

Productos Derivados

Financieros

Junio 2010



Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias

Gerencia de Análisis del Sistema



RESUMEN

El presente documento presenta información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a junio de 2010.

Se exponen las características de los distintos productos relevados, objetivos de su utilización (cobertura de riesgos o intermediación), mercados de negociación, plazos y volúmenes operados. Adicionalmente, se realiza una comparación con los resultados obtenidos en el análisis sobre el uso de instrumentos derivados financieros realizado por la Gerencia de Análisis del Sistema - SEFyC en semestres anteriores.



INDICE

<u>PREFACIO</u> -----	4
<u>RESULTADOS</u>	
EVOLUCION Y COMPOSICION -----	4
RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTOS	
FORWARDS -----	8
OPERACIONES DE PASE -----	10
FUTUROS -----	11
SWAPS -----	12
OPCIONES Y OTROS INSTRUMENTOS -----	14
RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACION Y CONTRAPARTE -----	15
<u>ANEXOS</u> -----	17



PREFACIO

A fines del año 2006 se modificó el Régimen Informativo (RI) Balance Trimestral - Anual de Publicación¹ a los efectos de incluir en el “Anexo O” información relativa sobre instrumentos financieros derivados.

La primera presentación del “Anexo O” se efectuó para los saldos de las operaciones vigentes y concertadas al 31 de diciembre de 2006 y suministra actualmente la siguiente información: 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.

Los resultados del presente análisis fueron remitidos a la Gerencia de Investigación y Planificación Normativa del BCRA y a la Gerencia de Coordinación de Supervisión para la consideración y utilización de sus resultados. La divulgación de este informe vía el sitio Web del BCRA tiene como objetivo presentar las conclusiones del análisis realizado. 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 \$ 66.091 millones de nocionales negociables, presentando volúmenes similares a los registrados a diciembre de 2009 (\$ 66.055 millones).

Las Operaciones de Pase disminuyeron su participación al contrario del resto de las operaciones.

En junio de 2010, 53 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.

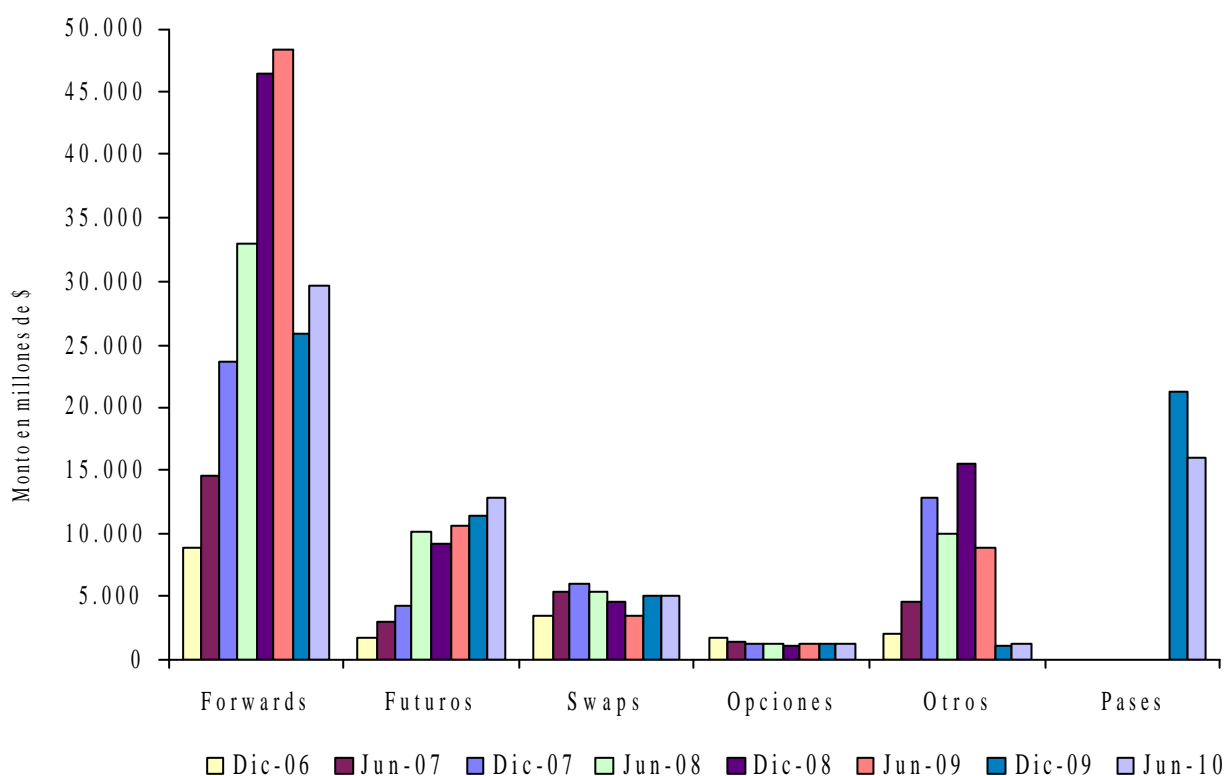
¹ Comunicación “A” 4586 (CONAU 1 – 787) del 20-oct-06 y “A” 4593 (RUNOR 1 – 799) del 10-nov-06.



