





Sección I

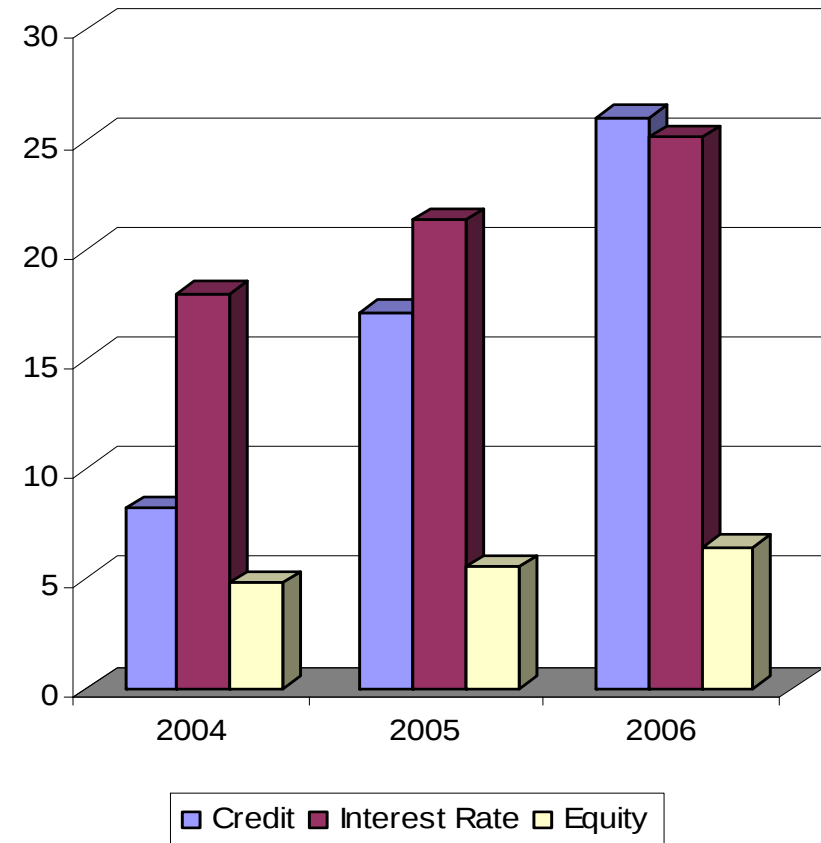
Los Derivados Financieros en el Mundo



Un poco de historia...

- ▶ El mercado de futuros evolucionó del mercado de forwards, cuyo origen se remonta a épocas medievales.
- ▶ En 1848 se fundó The Chicago Board of Trade y unos años después el primer contrato forward se creó. Por los primeros 120 años se negociaron contratos sobre bienes agrícolas y metales.
- ▶ Luego de que en 1971 las grandes Economías Europeas dejaron fluctuar sus monedas se abrió el camino para la formación del International Monetary Market en 1972, subsidiaria del CBOT, que se especializó en futuros sobre monedas. Estos fueron los primeros contratos que pudieron ser llamados futuros financieros.
- ▶ El actual sistema de opciones financieras tiene sus orígenes en el siglo XIX, donde se ofrecían Puts y Calls sobre acciones de capital.
- ▶ A inicios del siglo XX un grupo de firmas que se llamaban “Put and Call Brokers and Dealers Association” crearon un mercado de opciones. Era un mercado OTC viable pero con algunas deficiencias
 - No se podían vender, mantener hasta fecha de expiración. Poca o Nula liquidez
 - No había garantía si el vendedor quebraba o no cumplía.
 - El costo de transacciones era relativamente alto
- ▶ En 1973, The Chicago Board of Trade organizó la primera bolsa especializada en negociar exclusivamente opciones sobre acciones.

- Los mercados OTC de derivados, gracias al rápido crecimiento que han tenido los Hedge Funds, están creciendo a un ritmo extraordinario, para mediados de 2006 el nominal vivo de los Credit Default Swaps (CDS) llegó a US\$ 26 Trillones, había crecido más del 52% desde US\$ 17.1 trillones en 2005.
- El nominal vivo de derivados de tasas de interés, que incluye IRS, opciones y Cross Currency Swaps creció cerca de 20% alcanzando los US\$ 250.8 Trillones.
- El nominal vivo de los derivados sobre equity creció a US\$ 6.4 desde US\$5.5 Trillones.
- Ante estos crecimientos explosivos los Bancos Globales también hacen sus apuestas por esos mercados y por ejemplo BBVA está contratando este año 240 banqueros en todo el mundo, con lo que llegaría a tener 1,500 ejecutivos trabajando en derivados, entre traders, vendedores, research y risk managers. BNP también anunció el mes pasado que está contratando 200 banqueros especializados en derivados de equity

