

# **Productos Derivados**

## **Financieros**

**Diciembre 2015**



**Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias**

**Gerencia de Análisis del Sistema**



**INDICE**

<b><u>PREFACIO</u></b> -----	<b>3</b>
<b><u>RESULTADOS</u></b>	
<b>EVOLUCION Y COMPOSICION</b> -----	<b>3</b>
<b>RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTOS</b>	
<b>FUTUROS</b> -----	<b>7</b>
<b>FORWARDS</b> -----	<b>7</b>
<b>OPERACIONES DE PASE</b> -----	<b>8</b>
<b>SWAPS</b> -----	<b>9</b>
<b>OPCIONES Y OTROS INSTRUMENTOS</b> -----	<b>10</b>
<b>RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACION Y CONTRAPARTE</b> -----	<b>11</b>
<b><u>ANEXOS</u></b> -----	<b>13</b>



## **PREFACIO**

El presente documento presenta información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a diciembre de 2015: 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**

A la fecha de estudio el saldo de los instrumentos financieros derivados alcanzaron los \$ 265.599 millones de nocionales negociables<sup>1</sup>, presentando volúmenes superiores a los registrados a junio de 2015 (\$ 148.437 millones).

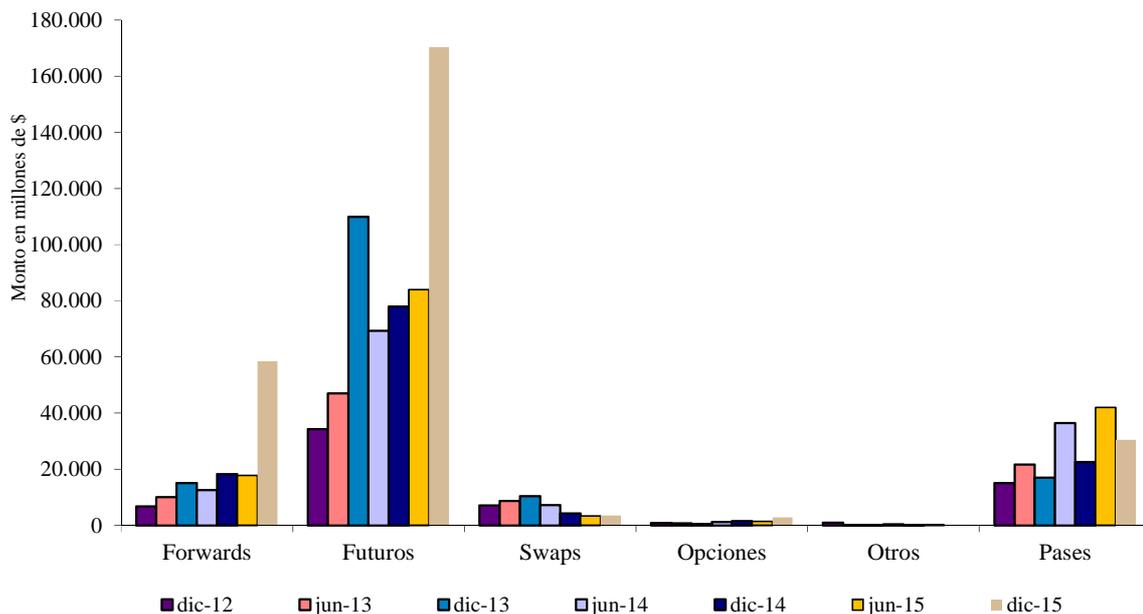
**Los Forwards y Futuros incrementaron su participación en contraposición a las Operaciones de Pases.**

En diciembre de 2015, 51 de las 78 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 95% del total del sistema.

El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado. Actualmente se estarían operando \$ 265.599 millones, representando variaciones en los volúmenes de 78,9% y 113,2% respecto a los registrados en junio de 2015 y diciembre de 2014 (\$ 148.437 millones y \$ 124.560 millones, respectivamente).