En los datos remitidos, 20 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”.

Los saldos² informados en el Anexo “O” en junio de 2010 resultan similares respecto de diciembre de 2009, aunque inferiores en relación a un año atrás.

El siguiente gráfico³ compara los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado para junio de 2010 y los semestres anteriores. Actualmente se estarían operando \$ 66.091 millones, representando variaciones en los volúmenes de 0,1% y -8,7% respecto de los registrados en diciembre 2009 y junio 2009 (\$ 66.055 millones y \$ 72.354 millones, respectivamente).



Los Forwards, que continúan siendo los instrumentos derivados más relevantes con relación al total de los montos operados, incrementaron su participación en el último semestre al igual que los Futuros, pasando del 39% al 45% y del 17% al 19% respectivamente.

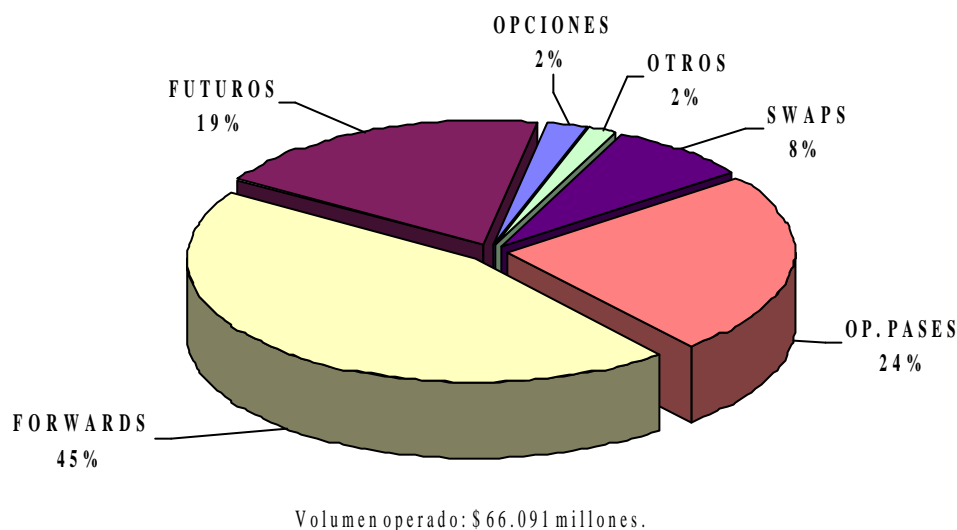
² Los saldos corresponden a los montos de noacionales negociables.

³ 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.

