



Impacto en el Portafolio de Inversiones por la Adopción de NIIF 13 y NIIF 9

Arturo Carvajal
Socio KPMG
Septiembre 2019
KPMG Panamá

Temario

1. Principales riesgos globales sobre los mercados de deuda

- Tasa de Interés
- Commodities
- Guerra Comercial EEUU y China
- Cambios de tasas de cambio

2. Análisis de las valuaciones de los instrumentos de deuda bajo NIIF 13

- Metodología y jerarquía de valuación bajo NIIF 13
- Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13
- Análisis de sensibilidad y stress

3. NIIF 9

- Reconocimiento de los Instrumentos Financieros
- Estimación de las reservas de Inversiones
- Introducción de los Instrumentos Derivados
- Contabilidad de Coberturas

4. Consejos para Evitar Sorpresas

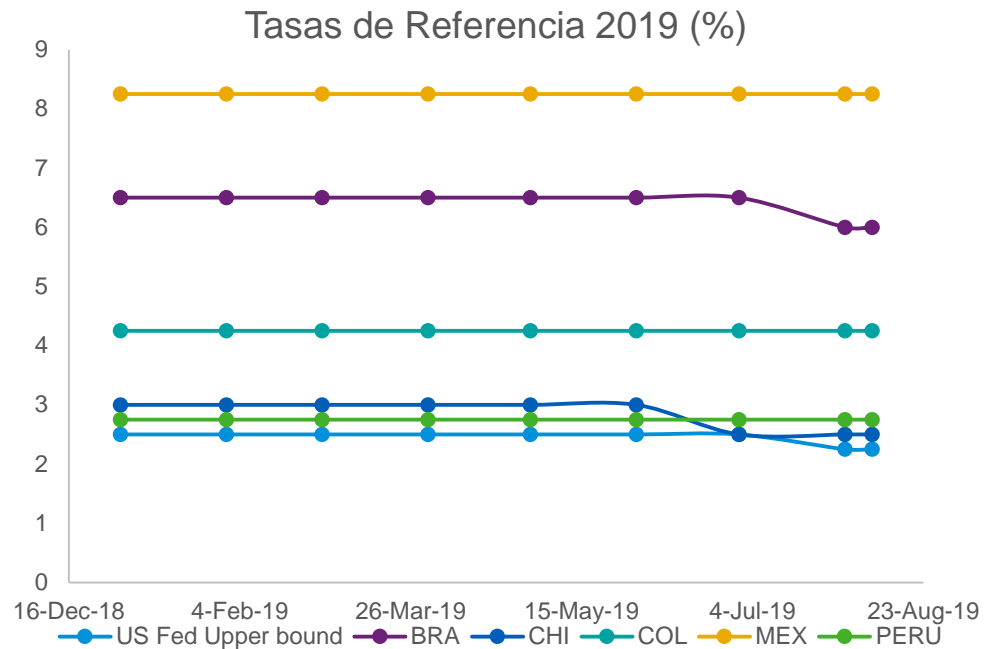
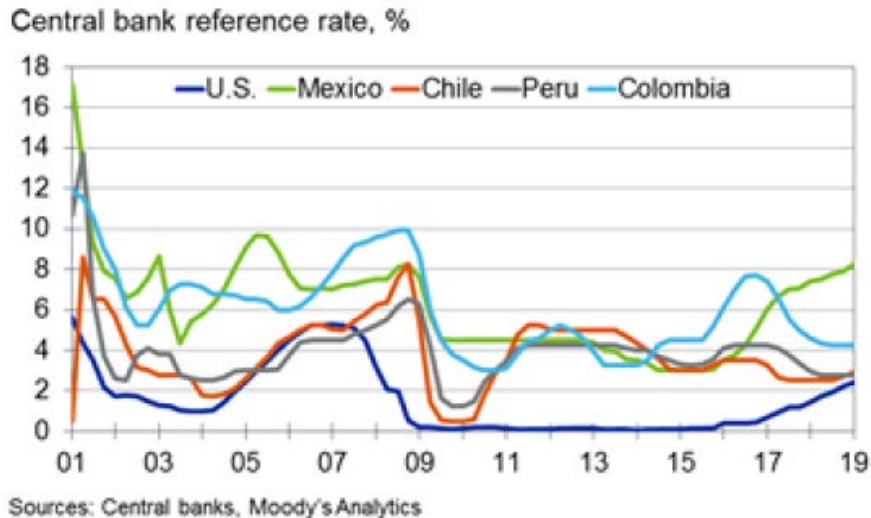


Principales riesgos globales sobre los mercados de deuda



Septiembre 2019

Tasas de Interés de Referencia



- Por primera vez desde la crisis financiera del 2008, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) disminuyó las tasa de interés. El recorte deja la tasa de referencia en la banda de 2% a 2.25%.
- La desaceleración de la economía global y la guerra comercial entre Estados Unidos y China han incrementado la incertidumbre en los mercados financieros.
- Los Bancos Centrales de Países Latinoamericanos tienen una tendencia a alinearse con cambios de la Fed a largo plazo, causando cambios en el costo de financiamiento, tasas de cambio y precios de commodities.

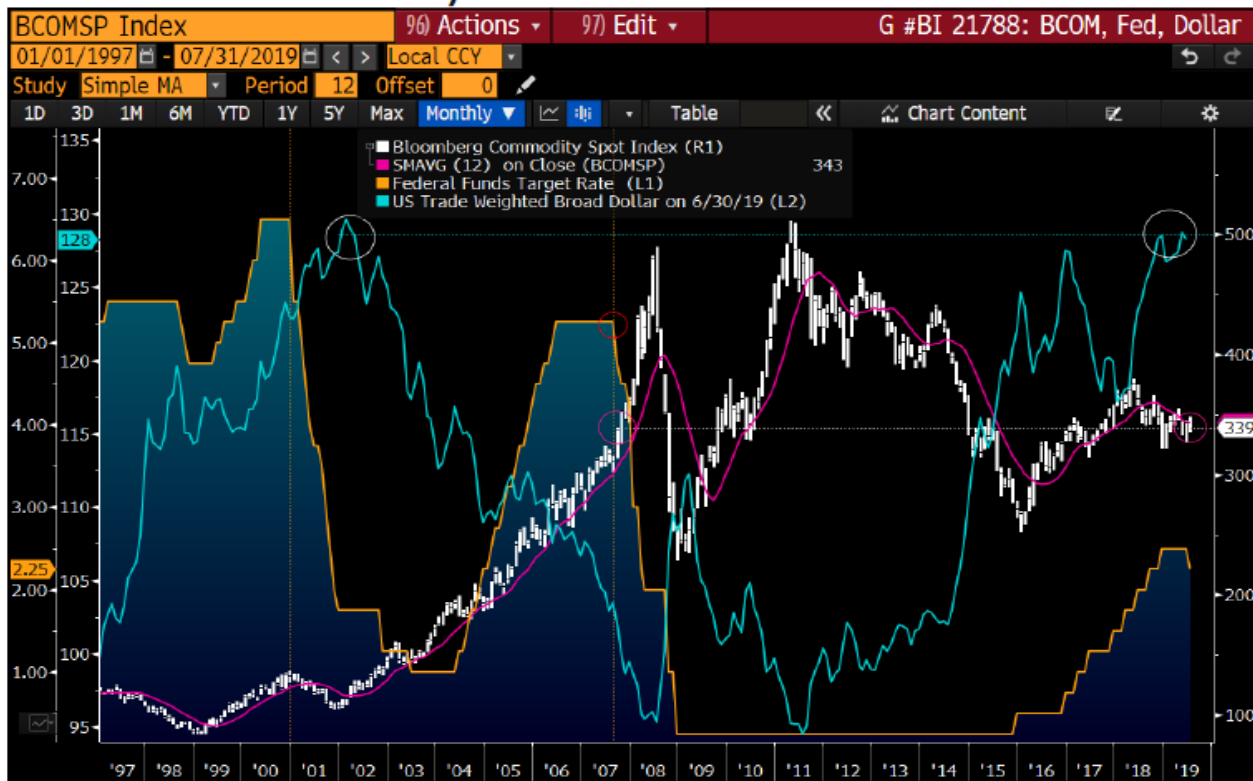
Probabilidades de Cambios en Tasa de Interés

Información al primero de Agosto based on rate 2.00-2.25

Fecha FOMC	Prob. Aumento	Prob. Reducción	1-1.25	1.25-1.50	1.50-1.75	1.75-2	2-2.25	Tasa Fwd
18-Sep-19	0.00%	88.70%	0.00%	0.00%	0.00%	88.70%	11.30%	1.93%
30-Oct-19	0.00%	95.80%	0.00%	0.00%	55.70%	40.10%	4.20%	1.77%
11-Dec-19	0.00%	97.80%	0.00%	26.80%	48.20%	22.80%	2.20%	1.65%
29-Jan-20	0.00%	98.60%	9.60%	34.50%	39.10%	15.40%	1.40%	1.56%
18-Mar-20	0.00%	98.90%	15.50%	35.60%	33.50%	12.10%	1.10%	1.50%
29-Apr-20	0.00%	99.10%	19.60%	35.10%	29.10%	9.90%	0.90%	1.45%
10-Jun-20	0.00%	99.30%	23.20%	33.70%	24.60%	7.70%	0.70%	1.39%
29-Jul-20	0.00%	99.40%	24.80%	32.40%	22.20%	6.70%	0.60%	1.36%
16-Sep-20	0.00%	99.60%	26.30%	30.30%	19.00%	5.40%	0.40%	1.31%
5-Nov-20	0.00%	99.60%	26.60%	29.50%	18.00%	5.10%	0.40%	1.29%
16-Dec-20	0.00%	99.60%	27.00%	27.90%	16.20%	4.40%	0.40%	1.26%
27-Jan-21	0.00%	99.70%	27.10%	27.30%	15.60%	4.20%	0.30%	1.24%

- La esperada disminución en las tasas de interés fue la primera reducción realizada por la Reserva Federal desde 2008
- A diferencia del recorte del 2008 destinado a rescatar una economía en crisis, la medida realizada el pasado 31 de Julio de 2019 es vista como una medida preventiva ante signos de debilidad global y desaceleración económica provocada por:
 - Guerra comercial entre China y Estados Unidos afecta la confianza y la inversión global
 - Datos macroeconómicos globales indican desaceleración en China y Europa
 - Economía de EEUU desaceleró en el segundo trimestre de 2019 a una tasa de crecimiento de 3.1% a 2.1%
- La reducción de tasa de interés desconcertó e impactó los mercados financieros globales

Precios de los commodities



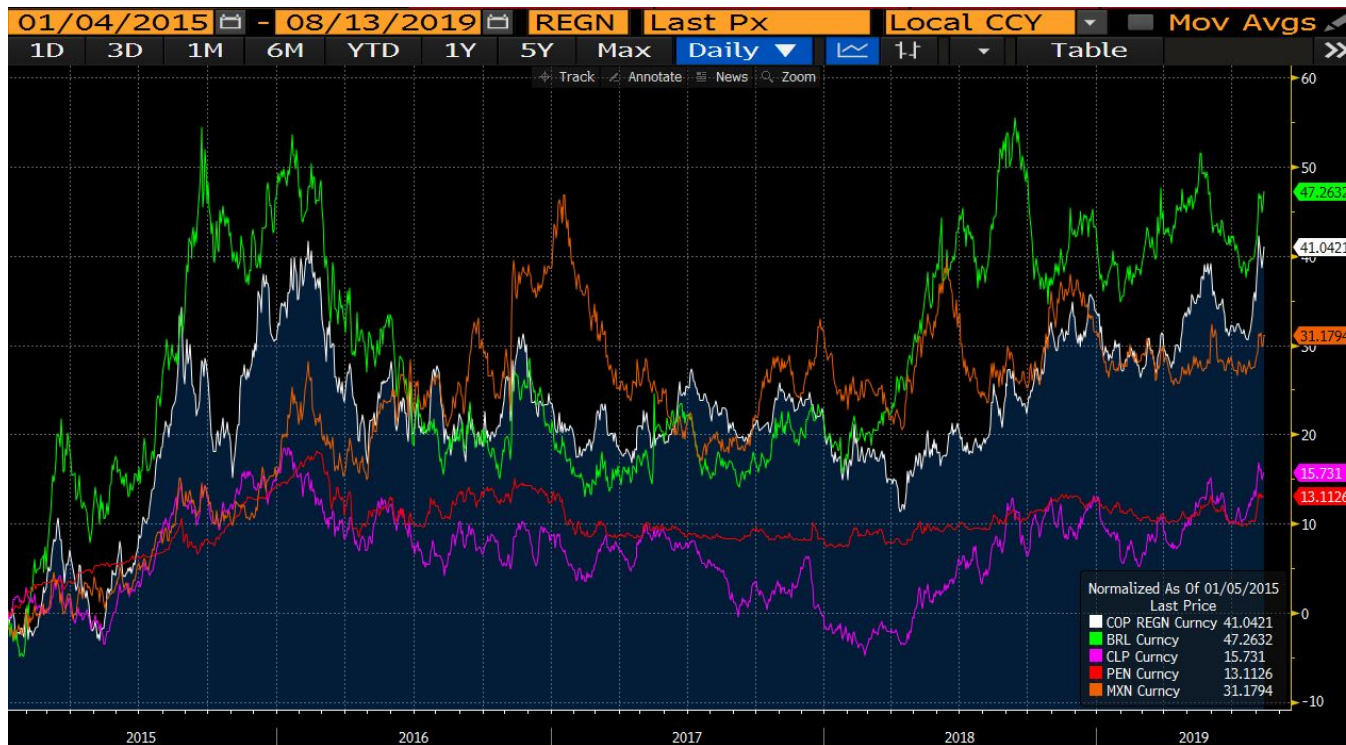
- **Bloomberg Commodity Spot Index:** índice de benchmark de inversiones altamente liquidas y diversificadas en el sector Commodity. (en USD)
- **SMAVG on Close:** promedio móvil simple de los precios spot del índice BCOMSP al cierre del mercado. (USD)
- **Federal Funds target rate:** tasa de interés interbancaria (%)
- **US Trade Weighted Broad Dollar:** medida que refleja el valor de USD relativo a otras monedas

- Preexistentes bajos precios de petróleo y de metales base, alineados con una apreciación del Dólar americano sobre monedas emergentes, son síntomas que la última reducción de la tasa de referencia de la Fed puede continuar en el 2019.
- China respondió al devaluar su moneda al igual que otras economías de países productores de materia prima como es el caso de economías de LATAM.
- Cuando el panorama financiero internacional se complica, aumenta la posibilidad de menores precios de los commodities a nivel mundial, impactando economías de países productores y dependientes de exportación de materia prima.

