componen la plaza uruguaya⁵, así como también de entrevistas realizadas.

Para este análisis se considera un periodo de cinco años, desde el año 2006 al año 2010 inclusive, considerando la información al cierre de cada año.

5.2.1 Generalidades de la operativa con Instrumentos Derivados

El total de las instituciones que opera con Instrumentos Derivados lo hacen con Forward y Futuros de moneda extranjera, asimismo los bancos Itau y Santander operan con Swaps. No se encontró evidencia de la utilización de Opciones en el período considerado.

Se presenta en el siguiente cuadro los fines por los cuales se opera con Instrumentos Derivados en la plaza, dicha información fue obtenida de las notas a los estados contables.

	Fines		
	Encargo clientes	Cobertura	Especulativos
BANDES	-	-	-
BBVA	✓	-	-
BROU	✓	✓	-
CITIBANK	✓	✓	-
CRÉDIT	✓	✓	-
DISCOUNT	✓	✓	-
HSBC	✓	✓	✓
ITAU	✓	✓	-
LLOYDS	✓	✓	✓
NACION	-	-	-
NBC	-	✓	-
SANTANDER	✓	✓	-
SURINVEST	-	✓	-

En su mayoría las instituciones operan con Instrumentos Derivados para cumplir con encargos de clientes, así como cubrir riesgos originados en estos encargos u otros riesgos asociados a su propia actividad.

Solo los bancos Hsbc y Lloyds utilizan dichos Instrumentos con fines especulativos.

⁵ A los efectos del presente análisis no se considera al Banco Hipotecario del Uruguay, debido al rol específico que tiene el mismo.

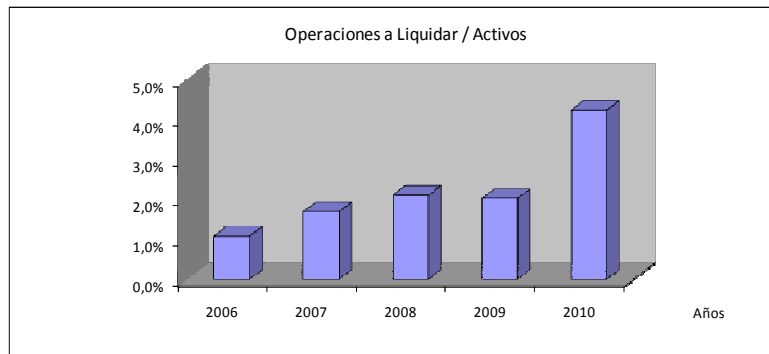
De las doce instituciones, solo Banco Bandes y Banco Nación no operan con estos Instrumentos.

5.2.2 Análisis cuantitativo total de la banca

Operaciones a liquidar en el activo

En el siguiente cuadro se expone el saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año, consolidado para el total de la banca y su peso en el activo.

(en miles de dólares)			
Año	Operaciones a liquidar	Total Activo	Operaciones a liquidar / Activos
2006	137.578	12.754.298	1,1%
2007	253.142	14.938.198	1,7%
2008	364.057	17.271.739	2,1%
2009	418.202	20.593.802	2,0%
2010	1.017.076	23.976.549	4,2%

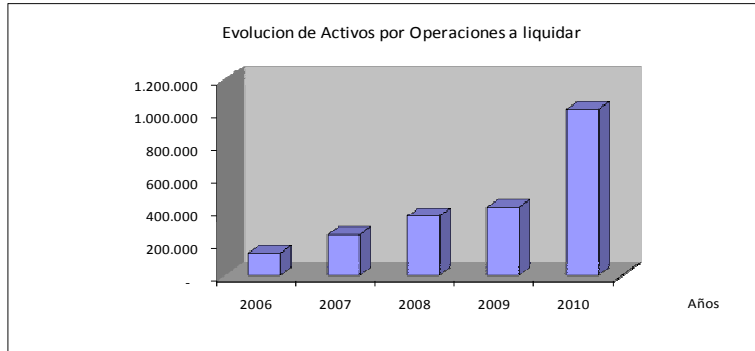


En el periodo de análisis se observa un leve crecimiento en el peso del rubro aunque continua siendo marginal.

Evolución de Operaciones a Liquidar en el activo

En el siguiente cuadro se muestra la evolución del saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año, consolidado para el total de la banca.

(en miles de dólares)		
Año	Operaciones a liquidar	Crecimiento anual
2006	137.578	-
2007	253.142	84%
2008	364.057	44%
2009	418.202	15%
2010	1.017.076	143%

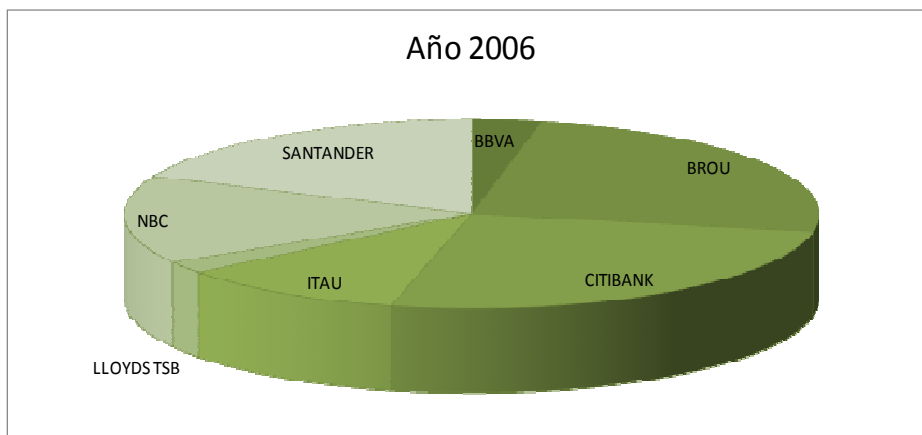


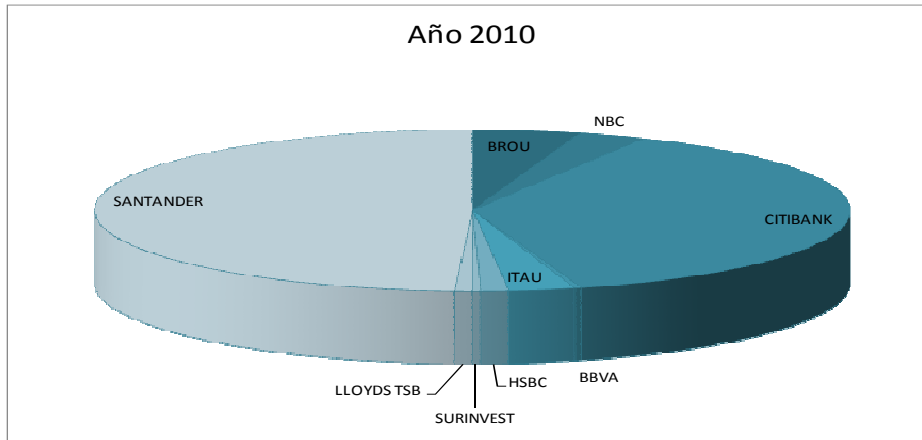
Se observa un crecimiento año a año en el saldo del rubro, teniendo un aumento sustantivo durante el año 2010.

Participación de cada banco sobre el total de Operaciones a Liquidar

A continuación se expone la participación de cada banco en el total del rubro Operaciones a Liquidar del activo, analizando los años 2006 y 2010, siendo estos el inicio y final del período considerado.