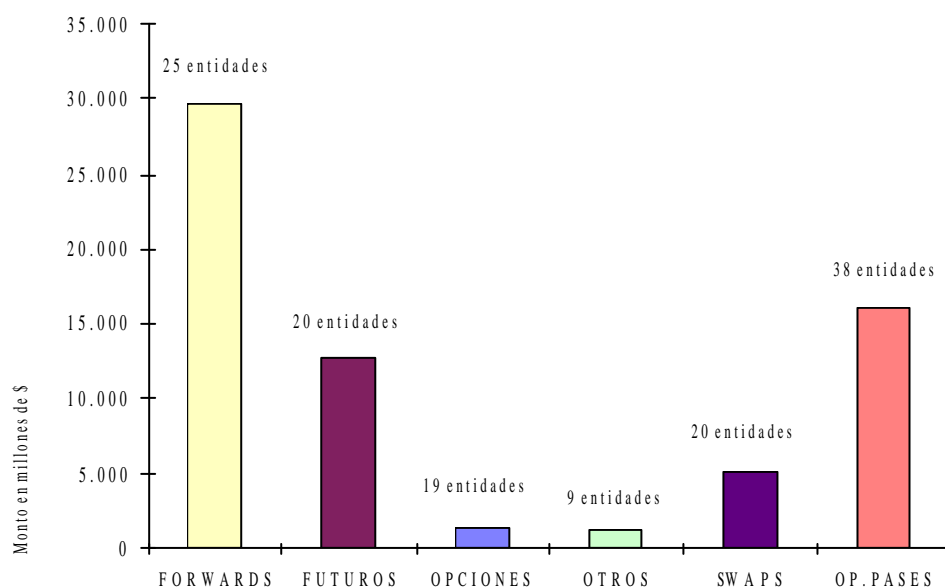


Por otro lado, las Operaciones de Pase disminuyeron su participación respecto al semestre anterior, pasando del 32% al 24%, mientras que los Swaps (8%) se mantuvieron estables en el último semestre. Las Opciones y Otros Instrumentos continúan presentando una baja porción en montos operados, manteniendo su participación alrededor del 2%, respectivamente.

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a junio de 2010. En Anexo 1 se puede observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos más utilizados por las entidades (38). En este sentido, le siguen los Forwards que son utilizados por 25 entidades, siendo ambos tipos de operaciones los más operados en términos monetarios⁴.



⁴ 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.



De los montos operados a junio de 2010, el 67% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos grandes (4 entidades) y los bancos minoristas medianos (11 entidades), con el 12% y 8% de participación respectivamente.

El grupo de bancos minoristas grandes presenta una mayor utilización en todos los tipos de operaciones, con el 80% de los Forwards informados, el 67% de los Futuros, el 83% de los Swaps, el 42% de las Opciones, el 43% de los Pases y el 56% de Otros Instrumentos.

en millones de \$

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	897	832	5	111	206	5.550	7.601
GH II - Minoristas grandes	23.689	8.624	566	676	4.237	6.806	44.597
GH III - Públicos prov.	0	0	414	0	80	868	1.361
GH IV - Minoristas medianos	1.860	942	287	0	180	2.017	5.286
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	0	31	0	45	77
GH VI - Negocio Corporativo	755	574	5	284	0	368	1.987
GH VII - Mayoristas	2.419	1.830	63	103	168	303	4.886
GH VIII - Especializadas	42	0	0	0	231	23	296
Total	29.662	12.802	1.341	1.205	5.101	15.981	66.091

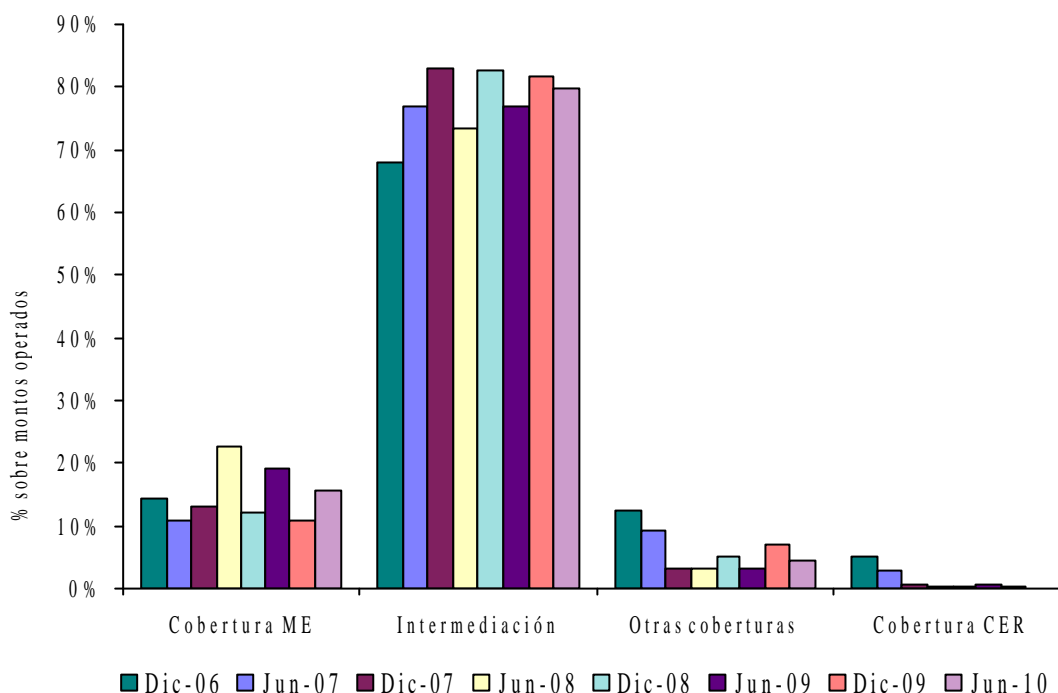
* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

