

Productos Derivados

Financieros

Diciembre 2014



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
FUTUROS -----	8
OPERACIONES DE PASE -----	9
SWAPS -----	10
OPCIONES Y OTROS INSTRUMENTOS -----	11
RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACION Y CONTRAPARTE -----	13
<u>ANEXOS</u> -----	15



PREFACIO

El presente documento presenta información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a diciembre de 2014: 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 \$ 124.560 millones de nocionales negociables¹, presentando volúmenes levemente inferiores a los registrados a junio de 2014 (\$ 126.786 millones).

Los Forwards incrementaron su participación en contraposición a las Operaciones de Pase.

En diciembre de 2014, 49 de las 81 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 94% del total del sistema.

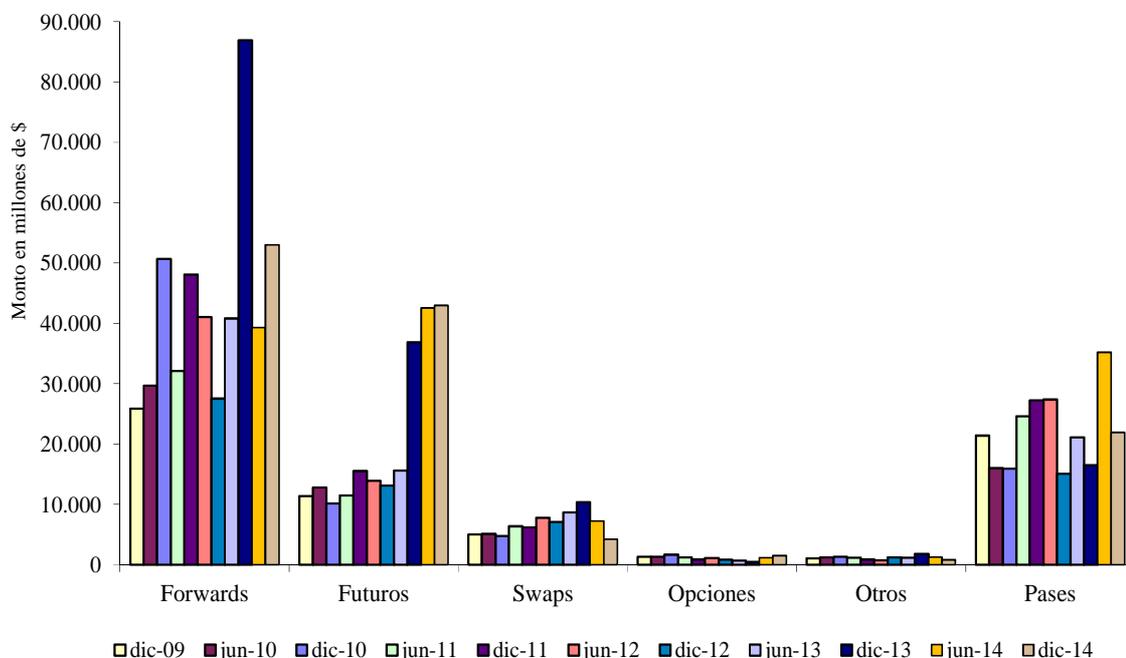
En los datos remitidos, 21 entidades informaron operaciones de “Futuros” cuyos ámbitos de negociación o contraparte (Mercado Abierto Electrónico -MAE- OTC) no se corresponderían con este tipo de instrumento, por lo que fueron considerados como “Forwards”.

El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado. El monto vigente a fecha de estudio alcanzaría los \$ 124.560 millones,

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



representando variaciones en los volúmenes de -1,8% y -18,6% respecto a los registrados en junio de 2014 y diciembre de 2013 (\$ 126.786 millones y \$ 152.929 millones, respectivamente).