Institución	(en miles de dólares)			
	Año 2006	Participación	Año 2010	Participación
BROU	34.190	25%	46.813	5%
NBC	20.770	15%	29.501	3%
CITIBANK	35.281	26%	385.074	38%
BBVA	4.434	3%	2.988	0%
ITAU	14.592	11%	28.599	3%
HSBC	-	0%	12.271	1%
SURINVEST	-	0%	3.486	0%
LLOYDS TSB	2.865	2%	7.435	1%
SANTANDER	25.446	18%	500.907	49%
Total	137.578	100%	1.017.076	100%





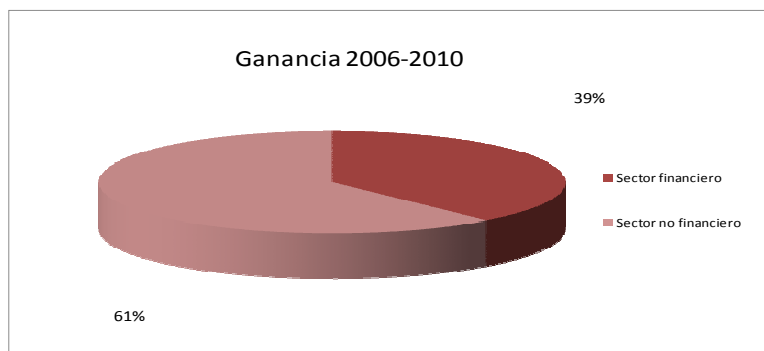
De la información se desprende que al final del periodo existen más bancos con Operaciones a Liquidar que al inicio del mismo.

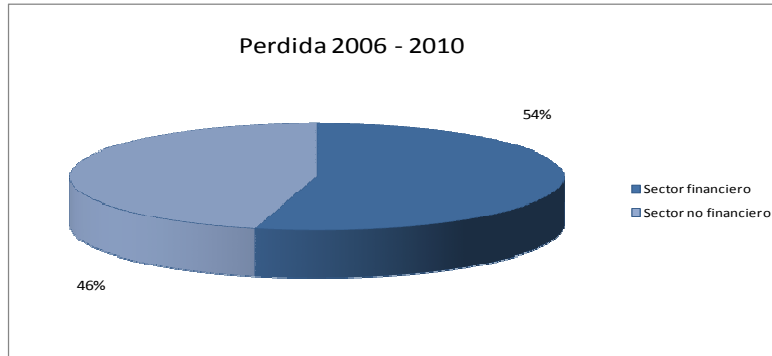
Se observa que en 2010 el Banco Santander es quien mantiene la mayor participación. Por otro lado cabe destacar que Citibank mantiene alto grado de participación en ambos años.

Resultados asociados a las Operaciones a Liquidar

A continuación se presentan los resultados asociados con operaciones a liquidar, discriminados entre ganancias y pérdidas, del periodo objeto de análisis.

Periodo 2006-2010	(en miles de dólares)	
	Ganancia	Perdida
Sector financiero	24.184	39.549
En el país	12.870	20.500
En el exterior	11.314	19.049
Sector no financiero	38.494	33.713
Sector público nacional	11.580	24.351
Sector privado residente	26.272	7.676
No residentes	642	1.686
Total	62.678	73.262





Se observa que del total de ganancias asociadas a Operaciones a Liquidar, dos tercios de las mismas fueron obtenidas en transacciones con el sector no financiero. Asimismo dentro de este sector cerca del 70% de las ganancias fueron generadas con privados residentes.

Por otro lado, de las ganancias derivadas de operaciones con el sector financiero, se observa una similitud entre las obtenidas con instituciones del país y del exterior.

De las pérdidas obtenidas en Operaciones a Liquidar, se observa que las mismas son similares entre el sector financiero y no financiero.

Por otro lado del total de pérdidas asociadas al sector no financiero, el 72% de las mismas fueron generadas con el sector público nacional.

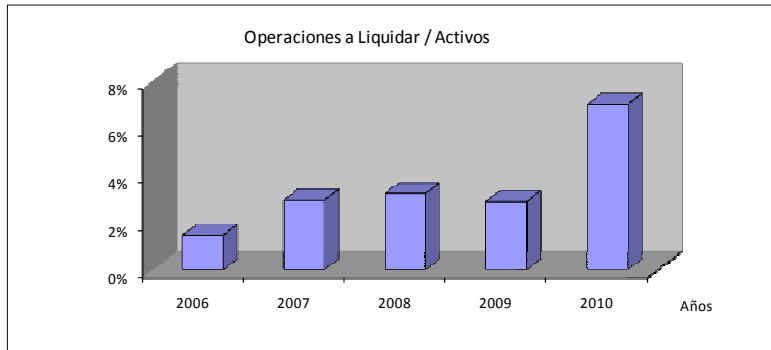
En las operaciones con el sector financiero, se observa una similitud entre las pérdidas obtenidas con instituciones del país y del exterior.

5.2.3 Análisis cuantitativo total de la banca privada

Operaciones a liquidar en el activo

En el siguiente cuadro se expone el saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año, consolidado para el total de la banca privada y su peso en el activo.

Año	(en miles de dólares)		
	Operaciones a liquidar	Total Activo	Operaciones a liquidar / Activos
2006	103.388	7.015.202	1,5%
2007	241.653	8.138.557	3,0%
2008	318.137	9.808.772	3,2%
2009	339.133	11.622.314	2,9%
2010	970.262	13.798.707	7,0%

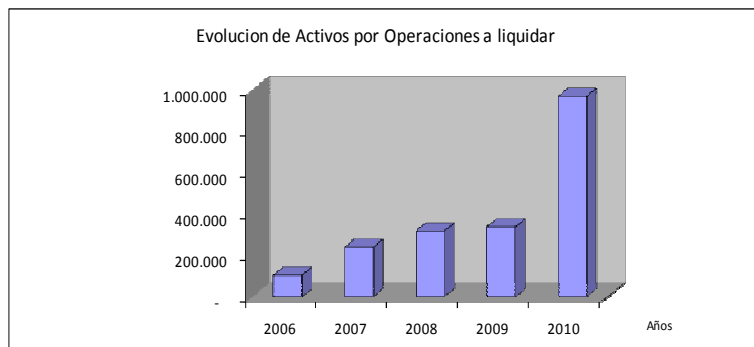


En el periodo de análisis se observa un crecimiento en el peso del rubro siendo más importante en el año 2010.

Evolución de Operaciones a Liquidar en el activo

En el siguiente cuadro se muestra la evolución del saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año, consolidado para el total de la banca privada.

Año	(en miles de dólares)	
	Operaciones a liquidar	Crecimiento anual
2006	103.388	-
2007	241.653	134%
2008	318.137	32%
2009	339.133	7%
2010	970.262	186%

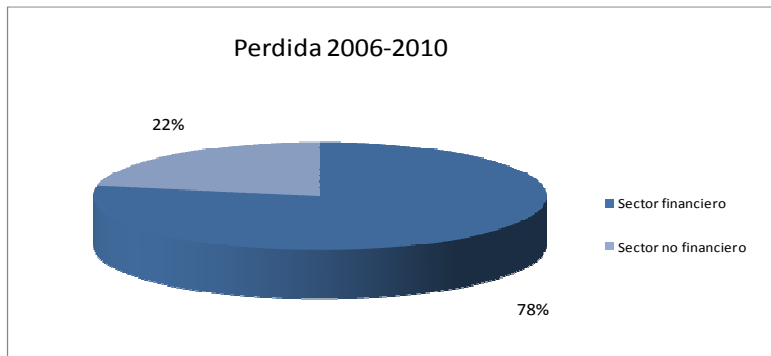
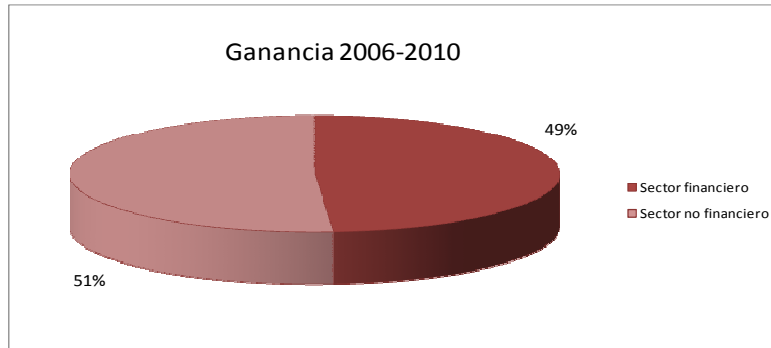


Se observa un crecimiento año a año en el saldo del rubro, teniendo un aumento sustantivo durante el año 2010.

