

Productos Derivados

Financieros

Diciembre 2012



Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias

Gerencia de Análisis del Sistema



INDICE

<u>PREFACIO</u> -----	3
<u>RESULTADOS</u>	
EVOLUCION Y COMPOSICION -----	3
RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTOS	
FORWARDS -----	7
OPERACIONES DE PASE -----	9
FUTUROS -----	10
SWAPS -----	11
OPCIONES Y OTROS INSTRUMENTOS -----	12
RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACION Y CONTRAPARTE -----	14
<u>ANEXOS</u> -----	16



PREFACIO

El presente documento presenta información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a diciembre de 2012: montos en nocionales negociables, tipos de contratos, objetivos de las operaciones realizadas, activos subyacentes, tipos de liquidación, plazos de las operaciones, ámbitos de negociación o contrapartes y los plazos originalmente pactados como así también los plazos residuales de las operaciones vigentes; siendo su fuente de datos el “Anexo O - Régimen Informativo (RI) Balance Trimestral - Anual de Publicación”.

Adicionalmente, busca difundir las prácticas y objetivos de las operaciones realizadas por las entidades del Sistema Financiero.

RESULTADOS

EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN

Actualmente se estarían operando instrumentos financieros derivados por \$ 64.916 millones de nocionales negociables¹, presentando volúmenes sensiblemente inferiores a los registrados a junio de 2012 (\$ 91.981 millones), siendo el menor valor de los últimos cuatro años.

Las Operaciones de Pase y los Forwards disminuyeron su participación en contraposición a las Futuros y Swaps.

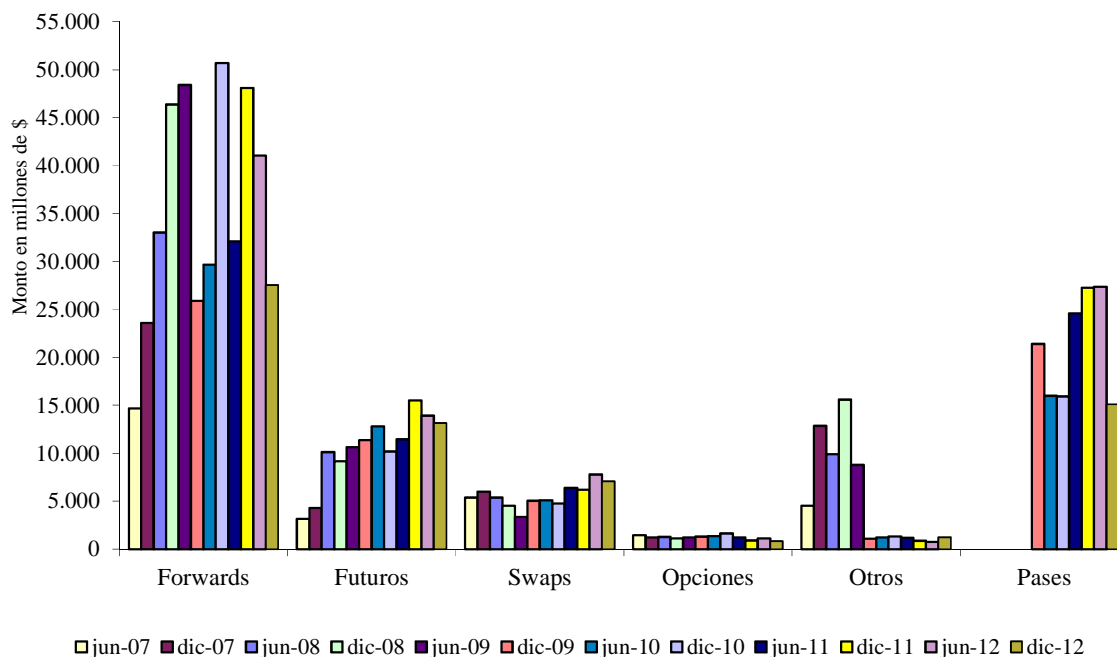
En diciembre de 2012, 53 de las 81 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 96% del total del sistema.

En los datos remitidos, 22 entidades informaron operaciones de “Futuros” cuyos ámbitos de negociación o contraparte (Mercado Abierto Electrónico -MAE- OTC) no se corresponderían con este tipo de instrumento, por lo que fueron considerados como “Forwards”.

¹ Los saldos corresponden a los montos de nocionales negociables informados en Anexo “O”.



El siguiente gráfico² compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado. El monto vigente a fecha de estudio alcanzaría los \$ 64.916 millones, representando variaciones en los volúmenes de -29,4% y -34,3% de los registrados en junio de 2012 y diciembre de 2011 (\$ 91.981 millones y \$ 98.822 millones, respectivamente).