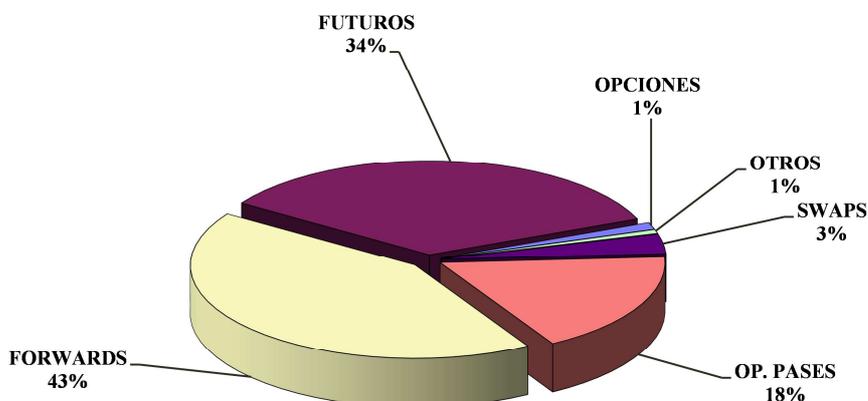


Los Forwards incrementaron \$ 13.734 millones en los volúmenes operados respecto a junio de 2014, elevando su participación del 31% al 43% sobre el total de nocionales informados, recuperando parcialmente la fuerte disminución observada en el semestre anterior principalmente como efecto de la implementación de los nuevos límites a la Posición Global Neta de Moneda Extranjera vigente desde febrero de 2014 (Com. “A” 5536 y modificatorias).

Por el contrario, las Operaciones de Pases disminuyeron fuertemente su participación en el último semestre, pasando del 28% al 18%. De igual modo, los Swaps decrecieron del 6% al 3% en términos relativos.

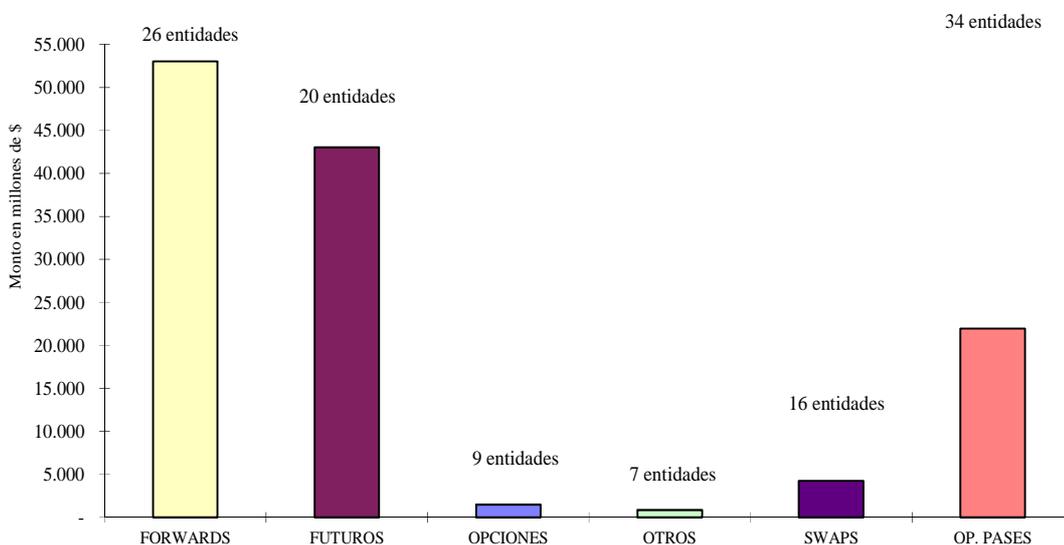
Los Futuros mantuvieron su participación en el orden del 34%, mientras que las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (1%) continúan presentando una baja porción en montos operados, presentando en ambos casos una participación similar a los últimos semestres.

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2014. En Anexo 1 se puede observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Volumen operado: \$ 124.560 millones.

Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (34). En este sentido, le siguen los Forwards y Futuros que son utilizados por 26 y 20 entidades² respectivamente. Asimismo, los Futuros y Forwards resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



De los montos operados a diciembre de 2014, el 58% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos grandes (4 entidades) y los bancos minoristas medianos (8 entidades), ambos con el 17% de participación.

² 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.