Resultados asociados a las Operaciones a Liquidar

A continuación se presentan los resultados asociados con operaciones a liquidar, discriminados entre ganancias y pérdidas, del periodo objeto de análisis.

Periodo 2006-2010	(en miles de dólares)	
	Ganancia	Perdida
Sector financiero	22.932	32.805
En el país	11.753	13.858
En el exterior	11.179	18.947
Sector no financiero	24.067	9.245
Sector público nacional	-	-
Sector privado residente	23.425	7.559
No residentes	642	1.686
Total	46.999	42.050



De las ganancias obtenidas en Operaciones a Liquidar, se observa que las mismas son similares entre el sector financiero y no financiero.

Por otro lado del total de ganancias asociadas al sector no financiero, el 97% de las mismas fueron generadas con el sector privado residente.

En las operaciones con el sector financiero, se observa una similitud entre las ganancias obtenidas con instituciones del país y del exterior.

Se observa que del total de pérdidas asociadas a Operaciones a Liquidar, el 78% de las mismas fueron generadas con el sector financiero.

Por otro lado del total de pérdidas asociadas al sector no financiero, el 82% de las mismas fueron generadas con el sector privado residente.

En las operaciones con el sector financiero, se observa una similitud entre las pérdidas obtenidas con instituciones del país y del exterior.

5.2.4 Casos de Estudio

Se presenta un análisis detallado de la operativa con Instrumentos Derivados de los dos bancos con mayor participación en el mercado local, estos son el Banco de la Republica Oriental del Uruguay y el Banco Santander.

5.2.4.1 Banco de la Republica Oriental del Uruguay

5.2.4.1.1 Generalidades de la operativa con Instrumentos Derivados.⁶

Instrumentos Derivados manejados por la institución

En la actualidad la institución maneja exclusivamente Forward de monedas. Futuros y Opciones son Instrumentos de mercados organizados, los cuales no están desarrollados en el Uruguay, a pesar de los intentos que realizan el Banco Central y BEVSA.

El Forward es básicamente un Instrumento puesto a disposición de los clientes.

En el pasado se realizaron operaciones con Opciones sobre el Oro para Cobertura, las cuales eran adquiridas con el objetivo de cubrir la posición propia del banco en ese activo. Esta operativa se realizó hasta el año 2001.

No se registran operaciones con Swaps.

Fines con los que se opera con Instrumentos Derivados

El banco opera básicamente con Instrumentos Derivados por encargos de clientes. Es un producto puesto a disposición de los mismos.

Cuando se realiza una transacción con un cliente el banco realiza la operación inversa con el Banco Central, si es Forward peso-dólar, o en el exterior si es un Forward entre monedas extranjeras. No toman posiciones descubiertas en Instrumentos Derivados.

La política del banco es no asumir riesgos con este tipo de Instrumentos.

Principales clientes y políticas sobre los productos ofrecidos

Los clientes con los que se trabaja son principalmente empresas de gran porte, en especial aquellas con negocios con el exterior.

⁶ Información obtenida de entrevista realizada a Gerente de Inversiones Financieras de la Institución.

Desde el punto de vista de la División Finanzas se fomenta que las aéreas comerciales de la institución tengan una política activa en ofrecer a los clientes los Productos Derivados.

Al prestar dinero a empresas que perciben ingresos en una moneda distinta a la que se endeudan, el banco está asumiendo un riesgo de cobro si el tipo de cambio se dispara. Si los clientes a su vez realizan contratos de Forward para cubrirse del riesgo cambiario, el banco se beneficia con mejores posibilidades de re-pago del préstamo.

A pesar de las intenciones de la División Finanzas, en la práctica, no se ha logrado un volumen importante, a pesar de los beneficios en la reducción de riesgos que estos representan para el banco y los clientes.

Evolución de la operativa con Instrumentos Derivados

En el periodo objeto de estudio, se ha observado un ligero crecimiento en las operaciones, pero las mismas siguen siendo marginales con respecto al resto de los negocios del banco.

Las razones para que no exista un crecimiento importante son variadas. Entre ellas se encuentra la falta de información a los clientes, desinterés de los mismos y las restricciones de volumen/mercado.

La falta de información de los clientes es responsabilidad de los bancos que no logran comunicar correctamente los beneficios de la utilización de estos Instrumentos.

Por otro lado se observa falta de interés de los clientes, aunque paulatinamente está cambiando. Están entendiendo que la situación ya no es igual que antes, que deben dedicarse a gestionar los riesgos que saben gestionar y dejarles los riesgos financieros a otros.

Con respecto a las restricciones de volumen/mercado, las mismas son en el mercado formal. No hay volumen suficiente, faltan jugadores y el tamaño del país juega negativamente.

Si un cliente quiere un Forward dólar-euro no hay limitación ninguna. El banco cubre la posición con un Futuro fuera del país. El cliente lo solicita en una dirección, se le cotiza un precio, y se realiza la operación inversa en el exterior, ganando el banco un spread. El banco no toma posición, no asume riesgo y no tiene problemas con cualquier volumen transado.

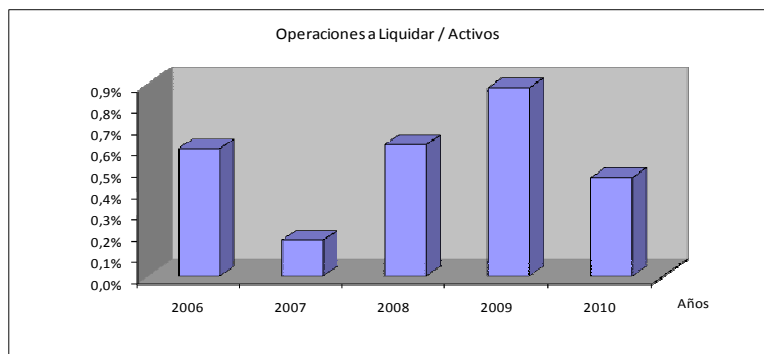
Cuando hablamos de Forward peso-dólar surgen los problemas de volumen. El Banco Central lo incentiva, cotizando puntas compradoras y vendedoras, al igual que BEVSA brindando el marco para las transacciones, pero el éxito no ha sido el esperado.

5.2.4.1.2 Análisis cuantitativo

Operaciones a liquidar en el activo

En el siguiente cuadro exponemos el saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año.