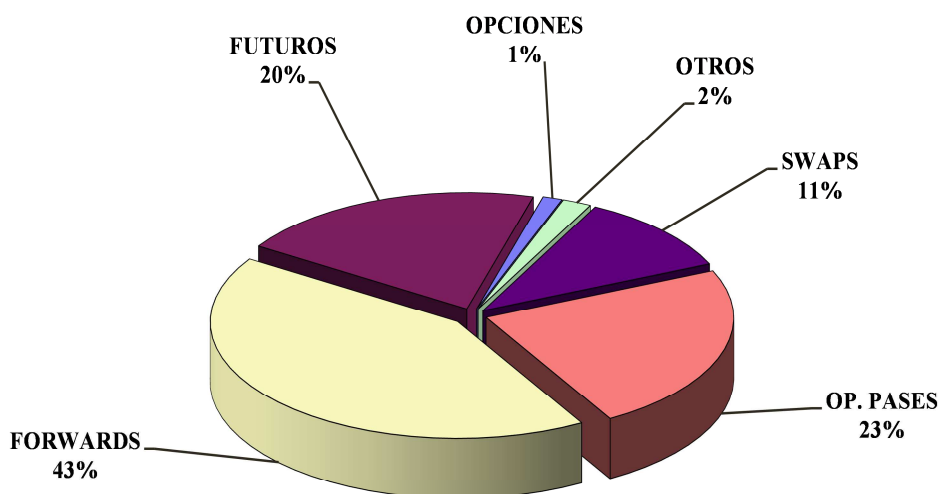
Los Forwards, que continúan siendo los instrumentos derivados más relevantes con relación al total de los montos operados, disminuyeron su participación en el último semestre, pasando del 45% al 43%.

De igual modo, las Operaciones de Pase decrecieron su participación relativa del 30% a junio de 2012 al 23% actual, mientras que los Futuros y los Swaps aumentaron del 15% al 20% y del 8% al 11% respectivamente, pese a registrar ambos instrumentos disminuciones no significativas en el volumen informado.

Las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (2%) continúan presentando una baja porción en montos operados, manteniendo en ambos casos una participación similar a los últimos semestres.

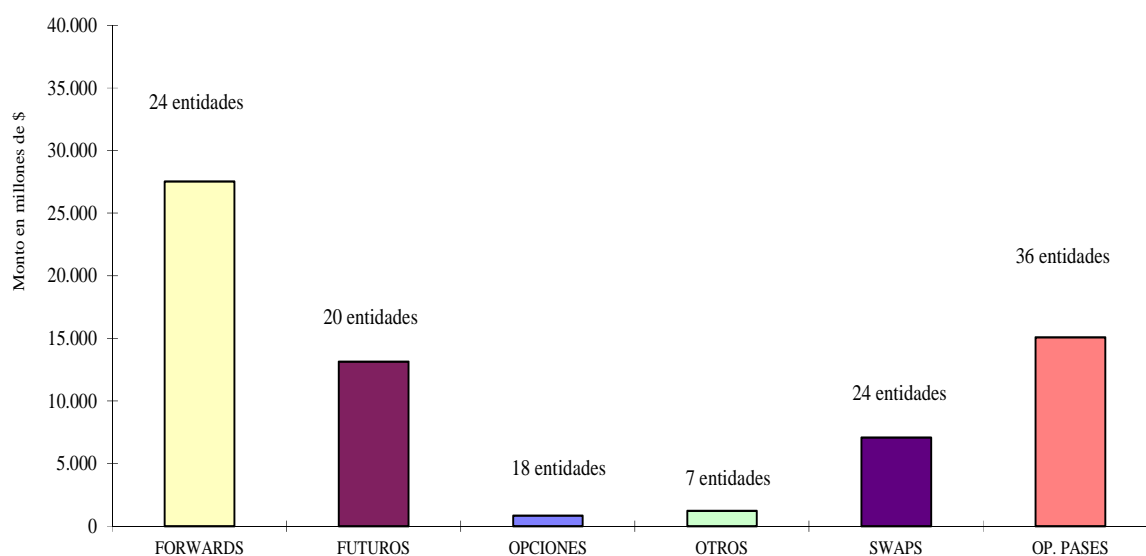
El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2012. En Anexo 1 se puede observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.

² Cabe señalar que a partir de diciembre de 2009 entró en vigencia las modificaciones incorporadas al “Anexo O - Instrumentos Financieros Derivados” mediante la Com. “A” 4980, en donde se dispone la identificación de las Operaciones de Pase.