El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 62% de los Forwards informados, el 74% de los Futuros y el 60% de los Swaps. Por otro lado, las Operaciones de Pases son utilizadas en mayor medida **por el grupo de bancos públicos grandes (58%)** al igual que las Opciones (51%). Con relación a Otros Instrumentos, **el grupo de entidades con negocio corporativo** detenta en este semestre la mayor participación informada (83%).

en millones de \$ dic-14

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	4.185	3.881	762	120	0	12.709	21.657
GH II - Minoristas grandes	32.696	31.683	429	0	2.536	4.576	71.920
GH III - Públicos prov.	0	0	34	1	0	1.001	1.035
GH IV - Minoristas medianos	13.043	4.506	263	0	113	2.624	20.548
GH V - Minoristas pequeñas	111	0	0	26	70	1	209
GH VI - Negocio Corporativo	1.871	803	1	702	0	666	4.044
GH VII - Mayoristas	1.124	2.135	0	0	147	367	3.773
GH VIII - Especializadas	0	0	1	0	1.364	8	1.374
Total	53.030	43.008	1.490	849	4.230	21.953	124.560

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

El objetivo de la Intermediación (86%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (14%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa que la Intermediación (\$ 107.214 millones) disminuyó en valores absolutos (\$ 11.859 millones) aunque el nivel de participación se mantiene en valores similares al promedio histórico informado (82%).

Por otro lado, el incremento de \$ 9.721 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 15.163 millones) respecto al semestre anterior también determinó una suba en la participación de este objetivo sobre el total de los montos operados, pasando del 4% al 12%.

Las Otras Coberturas (\$ 2.182 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 1.328 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 853 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 1 millón) presentaron en conjunto montos similares a la fecha de estudio anterior, manteniendo una participación cercana al 2%.

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 2014.

Por grupo homogéneo, se observó que **el los bancos minoristas grandes** presentan el 65% del total de los montos informados como intermediación, mientras **los bancos Públicos Grandes** informan el 51% del total de los correspondientes a los objetivos de cobertura.



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2014

en millones de \$

dic-14

Grupo Homogéneo	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Cobertura de Crédito	Total
GH I - Públicos grandes	8.066	0	12.800	791	0	21.657
GH II - Minoristas grandes	2.499	47	69.375	0	0	71.920
GH III - Públicos prov.	0	0	772	263	0	1.035
GH IV - Minoristas medianos	3.895	86	16.294	273	0	20.548
GH V - Minoristas pequeñas	0	70	138	1	0	209
GH VI - Negocio Corporativo	393	0	3.650	0	0	4.044
GH VII - Mayoristas	310	0	3.463	0	0	3.773
GH VIII - Especializadas	0	651	722	0	1	1.374
Total	15.163	853	107.214	1.328	1	124.560

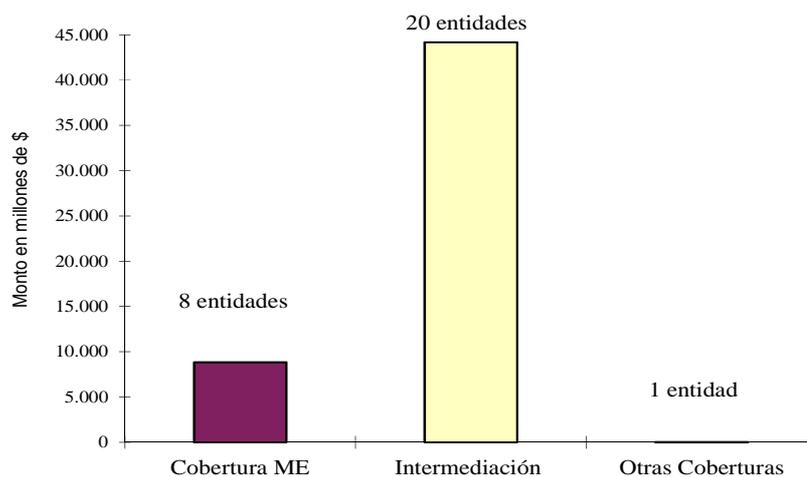
* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTO.