(en miles de dólares)			
Año	Operaciones a liquidar	Total Activo	Operaciones a liquidar / Activos
2006	34.190	5.739.095	0,6%
2007	11.489	6.799.641	0,2%
2008	45.921	7.462.967	0,6%
2009	79.069	8.971.488	0,9%
2010	46.813	10.177.842	0,5%

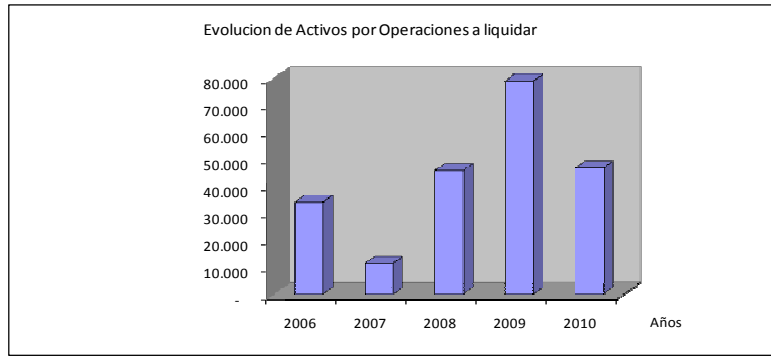


En el periodo de análisis no se observa una tendencia clara de crecimiento o decrecimiento, cabe destacar que el peso de este rubro es marginal.

Evolución de Operaciones a Liquidar en el activo

En el siguiente cuadro se muestra la evolución del saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año.

Año	Operaciones a liquidar	Crecimiento anual
2006	34.190	0%
2007	11.489	-66%
2008	45.921	300%
2009	79.069	72%
2010	46.813	-41%

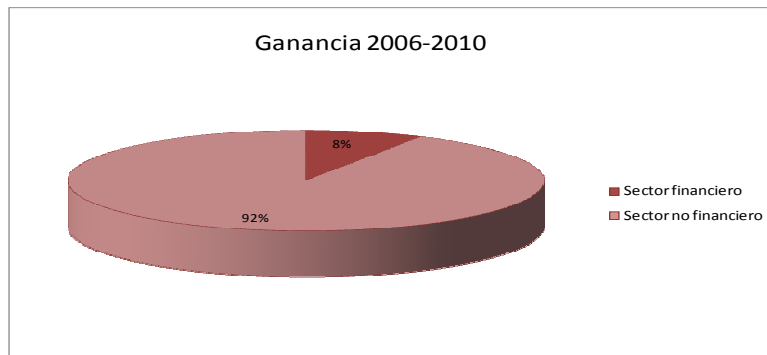


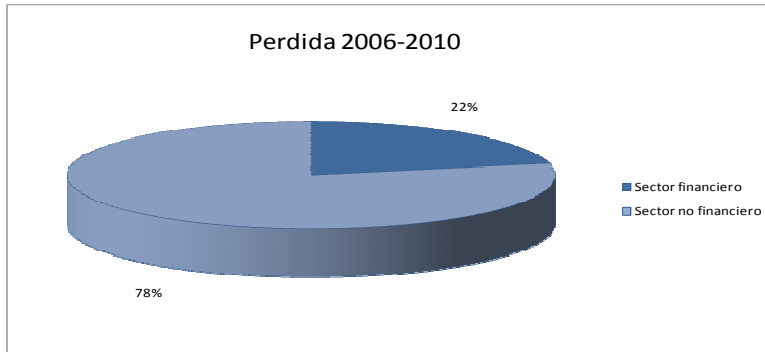
Se observa que en el periodo de análisis no se mantiene una evolución constante de estas operaciones año a año, existiendo un descenso de las mismas durante los años 2007 y 2010, siendo el año 2008 el de mayor crecimiento.

Resultados asociados a las Operaciones a Liquidar

A continuación se presentan los resultados asociados con operaciones a liquidar, discriminados entre ganancias y pérdidas, del periodo objeto de análisis.

Periodo 2006-2010	(en miles de dólares)	
	Ganancia	Perdida
Sector financiero	1.253	6.744
En el país	1.118	6.642
En el exterior	135	101
Sector no financiero	14.426	24.468
Sector público nacional	11.580	24.351
Sector privado residente	2.846	117
No residentes	-	-
Total	15.679	31.212





Se observa que del total de ganancias asociadas a Operaciones a Liquidar, el 92% de las mismas fueron generadas con el sector financiero.

Por otro lado del total de ganancias asociadas al sector no financiero, el 80% de las mismas fueron generadas con el sector público nacional.

En cuanto al sector financiero, se observa que las ganancias se generaron en su gran mayoría en operaciones llevadas a cabo con instituciones del país.

Se observa que del total de pérdidas asociadas a Operaciones a Liquidar, el 78% de las mismas fueron generadas con el sector no financiero.

Por otro lado del total de pérdidas asociadas al sector no financiero, el 100% de las mismas fueron generadas con el sector público nacional.

En cuanto al sector financiero, se observa que las pérdidas se generaron en un 100% en operaciones llevadas a cabo con instituciones del país.

5.2.4.2 Banco Santander.

5.2.4.2.1 Generalidades de la operativa con Instrumentos Derivados⁷

Instrumentos Derivados manejados por la institución

En la actualidad la institución maneja Forward de Moneda y Swaps.

Los Forward de Moneda son los Instrumentos con mayor operativa, dado que son los más solicitados por los clientes, además de utilizarse por el propio banco.

Los Swaps no son muy demandados por los clientes, pero igualmente se encuentran a su disposición como parte de la cartera de productos.

⁷ Información obtenida de entrevista realizada a Contador General - Responsable de Información BCU de la institución.

Opciones no es un Instrumento manejado por la institución actualmente, aunque existió operativa en el pasado.

Fines con los que se opera con Instrumentos Derivados

La institución opera con Instrumentos Derivados por encargo de clientes así como también para realizar operaciones de Cobertura de los propios riesgos a los cuales está expuesta la misma.

En los Forward peso-dólar, en la mayoría de los casos, es la institución quien asume el riesgo, habiendo excepciones en las cuales cubre su posición con Banco Central.

En el caso de Forwards para el intercambio de dos monedas extranjeras la institución cubre el riesgo realizando la operación inversa con bancos del exterior.

Los Swaps de tasa de interés y los Swaps combinados entre tasa de interés y divisa se usan básicamente para Cobertura de los propios riesgos de la institución. Además son productos ofrecidos al público, los cuales tienen escasa demanda.

Principales clientes y políticas sobre los productos ofrecidos

Se realizan operaciones con Derivados básicamente con clientes corporativos.

En lo que refiere a la promoción de estos productos la institución no tiene una política absolutamente activa, pero los mismos son ofrecidos como uno más de los productos de la cartera que la misma brinda a sus clientes.

Evolución de la operativa con Instrumentos Derivados

Analizando la evolución de estas operaciones en un periodo de cinco años, se desprende que no ha existido un desarrollo sustantivo de las mismas. El crecimiento podría haber sido mayor de lo que ha sido considerando la situación actual.

Las razones para que no exista un crecimiento importante son variadas. Entre ellas se encuentra la falta de normativa clara para su contabilización, incertidumbre en el tratamiento fiscal, desconocimiento de estos Instrumentos por parte del público y falta de incentivos en los bancos para su promoción.

La falta de normativas claras para la contabilización por parte de las instituciones, se observa en que si bien existen NIIF's que dan un marco teórico a la contabilización de estos Instrumentos las mismas no han sido adoptadas por el Banco Central. Actualmente se debe aplicar la normativa fijada en las Normas Generales.

El Banco Central se encuentra en un plan de convergencia a las NIIF's, pero hasta que esto no sea concretado existirá un menor desarrollo de los Instrumentos Derivados ocasionado por la incertidumbre en su contabilización.

La incertidumbre en el tratamiento fiscal de estas operaciones, radica en que actualmente no existe una normativa clara sobre las ganancias y pérdidas originadas en estos Instrumentos.

Con respecto al desconocimiento de este tipo de Instrumentos por parte del público, si bien es un factor que impide el desarrollo de estos productos, no es el factor decisivo, ya que la falta de normativa clara prima sobre este.

Por último, no tener una métrica clara de las ganancias o pérdidas que generan estos productos, dificulta el incentivo interno a la promoción de los mismos por parte de los funcionarios de la institución, dado que resulta difícil la evaluación posterior de los negocios concretados.