Volumen operado: \$ 64.916

Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (36). En este sentido, le siguen los Forwards que utilizados por 24 entidades³ al igual que los Swaps. Asimismo, los Forwards y las Operaciones de Pase resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



De los montos operados a diciembre de 2012, el 57% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos

³ Al mencionarse la cantidad de entidades, es importante señalar que una misma entidad puede presentar más de un instrumento, y a su vez distintos tipos de objetivos para cada uno de ellos.



grandes (4 entidades) y los bancos minoristas medianos (10 entidades), con el 18% y 11% de participación respectivamente.

El grupo de bancos minoristas grandes presenta una mayor utilización en la mayoría de los instrumentos, con el 70% de los Forwards informados, el 63% de los Futuros, el 68% de los Swaps, el 47% de las Opciones y el 27% de las Operaciones de Pases; superado en este último segmento por el grupo de bancos públicos grandes que alcanza el 55% del total utilizado. Con relación a Otros Instrumentos, es el grupo de entidades con negocio corporativo quién detenta en este semestre la mayor participación informada (62%).

en millones de \$ dic-12

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	2.049	874	119	127	120	8.268	11.556
GH II - Minoristas grandes	19.312	8.279	388	84	4.785	4.106	36.954
GH III - Públicos prov.	0	0	33	0	20	842	895
GH IV - Minoristas medianos	3.084	1.952	279	0	212	1.430	6.956
GH V - Minoristas pequeñas	581	0	0	251	207	15	1.053
GH VI - Negocio Corporativo	526	442	1	766	0	320	2.056
GH VII - Mayoristas	1.978	1.604	9	0	252	91	3.934
GH VIII - Especializadas	0	0	0	0	1.492	19	1.511
Total	27.530	13.151	829	1.228	7.086	15.091	64.916

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

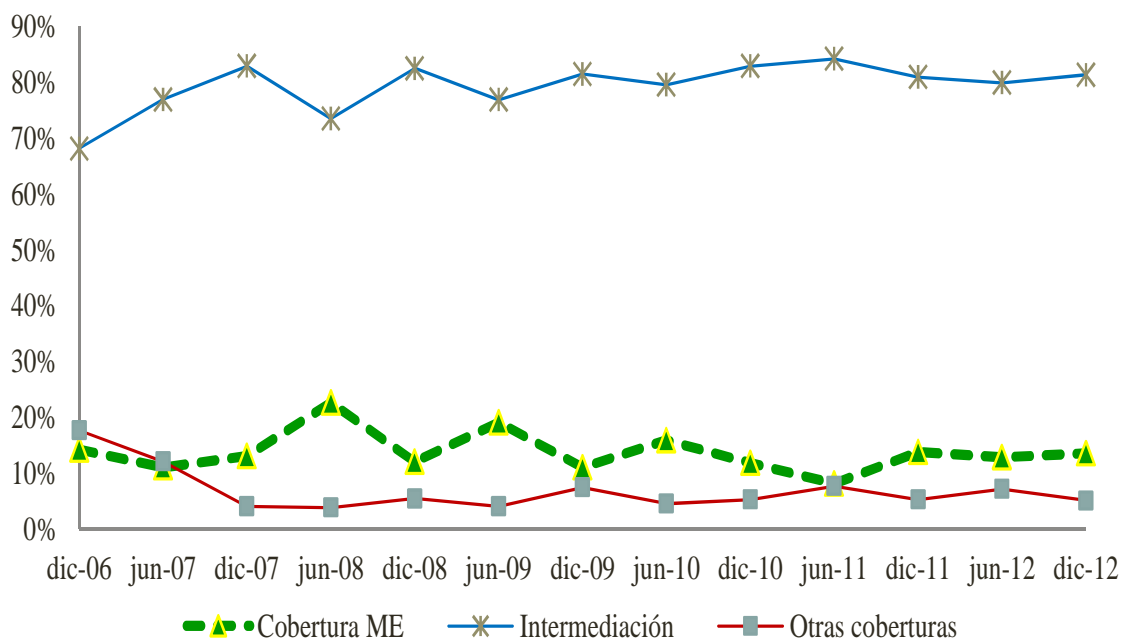
El objetivo de la Intermediación (81%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (19%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa que la Intermediación (\$ 52.830 millones) disminuyó en valores absolutos (\$ 20.728 millones) aunque el nivel de participación se mantiene en valores similares al promedio histórico informado (79%). Por otro lado, la disminución en menor medida de \$ 3.047 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 8.786 millones) respecto al semestre anterior determinó un aumento poco significativo en la participación de este objetivo sobre el total de los montos operados, pasando del 13% al 14%.

Las Otras Coberturas (\$ 3.300 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 882 millones), Tasa de interés (\$ 2.416 millones) y CER (\$ 2 millones), presentaron en conjunto una baja en relación a la fecha de estudio anterior, alcanzando una participación del 5%. En Anexo 2 a fs. 15 se puede observar los totales por tipo de objetivo buscado en el uso de derivados por parte de las entidades a diciembre de 2012.