FORWARDS

Los contratos de Forwards ascienden a \$ 53.030 millones y el 83% de los montos tienen como objetivo la intermediación.

Como puede verse en el gráfico a continuación, 20 entidades incluyen³ este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos.



Casi la totalidad de los Forwards presentan como activo subyacente la moneda extranjera. En cuanto al tipo de liquidación, el 99% es por diferencias y el 1% contra entrega del subyacente.

³ Al mencionarse la cantidad de entidades, es importante señalar que una misma entidad puede presentar para cada tipo de instrumento distintos tipos de objetivos.



INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FORWARDS	
TOTAL (millones \$)		53.030	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	8.829,5	19,7%	
Intermediación	44.188,7	83,3%	
Otras coberturas	12,2	0,0%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	53.016,4	100,0%	
Otros	12,2	0,0%	
Titulos Publicos Nacionales	1,8	0,0%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	22.038,0	41,6%	
Con entrega del subyacente	637,9	1,2%	
Diaria de diferencias	30.354,5	57,2%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	34.761,8	65,6%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	654,3	1,2%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	16.965,9	32,0%	
Residentes en el exterior	648,3	1,2%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	5 meses		
Plazo promedio ponderado residual	2 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	21 días		

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

Estos contratos se negocian en su mayoría en el MAE (66%), como así también bajo la modalidad OTC (Over the Counter) con residentes en el país sector financiero y no financiero (33%).

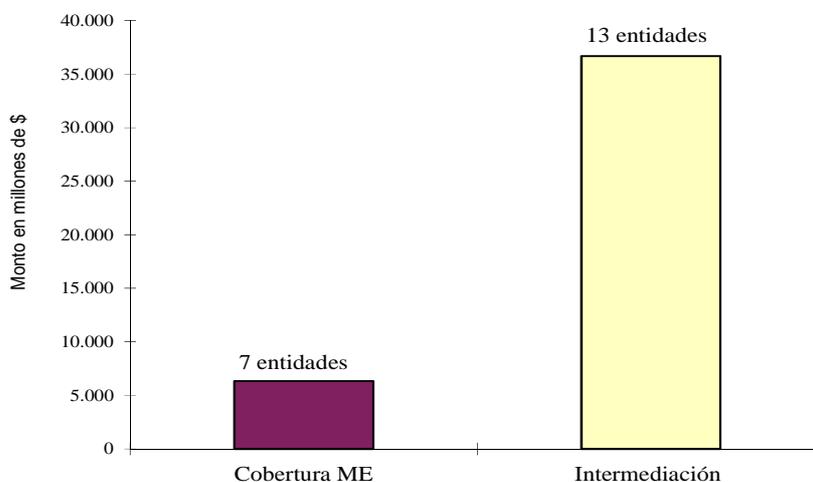
El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 5 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 2 meses.

FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 43.008 millones, el 85% de estos montos tienen como destino la intermediación (13 entidades) y el 15% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (7 entidades).

La totalidad de estas operaciones tuvieron como activo subyacente a la moneda extranjera, siendo liquidadas estas por diferencias a través del ROFEX.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para los Futuros es de 6 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 3 meses.



INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS	
TOTAL (millones \$)		43.008	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera	6.333,9	14,7%	
Intermediación	36.673,6	85,3%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	43.007,5	100,0%	
Tipo de Liquidación			
Diaria de diferencias	43.007,5	100,0%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
ROFEX	43.007,5	100,0%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	6 meses		
Plazo promedio ponderado residual	3 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	1 día		