El objetivo de la Intermediación (80%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (20%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa que la Intermediación (\$ 52.596 millones) disminuyó levemente en valores absolutos (\$ 1.252 millones), aunque registra una participación similar al promedio de los semestres anteriores (78%). Por el contrario, la Cobertura de ME (\$ 10.493 millones) pasó del 11% al 16%, presentando un incremento de \$ 3.210 millones con respecto al semestre anterior.

El propósito de Cobertura CER (\$ 30 millones) disminuyó en valores negociados (- \$ 313 millones), no siendo significativa su participación actual. Asimismo, Otras Coberturas (\$ 2.972 millones) también presentaron una baja en relación a la fecha de estudio anterior, alcanzando una participación del 4%.

El siguiente cuadro muestra la participación de cada uno de los distintos propósitos con relación al monto total de los objetivos utilizados.



En Anexo 2 a fs. 14 se puede observar los totales por tipo de objetivo buscado en el uso de derivados por parte de las entidades a junio de 2010.

Por grupo homogéneo, se observó que a excepción de la Cobertura de Crédito, que es utilizada por una entidad perteneciente al grupo de bancos mayoristas, el resto de los objetivos informados son mayormente operados por los bancos minoristas grandes.

en millones de \$

Grupo Homogéneo	Cobertura CER	Cobertura Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	0	1.835	100	5.460	206	7.601
GH II - Minoristas grandes	30	0	6.616	780	36.155	1.017	44.597
GH III - Públicos prov.	0	0	0	80	1.121	161	1.361
GH IV - Minoristas medianos	0	0	1.659	105	3.204	317	5.286
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	48	0	29	0	77
GH VI - Negocio Corporativo	0	0	174	0	1.783	30	1.987
GH VII - Mayoristas	0	63	119	0	4.703	0	4.886
GH VIII - Especializadas	0	0	42	112	142	0	296
Total	30	63	10.493	1.177	52.596	1.732	66.091

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

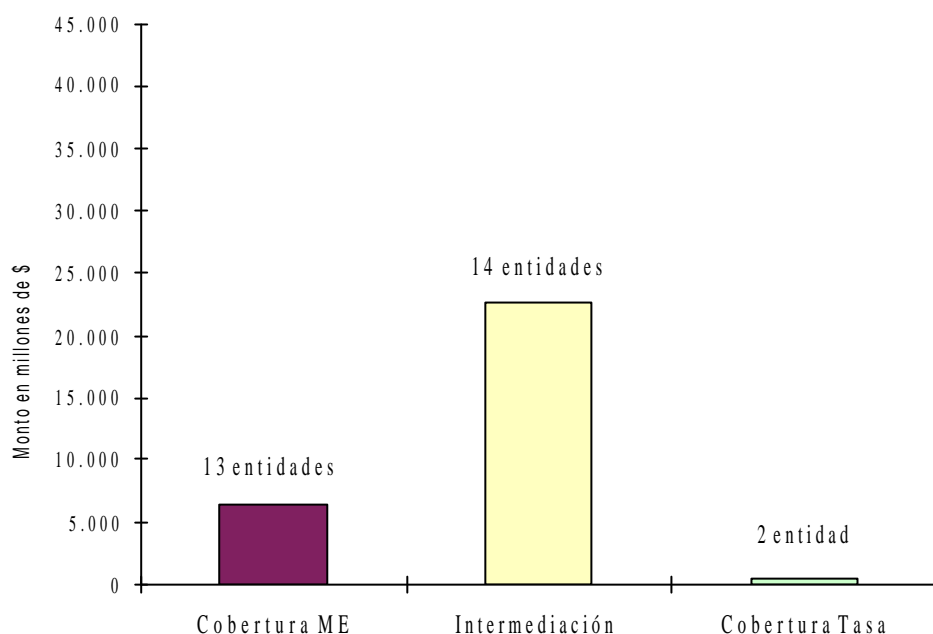
RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTO.