El siguiente cuadro muestra la evolución de cada uno de los objetivos con relación al monto total informado.



En Anexo 2 se puede observar los totales por tipo de objetivo buscado en el uso de derivados por parte de las entidades a diciembre de 2012.

Por grupo homogéneo, se observó que los objetivos informados son mayormente operados por los bancos minoristas grandes, manteniendo cierta proporcionalidad con respecto a su participación en el total de montos negociados.

en millones de \$

Grupo Homogéneo	Cobertura CER	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	2.931	100	8.369	157	11.556
GH II - Minoristas grandes	2	4.726	1.406	30.586	234	36.954
GH III - Públicos prov.	0	0	20	655	220	895
GH IV - Minoristas medianos	0	952	182	5.564	259	6.956
GH V - Minoristas pequeñas	0	25	207	822	0	1.053
GH VI - Negocio Corporativo	0	152	0	1.901	2	2.056
GH VII - Mayoristas	0	0	0	3.925	9	3.934
GH VIII - Especializadas	0	0	503	1.008	0	1.511
Total	2	8.786	2.416	52.830	882	64.916

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

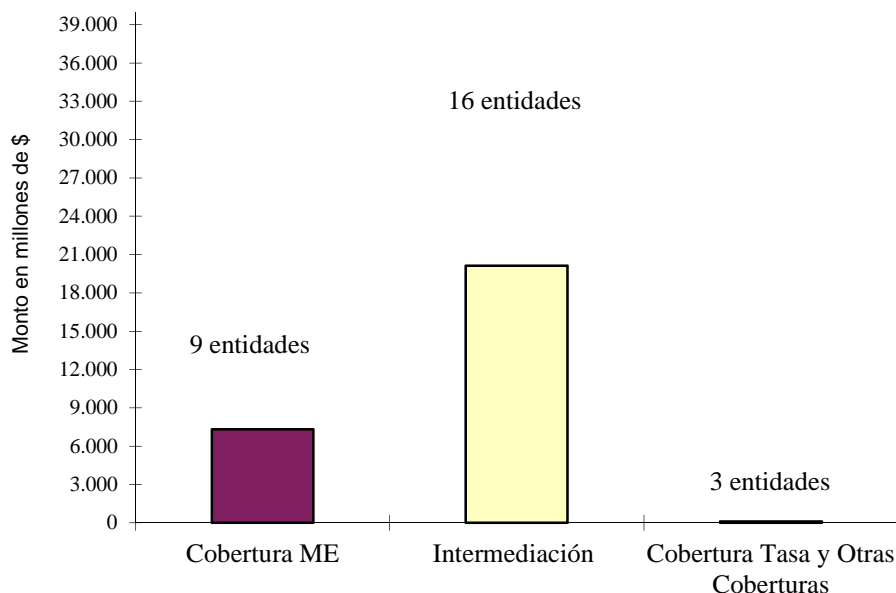
RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTO.

FORWARDS

Los contratos de Forwards ascienden a \$ 27.530 millones y el 73% de los montos tienen como objetivo la intermediación.



Como puede verse en el gráfico a continuación, 16 entidades incluyen⁴ este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos.



El activo subyacente más utilizado en los Forwards es la moneda extranjera (89%) seguido por Otros (11%). En cuanto al tipo de liquidación, el 99% es por diferencias y el 1% contra entrega del subyacente.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FORWARDS	
TOTAL (millones \$)		27.530	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	7.317,6	26,6%	
Intermediación	20.120,4	73,1%	
Cobertura de tasa de interes	90,0	0,3%	
Otras coberturas	2,5	0,0%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	24.589,3	89,3%	
Otros	2.941,2	10,7%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	6.266,1	22,8%	
Con entrega del subyacente	201,5	0,7%	
Diaria de diferencias	21.062,9	76,5%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	20.808,9	75,5%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	432,7	1,6%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	5.636,1	20,5%	
Residentes en el exterior	652,8	2,4%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	4 meses		
Plazo promedio ponderado residual	2 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	20 días		

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

⁴ Al mencionarse la cantidad de entidades, es importante señalar que una misma entidad puede presentar para cada tipo de instrumento distintos tipos de objetivos.