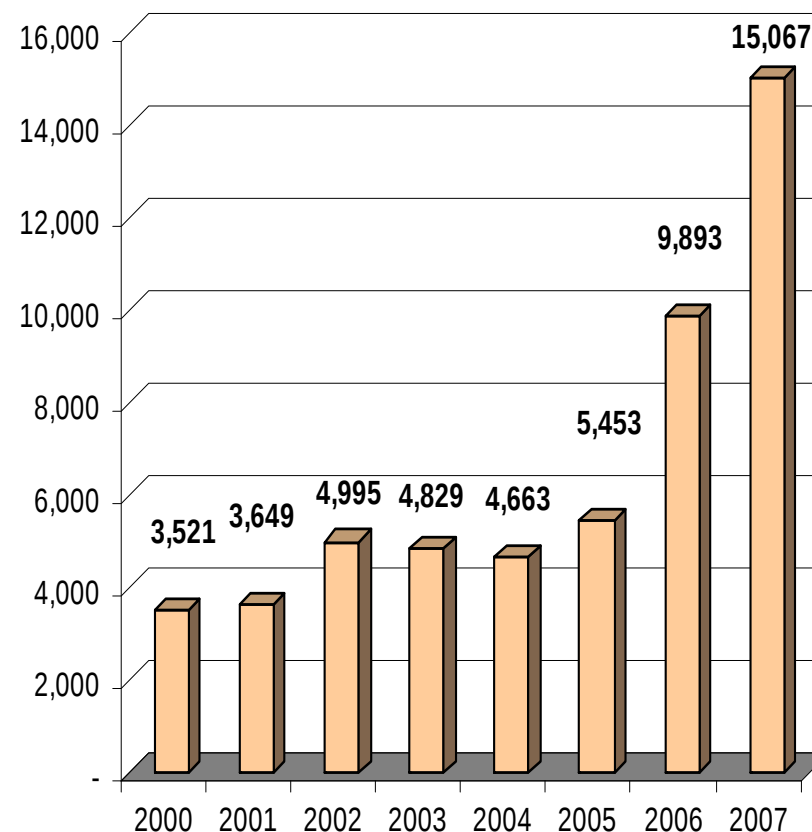




Sección II
Derivados Financieros en Perú

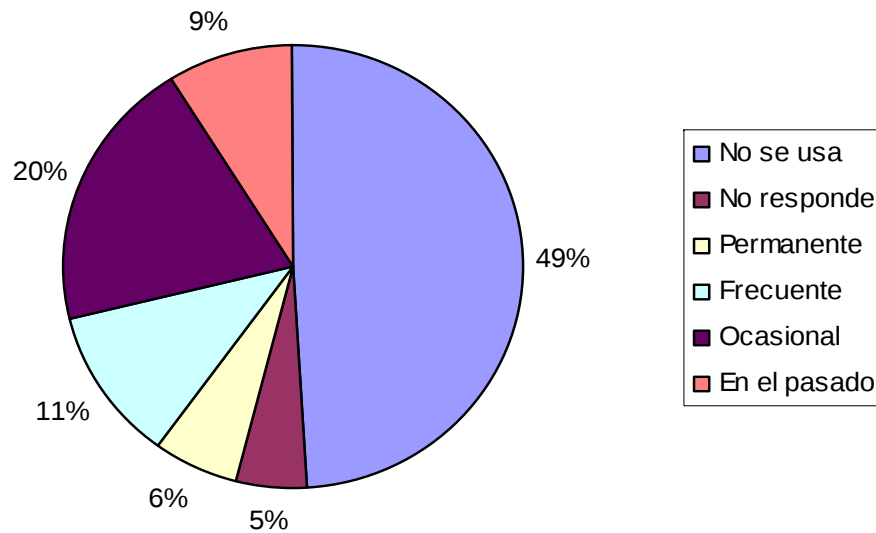


- Antes de 1997 se hacían muy pocas operaciones forward, no había un mercado interbancario y los bancos no las ofrecíamos mucho.
- Una mayor confianza en el sistema monetario peruano fue animando a los bancos a negociar y ofrecer forwards a clientes y entre ellos
- Para el año 2000, ya se tenían posiciones de más de USD 1 billón, entre compras y ventas a clientes y bancos.
- En el 2006, y debido a la incertidumbre electoral y la llegada de nuevos participante, las posiciones de forwards crecieron más de 80% y al primer trimestre de este año ya superan los USD 4.6 billones.
- A Abril la Posición Neta Forward refleja una clara apuesta a una mayor apreciación de la moneda, superando las compras a las ventas forward en más de USD 900 Millones