Peso de las operaciones con Instrumentos Derivados en el Balance de la institución.

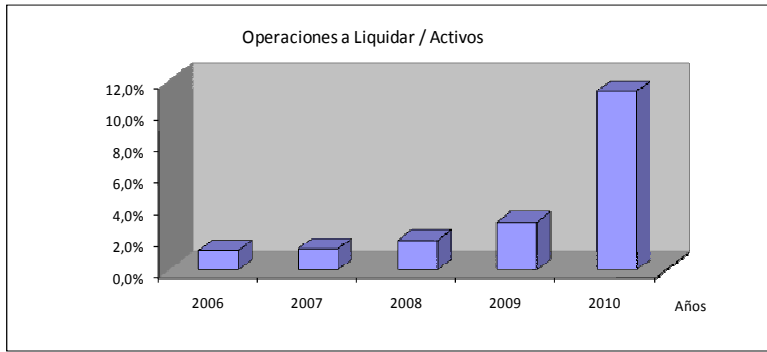
Actualmente la institución posee cubierto cerca del 10 % del activo con Instrumentos Derivados. Concretamente el producto que utiliza para cubrirse son Swaps de tasa de interés, pasando de tasa fija a tasa variable.

5.2.4.2.2 Análisis cuantitativo

Operaciones a liquidar en el activo

En el siguiente cuadro exponemos el saldo del rubro Operaciones a Liquidar al cierre de cada año.

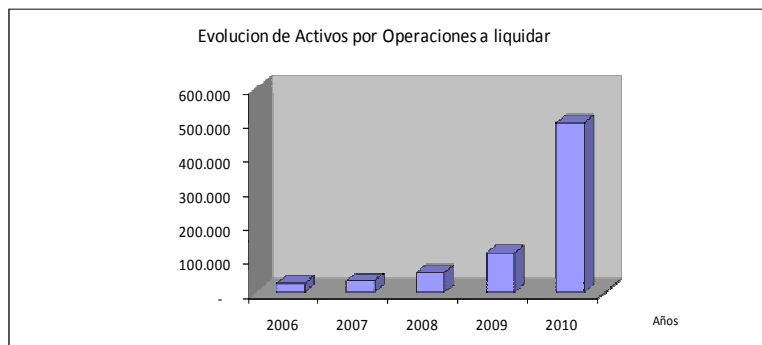
(en miles de dólares)			
Año	Operaciones a liquidar	Total Activo	Operaciones a liquidar / Activos
2006	25.446	2.089.647	1,2%
2007	33.669	2.550.953	1,3%
2008	60.011	3.218.415	1,9%
2009	115.210	3.790.514	3,0%
2010	500.907	4.418.771	11,3%



Se observa un crecimiento bajo de estas operaciones hasta el año 2009, siendo el año 2010 el año que presentó mayor crecimiento.

Evolución de Operaciones a Liquidar en el activo

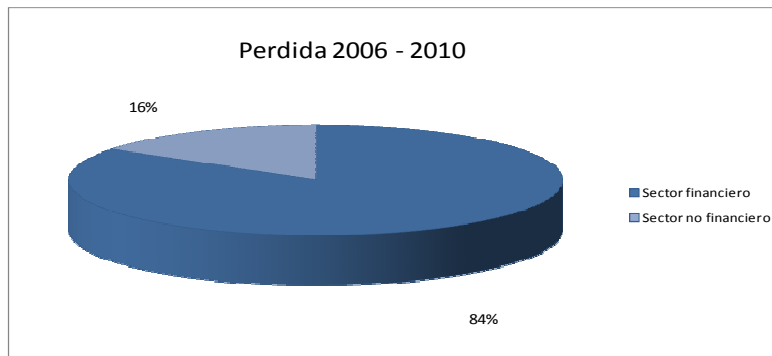
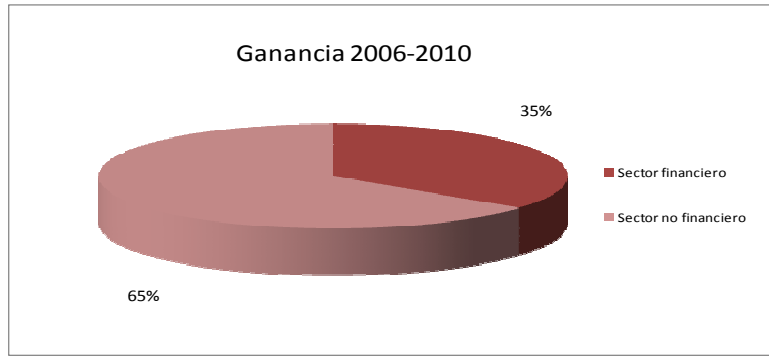
Año	Operaciones a liquidar	Crecimiento anual
2006	25.446	0%
2007	33.669	32%
2008	60.011	78%
2009	115.210	92%
2010	500.907	335%



Resultados asociados a las Operaciones a Liquidar

A continuación se presentan los resultados asociados con operaciones a liquidar, discriminados entre ganancias y pérdidas, del periodo objeto de análisis.

Periodo 2006-2010	(en miles de dólares)	
	Ganancia	Perdida
Sector financiero	5.336	7.421
En el país	1.903	411
En el exterior	3.434	7.010
Sector no financiero	9.699	1.368
Sector público nacional	-	-
Sector privado residente	9.684	552
No residentes	14	815
Total	15.035	8.788



Se observa que del total de ganancias asociadas a Operaciones a Liquidar, el 65 % de las mismas fueron generadas con el sector no financiero.

Por otro lado del total de ganancias asociadas al sector no financiero, el 100% de las mismas fueron generadas con el sector privado residente.

En cuanto al sector financiero, se observa que las ganancias se generaron en su gran mayoría en operaciones llevadas a cabo con instituciones del exterior.

Se observa que del total de pérdidas asociadas a Operaciones a Liquidar, el 84% de las mismas fueron generadas con el sector financiero.

Por otro lado del total de pérdidas asociadas al sector no financiero, el 100% de las mismas fueron generadas en operaciones con no residentes.

En cuanto al sector financiero, se observa que las pérdidas se generaron en un 100% en operaciones llevadas a cabo con instituciones del exterior.

5.3 Banco Central del Uruguay

5.3.1 Participación en el mercado de Instrumentos Derivados⁸

El Banco Central comenzó a participar en el mercado de Instrumentos Derivados en el año 2004. En ese año emitió la comunicación 2004/316 donde anuncio que se proponía realizar operaciones de Forward de divisas pesos-dólar. Esta operativa se suspendió en el año 2008, retomándose en noviembre 2009. Asimismo a fines del 2010 comenzó a operar con Futuros.

Actualmente, el organismo prefiere operar con Futuros, dado que los mismos son estandarizados en cuanto a plazos y modalidades de liquidación. Igualmente ante pedido de una institución para realizar un Forward a un plazo específico, se le cotiza un precio.

Hasta que no se desarrolle el mercado mayorista de moneda resulta difícil incursionar en otros Derivados como de tasa de interés u otro tipo, por lo que no se ha planteado esa posibilidad a la fecha.

Objetivo de la participación del Banco Central en el mercado de Instrumentos Derivados

El objetivo que persigue el Banco Central realizando transacciones con Instrumentos Derivados es fomentar la creación de un mercado activo y que los bancos comiencen a operar entre ellos.

En la práctica, el mercado solo se sostiene porque el Banco Central opera, dado que los bancos solo han realizado transacciones con él como contraparte.

Funcionamiento de la operativa

La compra/venta mayorista de Banco Central es realizada a través de BEVSA. El Banco Central cotiza las puntas compradora y vendedora de Futuros todos los días cuando se abre el mercado. Las fechas estándar cotizadas son 30, 60, 90, 180, 270 y 360 días.