---

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

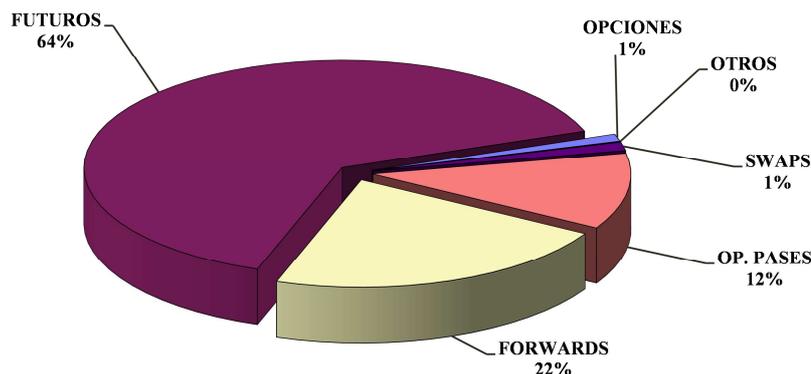


Los Futuros incrementaron \$ 86.412 millones los volúmenes operados respecto a junio de 2015, elevando su participación del 57% al 64% sobre el total de nocionales informados. Asimismo, los Forwards también presentaron aumentos significativos en los montos informados, alcanzando una mayor participación en términos relativos (22%) respecto al semestre anterior (12%).

Por otro lado, las Operaciones de Pase disminuyeron su participación en el último semestre, tanto en términos absolutos como relativos (pasando del 28% al 12%).

En igual sentido, los Swaps disminuyeron su participación del 2% al 1%, mientras que Las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (0%) continúan presentando una baja porción en montos operados.

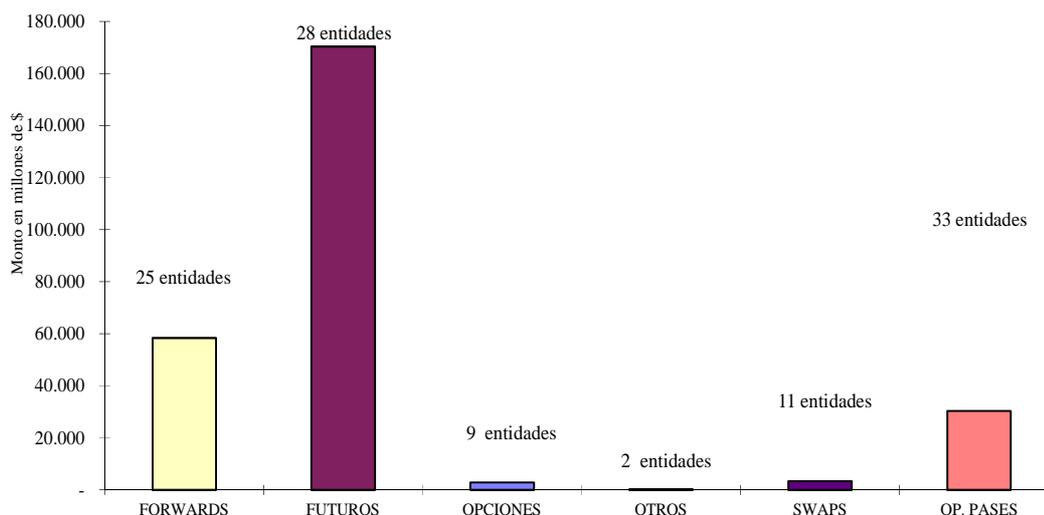
El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2015. En Anexo 1 se puede observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Volumen operado: \$ 265,599 millones.



Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (33). En este sentido, le siguen los Futuros y Forwards que son utilizados por 28 y 25 entidades<sup>2</sup> respectivamente. Asimismo, los Futuros y Forwards resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



De los montos operados a diciembre de 2015, el 69% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos minoristas medianos (8 entidades) y los bancos mayoristas (7 entidades), con el 12% y 6% de participación respectivamente.

El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 77% de los Futuros informados, el 65% de los Forwards, el 60% de los Swaps y el 36% de las Operaciones de Pase. Con relación a Otros Instrumentos, el grupo de bancos públicos grandes detenta la mayor participación informada (89%).