FORWARDS

Los contratos de Forwards ascienden a \$ 29.662 millones y el 76% de los montos tienen como objetivo la intermediación.



Como puede verse en el gráfico a continuación, 14 entidades incluyen⁵ este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos.



El activo subyacente más utilizado en los Forwards es la moneda extranjera (85%) seguido por Otros (14%). En cuanto al tipo de liquidación, el 99% es por diferencias y el 1% contra entrega del subyacente.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: FORWARDS	
TOTAL (millones \$)	29.662
Objetivos	
Cobertura de moneda extranjera	6.480,0 21,8%
Intermediación	22.637,4 76,4%
Cobertura de tasa de interes	544,7 1,8%
Activos Subyacentes	
Moneda extranjera	25.155,7 84,8%
Títulos públicos nacionales	214,3 0,7%
Otros	4.292,1 14,5%
Tipo de Liquidación	
Diferencias al vencimiento	9.938,8 33,5%
Con entrega del subyacente	454,3 1,5%
Diferencia diaria	19.269,0 65,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte	
MAE	21.923,6 73,9%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	429,8 1,4%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	7.068,6 23,8%
Residentes en el exterior	240,1 0,9%
Plazos	
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	7 meses
Plazo promedio ponderado residual	4 meses
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	51 días

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

⁵ Al mencionarse la cantidad de entidades, es importante señalar que una misma entidad puede presentar para cada tipo de instrumento distintos tipos de objetivos.



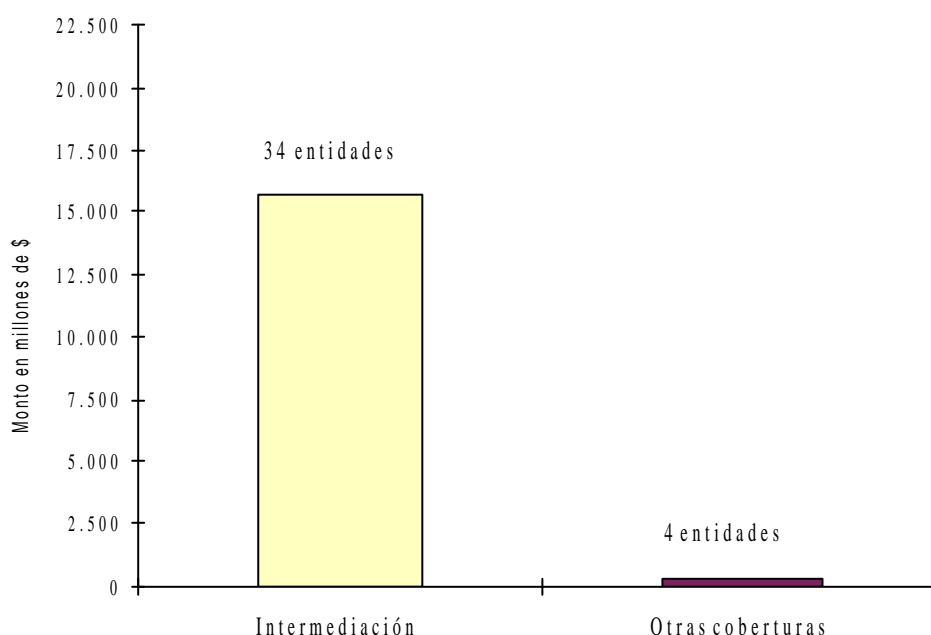
Estos contratos se negocian, en su mayoría (99%) en el MAE y bajo la modalidad OTC⁶ (Over the Counter) con residentes en el país sector financiero y no financiero.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 7 meses, siendo el plazo residual de las operaciones informadas 4 meses.