Impacto en emergentes Latam: Apreciación del Dólar (Inicio de Agosto)

Dentro de un contexto de desaceleración económica global e incertidumbre por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, la Fed recortó de tasas de interés de referencia, y se espera una reducción adicional en lo que resta del 2019, impactando los mercados financieros globales como en la disminución de precios de commodities. Adicionalmente, se observó una tendencia de devaluación de divisas emergentes acentuadas por un yuan más débil y por la respuesta de países de economías emergentes a replicar la reducción de tasas de referencia.

Revaluación Porcentual de USD con respecto a monedas de LATAM (Enero 2015 – Ago 2019)



Fuente: Bloomberg

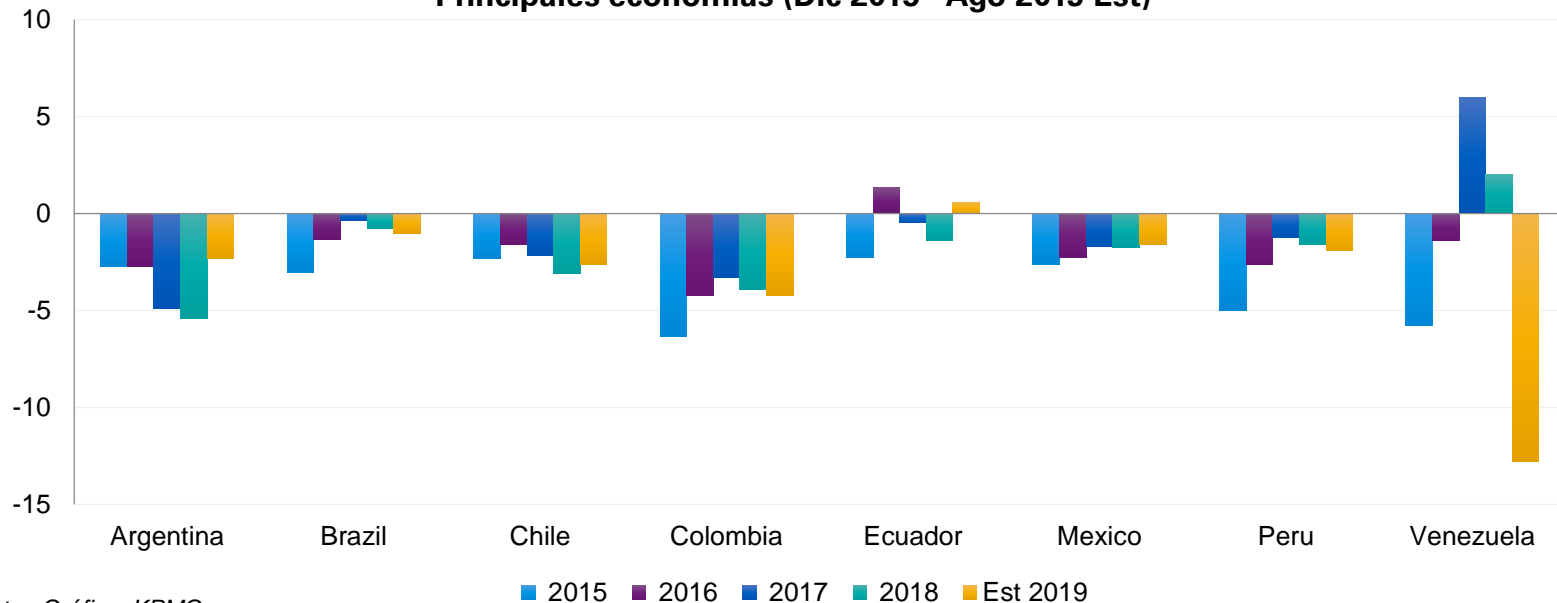


© 2019 KPMG, una sociedad civil panameña y firma de la red de firmas miembro independiente de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), una entidad suiza. Derechos reservados. Impreso en Panamá.

Impacto en emergentes Latam: Reducción en Flujos de Capital

- Se observa una leve mejora en el posicionamiento del Balance de Cuenta Corriente para algunos ME's exportadores de commodities en Latam, pero continúan en valores negativos.

Balance de Cuenta Corriente en Latam (%PIB)
Principales economías (Dic 2015 - Ago 2019 Est)



Fuente: Gráfica: KPMG

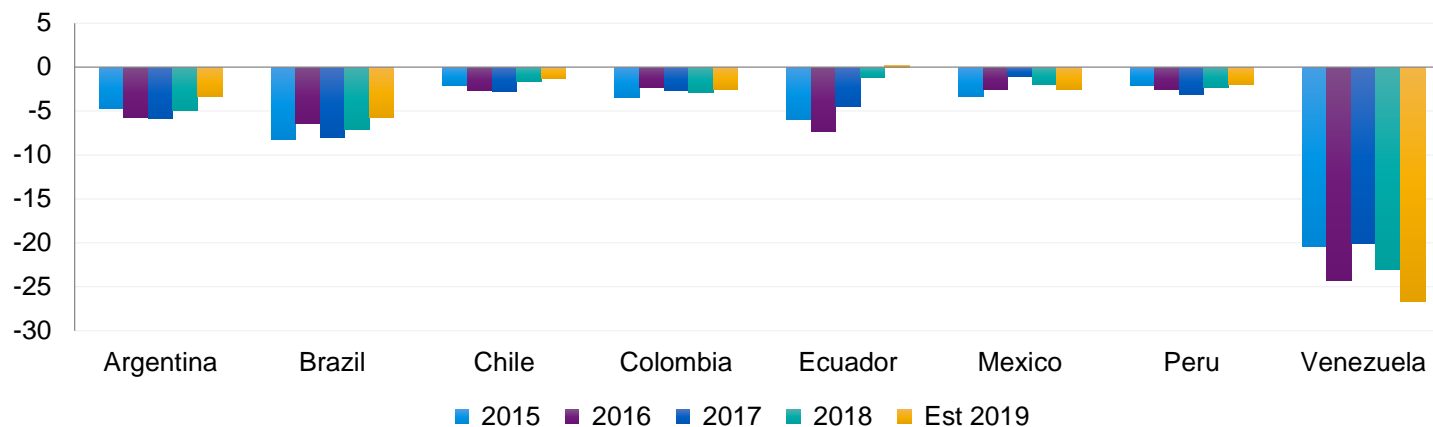
Datos: The Economist Intelligence Unit

- Reducción de flujos de capital:
 - Menores montos y volúmenes de exportaciones de commodities
 - Menor inversión extranjera
 - Monedas locales devaluadas con respecto al dólar
- Salida de capitales especulativos

Impacto en emergentes Latam: Deterioro en Sostenibilidad Fiscal

1. Depreciación de monedas de los ME's Latinoamericanos:
 - Encarece deuda externa en Dólares en términos reales, incluyendo servicio a la deuda.
 - Encarece la importación de materias primas y bienes intermedios para la industria y el agro.
 - No se emprendieron las reformas estructurales para aprovechar el efecto de incremento en la competitividad producido por la depreciación de las monedas (Continúa la dependencia en exportación de commodities, con sector manufacturero deprimido).
2. Dilema de los bancos centrales: Control de inflación, Crecimiento, y baja de Tasas de la Fed
3. Deterioro en la sostenibilidad fiscal y condiciones de endeudamiento.

Balance Fiscal en Latam (%PIB) Principales economías (2015 - 2019 Est)

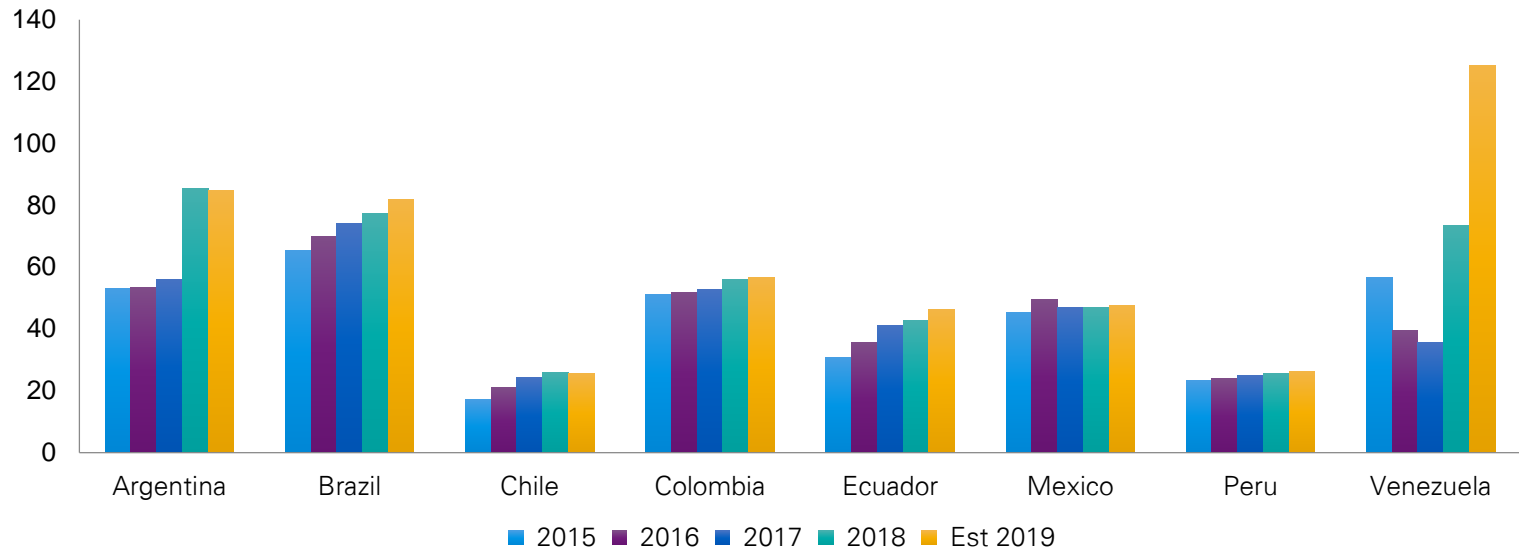


Fuente: Gráfica: KPMG
Datos: The Economist Intelligence Unit

Otros riesgos emergentes en Latam: Alto Apalancamiento

En algunas economías latinoamericanas se observa un nivel de deuda pública en proporción al PIB, lo cual incrementa la vulnerabilidad a los riesgos globales.

Deuda Pública % del PIB
Principales economías Latam (Promedio Anual)

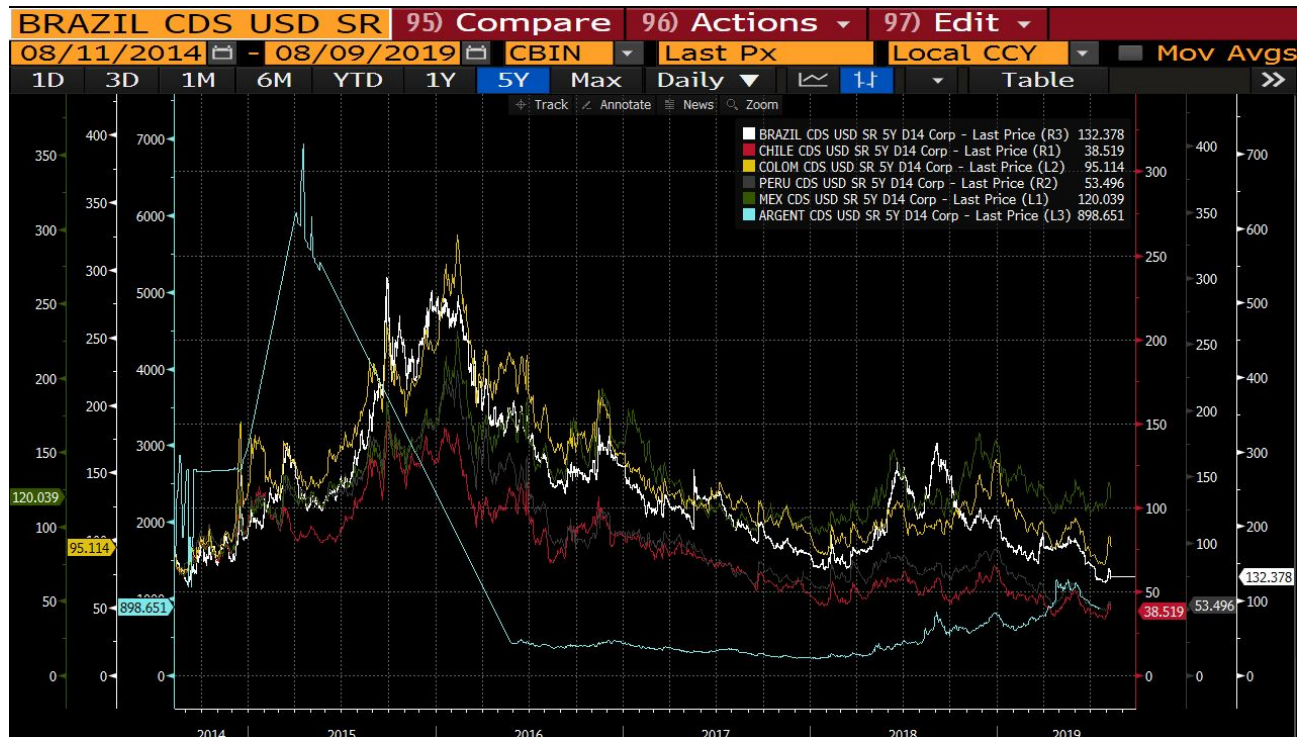


Fuente: Gráfica: KPMG
Datos: The Economist Intelligence Unit

Impacto en emergentes Latam: Deterioro de los Spreads de Crédito Soberanos

Deterioro en la situación fiscal y dificultades en diversas industrias en Latinoamérica, principalmente relacionadas petróleo, metales y otras materias primas, agroindustria, industriales y manufacturas, han producido una ampliación de la volatilidad en los yields de la deuda soberana.