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	599	924	994	169	0	9.871	12.556
GH II - Minoristas grandes	38.224	131.019	1.559	0	2.066	10.791	183.660
GH III - Públicos prov.	0	6	34	0	0	1.476	1.517
GH IV - Minoristas medianos	9.239	20.494	269	0	70	1.924	31.995
GH V - Minoristas pequeñas	13	8.131	0	21	0	174	8.339
GH VI - Negocio Corporativo	3.443	3.662	0	0	0	4.081	11.186
GH VII - Mayoristas	6.720	5.960	0	0	164	1.977	14.820
GH VIII - Especializadas	145	145	11	0	1.121	103	1.526
Total	58.383	170.340	2.867	190	3.421	30.398	265.599

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

<sup>2</sup> 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 objetivo de la Intermediación (87%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (13%).**

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa que la Intermediación (\$ 231.410) aumentó en valores absolutos (\$ 97.966 millones), ubicándose por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (82%).

A su vez, el incremento de \$ 17.772 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 30.761 millones) respecto al semestre anterior determinó una suba en la participación de este objetivo sobre el total de los montos operados, pasando del 9% al 12%.

Las Otras Coberturas (\$ 3.428 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 2.760 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 657 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 11 millones) presentaron en conjunto montos levemente superiores a la fecha de estudio anterior, manteniendo su participación al 1%.

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 2015.

Por grupo homogéneo, se observó que el los **bancos Minoristas Grandes** 71% del total de los montos informados como intermediación y el 58% de los correspondientes a los objetivos de cobertura.

en millones de \$ dic-15

Grupo Homogéneo	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	1.753	0	9.883	920	12.556
GH II - Minoristas grandes	0	18.502	30	163.765	1.363	183.660
GH III - Públicos prov.	0	0	0	1.459	58	1.517
GH IV - Minoristas medianos	0	8.725	0	22.985	285	31.995
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	0	8.205	134	8.339
GH VI - Negocio Corporativo	0	1.531	0	9.655	0	11.186
GH VII - Mayoristas	0	106	0	14.714	0	14.820
GH VIII - Especializadas	11	145	627	744	0	1.526
Total	11	30.761	657	231.410	2.760	265.599

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



## **RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTO.**

### **FUTUROS**

Los Futuros operados alcanzan los \$ 170.340 millones, el 90% de estos montos tienen como destino la intermediación (21 entidades<sup>3</sup>) y el 10% 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 (55%) o MAE (45%).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>FUTUROS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>170.340</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	16.624,5	9,8%	
Intermediación	153.715,4	90,2%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	170.339,9	100,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Diaria de diferencias	170.339,9	100,0%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	77.585,7	45,5%	
ROFEX	92.754,2	54,5%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	8 meses		
Plazo promedio ponderado residual	4 meses		
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 los Futuros es de 8 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 4 meses.

### **FORWARDS**

Los contratos de Forwards ascienden a \$ 58.383 millones y el 76% de los montos tienen como objetivo la intermediación (19 entidades incluyen este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos).

Estos contratos se negocian en su mayoría bajo la modalidad OTC (Over the Counter) con residentes en el país sector financiero y no financiero (97%).

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



## *Productos Derivados Financieros – Diciembre 2015*

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>FORWARDS</b>
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>58.383</b>
<b>Objetivos</b>		
Cobertura de moneda extranjera	13.905,9	23,8%
Intermediación	44.460,1	76,2%
Otras coberturas	16,6	0,0%
<b>Activos Subyacentes</b>		
Moneda extranjera	58.366,0	100,0%
Otros	16,6	0,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>		
Al vencimiento de diferencias	47.817,9	81,9%
Con entrega del subyacente	1.766,5	3,0%
Diaria de diferencias	8.785,5	15,1%
Otra	12,7	0,0%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>		
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	8.745,3	15,0%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	47.742,5	81,8%
Residentes en el exterior	1.894,8	3,2%
<b>Plazos</b>		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	9 meses	
Plazo promedio ponderado residual	5 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	134 días	

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

Casi la totalidad de los Forwards presentan como activo subyacente la moneda extranjera y en cuanto al tipo de liquidación, el 95% es por diferencias.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 9 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 5 meses.