La cotización de las puntas se realiza mediante el sistema de “spread” sobre el dólar spot del día.

El dólar Futuro a una fecha se determina como:

$$Tc \text{ Futuro} = Tc \text{ Spot} * (1 + \text{tasa interés } \$) / (1 + \text{tasa Libor de interés usd})$$

⁸ Información obtenida en entrevista realizada en el Departamento de Operaciones Locales de Banco Central

La diferencia entre el dólar spot del día y el dólar Futuro calculado es lo que se cotiza.

Luego de concretada una operación, la misma es liquidada de forma automática. BEVSA realiza liquidación diaria de las ganancias o pérdidas, mediante el envío de información al Banco Central, el cual debita/acredita las cuentas corrientes de las instituciones según sea el caso.

Con la liquidación diaria se acota significativamente el riesgo de crédito.

Evolución del volumen operado

No hay una tendencia clara creciente o decreciente. Cuando se relanzaron los Forward, en noviembre 2009, se observó un volumen importante de transacciones durante los primeros meses y luego disminuyó. Con los Futuros sucedió lo mismo. En general hay meses donde hay mucha operativa y otros donde decae.

Requisitos para operar con el Banco Central

En el mercado de Forward están autorizados a participar bancos, casas financieras, cooperativas de intermediación financiera, casas de cambio y AFAPs.

Para operar deben enviar antes una nota al Banco Central expresando que están interesados en operar con Forward y bajo las condiciones de la comunicación 2004/316.

Bancos:

Los bancos realizan las transacciones a través de BEVSA.

No tienen topes para realizar este tipo de operaciones.

Para realizar una operación, previamente deben constituir un depósito en garantía equivalente al 10% del monto de la compra/venta a término. Dicha garantía se remunera con una tasa de interés equivalente al 75% de la tasa LIBOR.

Casas de cambio:

Las casas de cambio se encuentran habilitadas, pero como no operan con BEVSA pueden concretar las transacciones por teléfono.

Para realizar una operación, previamente deben constituir un depósito en garantía por el 20% del monto de la compra/venta a término.

No pueden tener operaciones vigentes por un monto superior a un millón de dólares y las operaciones pactadas a plazos mayores a 90 días no pueden superar los quinientos mil dólares.

Hasta la fecha no han operado, pero se encuentra reglamentado.

AFAPs:

Las mismas fueron incorporadas a esta operativa mediante la comunicación 2010/099.

Forward Giro

El Forward giro es una modalidad especial en donde el Banco Central participa en la operación como intermediario de dos instituciones.

Se encuentran reglamentada por las comunicaciones 2009/159 y 2010/099.

Están autorizados a participar bancos, casas financieras, cooperativas de intermediación financiera y AFAPs.

La intermediación tiene como propósito permitir la operativa entre agentes del mercado de cambios que no poseen líneas de crédito.

En caso de que la operación se realice fuera del ámbito de BEVSA, cada institución interviniente debe comunicar al Banco Central la siguiente información:

- monto de la operación concertada (no puede ser menor a cien mil dólares).
- fecha de vencimiento de la operación.
- tipo de cambio Forward pactado.

Por la intermediación el Banco Central cobra la comisión correspondiente a cada una de las instituciones.

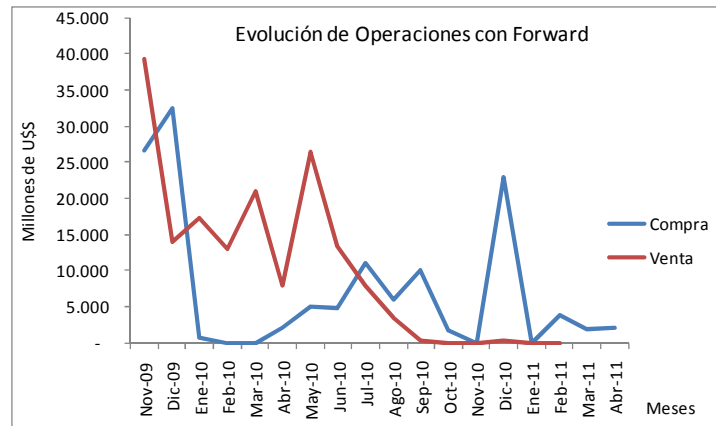
Seguimiento de las operaciones

El Banco realiza un seguimiento de su propia posición en Instrumentos Derivados. Dado que no es un banco comercial no es sencillo manejarla y cerrar posiciones. Si está muy “comprado” o muy “vendido”, mueve las puntas compradoras o vendedoras para incentivar las transacciones que le permitan disminuir su posición expuesta.

5.3.2 Análisis cuantitativo

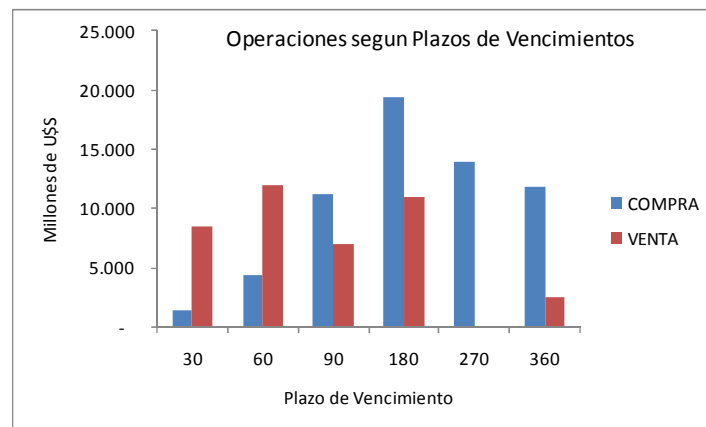
A continuación se presenta un análisis cuantitativo de las operaciones realizadas tanto con Forwards y Futuros por parte del BCU.

Evolución de Operaciones con Forwards



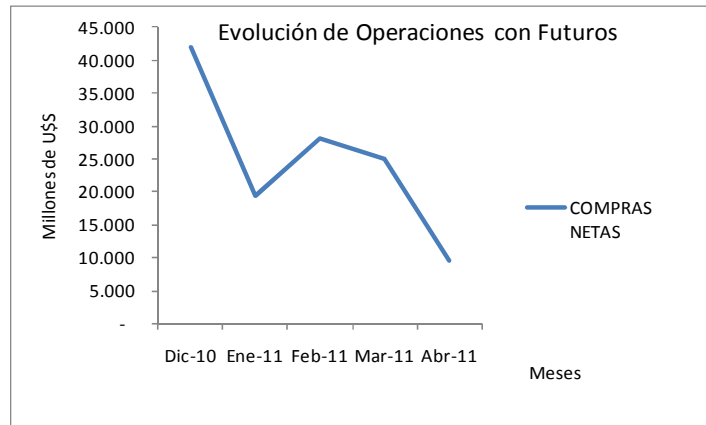
Se observa una evolución discontinua en los montos de operaciones de Forward, tanto en la compra o venta de dicho Instrumento por parte de la Institución, siendo los mayores importes transados en el comienzo de la operativa por parte del BCU en los meses de Noviembre y Diciembre de 2009, luego de esos meses el nivel de la operativa tuvo un descenso considerado retomando mayores valores en los meses de Diciembre para operaciones de compra y en Mayo para operaciones de venta.