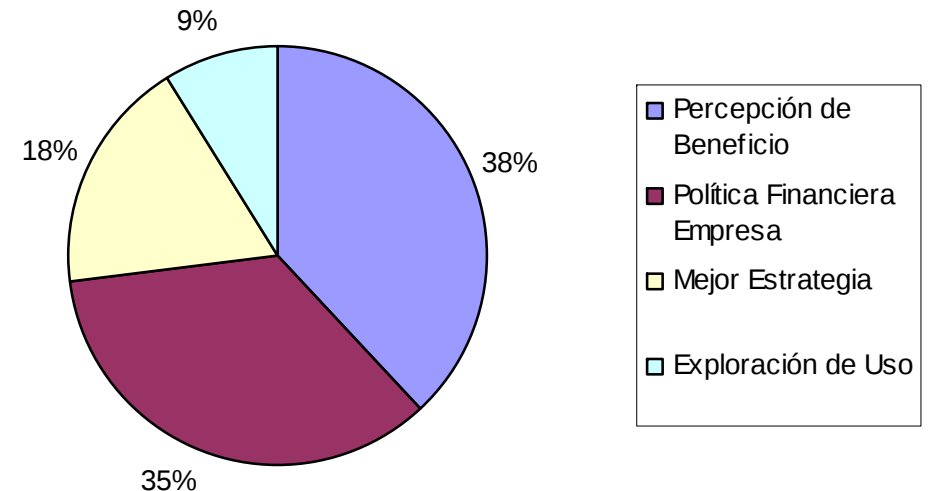
Evolución Posición Bruta de Forwards de Bancos Locales

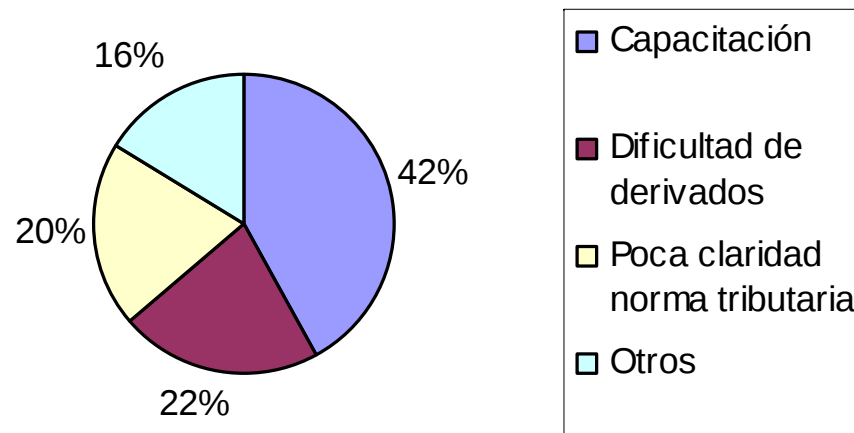
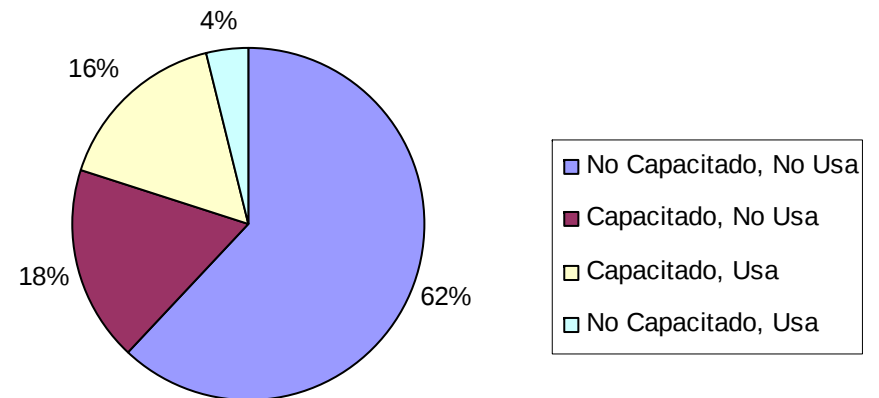
- Falta de profundidad del mercado monetario
- Limitado desarrollo de los mercados secundarios de valores, acciones y bonos.
- Limitado riesgo a variabilidad de tasas debido a que bancos prestan en tasa fija en soles y dólares.
- Imposibilidad de irse “corto” en mercados de valores, acciones y bonos.
- Norma tributaria actual desmotiva el uso de derivados para cubrir riesgos.
- Escasa demanda por parte de empresas no financieras.
- Reducida volatilidad del mercado cambiario peruano.