### **OPERACIONES DE PASE**

**Los Pases informados acumulan \$ 30.398 millones, destinándose casi la totalidad de los montos operados a la intermediación (33 entidades).**

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (94%), seguido de Otros (6%). Por otro lado, el 99% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 76% de los montos informados fueron concertados a través del MAE.

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



<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>PASES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>30.398</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación	30.205,9	99,4%	
Cobertura de Tasa	192,3	0,6%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	1.835,5	6,0%	
Títulos Públicos Nacionales	28.562,7	94,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente	30.108,7	99,0%	
Otra	231,5	0,8%	
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	58,0	0,2%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
BCBA	499,5	1,6%	
MAE	23.129,9	76,1%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	6.768,9	22,3%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	2 meses		
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 \$ 3.421 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (81% en 9 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (19% en 2 entidades).

El activo subyacente utilizado fue informado en Otros (100%). Con referencia al tipo de liquidación, el 73% es por diferencias, seguida por Otra con el 27%. La mayoría de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país (95%).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>SWAPS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>3.421</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura Tasa	656,8	19,2%	
Intermediación	2.764,5	80,8%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	3.421,3	100,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	2.359,4	69,0%	
Diaría de diferencias	136,0	4,0%	
Otra	925,9	27,0%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	166,0	4,9%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	2.362,9	69,1%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	892,4	26,0%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	6 años		
Plazo promedio ponderado residual	4 años		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	53 días		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias



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

## **OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 3.057 millones, destinándose el 91% a diversas coberturas (5 entidades) y el 9% restante la intermediación (5 entidades).

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (91%). La moneda extranjera es el activo subyacente más importante (56%), seguido por Otros (44%).

El tipo de liquidación mayormente informado es por diferencias (55%). Asimismo, el ámbito de negociación de los montos operados para estos instrumentos se reparte entre OTC – residentes en el país (52%) y Rofex y otros mercados del país (48%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 5 años, siendo el plazo residual actual de 2 años.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OPCIONES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>2.867</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		243,0	8,5%
Otras coberturas		2.623,5	91,5%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		1.260,4	44,0%
Moneda extranjera		1.593,4	55,6%
Títulos Valores Privados		12,7	0,4%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		1.362,8	47,5%
Con entrega del subyacente		947,7	33,1%
Diaria de diferencias		230,7	8,0%
Otra		325,4	11,4%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		279,7	9,8%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.211,3	42,3%
Otros mercados del país		12,7	0,4%
ROFEX		1.362,8	47,5%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		5 años	
Plazo promedio ponderado residual		2 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		1 día	

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias



Con respecto a Otros instrumentos (no especificados), el 89% de los montos corresponde al objetivo Otras coberturas, con títulos públicos extranjeros como activo subyacente y a liquidar contra entrega del subyacente con residentes en el exterior.

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

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OTROS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>190</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		21,2	11,1%
Otras coberturas		169,2	88,9%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		21,2	11,1%
Títulos Públicos Extranjeros		169,2	88,9%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Otra		21,2	11,1%
Con entrega del subyacente		169,2	88,9%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		21,2	11,1%
Residentes en el exterior		169,2	88,9%
<b>Plazos</b>			
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

### **RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACIÓN Y CONTRAPARTES.**

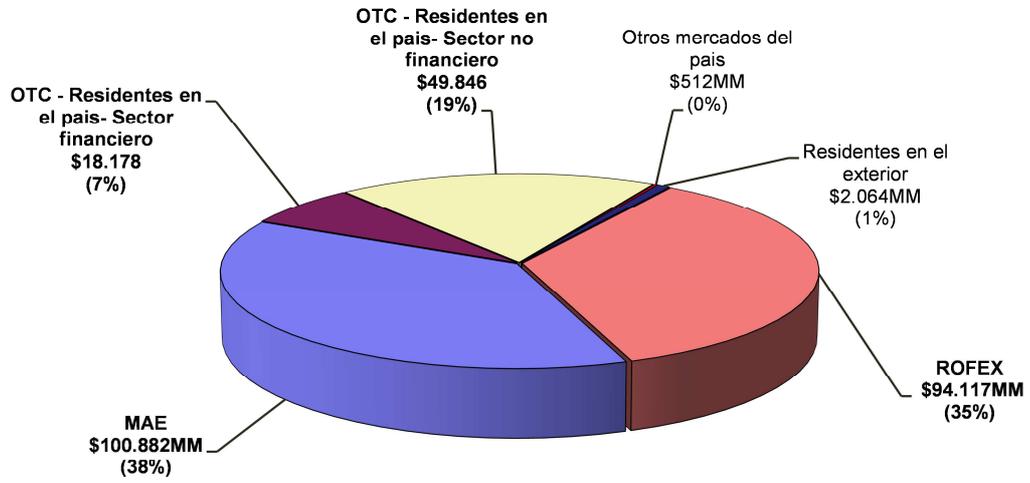
**La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el MAE (38%), seguido por Rofex (35%) y OTC – Residentes en el País (26%), en términos de notacionales negociados.**