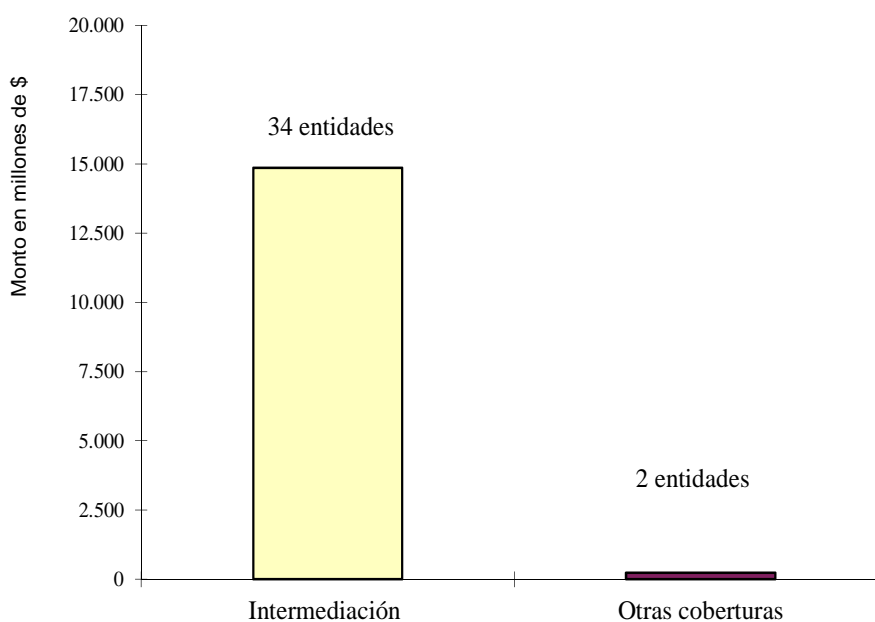
Estos contratos se negocian en su mayoría en el MAE (76%), como así también bajo la modalidad OTC⁵ (Over the Counter) con residentes en el país sector financiero y no financiero (22%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 4 meses, siendo el plazo residual de las operaciones informadas 2 meses.

OPERACIONES DE PASE

Los Pases informados acumulan \$ 15.091 millones, destinándose el 98% a la Intermediación (34 entidades) y el 2% restante a Otras Coberturas (2 entidades).

Cabe señalar que a partir de diciembre de 2009 entró en vigencia las modificaciones incorporadas al “Anexo O -Instrumentos Financieros Derivados” mediante la Com. “A” 4980, en donde se dispone la identificación de este tipo de operaciones.



El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (95%). Por otro lado, el 98% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 96% del monto total de estas operaciones fueron concertadas a través de contratos con el MAE y OTC – residentes en el país.

⁵ Esta modalidad de negociación corresponde a una de las características principales de este instrumento.



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2012

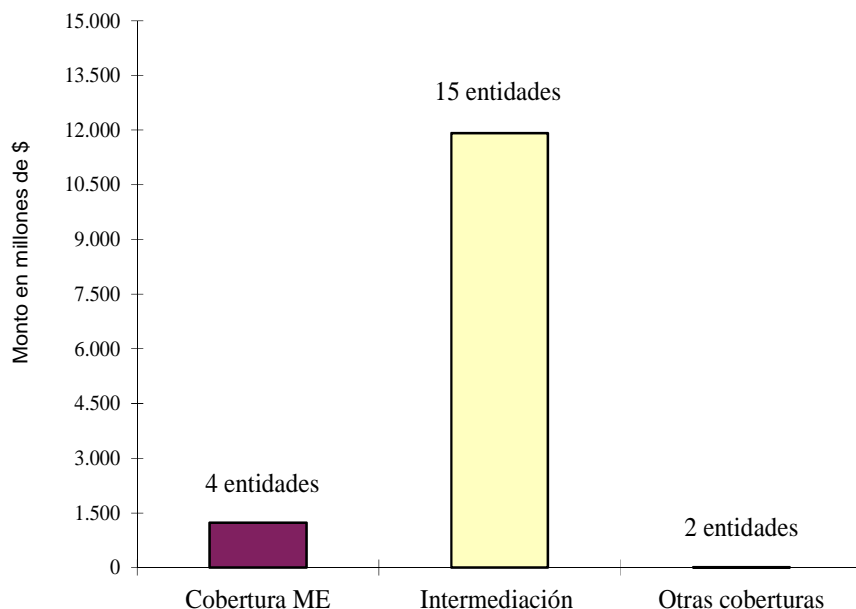
El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos resulta en 2 meses y de 1 mes el plazo residual actual.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		PASES	
TOTAL (millones \$)		15.091	
Objetivos			
Intermediación	14.861,1	98,5%	
Otras coberturas	230,0	1,5%	
Activos Subyacentes			
Otros	687,7	4,6%	
Titulos Publicos Extranjeros	76,8	0,5%	
Titulos Publicos Nacionales	14.289,7	94,7%	
Titulos Valores Privados	36,9	0,2%	
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente	14.863,1	98,5%	
Otra	8,1	0,1%	
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	219,9	1,4%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
BCBA	15,2	0,1%	
MAE	14.064,5	93,2%	
OTC - Residentes en el pais- Sector financiero	305,7	2,0%	
OTC - Residentes en el pais- Sector no financiero	38,8	0,3%	
Residentes en el exterior	666,9	4,4%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	2 meses		
Plazo promedio ponderado residual	1 mes		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	3 días		

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 13.151 millones, el 91% de estos montos tienen como destino la intermediación (15 entidades) y cerca del 9% está dirigida a la cobertura de moneda extranjera (4 entidades).