Frecuencia de Uso de los Productos Derivados en Empresas



Razones para Usar Ips Productos Derivados en Empresas



Razones para no usar derivados financierosCapacitación vs Uso de Derivados

- Si no hay crecimiento y desarrollo de instrumentos financieros básicos, menos aún se desarrollarían los derivados sobre estos.
 - Un mayor desarrollo del mercado interbancario de tasas, curva de referencia y tasas variables en soles
 - Que siga creciendo el mercado de forwards gracias a la participación de empresas no financieras.
 - Impulsar desarrollo de mercado de valores, posibilidad de tomar posiciones en corto, préstamo de valores.
- Mayor difusión y capacitación, tanto para los usuarios como para quienes los ofrecen.
- Reglas de Juego claras con una normativa tributaria y contable que motive el uso de derivados para cubrir riesgos.

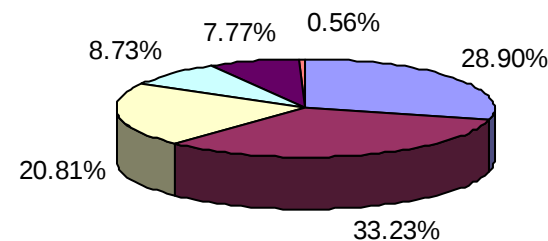
Características	OTC	Organizado
1. Terminos del Contrato	A medida	Estandarizados
2. Lugar del Mercado	Cualquiera	Mercado específico
3. Fijación de Precios	Negociaciones	Cotización abierta
4. Fluctuación de Precios	Libre	En algunos mercados existen límites
5. Relación entre comprador y vendedor	Directa	A través de camara de compensación
6. Depósito de Garantía	No usual	Exigido al Vendedor
7. Calidad de Cobertura	A medida	Aproximada
8. Riesgo de Contrapartida	Lo asume el comprador	Lo asume la cámara
9. Seguimiento de posiciones	Exige medios especializados	Fácil
10. Regulación	No regulado	Autorregulado y Gubernamental
11. Liquidez	Dependiendo del producto	Amplia en mercado consolidado

► Pros

- Mercados OTC proporcionan una mejor cobertura
- Permiten coberturas perfectas, a medida
- Permiten combinar varios productos para generar un solo contrato.
- No exigen depósitos en garantía, siendo el riesgo de crédito asumido por ambas partes.

► Contras

- Pocas contrapartes (3 Bancos concentran 83% del mercado forward)
- Riesgos de Mercado se cubren con el propio balance en muchos casos
- Apalancamiento Limitado

Participación Mercado Forward (Abril 07)

■ BBVA ■ BCP ■ SCOTIA ■ INTERBANK ■ CITIBANK ■ OTROS



Sección III Productos



Coberturas Tipo de Cambio

- Forward Delivery
- Forward Non Delivery
- Opciones

Coberturas Tasas de Interés

- FRA's
- IRS
- Opciones

Coberturas FX y Tasa

- Cross Ccy Swap

Productos

Productos Estructurados:

- Bonos Capital Garantizado
- Credit Linked Notes

Coberturas Commodities

- Swaps
- Futuros
- Opciones

Cobertura Crédito

- Credit Default Swap
- Total Return Swap
- CDS Options

Coberturas Equity

- Futuros
- Opciones
- Swaps

Productos

Coberturas RF

- Futuros
- Swaps
- Opciones

Productos Estructurados:

- Collateralized Debt Obligations (CDO)
- Mortgage Backed Securities
- CPPI Bonds

Nota importante

Este documento ha sido elaborado por el BBVA Banco Continental (en adelante “BBVA”) con la finalidad exclusiva de describir a los potenciales inversionistas las características de la diversa gama de productos de crédito con las que cuenta BBVA para ofrecer. El presente documento tiene únicamente una finalidad informativa, el BBVA no asume responsabilidad alguna por consecuencias que puedan derivarse de la distribución o del uso del presente documento por parte de los potenciales inversionistas u otras entidades.

El presente documento fue elaborado con información existente a la fecha, por ende, el paso del tiempo afectará la vigencia de la información contenida en el presente documento. BBVA no asume bajo ningún motivo obligación alguna de renovar y/o actualizar la información que contiene el presente documento.

Este documento no podrá ser distribuido, citado o usado bajo manera alguna para propósitos distintos ni publicado o incluido en cualquier documento sin el consentimiento previo del BBVA.

BBVA no acepta responsabilidad alguna en relación a una posible verificación independiente de toda o parte de la información incluida en el presente documento, la cual se asume en calidad de correcta. Consecuentemente, BBVA no emite ningún tipo de manifestación o garantía, de manera explícita o tácita, respecto a la veracidad, precisión, o suficiencia de la información incluida en el presente documento y por ende, ni el BBVA ni cualquiera de sus subsidiarias o funcionarios asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida o demanda que pueda derivarse del uso del presente documento o de su contenido.

BBVA Mercados de Derivados en Perú