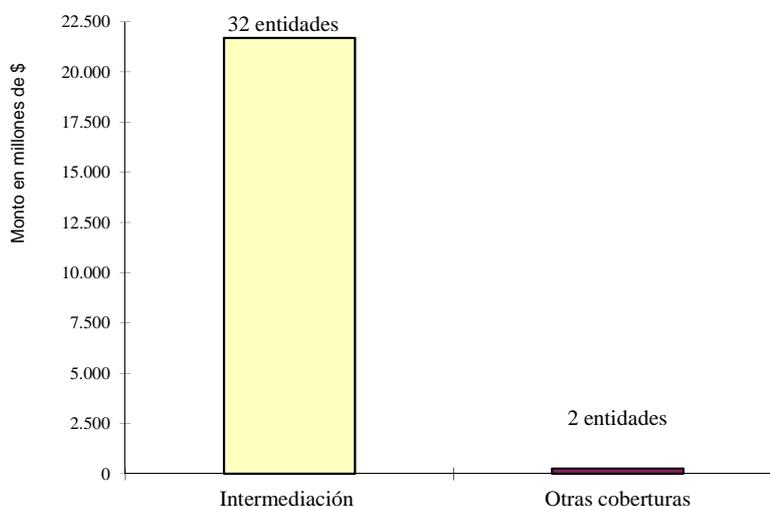
* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

OPERACIONES DE PASE

Los Pases informados acumulan \$ 21.953 millones, destinándose el 99% de los montos operados a la intermediación (32 entidades).

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (77%) seguido de Otros (23%). Por otro lado, el 95% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y casi la totalidad de las operaciones fueron concertadas a través de contratos con el MAE y OTC – residentes en el país.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y el plazo residual actual para estos instrumentos resultan en 1 mes para ambos casos.



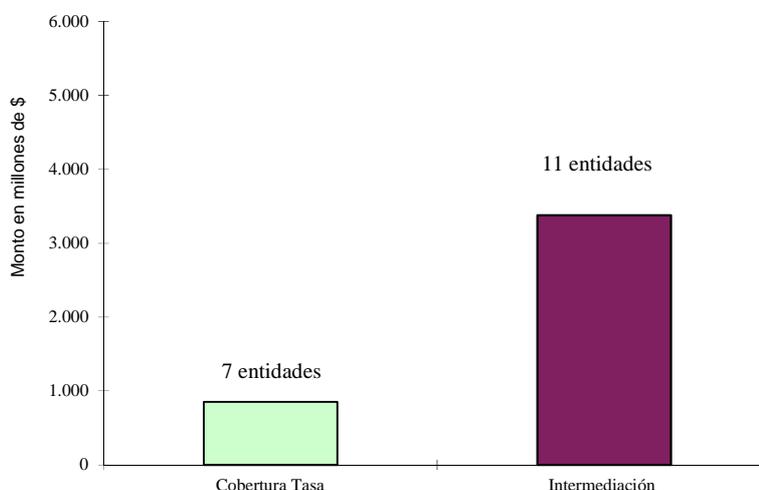
INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		PASES	
TOTAL (millones \$)		21.953	
Objetivos			
Intermediación	21.688,9	98,8%	
Otras coberturas	263,8	1,2%	
Activos Subyacentes			
Otros	4.933,4	22,5%	
Titulos Publicos Extranjeros	25,6	0,1%	
Titulos Publicos Nacionales	16.993,7	77,4%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	912,0	4,1%	
Con entrega del subyacente	20.760,8	94,6%	
Otra	16,9	0,1%	
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	263,0	1,2%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	19.743,1	89,9%	
OTC - Residentes en el pais- Sector financiero	2.184,0	9,9%	
Residentes en el exterior	25,6	0,2%	
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

SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 4.230 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (80% en 11 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (20% en 7 entidades).

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (98%). Con referencia al tipo de liquidación, el 71% es por diferencias, seguida por Otra con el 29%. La totalidad de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país y MAE.