OPERACIONES DE PASE

Los Pases informados acumulan \$ 15.981 millones, destinándose el 98% a la Intermediación (34 entidades) y el 2% restante a Otras Coberturas (4 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 (92%). Por otro lado, el 99% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 98% del monto total de estas operaciones fueron concertadas a través de contratos con el MAE y OTC – residentes en el país.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos resulta en 1 mes, al igual que el plazo residual actual.

⁶ Esta modalidad de negociación corresponde a una de las características principales de este instrumento.

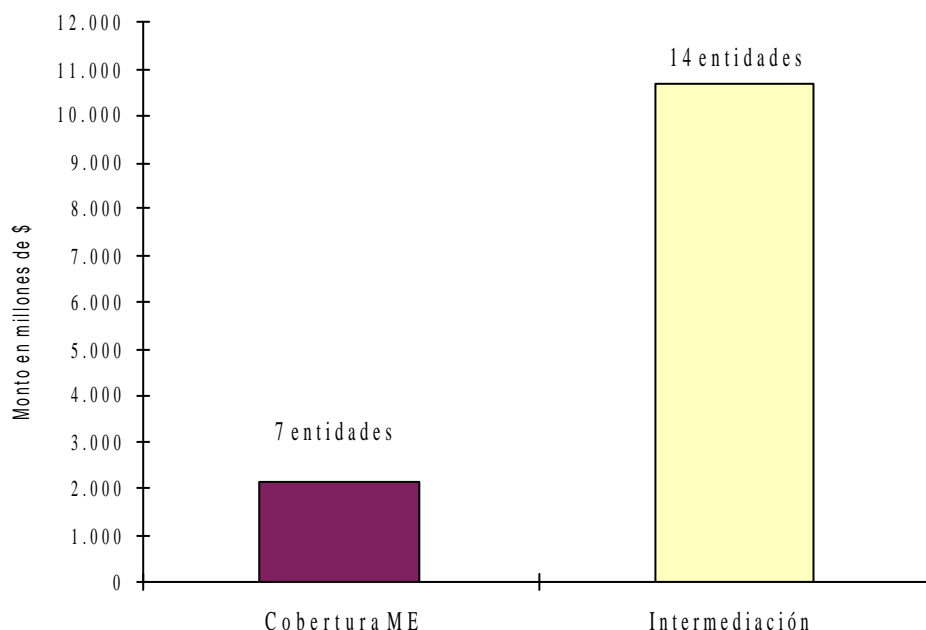


INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	PASES	
TOTAL (millones \$)	15.981	
Objetivos		
Intermediación	15.637,1	97,9%
Otras coberturas	343,5	2,1%
Activos Subyacentes		
Otros	1.247,2	7,8%
Títulos públicos nacionales	14.699,4	92,0%
Títulos valores privados	34,1	0,2%
Tipo de Liquidación		
Con entrega del subyacente	15.877,3	99,4%
Diferencias al vencimiento	84,1	0,5%
Otra	19,2	0,1%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
MAE	12.651,8	79,2%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	2.893,0	18,1%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	53,3	0,3%
Otros mercados del país	267,9	1,7%
Residentes en el exterior	114,6	0,7%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	1 mes	
Plazo promedio ponderado residual	1 mes	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	11 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 12.802 millones, el 83% de estos montos tienen como destino la intermediación (14 entidades) y el 17% restante están dirigidos a la cobertura de moneda extranjera (7 entidades). Cabe señalar que a junio de 2008 esta relación resultaba inversa, en donde los objetivos informados a resultaban de 38% para intermediación y 62% para cobertura.





Aproximadamente la totalidad de los contratos negociados tuvieron como activo subyacente a la moneda extranjera. En cuanto al tipo de liquidación, el 99% de los montos operados son por diferencias diarias, siendo concertados el 98% a través del ROFEX. El plazo promedio ponderado originalmente pactado para los Futuros es de 9 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 4 meses.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS
TOTAL (millones \$)		12.802
Objetivos		
Cobertura de moneda extranjera	2.138,0	16,7%
Intermediación	10.663,6	83,3%
Activos Subyacentes		
Moneda extranjera	12.770,7	99,8%
Otros	30,9	0,2%
Tipo de Liquidación		
Diferencias al vencimiento	954,3	7,5%
Diferencia diaria	11.663,7	91,1%
Otra	183,5	1,4%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
Mercados autorregulados del exterior	68,6	0,5%
Otros mercados del país	242,5	1,9%
ROFEX	12.490,4	97,6%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	9 meses	
Plazo promedio ponderado residual	4 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	17 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