Economías de LATAM han experimentado crecimiento a ritmo menos rápido que sus pares. Factores políticos locales y mundiales impactan fluctuaciones de CDS de LATAM, por ejemplo: tendencia de disminución en 2017, picos de incremento en 2018, mejora a inicios del 2019, ligero repunte y varias fluctuaciones en segundo semestre 2019.



Fuente: Bloomberg

Impacto en Latam: Incremento en Riesgo País

Evolución en los ratings soberanos Latam (2016 – 2019)

	Sovereign Credit Rating											
	Fitch				S&P				Moody's			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Panamá	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB+	Baa2	Baa2	Baa2	Baa1
México	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A3	A3	A3	A3
Chile	A+	A	A	A	AA-	A+	A+	A+	Aa3	Aa3	A1	A1
Perú	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	A3	A3	A3	A3
Colombia	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2
Brazil	BB	BB	BB-	BB-	BB	BB	BB-	BB-	Ba2	Ba2	Ba2	Ba2
Argentina	B	B	B	B	B-	B+	B	B	B3	B2	B2	B2
Ecuador	B	B	B-	B-	B	B-	B-	B-	B3	B3	B3	B3
Republica Dominicana	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	BB-	B1	Ba3	Ba3	Ba3

Fuente: Gráfica: KPMG

Datos: Bloomberg y Agencias Calificadoras

Impacto en economías emergentes de Latam - Costo de la Deuda

Evolución de los yields en USD – Latam (1 año)



Fuente: Gráfica: Bloomberg

Impacto en las valuaciones de los activos en los mercados emergentes latinoamericanos

Impacto del mercado de deuda emergente en las valuaciones. Algunos ejemplos latinoamericanos:

- La economía global experimentó crecimiento a inicios del 2019
- Signos de disminución del crecimiento económico global han impactado el precio de bonos corporativos de LATAM



Fuente: Bloomberg

Impacto para los emisores de deuda en los mercados emergentes latinoamericanos

1. Incertidumbre causada por reducción de las tasa Fed: el nuevo entorno fiscal y de cuenta corriente de Latinoamérica y la expectativa de reducción de tasas de interés en Estados Unidos fuerzan a los emisores de deuda de la región a hacer más atractivos sus papeles:
 - Recorte de tasas podría promover al capital financiero a buscar mejores rendimientos en mercados emergentes, como Latinoamérica
 - Economías latinoamericanas podrían ser beneficiadas al obtener acceso a financiamiento en dólares a menores tasas de interés
 - Mayor transparencia hacia inversionistas: ratings (presión regulatoria en Panamá)
 - Aperturas a ofertas de mas eficientes o atractivas: opciones, notas estructuradas, y titularizaciones, bonos convertibles
2. Deuda a tasa flotante (Libor): Se esperaría una reducción en las tasas Libor en correspondencia con la disminución en Treasuries y Fed Funds, abaratando los pagos de intereses a tasa flotante, con posible beneficio para tenedores de deuda variable.
3. Transición de curvas de referencia y discontinuación de Libor
 - En julio de 2017, la Autoridad de Conducta Financiera en el Reino Unido (FCA), entidad responsable de regular la tasa LIBOR, anunció que a partir del 2021 cesará el requerimiento al panel de bancos de publicar las tasas de interés interbancarias.
 - Dado que la tasa LIBOR se calcula basada en el promedio filtrado de tasas publicadas por bancos del panel, se estima la discontinuidad de LIBOR como tasa de referencia.
 - Se espera que el cambio de tasa de referencia origine impactos contables en: tasas de descuento, valor razonable, contabilidad de coberturas, contabilidad de arrendamientos.
4. Ante la expectativa de reducción de tasas Fed, se espera que inversores, con mayor apetito al riesgo, busquen mejores rendimientos en mercados emergentes, lo que posiblemente favorezca a Latinoamérica en el largo plazo.



Análisis de las valuaciones de los instrumentos de deuda bajo

NIIF 13



Septiembre 2019

Definición Valor Razonable(1)

- El precio:**
- Mercado Principal (o más ventajoso, si no se puede definir principal)
 - No se incluyen los costos de transacción

“El precio que podría ser recibido al vender un activo o pago de un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición”

Definición Valor Razonable(2)

Precio de salida (Exit Price):

- Transacción hipotética considerada desde la perspectiva del tenedor del activo/pasivos si lo vendería a un participante de mercado

“El precio que podría ser recibido al vender un activo o pago de un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición”

Definición Valor Razonable(3)

“El precio que podría ser recibido al vender un activo o pago de un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición”

Transacción ordenada:

- Asume suficiente exposición en el mercado antes de la fecha de medición.
- No es una transacción forzada (ej., liquidación forzada, o venta urgente)

Participantes de mercado son:

- independientes
- Conocedores
- Deseo y habilidad de hacer la transacción.

Jerarquía y enfoques de Valor Razonable

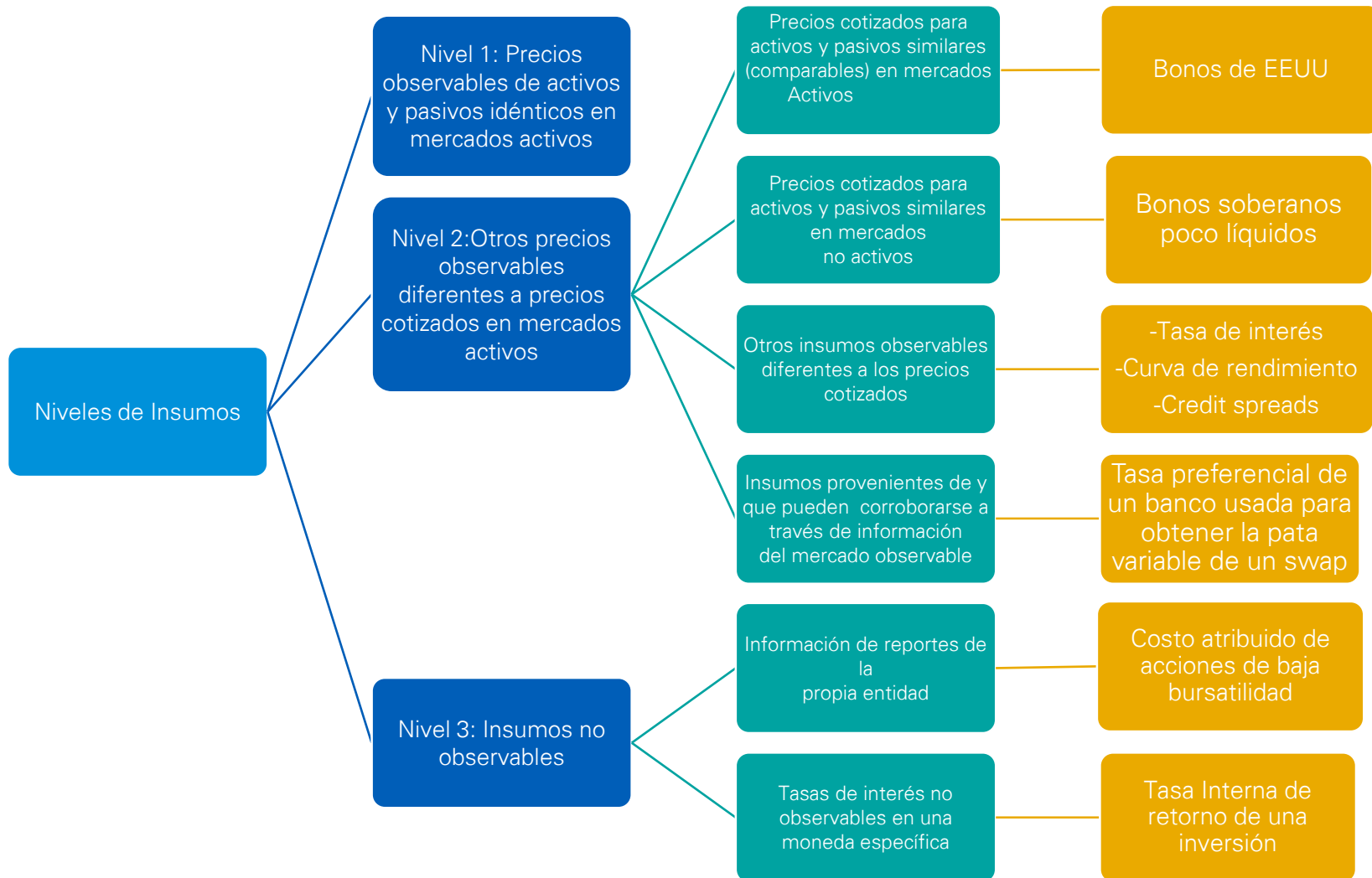
La NIIF 13 da mayor jerarquía a todos los precios o valores razonables que provengan de un mercado activo ya que provee la información más confiable de evidencia de valor razonable y debe utilizarse siempre que esté disponible; sin embargo, para aquellos casos en que no se cuente con un precio de mercado, la NIIF 13 permite utilizar los siguientes enfoques de valuación:

<i>Enfoque de Mercado</i>	<i>Enfoque de Ingreso</i>	<i>Enfoque de Costo</i>
<ul style="list-style-type: none">◆ Utiliza los precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado.◆ El valor razonable de un contrato futuro puede ser estimado utilizando precios observables activamente negociadas de contratos futuros parecidos.	<ul style="list-style-type: none">◆ Convierten importes futuros en un importe presente único. Expectativas del mercado◆ El valor razonable de una permuta de tasa de interés puede ser estimado basado en un descuento de flujos.◆ El valor razonable de una opción puede ser estimado utilizando el modelo de Black-Scholes-Merton u otro modelo para valorizar opciones.	<ul style="list-style-type: none">◆ Refleja el importe que se requeriría en el momento presente para sustituir la capacidad de servicio de un activo◆ El valor razonable de una empresa en etapa de desarrollo, normalmente se hace en base a un enfoque de costo.

La NIIF establece una jerarquía del valor razonable de acuerdo a la calidad de los datos de entrada de las técnicas de valoración utilizadas.

- Nivel 1: Precios cotizados (sin ajustar) observables en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: Precios cotizados en mercados inactivos o con ajustes.
- Nivel 3: Datos de entrada no observables en los mercados para el activo o pasivo.

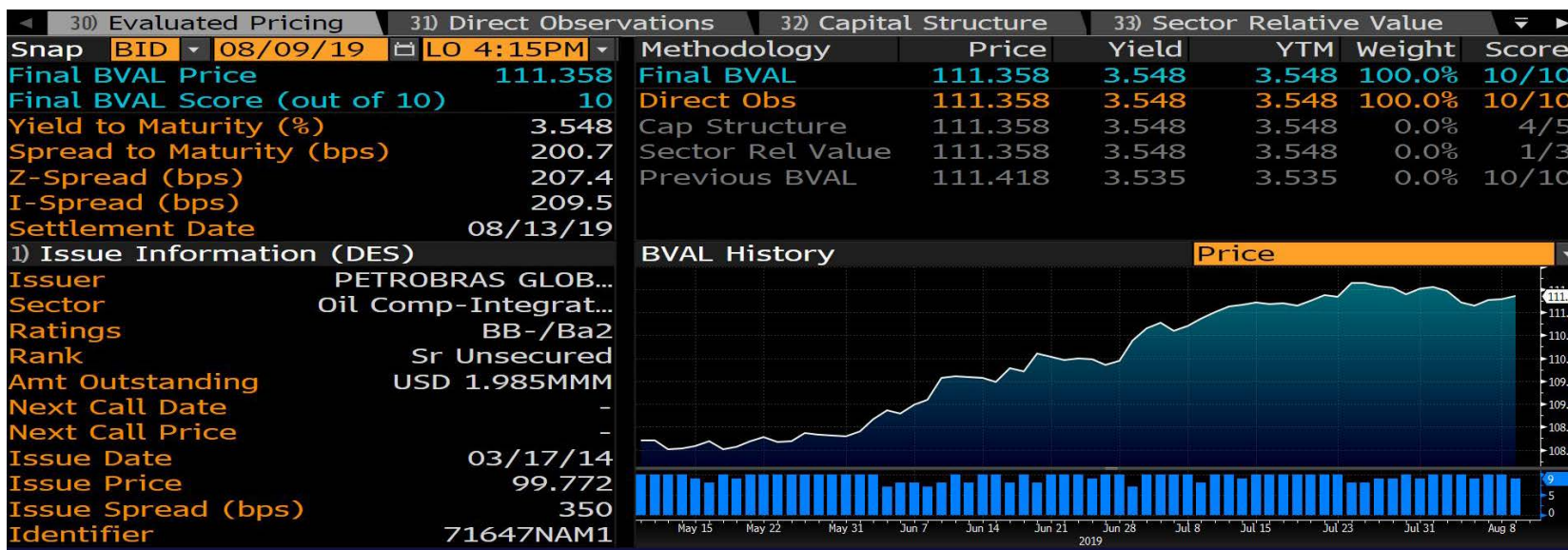
Jerarquía de Valor Razonable: priman los insumos



Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13

1. Análisis de liquidez: transaccionalidad y origen de los precios

BVAL Score de Bloomberg utilizando **BVAL <go>**



- **BVAL Score 8 – 10:** Precio de alta calidad. Volúmenes intermedios/altos y frecuentes transacciones. Abundantes cotizaciones ejecutables bid y ask.
- **BVAL Score 5 – 7:** Precio de calidad media. Volúmenes bajos / transacciones ocasionales. Cotizaciones indicativas bid y ask de contribuyentes.
- **BVAL Score <= 4 o sin BVAL Score:** Precio de baja calidad, transacciones muy infrecuentes.

Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13

2. Análisis de liquidez: transaccionalidad y origen de los precios

Volumen transaccional en Bloomberg utilizando TDH <go>

DETBRA 6 1/4 03/17/24 Corp				Export			Settings			Trade History		
CUSIP 71647NAM										Buy Sell		
Source TRAC				View Price			Range 01/01/19 - 08/09/19			Size All Sizes		
92 Charts				Reported Vol			Estimated Vol			Show Net Show High/Low		
Date	Price	Last	Vol(M)	Trds	Dealer to Clt. Vol(M)			Dealer to Aff. Vol(M)			D->D	
					Buy	Sell	Net	Buy	Sell	Net		
Total	113.500		1,285,507	5722	299,470	192,938		161,733	154,140		477,226	
101) 08/09/19	113.500		4,257	20	172	2,102		1,190	71		722	
102) 08/08/19	110.150		4,529	22	1,951	109		0	700		1,769	
103) 08/07/19	112.000		3,864	16	1,287	65		0	1,094		1,418	
104) 08/06/19	111.150		3,059	26	924	385		235	524		991	
105) 08/05/19	111.400		3,422	32	1,419	83		10	1,140		770	
106) 08/02/19	110.291		4,623	26	1,278	800		800	800		945	
107) 08/01/19	110.615		5,815	28	535	1,687		369	260		2,964	
108) 07/31/19	111.550		4,414	23	558	1,203		0	1,066		1,587	
109) 07/30/19	110.900		2,905	22	1,656	0		272	301		676	
110) 07/29/19	111.570		1,454	18	712	115		128	160		339	
111) 07/26/19	110.551		1,900	22	245	350		350	100		855	
112) 07/25/19	111.634		2,164	18	1,374	150		200	266		174	
113) 07/24/19	111.650		3,853	38	1,043	817		1,217	268		508	
114) 07/23/19	111.391		9,375	27	2,451	4,060		1,154	1,175		535	
115) 07/22/19	110.300		4,719	11	243	1,233		0	1,000		2,243	
116) 07/19/19	111.314		2,280	15	435	800		500	0		545	
117) 07/18/19	111.050		4,352	31	1,346	620		620	570		1,196	
118) 07/17/19	111.100		2,396	13	945	0		51	150		1,250	
119) 07/16/19	111.099		1,363	14	577	0		220	200		366	

Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13

3. Riesgo País: Prob. Default a partir de CDS Spreads y Ratings

Term	Spread	Prob
12/20/19	7.2200	0.0004
06/20/20	14.2146	0.0017
06/20/21	20.8269	0.0052
06/20/22	30.9117	0.0120
06/20/23	43.6205	0.0228
06/20/24	59.6265	0.0392
06/20/26	87.5723	0.0804
06/20/29	110.8896	0.1430

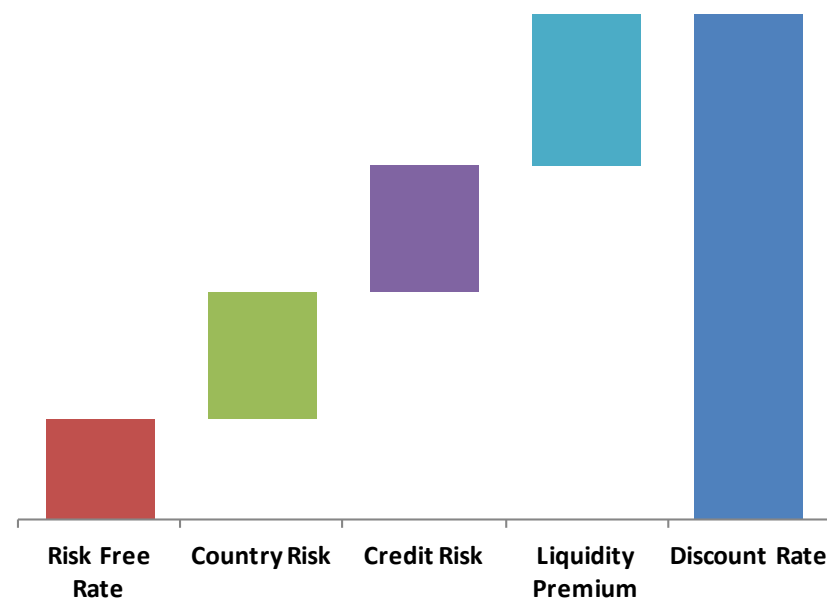
- **Spread de RP a partir de CDS Spreads (Bloomberg: CDSW<GO>):** Instrumentos derivados utilizados como cobertura contra riesgo de default. El contrato paga el monto al comprador de protección si un “default event” sucede. El spread del instrumento tiene implícita la probabilidad de impago de crédito para el correspondiente plazo.
- **Credit Ratings:** Calificación de crédito estimada por una agencia de rating. La probabilidad de incumplimiento se puede estimar utilizando el porcentaje de default histórico para el mismo rating y plazo.

Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13

- Mercado: Precios observables en el mercado para activos idénticos o comparables.
- Flujos descontados: Medición del valor presente de los flujos futuros del activo, utilizando para el descuento una tasa de interés que incorpore los factores de riesgo que le afectan y el plazo de cada flujo.

Factores de riesgo incorporados en la tasa de descuento:

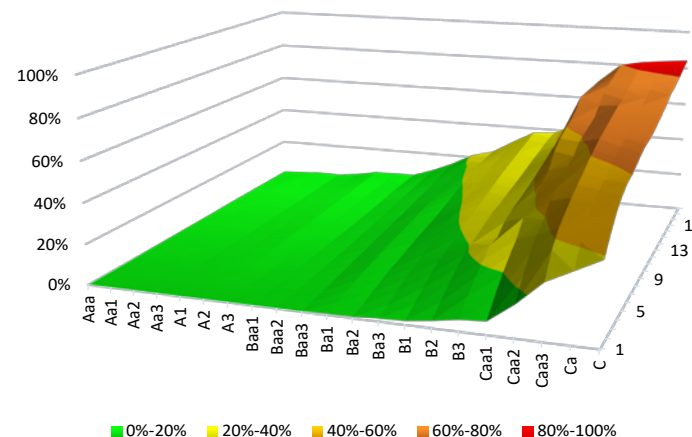
- **Tasa Libre de Riesgo:** Recompensa que recibirá el inversionista por invertir en un instrumento libre de riesgo, sacrificando su liquidez por un plazo de terminado.
- **Riesgo País:** Riesgo de incumplimiento de los instrumentos soberanos emitidos por un país, que se asume contagia la deuda de los corporativos del mismo país.
- **Riesgo de Crédito del Emisor:** Corresponde al riesgo de incumplimiento debido a factores propios del emisor o su negocio.
- **Spread de Liquidez:** Corresponde a la compensación que el mercado otorga a los inversionistas en instrumentos de baja liquidez. Se puede estimar a partir del Z-Spread.



Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13

4. Riesgo de crédito del emisor: Con o Sin Rating

- Con Rating Corporativo:** Se utilizan los datos históricos del porcentaje de default publicados por las agencias de calificación para cada rating. La probabilidad de incumplimiento se estima de acuerdo a la tabla para el rating y plazo correspondiente.
- Sin Rating:** Es posible utilizar la metodología desarrollada por Prof. Damodaran de NYU Stern School of Business. A través de investigación empírica ha relacionado la Razón de Cobertura de Intereses (*RCI*) con la probabilidad de default anual de la empresa, que se estima de acuerdo a la tabla publicada en su website (http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.htm)

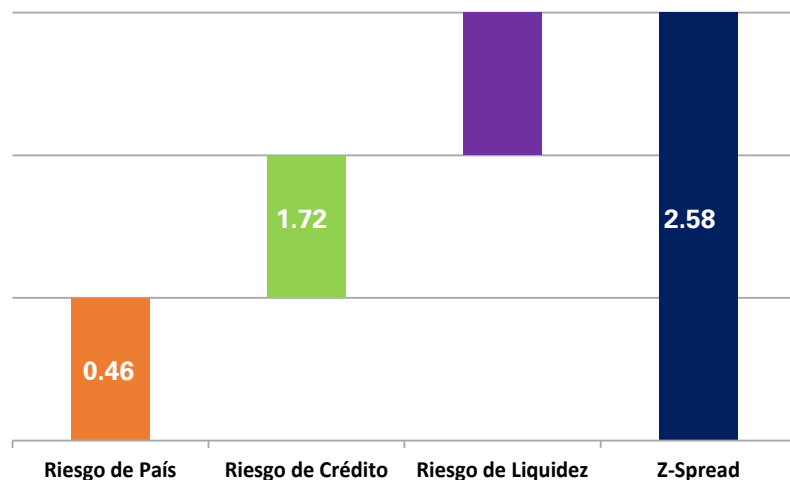


For all emerging market firms and developed market firms with market cap < \$5 billion			
If interest coverage ratio is		Rating is	Spread is
greater than	≤ to		
-100000	0.499999	D2/D	19.38%
0.5	0.799999	C2/C	14.54%
0.8	1.249999	Ca2/CC	11.08%
1.25	1.499999	Caa/CCC	9.00%
1.5	1.999999	B3/B-	6.60%
2	2.499999	B2/B	5.40%
2.5	2.999999	B1/B+	4.50%
3	3.499999	Ba2/BB	3.60%
3.5	3.999999	Ba1/BB+	3.00%
4	4.499999	Baa2/BBB	2.00%
4.5	5.999999	A3/A-	1.56%
6	7.499999	A2/A	1.38%
7.5	9.499999	A1/A+	1.25%
9.5	12.499999	Aa2/AA	1.00%
12.5	100000	Aaa/AAA	0.75%

Enfoques de valuación para mercados poco líquidos bajo NIIF 13

5. Riesgo de Liquidez

- **Riesgo de Liquidez:** Probabilidad de que un activo no se pueda vender a precios del mercado durante un periodo determinado.
- El inversionista recibe un yield adicional (spread de liquidez) como recompensa por este riesgo.
- Se estima el riesgo de liquidez depurando el Z-Spread (**Bloomberg: YAS<GO>**) en sus factores. El spread de liquidez es la diferencia entre el Z-Spread y la suma de los spreads de riesgo de crédito y riesgo de país.