Operaciones con Forwards según plazo de vencimiento:



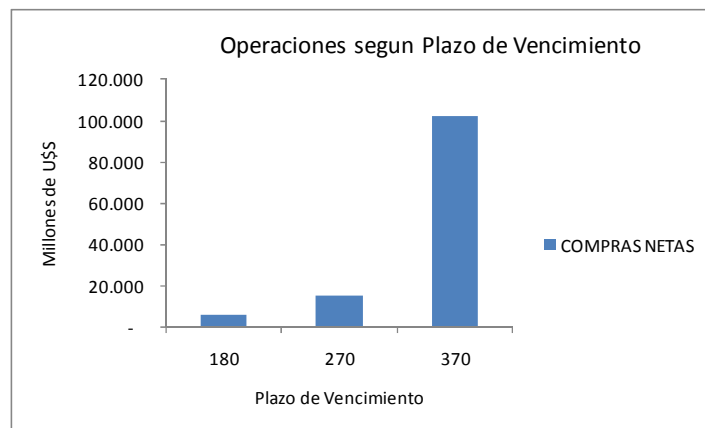
Se puede observar que el mayor nivel de transacciones se realizan para plazos de vencimiento de 180 días tanto para operaciones de compra como de venta.

Evolución de Operaciones con Futuros.



Nuevamente como en el caso de los Forwards el mayor nivel de montos transados en operaciones con Futuros, se dio al comienzo de la operativa con este Instrumento en Diciembre 2010, luego tuvo una evolución discontinua.

Operaciones con Futuros según plazo de vencimiento.



En el caso de las operaciones con Futuros, las mismas en su mayoría se realizan para plazos de vencimiento entre 270 y 370 días.

5.4 Bolsa Electrónica de Valores

5.4.1 Información general y funcionamiento

La Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A (BEVSA) fue constituida en el año 1993 por veintiséis instituciones financieras de plaza para “proveer a los agentes financieros del Uruguay, un ámbito electrónico de transacción y liquidación transparente, anónima y confiable para todo tipo de Instrumento Financiero.”

Actualmente participan en BEVSA dieciocho bancos, una Cooperativa de Ahorro y Crédito, una Casa Bancaria, una Caja Paraestatal de Seguridad Social, y seis operadores especiales (Banco Central, Banco de Seguros del Estado y cuatro AFAPs).

La operativa se realiza a través del sistema de negociación electrónica. El sistema de liquidación es automático y se conecta con las cuentas de moneda y títulos que los corredores mantienen en el Banco Central.

Se realizan transacciones con los Instrumentos de los Mercados de Cambios, Dinero y Valores.

Mercado de Cambios

En el Mercado de Cambios se transan todos los Instrumentos relacionados a la compra y venta de monedas y billetes, mediante operaciones de contado y a término.

Mercado de Dinero

En el mercado de Dinero se transan los préstamos interbancarios en moneda nacional y extranjera.

Mercado de Valores

En el Mercado de Valores se transan todos los Instrumentos autorizados por el Directorio de BEVSA y autorizados por el Banco Central a tener oferta pública.

5.4.2 Mercado de Forward

La operativa con Forward se inició el día 4 de Noviembre de 2009. Los contratos pueden ser liquidados con intercambio de las cantidades pactada (Full Delivery Forwards) o mediante liquidación por diferencia (Non Delivery Forwards).

El Instrumento Dólar Forward se opera en el Mercado de Cambios, con vencimientos variables. Los plazos más comunes rondan los 30, 60, 90, 180, 270 y 365 días. La cotización se realiza por spread sobre las puntas spot del momento de la transacción.

Impacto de la operativa dólar Forward en los primeros meses de funcionamiento

Han participado 50% de instituciones registradas en BEVSA y la operativa comenzó el mismo día de la incorporación del título al mercado de cambios.

En los primeros ocho meses de operativa del Dólar Forward en el mercado de cambios se operaron aproximadamente 213 millones de dólares.

Los días de mayor operativa fueron el 11/11/2009, 7/12/2009 y 30/12/2009 con montos transados superiores a los 10 millones de dólares, mientras que el monto diario promedio desde el inicio hasta fines de junio 2010 fue de 1 millón de dólares diarios.

Dentro de los aspectos más relevantes de esta operativa se destaca que la evolución de los precios Forward acompañaron las tendencias del dólar spot y los plazos que mostraron más volatilidad en precios y tasas fueron los de 30 y 90 días.

5.4.3 Mercado de Futuros

El 7 de diciembre de 2010 comenzó a operar en la Bolsa Electrónica de Valores el mercado de operaciones de divisas a término, contratos OCT.

Se opera en el Mercado de Cambios con doce vencimientos fijos uno al final de cada mes, a diferencia del Forward cuyos vencimientos son variables.

La cotización se realiza por spread sobre las puntas spot del momento de la transacción y la liquidación se realiza de forma diaria por medio de una matriz de compensaciones. El objetivo de este mercado es que las operaciones con Futuros tengan más liquidez (dado los vencimientos fijos) que las operaciones en el mercado de Forward. Asimismo, a través del sistema de liquidación diaria se intenta reducir el riesgo de crédito.

Impacto de la operativa dólar Futuro en los primeros meses de funcionamiento

Durante la primera jornada se operaron 7 millones de dólares en siete operaciones.

Al 31 de enero 2011 (última información disponible), se realizaron un total de cincuenta y dos contratos con un monto operado de 62,5 millones.

Los vencimientos con mayor plazo son noviembre y diciembre de 2011, con un monto operado de 12 millones de dólares cada uno.

Analizando la operativa de los contratos Forward se observa que los mismos se realizaron, en un 75% del total operado a plazos menores de 180 días. Esto implica que en los plazos mayores a 180 días los contratos de Futuros han sustituido la operativa de Forward, dado que el riesgo de crédito de estos contratos es menor.

CAPITULO 6

CONCLUSIONES

Luego de realizar el análisis de la normativa, de los Estados Contables de las instituciones bancarias uruguayas y realizado entrevistas con los dos principales bancos de plaza y con el Banco Central del Uruguay, se pudo arribar a determinadas conclusiones, las cuales se exponen a continuación.

Mediante el análisis de la normativa aplicada a la contabilización de los Instrumentos Derivados se encontraron diferencias según el cuerpo normativo adoptado.

Las Normas Internacionales de Información Financiera contienen las bases para la contabilización de los distintos Instrumentos Derivados según el fin con el cual la institución lo haya adquirido. La misma propone dos criterios de contabilización según sean adquiridos con fines de cobertura o especulación.

Cuando los Instrumentos son adquiridos con fines especulativos se contabilizan por su valor razonable con cambios en resultados, mientras que en los Instrumentos adquiridos con fines de cobertura la contabilización dependerá del tipo de riesgo que se quiera cubrir (cobertura del valor razonable, cobertura de los flujos de efectivo, cobertura de la inversión neta en una entidad extranjera).

El Banco Central no cuenta con normativa específica para este tipo de Instrumento sino que se remite a las normas generales, no diferenciando la contabilización según los fines con los cuales sean adquiridos.

Dentro del Plan de Cuentas del Banco Central, se encuentran definidos los capítulos para la inclusión de las operaciones con Futuros y Forward y Opciones, no haciendo mención a los Swaps.

Asimismo cuenta con esquemas contables referentes a las operaciones de Forwards y Futuros.

Al comparar los cuerpos normativos surge que:

- Las NIIFs contemplan los distintos fines con los cuales se adquiere los Instrumentos Derivados mientras que la normativa bancocentralista no realiza tal distinción.

- Dado que el Banco Central no propone esquemas para todos los Instrumentos Derivados, la contabilización de aquellos no contemplados, se realiza por analogía. Mientras que las NIIFs al contener normas generales para los Instrumentos Derivados, quedan comprendidas todas las categorías de estos.
- Las normas bancocentralistas no contemplan la utilización del valor razonable en la valuación de este tipo de Instrumentos, mientras que en las NIIFs resulta un elemento importante.
- La contabilización según la aplicación de las distintas normativas conduce a los mismos resultados en el aumento/disminución del patrimonio de la entidad. Al realizar la liquidación los resultados reconocidos y devengados a lo largo de la duración del contrato coinciden con independencia de la normativa aplicada.
- La diferencia fundamental se encuentra en la asignación de los resultados a los distintos ejercicios contables, ya que, según la normativa aplicada, al realizar el corte en una fecha intermedia de la vigencia del contrato se habrá devengado y reconocido resultados distintos.