Casi la totalidad de los contratos negociados tuvieron como activo subyacente a la moneda extranjera, siendo liquidados por diferencias a través del ROFEX.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para los Futuros es de 5 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 3 meses.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS	
TOTAL (millones \$)		13.151	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	1.227,5	9,3%	
Intermediación	11.909,4	90,6%	
Otras coberturas	14,4	0,1%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	13.136,8	99,9%	
Otros	14,4	0,1%	
Tipo de Liquidación			
Diaria de diferencias	13.151,2	100,0%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
ROFEX	13.151,2	100,0%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	5 meses		
Plazo promedio ponderado residual	3 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	1 día		

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

SWAPS

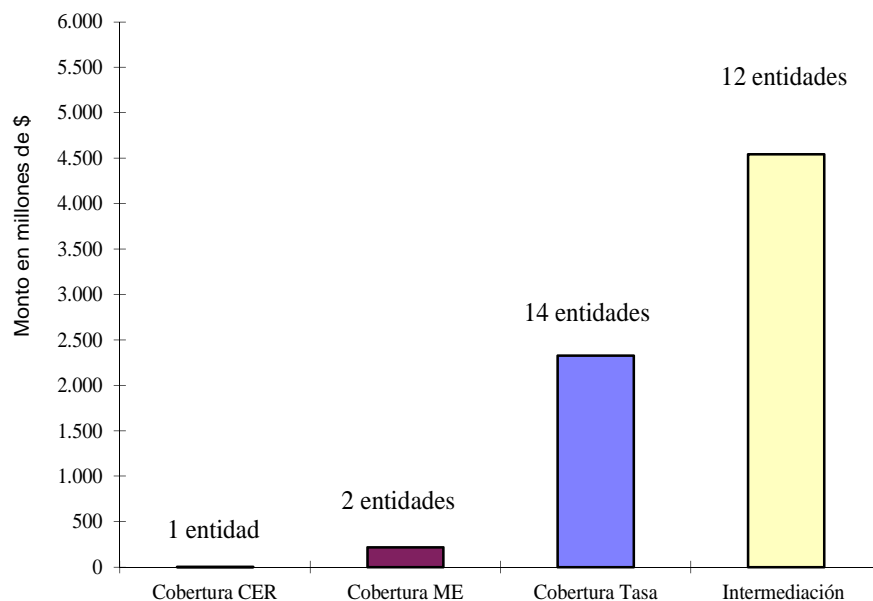
Los montos de Swaps ascienden a \$ 7.086 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (64% en 12 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (33% en 14 entidades).

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (93%) seguidos por moneda extranjera (3%) y títulos valores privados (3%). Con referencia al tipo de liquidación, el 71% es por diferencias, el 26% es Otra y el 3% restante es contra entrega del subyacente. El 95% del monto total de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país y MAE, siendo el 5% restante con Residentes en el exterior y Otros mercados del país.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 5 años, siendo el plazo residual actual de 3 años.



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2012



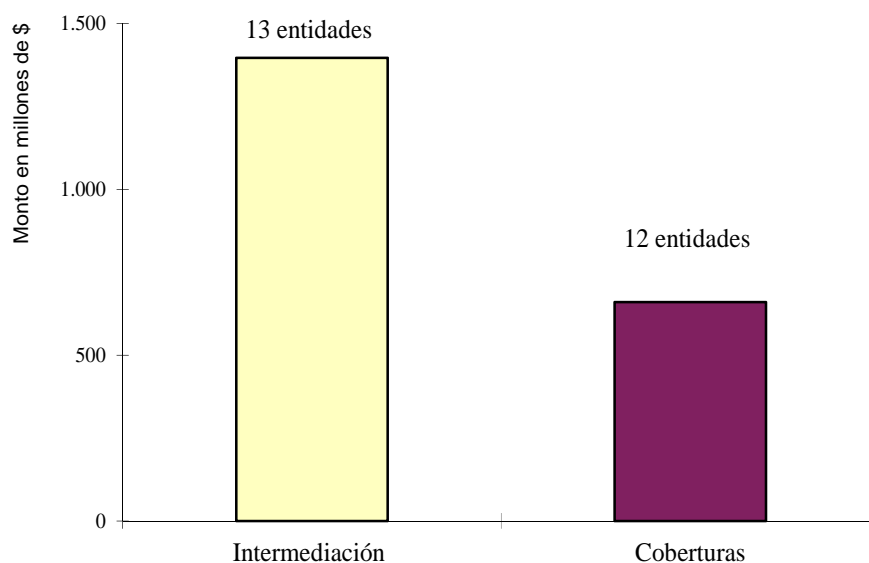
INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		7.086	
Objetivos			
Cobertura CER		1,5	0,0%
Cobertura de moneda extranjera		216,1	3,0%
Cobertura Tasa		2.326,4	32,9%
Intermediación		4.542,0	64,1%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		237,1	3,3%
Otros		6.573,0	92,8%
Titulos Publicos Nacionales		50,0	0,7%
Titulos Valores Privados		225,9	3,2%
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias		5.052,7	71,3%
Con entrega del subyacente		196,4	2,8%
Otra		1.836,9	25,9%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		1.906,0	26,9%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		3.532,5	49,9%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.308,1	18,5%
Otros mercados del país		123,3	1,7%
Residentes en el exterior		216,1	3,0%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		5 años	
Plazo promedio ponderado residual		3 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		43 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 2.057 millones, destinándose el 68% a la intermediación (13 entidades) y el 32% restante a diversas coberturas (12 entidades).