1) Yield & Spread			
AITOCU 6 11/18/48 (USP0092AAD11)			
Spread	222.00 bp	vs	T 2 7/8 05/15/49
Price	126.942		118-16+ 12:13:51
Yield	4.261146	AWsI	2.041111 S/A
Wkout	07/15/2045 @ 100.00	Consensus	Yld 6 6
Settle	08/23/19		08/22/19

Spreads		Yield Calculations	
1) G-Sprd	230.9	Street Convention	4.261146
2) I-Sprd	260.3	Equiv 1 /Yr	4.306540
Basis	N.A.	Mmkt (Act/360)	
14) Z-Sprd	258.6	True Yield	4.269395
15) ASW	295.8	Current Yield	4.727
16) OAS	235.5		

After Tax (Inc 40.800 % CG 23.800 %)	2.340217
--------------------------------------	----------

$$\text{Riesgo Liquidez} = \text{ZSpread} - (\text{Riesgo País} + \text{Riesgo Credito})$$

$$\text{Riesgo Liquidez} = 2.58 - (0.46 + 1.72) = 0.4\%$$

Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

1. Composición de un portafolio típico por sector

Bloomberg: PORT <GO>

Valor nominal del portafolio: USD \$ 1,004,406.37



Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

2. Composición de un portafolio típico por país

Bloomberg: PORT <GO>

Valor nominal del portafolio: USD \$ 1,004,406.37

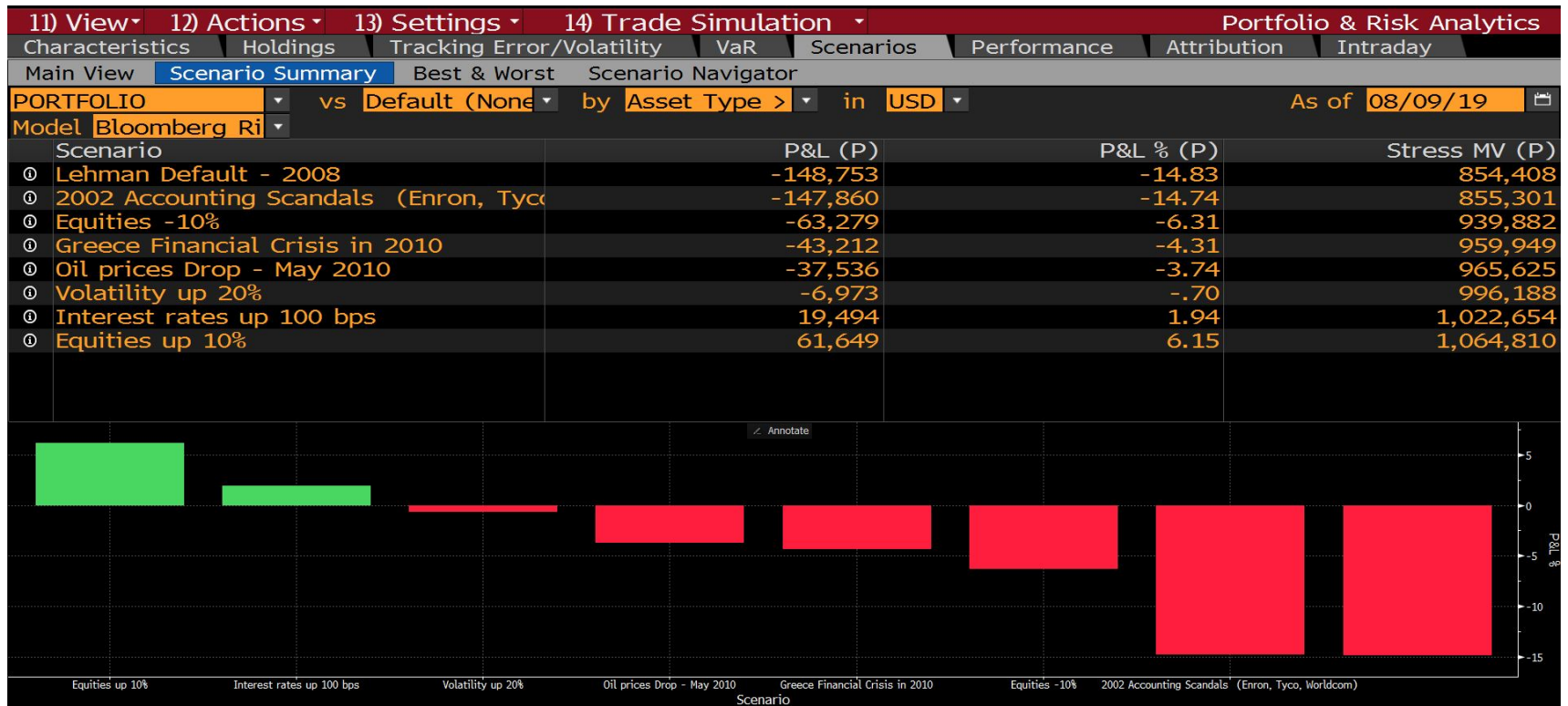


Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

3. Sensibilidad de las valuaciones a los yields: riesgo de tasa, riesgo de crédito

Hemos generado escenarios de riesgo donde se intensifican en diferentes medidas las actuales tendencias de tasas de interés, riesgo país, commodities, entre otros (precios, niveles y volatilidades).

Bloomberg: MARS <GO>



Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

4. Resumen de los Escenarios de Riesgo

Datos de Mercado al 9 de Agosto 2019

Acciones (%)

Main indices	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD	Ave
S&P500	2916	-0.8	-0.6	-2.6	16	-2.95
Dow Jones	26137	-0.9	-1.3	-2.7	12	
MSCI Latam *	94200	1.1	1.3	-2.1	9	
Ibovespa (Brazil)	104042	-0.1	1.3	-1.7	18	
Mexbol (Mexico)	40205	-0.6	0.6	-6.1	-3	
Merval (Argentina)	41749	1.6	0.9	-2.5	38	

COMMODITIES (%)

	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD	Ave
Brent	58,5	2	-5.5	-13	9	
Copper	259	-0.7	0.8	-4	-2	
Gold	1504	0.2	4.4	6	17	

Riesgo País (BP, Cambios en BP)

Emerging Markets	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD	Ave
5-yr sovereign CDS *						
Brazil	130	-7.9	0	-6	-77	-36.333
Chile	39	-2.3	2	2	-24	
Colombia	95	-8.2	4	6	-63	
Argentina	1087	-1.5	137	199	281	
Mexico	119	-8.3	0	4	-36	
Peru	53	-3.4	2	1	-42	

Divisas (%. Rojo significa depreciación de moneda local)

Developed	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD	Ave
EURUSD	1,120	0.2	0.8	-0.5	-2	-1.95
GBPUSD	1,208	-0.5	-0.7	-3.4	-5	
Emerging	level	Daily	Weekly	Monthly	YTD	Ave
USDARS (Argentina)	45,45	-0.5	-1.8	-7.9	-17	-4.1457
USDBRL (Brazil)	3,95	-0.7	-1.4	-4.8	-2	
USDCLP (Chile)	712,69	-0.5	0.1	-3.7	-3	
USDCOP (Colombia)	3390	-0.6	-0.12	-5.42	-4	
USDMXN (Mexico)	19,44	-0.2	-0.7	-1.6	1	
USDPEN (Peru)	3,38	-0.3	-0.8	-2.9	0	
USDCNY (China)	7.06	-0.2	-1.7	-2.7	-3	

Escenario KPMG 1:

- Tasas de Interés: ▼ 25 bps
- Acciones: ▼ 20%, Volatilidad: ▼ 20%, Dividend : ▼ 10%
- Commodities: ▼ 10%, Volatilidad: ▲ 10%
- CDS Spreads: Energy ▲ 10% , LATAM: ▲ 20%,
- Tasas de Cambio (FX): USD ▲ 10% vs. LATAM y CNY

Perdidas en Caso de Ocurrir: -39,075.54

Escenario KPMG 2:

- Tasas de Interés: ▼ 50 bps
- Acciones: ▼ 20%, Volatilidad: ▼ 20%, Dividend : ▼ 10%
- Commodities: ▼ 10%, Volatilidad: ▲ 10%
- CDS Spreads: Energy ▲ 10%, LATAM: ▼ 10%,
- Tasas de Cambio (FX): USD ▼ 5% vs. LATAM, USD ▼ 2% vs. EUR

Perdidas en Caso de Ocurrir: -266,641.02

Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

5. Explicación de los Motivos de los Escenarios de Riesgo

1. Tasas de Interés

Los anuncios de la FED indican una alta probabilidad de reducción de tasas de interés en las próximas reuniones de la FED en el transcurso del 2019.

2. Acciones

Como se ha observado en escenarios de desaceleración económica, los precios de las acciones tienden a la baja.

3. Commodities

La desaceleración de la economía China y Europa, precios de petróleo se redujeron a pesar de la decisión de Arabia Saudita de reducir su producción de Septiembre. La guerra comercial, caída en los mercados financieros y síntomas de recesión influyeron a inversores a volcarse a comprar Oro.

4. CDS Spreads

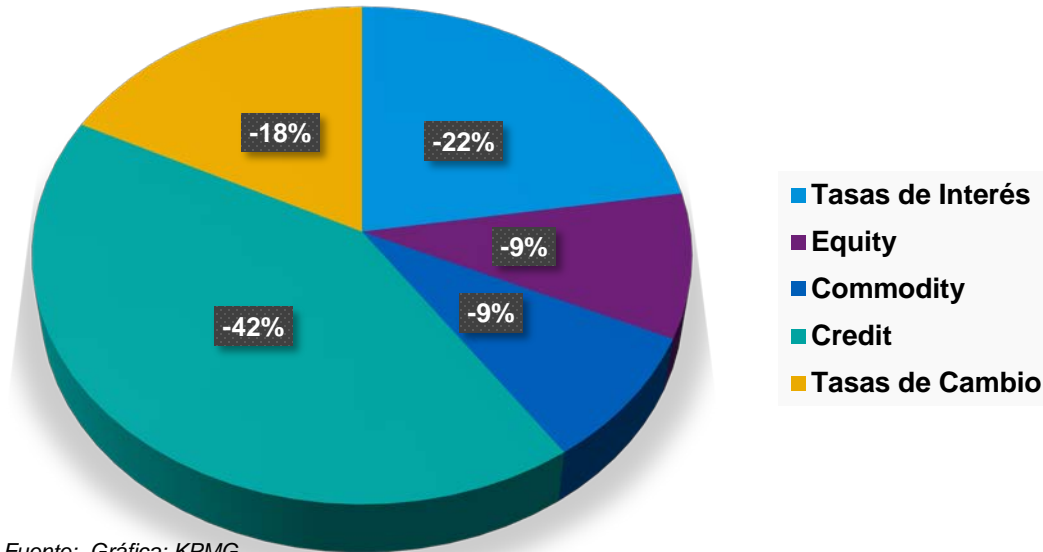
Dada la disminución de los ingresos en países altamente dependientes de exportaciones de commodities, se esperan riesgos de crédito soberanos y corporativos más altos en dichos mercados.

5. Tasas de Cambio (FX)

Ante la devaluación del yuan y guerra comercial, los inversores movieron su capital a monedas duras como el Yen, Dólar o Franco Suizo. Adicionalmente la reducción de tasa de interés por parte de la Fed fue replicado por la mayoría de Banco Centrales de LATAM, que adicionalmente experimentaron una devaluación con respecto al Dólar.

Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

Contribución de cada factor de riesgo a las pérdidas en la cartera de bonos bajo el escenario KPMG 1:



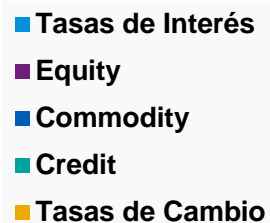
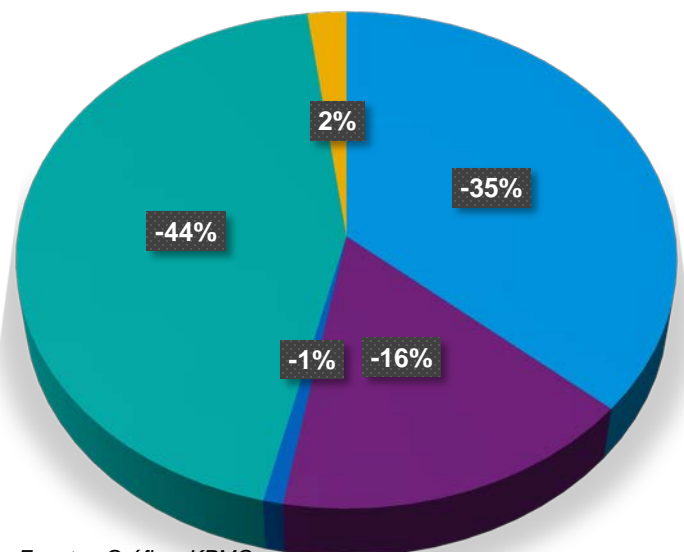
Tasas de Interés	(8,781.43)
Equity	(3,669.26)
Commodity	(3,339.02)
Credit	(16,441.59)
Tasas de Cambio	(6,844.24)
Total	(39,075.54)

Fuente: Gráfica: KPMG
Datos: Bloomberg

- Reducción de tasa de interés por 25 bps: precios de bonos soberanos y corporativos caen ante la baja de la tasa de referencia, provocando una pérdida del 22% de la cartera
- Aumento de las cotizaciones de CDS de LATAM contribuye al 42% de la pérdida de la cartera
- Apreciación de USD sobre monedas de LATAM genera el 18% de la pérdida

Análisis de sensibilidad de las valuaciones en escenarios de estrés

Contribución de cada factor de riesgo a las pérdidas en la cartera de bonos bajo el escenario KPMG 2:

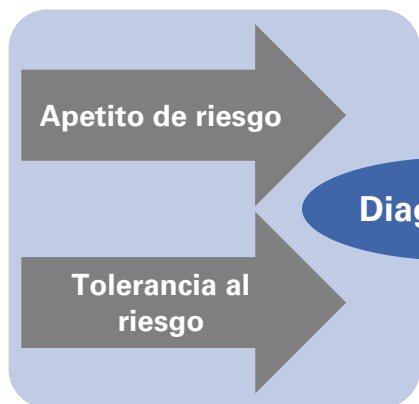


Tasas de Interés	-101,290.10
Equity	-45,623.78
Commodity	-2,473.62
Credit	-123,056.53
Tasas de Cambio	5,803.01
Total	(266,641.02)

Fuente: Gráfica: KPMG
Datos: Bloomberg

- Reducción de tasa de interés por 50 bps: precios de bonos soberanos y corporativos caen ante la baja de la tasa de referencia, provocando una pérdida del 35% de la cartera
- Baja de tasas de interés de EEUU provocan deterioro en CDS de EEUU, y se genera una pérdida del 44% de la pérdida de la cartera, a pesar de la mejora de CDS de LATAM
- En contraste, instrumentos financieros de LATAM en monedas locales son beneficiados por apreciación de sus monedas, reducida productos afectados por depreciación de USD, y se genera una ganancia de 2%

Qué podemos hacer con el riesgo?