SWAPS

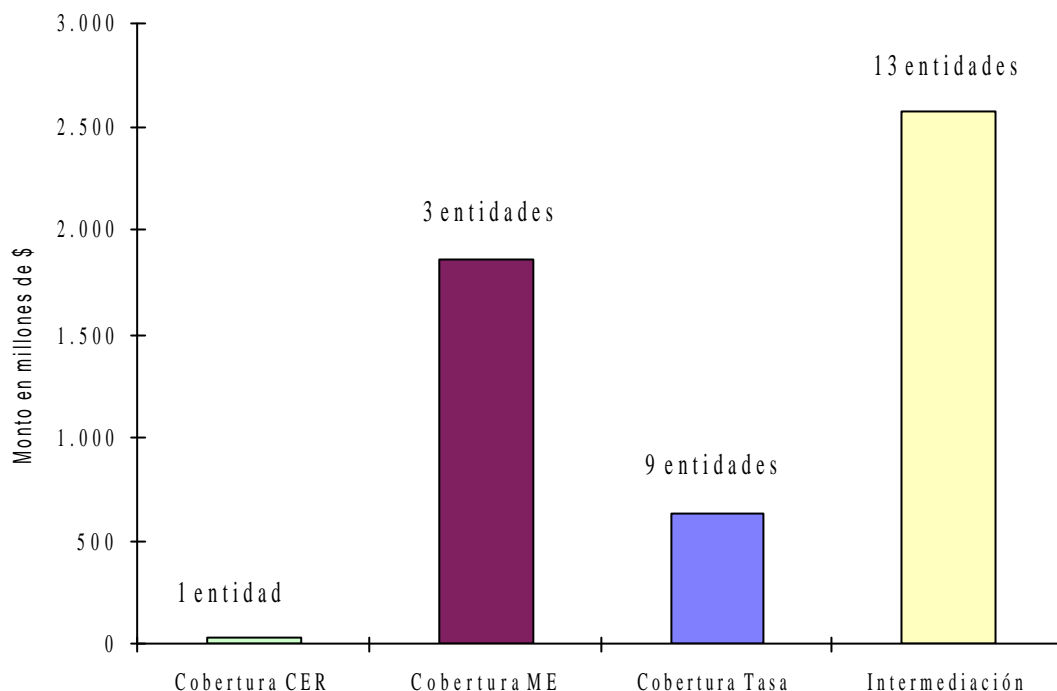
Los montos de Swaps ascienden a \$ 5.101 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (51% en 13 entidades), seguido por la coberturas de ME (36% en 3 entidades).

El activo subyacente mas utilizado fue informado en Otros (58%) seguidos por moneda extranjera (41%). Respecto al tipo de liquidación, el 58% es por diferencias, el 26% es Otra y el 16% restante es contra entrega del subyacente. El 76% del monto total de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país y MAE, seguidos por el 24% con residentes del exterior.