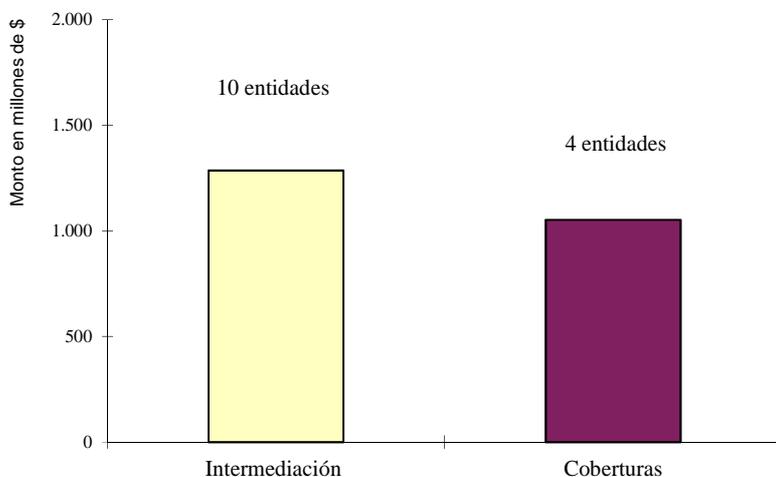
El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 6 años, siendo el plazo residual actual de 4 años.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		4.230	
Objetivos			
Cobertura Tasa		853,1	20,2%
Intermediación		3.377,1	79,8%
Activos Subyacentes			
Otros		4.129,2	97,6%
Titulos Valores Privados		101,0	2,4%
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias		2.967,9	70,2%
Diaria de diferencias		25,0	0,6%
Otra		1.237,3	29,2%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		142,0	3,4%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		2.982,0	70,5%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.106,2	26,1%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		6 años	
Plazo promedio ponderado residual		4 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		55 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 \$ 2.339 millones, destinándose el 55% a la intermediación (10 entidades) y el 45% restante a diversas coberturas (4 entidades).



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 (66%). El tipo de liquidación utilizado es principalmente contra entrega del subyacente (97%) y el ámbito de negociación se concentra en MAE (83%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y residual actual para Otros instrumentos es de 1 mes en ambos casos.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OTROS	
TOTAL (millones \$)		849	
Objetivos			
Intermediación		746,3	87,9%
Otras coberturas		102,8	12,1%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		17,4	2,0%
Otros		165,7	19,6%
Titulos Publicos Extranjeros		102,8	12,1%
Titulos Publicos Nacionales		563,2	66,3%
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente		821,9	96,8%
Otra		27,2	3,2%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		702,6	82,7%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		26,3	3,1%
Otros mercados del país		17,1	2,0%
Residentes en el exterior		102,8	12,1%
ROFEX		0,3	0,0%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		1 mes	
Plazo promedio ponderado residual		1 mes	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		-	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

Por otro lado, las Opciones tienen como propósito otras coberturas (64%). Los activos subyacentes más importantes son Otros (95%).



El tipo de liquidación mayormente informado es con entrega del subyacente (62%). Asimismo, OTC – residentes en el país resultó el ámbito de negociación más relevante a fecha de estudio para estos instrumentos (95% de los montos operados).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	OPCIONES	
TOTAL (millones \$)	1.490	
Objetivos		
Intermediación	539,6	36,2%
Otras coberturas	950,1	63,8%
Activos Subyacentes		
Otros	1.412,3	94,8%
Titulos Valores Privados	77,4	5,2%
Tipo de Liquidación		
Al vencimiento de diferencias	250,8	16,8%
Con entrega del subyacente	920,7	61,8%
Otra	318,1	21,4%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
BCBA	3,2	0,2%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	262,3	17,6%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	1.150,0	77,2%
Otros mercados del país	74,2	5,0%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	8 años	
Plazo promedio ponderado residual	5 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	2 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para las Opciones es de 8 años, siendo el plazo residual actual de 5 años.

RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACIÓN Y CONTRAPARTES.

La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el MAE (44%), seguido por Rofex (35%) y OTC – Residentes en el País (20%), en términos de noacionales negociados.