Mitigación del Riesgo

Aceptar / Monitorear	Tomar exposición al riesgo según apetito y tolerancia al mismo, incluyendo monitoreo de riesgos propios del negocio
Reducir	Optimizar posiciones activas o pasivas, mitigar mediante diversificación
Compartir (Transferir)	Implementar cobertura mediante derivados o seguros
Evitar	Liquidación de posición, venta o cierre del negocio

Riesgo de mercado
Riesgo de moneda
Riesgo de liquidez
Riesgo de crédito
Riesgo de contraparte
Riesgo país
Riesgo de concentración



NIIF 9



Septiembre 2019

Contexto - NIIF 9



- Obligatorio a partir de ejercicios que inician en/o 1 de Enero del 2018.
- Cambios significativos en el proceso para determinar clasificación de activos financieros, incluyendo activos para negociar e inversiones y cuentas por cobrar.
- El costo ya no es una base contable permitida para los instrumentos de patrimonio
- Nueva metodología de deterioro que impactará en las cuentas por cobrar, activos a costo amortizado (colocaciones a plazo), e inversiones que la entidad pueda tener.
- Se incorporan y se eliminan conceptos en la contabilidad de cobertura para administrar mejor la volatilidad del estado de resultados.
- Nuevos requisitos de revelación con énfasis en el primer año de adopción.



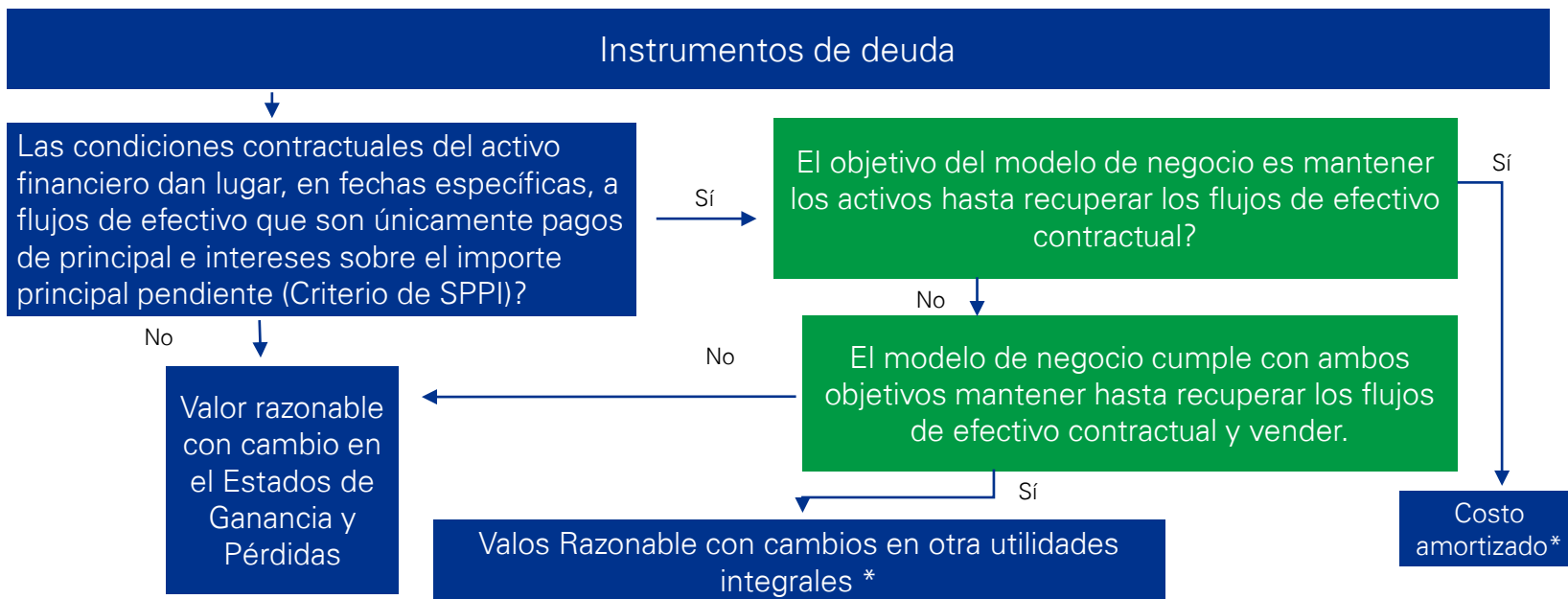
Reconocimiento

de los

Instrumentos

Financieros

Clasificación de activos financieros: Instrumentos de deuda



* Sujeto a la designación opcional de VR - ER – si esta reduce la asimetría contable

Categorías contables de los activos financieros

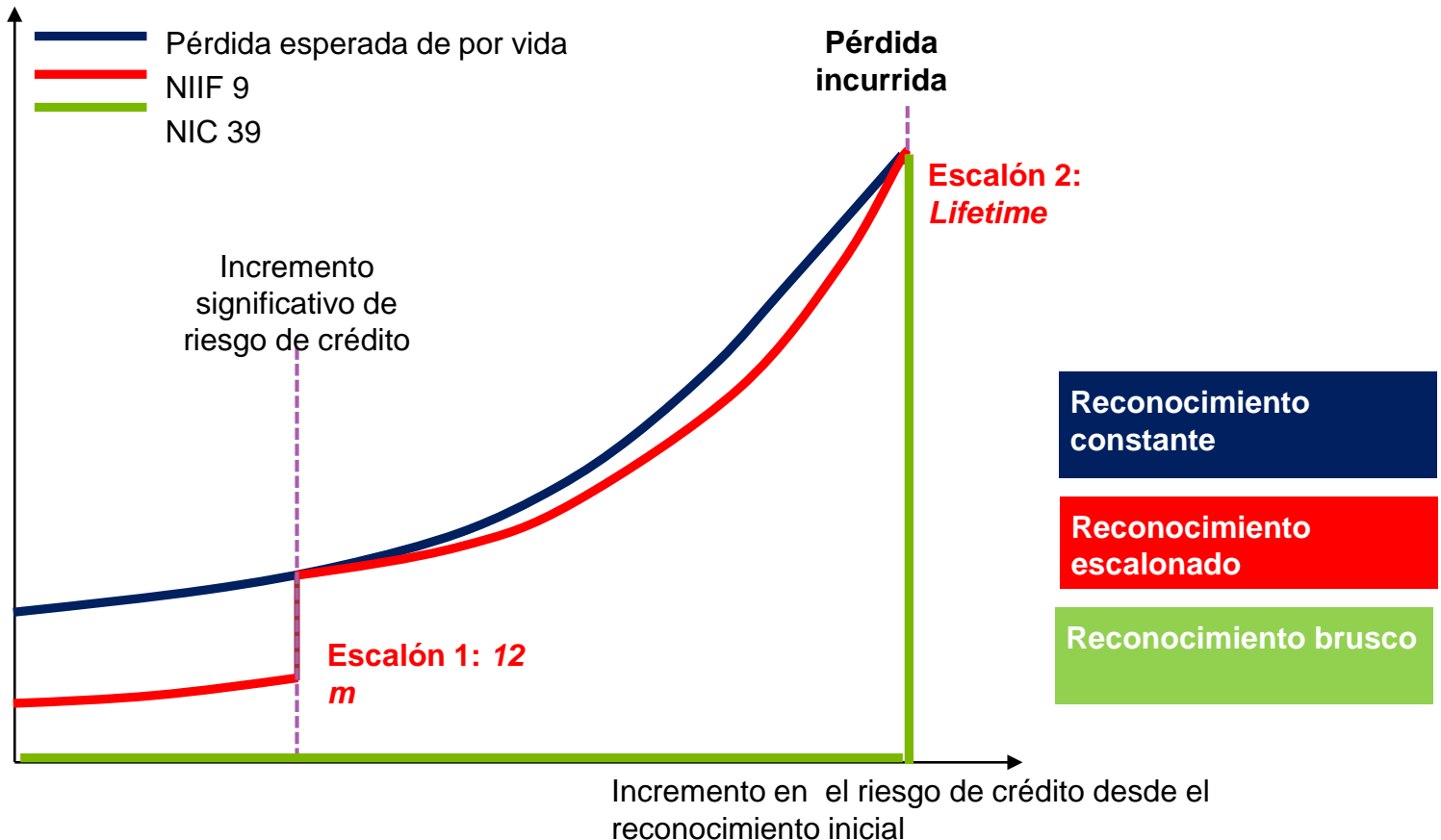
Categoría de Medición	Aspectos Claves	Modelo de Negocio
Costo Amortizado	<ul style="list-style-type: none"> ▪ El objetivo del modelo de negocio es retener los activos para recolectar los flujos de dinero contractuales. ▪ Las ventas son incidentales al objetivo del modelo. ▪ Generalmente las ventas son bajas en frecuencia y volumen. 	<p>Recuperar los flujos de efectivo contractuales</p> <p>(HELD-TO-COLLECT)</p>
Valor Razonable con Cambios en Otras Utilidades Integrales	<ul style="list-style-type: none"> ▪ El objetivo del modelo de negocio es recolectar los flujos de dinero contractuales y/o de las ventas de los instrumentos financieros. ▪ Las ventas son indispensables para el modelo de negocio. ▪ Generalmente presenta mas ventas en frecuencia y volumen que el modelo de negocio "Held-to-Collect". 	<p>Recuperar los flujos contractuales y a su vez para venderlos</p> <p>(HELD-TO-COLLECT and SELL)</p>
Valor Razonable con cambio en Resultados	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Esta es la categoría residual bajo IFRS 9 y se trata de todos los demás activos que: <ul style="list-style-type: none"> ✓ no cumplieron con las pruebas de SPPI, ✓ así como aquéllos que desde que inicialmente se optó por llevarlos a FVO o; ✓ su modelo de negocio es coleccionar los flujos de las ventas de los instrumentos financieros 	<p>Recuperar los flujos de la venta</p> <p>(HELD-FOR-TRADING)</p>



Marco teórico y conceptual de la estimación de las reservas de inversiones

La NIIF 9 pretende reconocer de forma oportuna las potenciales pérdidas

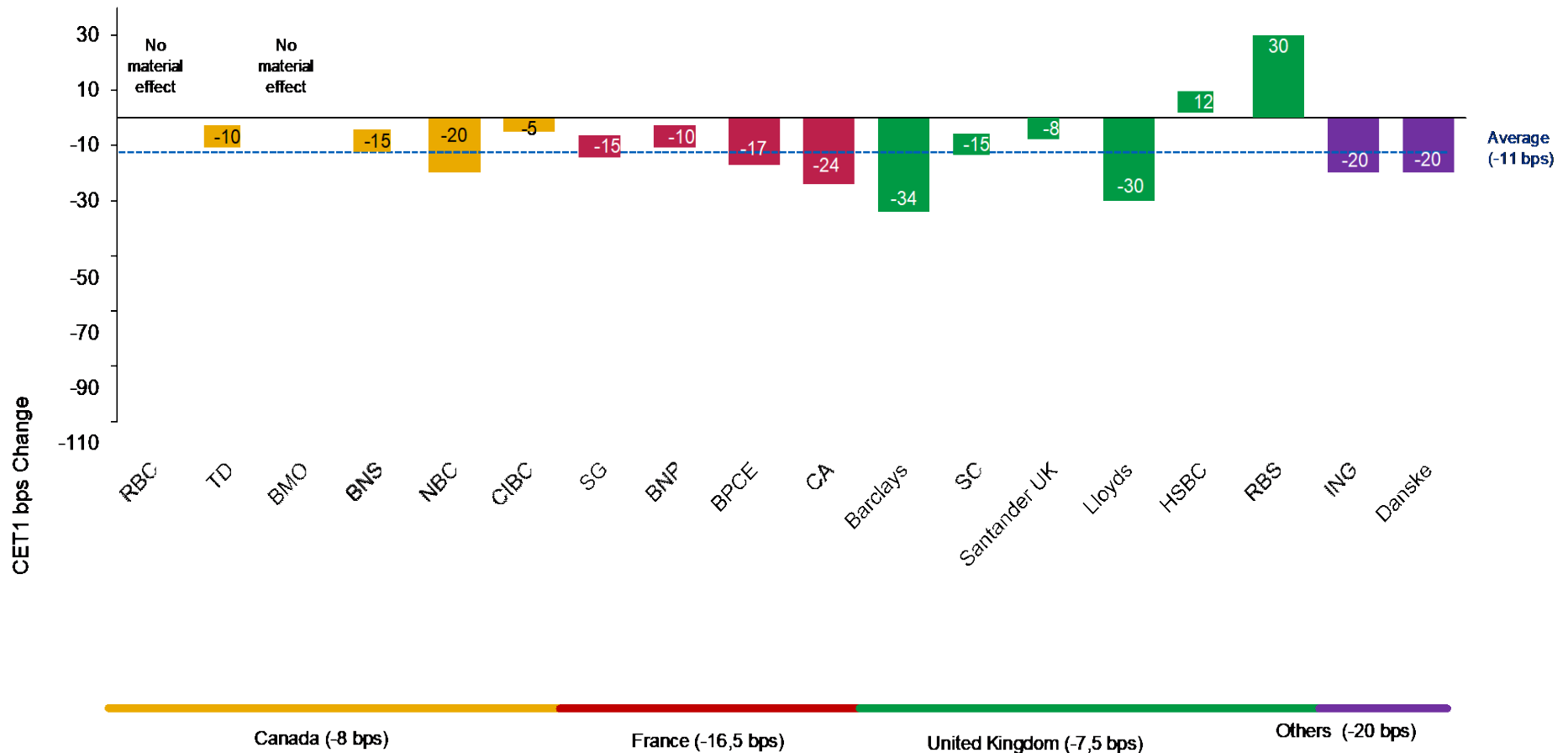
Reconocimiento de Pérdida (% saldo bruto)