Cabe señalar que del total mencionado, \$ 139 millones obedecerían a opciones de venta lanzada Boden U\$S 2013 correspondientes al Decreto 905/02 y 1836/02.



Con respecto a Otros instrumentos (no especificados) la intermediación es el objetivo más informado (88%) y los títulos públicos nacionales resultan ser el activo subyacente más utilizado (62%). El tipo de liquidación utilizado es principalmente contra entrega del subyacente (73%) y el ámbito de negociación se concentra en MAE y OTC – residentes en el país (83%).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	OTROS	
TOTAL (millones \$)	1.228	
Objetivos		
Cobertura de moneda extranjera	24,6	2,0%
Intermediación	1.076,4	87,7%
Otras coberturas	126,8	10,3%
Activos Subyacentes		
Moneda extranjera	335,1	27,3%
Títulos Públicos Extranjeros	126,8	10,3%
Títulos Públicos Nacionales	765,9	62,4%
Tipo de Liquidación		
Al vencimiento de diferencias	2,6	0,2%
Con entrega del subyacente	892,8	72,7%
Diaria de diferencias	248,1	20,2%
Otra	84,4	6,9%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
MAE	1.014,0	82,6%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	2,6	0,2%
Residentes en el exterior	211,1	17,2%
ROFEX	0,1	0,0%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	1 mes	
Plazo promedio ponderado residual	1 mes	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	1 día	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para Otros instrumentos es de 1 mes, al igual que el plazo residual actual.



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2012

Por otro lado, las Opciones tienen como propósito principal la cobertura de riesgos (61%). Los activos subyacentes más importantes son Otros (77%) y los títulos públicos nacionales (12%). Los tipos de liquidación informados se distribuyen en 24% por diferencias, 25% con entrega del subyacente y el 51% restante como Otra. Asimismo, la mayor cantidad de operaciones se realiza a través de contratos OTC – residentes en el país (62%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para las Opciones es de 6 años, siendo el plazo residual actual de 3 años.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OPCIONES	
TOTAL (millones \$)		829	
Objetivos			
Intermediación		320,3	38,6%
Otras coberturas		508,5	61,4%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		2,4	0,3%
Otros		634,8	76,6%
Títulos Públicos Nacionales		97,4	11,7%
Títulos Valores Privados		94,2	11,4%
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias		32,3	3,9%
Con entrega del subyacente		203,7	24,6%
Diaria de diferencias		171,3	20,7%
Otra		421,5	50,8%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
BCBA		14,5	1,7%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		246,1	29,7%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		270,0	32,6%
Otros mercados del país		100,1	12,1%
Residentes en el exterior		8,6	1,0%
ROFEX		189,5	22,9%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		6 años	
Plazo promedio ponderado residual		3 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		29 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACIÓN Y CONTRAPARTES.

La contraparte o ámbito de negociación más utilizado es el MAE (58%), seguido por el Rofex (21%) y los OTC – Residentes en el País (18%), en términos de nocionales negociados.