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 12% de los montos informados, (28% a junio de 2015) y por otro lado, las operaciones con el MAE y Rofex, representan el 73% del volumen operado, presentando una participación inferior al semestre anterior (80%).



*Productos Derivados Financieros – Diciembre 2015*





ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "O" Diciembre 2015-.  
Expresados en millones de pesos.

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	1.201	60.110			143	348	61.802
2	7.045	38.202	1.363		60	14	46.683
3	7.715	9.710			70		17.496
4	4.681	8.845				2.914	16.440
5	5.200	6.454			963		12.617
6	5.198	6.353			814		12.366
7	4.222	4.231			55	2.677	11.185
8	4.427	4.608			10	423	9.468
9			751			7.877	8.627
10		8.044				134	8.178
11	1.146	3.221	46		31	3.194	7.638
12		6.915				416	7.331
13	3.105	3.447	150			5	6.709
14	5.750						5.750
15	1.335	1.178				705	3.218
16	389	28				2.739	3.156
17	750	1.743				344	2.837
18	1.219	1.219				304	2.741
19	991	862				731	2.584
20	676	156				1.639	2.471
21		924				1.300	2.223
22	987	543				440	1.970
23	188	1.639					1.827
24	492	384				671	1.547
25	599		231	169		499	1.498
26		1.052	269				1.321
27	809						809
28					627		627
29						601	601
30						574	574
31					495		495
32						330	330
33			34			272	306
34	99	129				63	291
35		145				103	248
36						216	216
37			13			195	208
38						186	186
39						168	168
40					154		154
41						152	152
42	145						145
43		106					106
44	13	87					99
45						58	58
46						43	43
47						40	40
48						22	22
49				21			21
50			11				11
51		6					6
<b>TOTAL</b>	<b>58.383</b>	<b>170.340</b>	<b>2.867</b>	<b>190</b>	<b>3.421</b>	<b>30.398</b>	<b>265.599</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.



**ANEXO 2:** Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral  
- Anexo "O" Diciembre 2015-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1		1.201		60.601		61.802
2				45.320	1.363	46.683
3				17.496		17.496
4				16.440		16.440
5			30	12.586		12.617
6		11.552		814		12.366
7				11.185		11.185
8				9.468		9.468
9				7.877	751	8.627
10				8.044	134	8.178
11				7.638		7.638
12		6.915		416		7.331
13				6.709		6.709
14		5.750				5.750
15				3.218		3.218
16				3.156		3.156
17				2.837		2.837
18				2.741		2.741
19				2.584		2.584
20				2.471		2.471
21		924		1.300		2.223
22		1.531		440		1.970
23		1.810			17	1.827
24				1.547		1.547
25		829		499	169	1.498
26				1.052	269	1.321
27				809		809
28			627			627
29				601		601
30				574		574
31				495		495
32				330		330
33				306		306
34				291		291
35		145		103		248
36				216		216
37				208		208
38				186		186
39				168		168
40				154		154
41				152		152
42				145		145
43		106				106
44				99		99
45					58	58
46				43		43
47				40		40
48				22		22
49				21		21
50	11					11
51				6		6
<b>TOTAL</b>	<b>11</b>	<b>30.761</b>	<b>657</b>	<b>231.410</b>	<b>2.760</b>	<b>265.599</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.