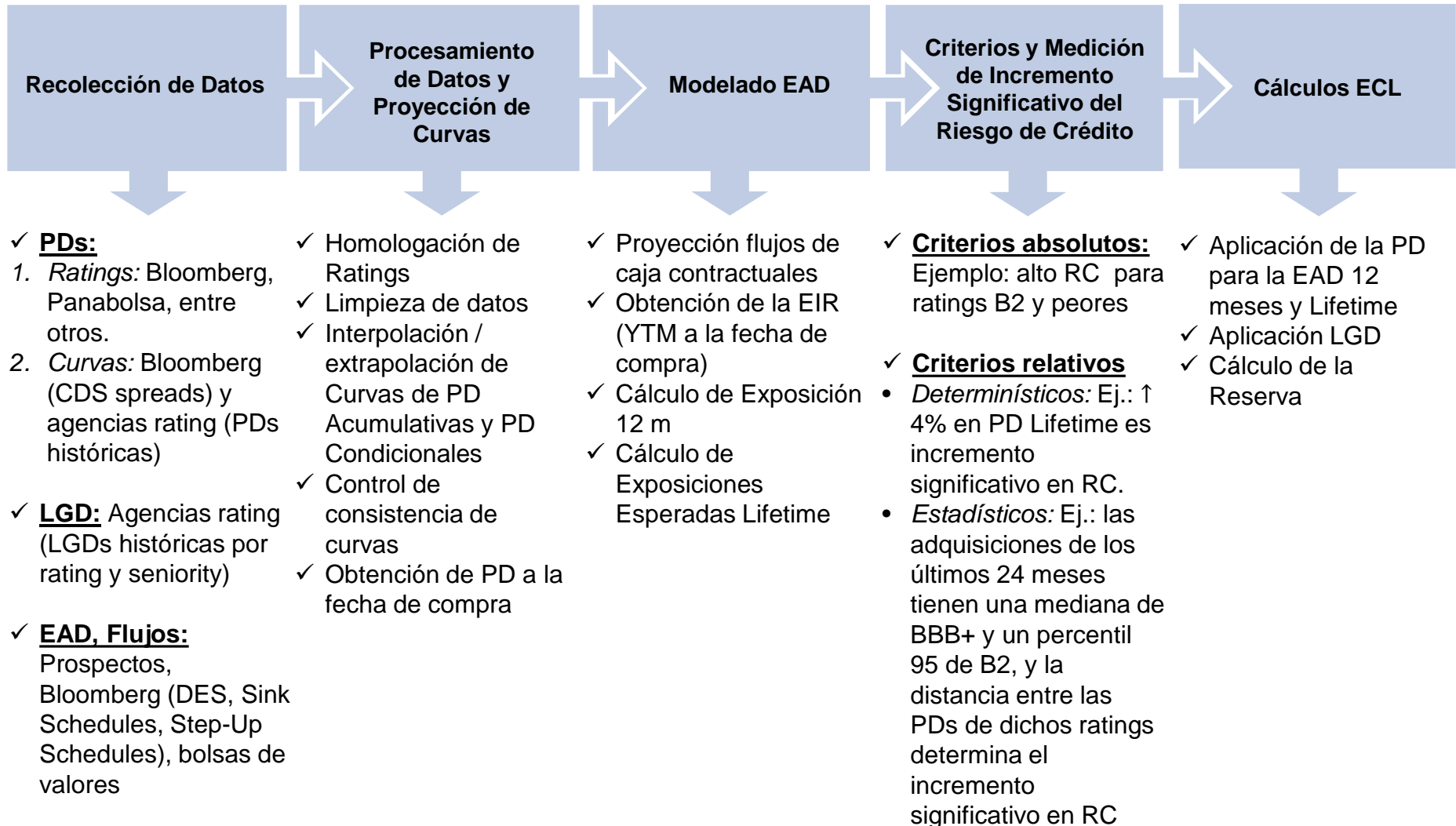
Contexto - NIIF 9

Muestra de 18 Bancos

Impacto por primera vez por adopción de perdidas esperadas por IFRS 9



NIF 9 de Renta Fija: Enfoque Práctico



Recolección de Datos

- ✓ **PDs:**
 1. *Ratings:* Bloomberg, Panabolsa, entre otros.
 2. *Curvas:* Bloomberg (CDS spreads) y agencias rating (PDs históricas)
- ✓ **LGD:** Agencias rating (LGDs históricas por rating y seniority)
- ✓ **EAD, Flujos:** Prospectos, Bloomberg (DES, Sink Schedules, Step-Up Schedules), bolsas de valores

Procesamiento de Datos y Proyección de Curvas

- ✓ Homologación de Ratings
- ✓ Limpieza de datos
- ✓ Interpolación / extrapolación de Curvas de PD Acumulativas y PD Condicionales
- ✓ Control de consistencia de curvas
- ✓ Obtención de PD a la fecha de compra

Modelado EAD

- ✓ Proyección flujos de caja contractuales
- ✓ Obtención de la EIR (YTM a la fecha de compra)
- ✓ Cálculo de Exposición 12 m
- ✓ Cálculo de Exposiciones Esperadas Lifetime

Criterios y Medición de Incremento Significativo del Riesgo de Crédito

- ✓ **Criterios absolutos:** Ejemplo: alto RC para ratings B2 y peores
- ✓ **Criterios relativos**
 - *Determinísticos:* Ej.: ↑ 4% en PD Lifetime es incremento significativo en RC.
 - *Estadísticos:* Ej.: las adquisiciones de los últimos 24 meses tienen una mediana de BBB+ y un percentil 95 de B2, y la distancia entre las PDs de dichos ratings determina el incremento significativo en RC

Cálculos ECL

- ✓ Aplicación de la PD para la EAD 12 meses y Lifetime
- ✓ Aplicación LGD
- ✓ Cálculo de la Reserva

Ejemplo: Cálculo de Pérdida Esperada para Bonos

1. Curvas de Descuento y de referencia

Discount Curve		Ibor Indices		Ibor Indices		Ibor Indices	
Objectid	USDDiscountCurvePrueba#0003	Objectid	LiborUSD3m	Objectid	LiborUSD6m	Objectid	LiborUSD1m
ObjectName	USDDiscountCurvePrueba	Currency	USD	Currency	USD	Currency	USD
DayCounter	Actual/365 (Fixed)	Tenor	3m	Tenor	6m	Tenor	1m
Permanent		YieldCurve	LiborUSD3mForwardCurve#0002	YieldCurve	LiborUSD6mForwardCurve#0002	YieldCurve	LiborUSD1mForwardCurve#0002
Trigger			LiborUSD3m#0002		LiborUSD6m#0002		LiborUSD1m#0002
Overwrite							

Libor USD 3m Forecast		Libor USD 6m Forecast		Libor USD 1m Forecast	
Objectid	LiborUSD3mForwardCurve#0002	Objectid	LiborUSD6mForwardCurve#0002	Objectid	LiborUSD1mForwardCurve#0002
ObjectName	LiborUSD3mForwardCurve	ObjectName	LiborUSD6mForwardCurve	ObjectName	LiborUSD1mForwardCurve
DayCounter	Actual/365 (Fixed)	DayCounter	Actual/365 (Fixed)	DayCounter	Actual/365 (Fixed)
Permanent		Permanent		Permanent	
Trigger		Trigger		Trigger	
Overwrite		Overwrite		Overwrite	

Dates	Discount Factors	Dates	Forward Rates	Dates	Forward Rates	Dates	Forward Rates
31-Dec-18	1.0000	3-Jan-19	2.81%	3-Jan-19	2.88%	3-Jan-19	2.51%
4-Jan-19	0.9999	3-Apr-19	2.69%	3-Jul-19	2.78%	4-Feb-19	2.59%
14-Jan-19	0.9995	3-Jul-19	2.68%	3-Jan-20	2.69%	4-Mar-19	2.58%
22-Jan-19	0.9991	3-Oct-19	2.65%	3-Oct-19	2.53%	3-Apr-19	2.51%
28-Jan-19	0.9986	3-Jan-20	2.63%	4-Jan-21	2.56%	3-May-19	2.46%
6-Feb-19	0.9979	3-Apr-20	2.54%	6-Jul-21	2.50%	3-Jun-19	2.46%
6-Mar-19	0.9960	3-Jul-20	2.47%	4-Jan-22	2.59%	3-Jul-19	2.58%
5-Apr-19	0.9940	5-Oct-20	2.39%	5-Jul-22	2.57%	5-Aug-19	2.56%
7-May-19	0.9920	4-Jan-21	2.46%	3-Jan-23	2.68%	3-Sep-19	2.55%
5-Jun-19	0.9900	6-Apr-21	2.43%	3-Jul-23	2.68%	3-Oct-19	2.56%
8-Jul-19	0.9880	6-Jul-21	2.39%	3-Jan-24	2.81%	4-Nov-19	2.55%
7-Oct-19	0.9819	4-Oct-21	2.36%			3-Dec-19	2.54%
7-Jan-20	0.9758	4-Jan-22	2.47%			3-Jan-20	2.52%
7-Jul-20	0.9646	4-Apr-22	2.46%			3-Feb-20	2.52%
6-Jan-21	0.9537	5-Jul-22	2.45%			3-Mar-20	2.47%
5-Jan-22	0.9328	3-Oct-22	2.44%			3-Apr-20	2.43%
5-Jan-23	0.9125	3-Jan-23	2.54%			5-May-20	2.41%
5-Jan-24	0.8919	3-Apr-23	2.54%			3-Jun-20	2.39%

Ejemplo: Cálculo de Pérdida Esperada para Bonos

2. Curvas de Cotizaciones CDS

Credit Curves from Credit Default Swaps (CDS)

Configuración

[Go to Configuración](#)

Issuer Name	1	2	3	4	5	7	10
Company 1	0.50%	1.42%	2.69%	4.12%	6.46%	11.02%	18.22%
Company 2	0.50%	1.49%	3.06%	5.23%	7.91%	15.20%	24.48%
Company 3	0.88%	3.24%	7.26%	12.83%	14.91%	34.31%	48.83%
Company 4	3.14%	6.51%	10.17%	13.99%	16.58%	25.62%	36.85%
Company 5	0.67%	1.76%	3.30%	5.54%	9.12%	14.36%	22.45%
Company 6	0.31%	0.67%	1.11%	1.57%	2.03%	3.14%	4.90%
Company 7	2.50%	6.19%	10.68%	15.63%	21.29%	30.91%	45.28%

31-Dec-18	20-Dec-19	21-Dec-20	20-Dec-21	20-Dec-22
0.00%	0.50%	0.93%	1.30%	1.48%
0.00%	0.50%	1.00%	1.61%	2.26%
0.00%	0.88%	2.41%	4.24%	6.19%
0.00%	3.14%	3.54%	3.99%	4.35%
0.00%	0.67%	1.10%	1.58%	2.34%
0.00%	0.31%	0.36%	0.44%	0.47%
0.00%	2.50%	3.86%	4.90%	5.70%

3. Calificación de Crédito de Agencias

Agency	RatingNumber	Year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Moody's	Aaa	2017	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Moody's	Aa1	2017	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Moody's	Aa2	2017	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%	0.6%	0.8%	0.9%
Moody's	Aa3	2017	0.1%	0.1%	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%	0.8%	0.8%	0.9%
Moody's	A1	2017	0.1%	0.2%	0.4%	0.6%	0.8%	1.1%	1.3%	1.4%	1.6%	1.8%
Moody's	A2	2017	0.1%	0.1%	0.3%	0.5%	0.8%	1.1%	1.4%	1.8%	2.2%	2.5%
Moody's	A3	2017	0.1%	0.2%	0.4%	0.6%	0.8%	1.1%	1.3%	1.6%	2.0%	2.3%
Moody's	Baa1	2017	0.1%	0.4%	0.6%	0.9%	1.1%	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%	2.2%
Moody's	Baa2	2017	0.2%	0.4%	0.7%	1.1%	1.4%	1.8%	2.2%	2.6%	3.0%	3.4%
Moody's	Baa3	2017	0.3%	0.6%	1.0%	1.5%	2.1%	2.7%	3.3%	3.9%	4.5%	5.1%

Ejemplo: Cálculo de Pérdida Esperada para Bonos

4. Configuración de condiciones contractuales

Instruments Configuration

Configuración

[Go to Configuración](#)

#	ISIN o CUSIP	Issue Name	Type	Currency	Credit Risk Type	Rating Agency	Rating at Inception	Actual Rating	Staging	LGD	Yield Compra
1	09999XXY1	Company 1	Floating	USD	CDS	FitchRating	AAA	A-	1	45.0%	3.46%
2	09999XXY2	Company 1	Floating	USD	CDS	FitchRating	AA+	A-	1	45.0%	3.26%
3	09999XXY3	Company 1	Floating	USD	CDS	FitchRating	A+	BBB	1	45.0%	3.42%
4	09999XXY4	Company 1	Floating	USD	CDS	FitchRating	AA-	BBB+	1	45.0%	3.31%
5	09999XXY5	Company 1	Floating	USD	Rating_Agency	FitchRating	BBB	BBB	1	45.0%	2.57%
6	09999XXY6	Company 1	Floating	USD	CDS	FitchRating	A	A	1	45.0%	3.09%
7	09999XXY7	Company 1	Fixed	USD	CDS	FitchRating	AAA	AAA	1	45.0%	1.13%
8	09999XXY8	Company 1	Floating	MXN	CDS	FitchRating	BBB+	BBB+	1	45.0%	5.59%

5. Resultados y reporte

ISIN o CUSIP	Issue Name	Type	Credit Risk Type	Actual Rating	Staging	Stage 1 ECL	Stage 2 ECL	Stage 3 ECL	ECL
09999XXY1	Company1	Floating	CDS	A-	1	2,188.74	16,673.81	450,000.00	2,188.74
09999XXY2	Company2	Floating	CDS	A-	1	2,206.60	21,189.07	450,000.00	2,206.60
09999XXY3	Company3	Floating	CDS	BBB	1	4,007.27	51,906.85	450,000.00	4,007.27
09999XXY4	Company4	Floating	CDS	BBB+	1	13,349.17	66,674.12	450,000.00	13,349.17
09999XXY5	Company5	Floating	Rating_Agency	BBB	1	707.73	6,322.05	450,000.00	707.73
09999XXY6	Company6	Floating	CDS	A	1	2,935.17	36,177.71	450,000.00	2,935.17
09999XXY7	Company7	Fixed	CDS	AAA	1	1,376.63	1,376.63	450,000.00	1,376.63
09999XXY8	Company8	Floating	CDS	BBB+	1	10,532.06	59,227.68	450,000.00	10,532.06



Descripción general de los instrumentos derivados

¿Qué son los instrumentos derivados?