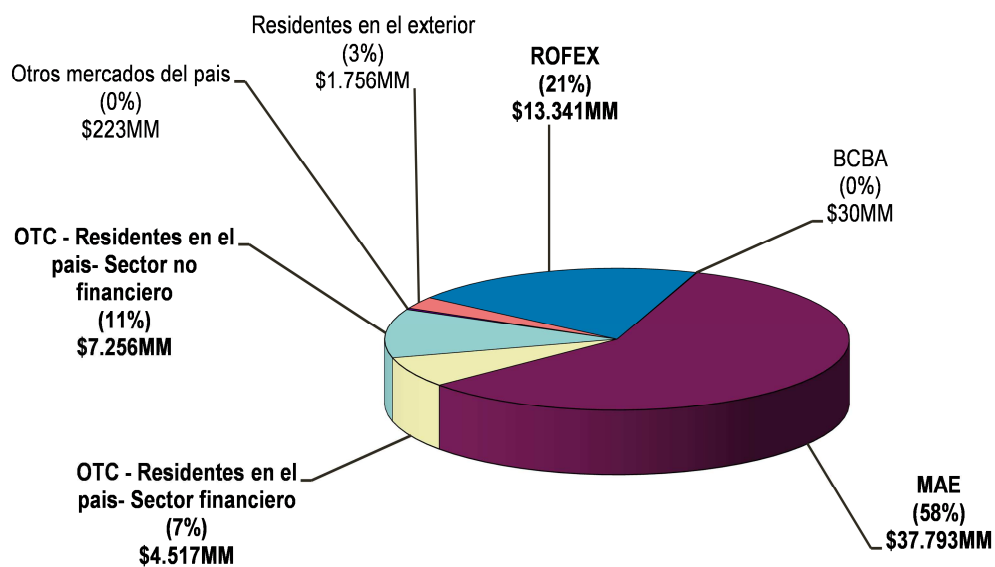
Adquiere particular relevancia el tipo de liquidación y el ámbito de negociación que emplean las entidades, porque de acuerdo al método elegido las entidades estarían expuestas en mayor o menor medida al riesgo de liquidación y/o crédito.

Con referencia al primero, el concepto “contra entrega de subyacente” representa el 25% de los montos informados, (31% a junio de 2012) y por otro lado, las operaciones OTC,



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2012

incluyendo el MAE y Residentes en el exterior, representan el 79% del volumen operado, presentando una disminución respecto al semestre anterior (85%).





ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral -Anexo "O" diciembre 2012-.
Expresados en millones de pesos.

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	4.519	2.077	171		454	427	7.649
2					120	7.482	7.601
3	4.375	1.943			1.111		7.430
4	2.225	3.638			667	393	6.922
5	2.655		12		600	1.071	4.337
6	3.314	143	21		187	10	3.674
7	2.049	874	18				2.941
8	968			84	1.310	198	2.561
9	1.028	1.017			36	62	2.143
10	1.220	509				354	2.083
11	974	270	93		289	214	1.840
12	950	587			216		1.753
13	656	857			150	42	1.706
14		182	8		82	1.215	1.486
15	306	307	256			176	1.045
16	205	26	71		85	577	963
17	581			224	50		854
18			20	127		667	814
19	569	93			32	120	813
20	81	418				236	734
21	137			377			514
22	170	56				280	506
23	163	130	22		30	120	465
24	15			389			404
25					377		377
26					313		313
27					310		310
28					300		300
29	208					54	262
30					20	220	239
31						200	200
32			81			119	200
33					193		193
34						183	183
35						134	134
36			32			98	130
37					123		123
38	85	21				2	108
39	78		13				91
40						89	89
41						85	85
42						67	67
43			0			64	65
44						41	41
45			9			29	38
46					33		33
47				27			27
48			0			22	22
49						19	19
50						15	15
51		2	1	0		6	9
52		2					2
55			1				1
TOTAL	27.530	13.151	829	1.228	7.086	15.091	64.916

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

* Entidades ordenadas por volumen operado total.



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2012

ANEXO 2: Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral
- Anexo "O" diciembre 2012-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura CER	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1				7.477	171	7.649
2		20	100	7.482		7.601
3			49	7.381		7.430
4		97	418	6.407		6.922
5			600	3.726	12	4.337
6		3.386	257		31	3.674
7		2.911			31	2.941
8		1.165		1.397		2.561
9				2.143		2.143
10				2.083		2.083
11	2			1.839		1.840
12				1.753		1.753
13			150	1.556		1.706
14			82	1.397	8	1.486
15				788	256	1.045
16				963		963
17			50	804		854
18				687	127	814
19		662	32	120		813
20				734		734
21		137		377		514
22				506		506
23		291		172	2	465
24		15		389		404
25				377		377
26				313		313
27			310			310
28				300		300
29				262		262
30			20		220	239
31				200		200
32				200		200
33			193			193
34				183		183
35				134		134
36				130		130
37			123			123
38				108		108
39		78			13	91
40				89		89
41				85		85
42				67		67
43				64	0	65
44				41		41
45				29	9	38
46			33			33
47		25		3		27
48				22		22
49				19		19
50				15		15
51				9		9
52					2	2
55					1	1
TOTAL	2	8.786	2.416	52.830	882	64.916

* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

* Entidades ordenadas por volumen operado total.