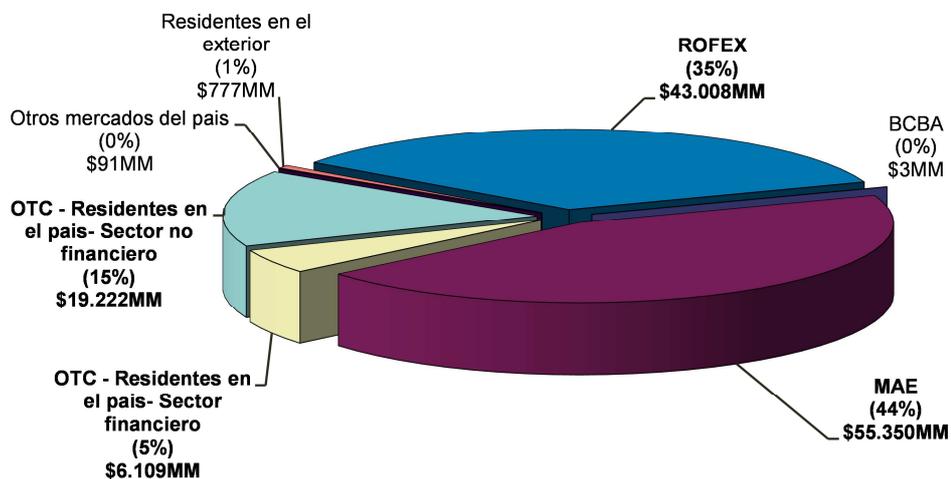
Adquiere particular relevancia el tipo de liquidación y el ámbito de negociación que emplean las entidades, porque de acuerdo al método elegido las entidades estarían expuestas en mayor o menor medida al riesgo de liquidación y/o crédito.

Con referencia al primero, el concepto “contra entrega de subyacente” representa el 19% de los montos informados, (28% a junio de 2014) y por otro lado, las operaciones OTC,



Productos Derivados Financieros – Diciembre 2014

incluyendo el MAE, representan el 64% del volumen operado, presentando una participación similar al semestre anterior (65%).





ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "O" Diciembre 2014-.
Expresados en millones de pesos.

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	4.621	22.897			83	863	28.464
2	6.172	6.333			220		12.726
3		25	688			9.181	9.895
4	6.644	1.723			27	395	8.789
5	4.139	3.855				338	8.332
6	5.597	303			1.098	912	7.910
7	4.923	1.257			9	570	6.759
8	5.002		123			403	5.528
9	3.701	51			51	135	3.938
10	46			103		3.076	3.225
11	2.280					458	2.738
12	1.085	359	305		174	705	2.628
13	836	1.357			86	241	2.519
14	804	760	261			632	2.458
15	981	482			901		2.363
16	722	849				301	1.872
17	1.415	299	2			117	1.833
18	1.065	366				211	1.641
19	301	976				64	1.341
20						989	989
21	409	333				197	939
22	502					425	927
23	389			506			895
24	491			196			687
25	615						615
26					550		550
27	80	465					545
28					508		508
29			34			333	366
30		310					310
31						298	298
32						271	271
33						263	263
34						218	218
35					206		206
36			74	17		114	205
37					147		147
38	111				20	1	132
39						128	128
40			1		101		102
41	101						101
42				1		59	60
43					50		50
44				26			26
45		4	1	0		17	23
46						20	20
47						8	8
48						8	8
49						2	2
TOTAL	53.030	43.008	1.490	849	4.230	21.953	124.560



ANEXO 2: Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral
- Anexo "O" Diciembre 2014-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Cobertura de Crédito	Total
1	582	10	27.872			28.464
2			12.726			12.726
3	25		9.181	688		9.895
4			8.789			8.789
5	7.994		338			8.332
6		37	7.874			7.910
7			6.759			6.759
8			5.528			5.528
9			3.938			3.938
10	46		3.076	103		3.225
11			2.738			2.738
12			2.628			2.628
13	2.193	86	241			2.519
14			2.197	261		2.458
15	1.303		1.061			2.363
16			1.872			1.872
17	1.702		119	12		1.833
18			1.641			1.641
19			1.341			1.341
20			989			989
21			939			939
22			927			927
23	389		506			895
24			687			687
25	615					615
26		550				550
27			545			545
28			508			508
29			366			366
30	310					310
31			298			298
32			271			271
33				263		263
34			218			218
35			206			206
36			205			205
37			147			147
38		20	111	1		132
39			128			128
40		101			1	102
41			101			101
42			60			60
43		50				50
44			26			26
45	4		19			23
46			20			20
47			8			8
48			8			8
49			2			2
TOTAL	15.163	853	107.214	1.328	1	124.560