Un derivado es un **instrumento financiero**, cuyo valor depende de valor o comportamiento de otras **variables subyacentes**

En general las variables subyacentes son precios de otros activos comerciables, por ejemplo:

- **Acciones** (Stocks como: Apple, Microsoft, Google, Telefónica, etc.)
- **Bonos** (Soberanos, corporativos, etc.)
- **Commodities** (Oro, Petróleo, Azúcar, etc.)
- **Equity índices** (S&P500, FTSE 100, Nikkei225, etc.)
- **Índices de tasas de interés** (Libor, Eonia, CMS, etc.)

Los derivados financieros son negociados en mercados centralizado (contratos estandarizados), o alternativamente, son acordados en transacciones entre dos contrapartes llamadas "Over the counter" (OTC).

Beneficios y Usos de Derivados



CVA y DVA

CVA

El **ajuste de valuación de crédito** toma en cuenta el riesgo de default de la **contraparte emisora** en una transacción de opciones; es decir, que la contraparte pueda llegar a hacer default antes de que la opción expire.



Ajuste del **valor razonable** de la opción para incorporar el riesgo de **default prematuro** de la **contraparte emisora**.

DVA

El **ajuste de valuación de debito** refleja el riesgo de crédito propio de la **entidad compradora** de la opción; es decir, de que dicha entidad pueda llegar a hacer default antes que la entidad emisora de la opción.



Ajuste del **valor razonable** de la opción para incorporar el riesgo de **default prematuro** de la **entidad compradora**.



Marco Teórico de la Contabilidad de Cobertura

Tipos de coberturas

Los tipos de coberturas aceptadas bajo NIC 39 se siguen manteniendo en la nueva Normativa.

Flujos de efectivo

Cobertura de la exposición a la variación de los flujos de efectivo de un elemento cubierto.

Valor razonable

Cobertura de la exposición a cambios en el valor razonable de un elemento cubierto.

Inversión neta de negocios en el extranjero

Cobertura del importe que corresponde a la participación de la entidad que presenta sus estados financieros, en los activos netos del citado negocio.

¿Cómo se contabiliza?

1. Ajuste de la reserva de cobertura al menor valor entre:
 - Resultado acumulado del instrumento.
 - Cambio acumulado en el Valor Razonable de la partida cubierta.
2. La ganancia o pérdida sobre el Instrumento de Cobertura (IC) determinada como efectiva se reconoce en Otras Utilidades Integrales (OUI).
3. Inefectividad se reconoce en PyG.

1. La ganancia o pérdida sobre el IC se reconocerá en el resultado del periodo. (En OUI si el IC cubre un instrumento de patrimonio medido a VROUI).
2. La ganancia o pérdida por cobertura de la partida cubierta ajustará el importe en libros de ésta y se reconocerá en el resultado del ejercicio. (En OUI si la partida es un instrumento de patrimonio medido a VROUI)

1. Contabilidad similar a coberturas de flujos.
2. La parte de la ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura que se considera efectiva se reconoce en OCI.
3. La parte ineficaz se reconocerá en el resultado del periodo.
4. Enajenación del negocio: se reconoce en PyG la reserva de conversión de moneda extranjera (parte efectiva)

Cambios de la NIC 39 a la NIIF 9

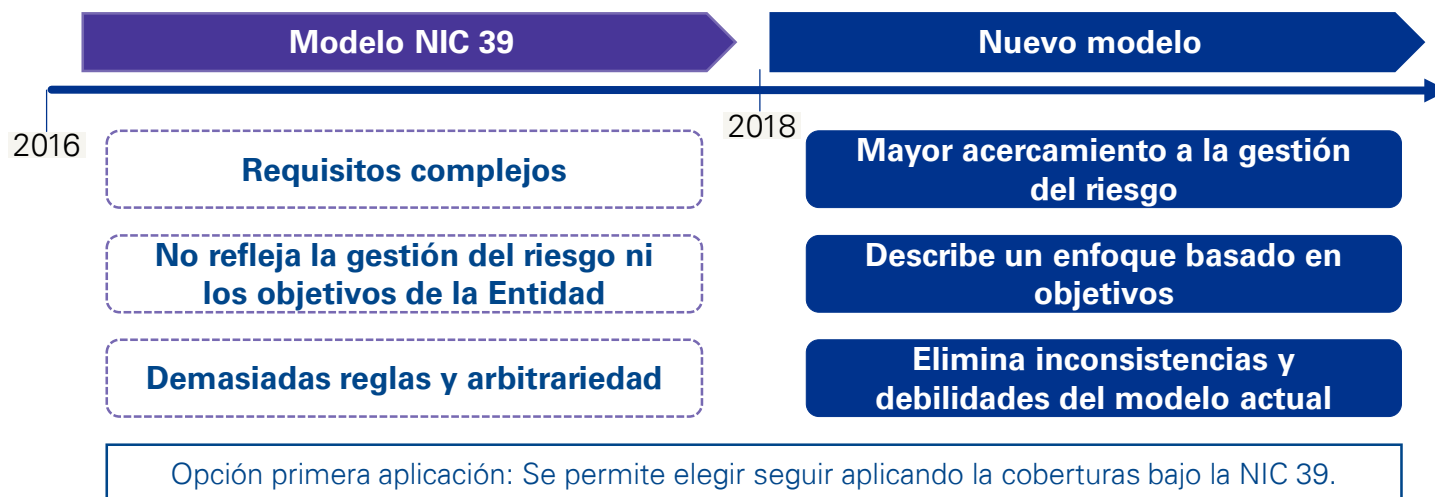
Contabilidad de coberturas – NIIF 9

Los principales objetivos de la nueva normativa relativos a esta materia son **el alineamiento de la contabilidad de coberturas con la gestión del riesgo, y el aumento de la flexibilidad de los requisitos en relación con la eficacia**. No obstante, dicha simplificación de los requerimientos actuales conlleva **la obligación de presentar un mayor volumen de información sobre las actividades de gestión del riesgo de la entidad**.

Objetivo NIIF 9

Describir la finalidad y el efecto de los instrumentos de cobertura

Determinar la forma en que se utilizan para la gestión del riesgo

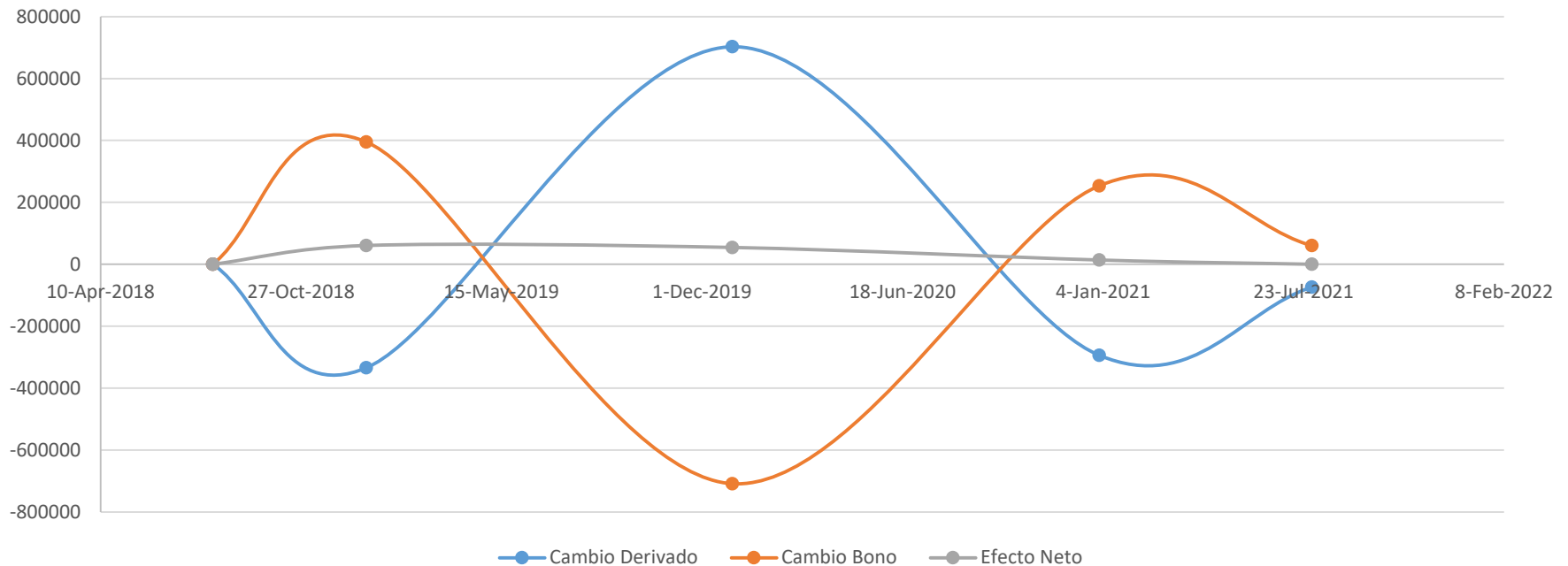


Ejemplo: Riesgo de tasa de interés

Calculo Efectividad

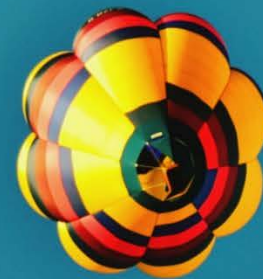
Fecha	Valor Razonable Derivado	Cambio Derivado	Cambio Acumulado	Valor Razonable Bono	Cambio Bono	Cambio Acumulado
31-Jul-2018	0	0	0	-100,000,000.00	0	0
31-Dec-2018	-334,638	-334,637.97	-334,638	-99,604,755.33	395,244.67	395,245
31-Dec-2019	367,918	702,555.65	367,918	-100,313,597.71	-708,842.38	-313,598
31-Dec-2020	74,033	-293,884.53	74,033	-100,060,268.71	253,329.00	-60,269
31-Jul-2021	0	-74,033.16	0.00	-100,000,000.00	60,268.71	0

Efecto de Cobertura en la Exposición de Riesgo





Consejos para Evitar Sorpresas



Septiembre 2019

Consejos para evitar sorpresas!

1. Monitoreo de variables macroeconómicas globales y **simulación** de su interacción con los factores de riesgo, para **cuantificar** la sensibilidad de las posiciones activas y pasivas sensibles a las tasas de interés y su posible impacto financiero (**Costo de Financiamiento, Margen Financiero, descalces, Costo de Capital Basilea III**).
2. Escenarios de simulación de las variables clave en las posiciones activas y pasivas, entre otros:
 - Escenarios de estrés por factores locales.
 - Escenarios de estrés en el mercado local por factores externos.
 - Eventos extremos en factores locales o internacionales, incluyendo efectos sistémicos.
 - Escenarios de estrés ante factores específicos locales o internacionales.
3. El conocimiento de los factores de riesgo de los activos financieros y no financieros y los pasivos financieros es fundamental para desarrollar una **estrategia de riesgo** alineada con el negocio.

Consejos para evitar sorpresas!

4. Evaluar periódicamente los modelos de valuación y análisis de riesgo e identificar oportunidades de actualización para capturar mejor los factores de riesgo y las variables que afectan el Valor Razonable bajo el criterio de *Exit Price* de la NIIF 13.
5. El monitoreo constante del **riesgo de contraparte** para anticipar posibles impactos en transacciones de crédito (préstamos, bonos, derivados, repos, etc.).
6. Dada la probabilidad de default de la contraparte se debe consolidar las reservas sobre los alineamientos de pérdida esperada bajo NIIF 9 para las inversiones financieras.
7. Analizar estrategia de cobertura económica y/o contable bajo NIIF 9 alineado a la gestión de riesgos asociado al apetito y tolerancia al riesgo para la mitigación de los mismos con uso de instrumentos de cobertura de derivados o no derivados.



Arturo Carvajal

Socio FRM

acarvajal@kpmg.com



© 2019 KPMG, una sociedad civil panameña y firma de la red de firmas miembro independientes de KPMG, afiliadas a KPMG International Cooperative (“KPMG International”), una entidad suiza. Derechos reservados.

Esta Presentación ha sido realizada por KPMG, una sociedad civil panameña y una firma miembro de la red de firmas independientes de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative (“KPMG International”), una entidad suiza. KPMG International no provee servicios a clientes. Ninguna firma miembro tiene autoridad para obligar o comprometer a KPMG International ni a ninguna otra firma miembro frente a terceros, ni KPMG International tiene autoridad alguna para obligar o comprometer a ninguna firma miembro.