Se observo que casi la totalidad de las instituciones analizadas, utilizan o han utilizado en el periodo de estudio, Instrumentos Derivados.

Los Instrumentos que tienen mayor cantidad de operaciones son los Futuros y Forwards de moneda.

Existen también instituciones que utilizan o han utilizado Swaps y Opciones, pero son transacciones que se realizan con menor frecuencia.

En el caso de de los Swaps, las variedades que fueron utilizadas en el periodo de análisis son los Swaps de Tasa de Interes y Swaps de Divisas. Como se mencionó, en el caso del Swaps de Tasa de Interes se intercambia tasa fija por tasa variable sobre el importe nominal pactado, y en el caso del Swaps de Divisas se intercambia tasa fija por tasa variable sobre un importe nominal pactado en distintas monedas.

Como se desarrolló, las Opciones pueden ser Call (de compra), o Put (de venta) y según el momento en que podemos ejercer nuestro derecho podrán ser, Opciones Tipo Europeas (ejercicio al vencimiento) o Opciones Tipo Americanas (ejercicio hasta el vencimiento). Dado que, en el periodo objeto de análisis, no se encontró evidencia de

operaciones con Opciones, no se pudo estudiar cuáles son las distintas variedades usadas en el mercado local.

Como se ha mencionado los fines con los cuales se opera con Instrumentos Derivados pueden ser para cobertura, especulación o para cubrir encargos de clientes.

Se observó que las instituciones bancarias que operan con este tipo de Instrumento, básicamente lo hacen por encargos de sus clientes y con fines de cobertura, ya sea por el riesgo generado por la transacción con el cliente, como para cubrir riesgos inherentes a su actividad.

Muchos de los bancos analizados tienen como política de inversión, no utilizar los Instrumentos Derivados con fines especulativos, ni asumir posiciones descubiertas por cumplir con encargos de clientes.

De la información recabada surge que un actor importante en el mercado mayorista de Futuros y Forwards de moneda es el Banco Central, el cual diariamente opera a través de BEVSA cotizando las puntas compradoras y vendedoras, manejando para los Futuros plazos estandarizados de 30, 60, 90, 180, 270 y 360 días, mientras que en el caso de los Forwards se realizan a solicitud de las instituciones.

Desde el Banco Central se transmitió la intención de éste de fomentar el mercado interno mayorista, es por eso que participa a través de BEVSA concretando las operaciones con los distintos bancos interesados, dado que la operativa entre ellos es nula al día de hoy.

Las instituciones entrevistadas manifestaron la intención de fomentar el uso de Instrumentos Derivados, dado los beneficios que estos pueden proporcionar a la hora de mitigar ciertos riesgos, ya sea de los propios clientes del banco como de la institución misma.

A pesar de dicha intención las operaciones con este tipo de Instrumentos no han tenido un crecimiento significativo, y siguen siendo marginales en relación al resto de las operaciones, dichas afirmaciones son confirmadas en el análisis cuantitativo que se realizó de los Estados Contables. El mismo demuestra que dichas operaciones no superaron el 5% del activo total de la banca en el periodo considerado.

Cabe señalar que esta situación se verifica en la mayoría de los bancos uruguayos salvo en el Banco Santander y Citibank donde los Instrumentos Derivados tienen un volumen más significativo. Ambos bancos representaron conjuntamente el 66% del saldo por Instrumentos Derivados del total de la banca en el año 2008, un 61% en el año 2009 y

un 87% en el año 2010. Dichas operaciones superaron el 11% y 37% del activo total en Banco Santander y Citibank respectivamente, en el año 2010.

Este crecimiento poco significativo lo explican por varias razones dentro de las que se encuentran:

- Falta de información por parte de los bancos a los clientes de la existencia y beneficios del uso de este tipo de Instrumentos.
- El propio desinterés de los clientes por adquirir este tipo de productos.
- Inexistencia de mercado con un volumen significativo.
- Incertidumbre sobre el tratamiento fiscal.

Los entrevistados concuerdan en que dichas causas afectan en mayor o menor medida al desarrollo de este tipo de operaciones en los bancos.

En resumen, se puede concluir que a pesar de que no existen diferencias en el impacto patrimonial según la normativa aplicada, la normativa bancocentralista presenta carencias que no permiten una adecuada exposición de los Instrumentos Derivados y sus resultados asociados.

Considerando las restricciones de volumen que posee el mercado uruguayo, en la medida que se establezcan reglas tributarias claras, las instituciones bancarias promuevan activamente la utilización de los mismos por parte de los clientes y el Banco Central continúe operando en el mercado, se puede presumir que existen posibilidades de un crecimiento en el peso que estos Instrumentos tienen en los Estados Contables de los bancos.

BIBLIOGRAFÍA

Angel Vilarino Sanz, Jorge Pérez Ramírez y otros “Derivados. Valor Razonable y contabilidad. Teoría y casos Prácticos”. Madrid. Prentice Hall- Pearson Education, 2008.

Eduardo Martínez Abascal. “Futuros y Opciones en la Gestión de carteras” 1ª Edición. Madrid. McGraw-Hill, 1993.

John C. Hull. “Introducción a los mercados de Futuros y Opciones” 4ª Edición. Madrid. Prentice Hall- Pearson Education, 2002.

Jorge Pérez Ramírez. “Banca y Contabilidad” 1ª Edición. Madrid. Marcial Pons, 2009.

P. Fernandez – E. Martínez Abascal. “Derivados Financieros Opciones, Forwards y Futuros” 1ª Edición. Barcelona. Folio, 1997.

Programa Superior de Gestión Patrimonial BBVA. “Divisas, Derivados y Estructurados”. Barcelona. Instituto de Estudios Financieros, 2010.

Ricardo Pascale. “Decisiones Financieras” 6ª Edición. Buenos Aires. Prentice Hall- Pearson Education, 2009

Rubén Darío Rodríguez “Estado actual de la contabilidad Bancaria”. Cátedra Contabilidad Bancaria-Udelar. 2009.

Apuntes de clases Contabilidad Bancaria. Udelar, 2009.

Apuntes de clases Teoría Contable Superior. Udelar, 2008.

Características y Operativa de los Instrumentos Financieros en el Mercado de Capitales de Uruguay. BEVSA, 2010. www.bevsa.com.uy.

Evolución del Mercado de Forward. BEVSA, 2010. www.bevsa.com.uy.

Informe Operativa OCT. BEVSA 2011. www.bevsa.com.uy.

Comunicación N° 2004/316. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2006/009. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2006/017. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2006/154. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2009/153. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2009/159. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2010/018. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Comunicación N° 2010/099. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Esquemas Contables 14, 15, 16 y 17 para Empresas de Intermediación Financiera Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Norma Internacional de Contabilidad 32. “Instrumentos Financieros: Presentación”-IASB.

Norma Internacional de Contabilidad 39. “Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición” IASB.

Norma Internacional de Información Financiera 7. “Instrumentos financieros: Información a revelar”- IASB.

Norma internacional de Información Financiera 9 “Clasificación y Medición de Activos Financieros” IASB.

Normas Contables para Empresas de Intermediación Financiera. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Plan de Cuentas para Empresas de Intermediación Financiera. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.

Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero. Banco Central del Uruguay. www.bcu.gub.uy.