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



Productos Derivados Financieros – Junio 2010



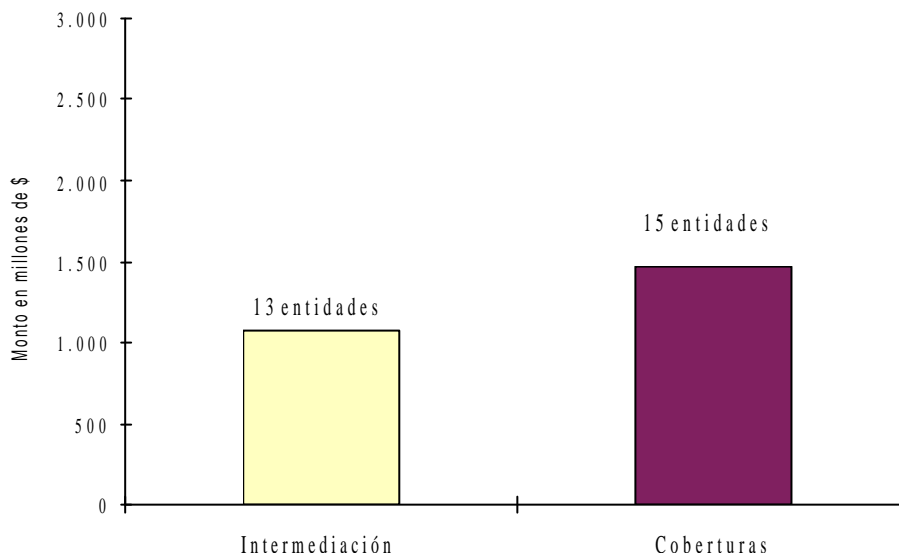
INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		5.101	
Objetivos			
Cobertura de CER		30,1	0,6%
Cobertura de moneda extranjera		1.857,9	36,4%
Cobertura de tasa de interes		632,0	12,4%
Intermediación		2.581,0	50,6%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		2.077,9	40,7%
Otros		2.976,4	58,3%
Títulos valores privados		46,7	0,9%
Tipo de Liquidación			
Diferencias al vencimiento		2.061,4	40,4%
Con entrega del subyacente		815,2	16,0%
Diferencia diaria		892,1	17,5%
Otra		1.332,3	26,1%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		1.637,1	32,1%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		770,3	15,1%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.449,3	28,4%
Residentes en el exterior		1.244,3	24,4%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		70 meses	
Plazo promedio ponderado residual		46 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		50 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 \$ 2.546 millones, destinándose el 42% a la intermediación (13 entidades) y el 58% restante a diversas coberturas (15 entidades).



Con respecto a Otros instrumentos (no especificados) la intermediación es el objetivo más informado (52%) y el activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (79%). El tipo de liquidación utilizado es principalmente contra entrega del subyacente (89%) y el ámbito de negociación se concentra residentes en el exterior (75%).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	OTROS	
TOTAL (millones \$)	1.205	
Objetivos		
Cobertura de moneda extranjera	15,7	1,3%
Intermediación	622,0	51,6%
Otras coberturas	567,2	47,1%
Activos Subyacentes		
Moneda extranjera	29,1	2,4%
Otros	108,3	9,0%
Títulos públicos extranjeros	111,2	9,2%
Títulos públicos nacionales	956,4	79,4%
Tipo de Liquidación		
Diferencias al vencimiento	13,3	1,1%
Con entrega del subyacente	1.067,6	88,6%
Diferencia diaria	15,7	1,3%
Otra	108,3	9,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
MAE	391,9	32,5%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	683,5	56,7%
Otros mercados del país	18,3	1,5%
Residentes en el exterior	111,2	9,2%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	4 meses	
Plazo promedio ponderado residual	1 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	10 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias



El plazo promedio ponderado originalmente pactado para Otros instrumentos es de 14 meses, siendo el plazo residual actual de 5 meses.

Por otro lado, las Opciones tienen como principal objetivo la cobertura de riesgos (66%). Los activos subyacentes más importantes son se encuentran bajo el concepto Otros (54%) y los títulos públicos nacionales (46%). El tipo de liquidación se distribuye bajo la denominación Otra (51%) seguida de Contra entrega del subyacente (44%). Asimismo, la mayor cantidad de operaciones se realiza a través de contratos OTC – residentes en el país y MAE (90%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para las Opciones es de 8 años, siendo el plazo residual actual de 3 años.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:	OPCIONES	
TOTAL (millones \$)	1.341	
Objetivos		
Cobertura de credito	63,5	4,7%
Intermediación	455,1	33,9%
Otras coberturas	822,4	61,3%
Activos Subyacentes		
Títulos públicos nacionales	614,5	45,8%
Títulos valores privados	1,5	0,1%
Otros	725,1	54,1%
Tipo de Liquidación		
Diferencias al vencimiento	72,0	5,4%
Con entrega del subyacente	589,3	43,9%
Otra	679,7	50,7%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
BCBA	1,5	0,1%
MAE	101,7	7,6%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	268,0	20,0%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	842,6	62,8%
Otros mercados del país	60,1	4,5%
Residentes en el exterior	62,2	4,6%
ROFEX	5,0	0,4%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	92 meses	
Plazo promedio ponderado residual	38 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	8 meses	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

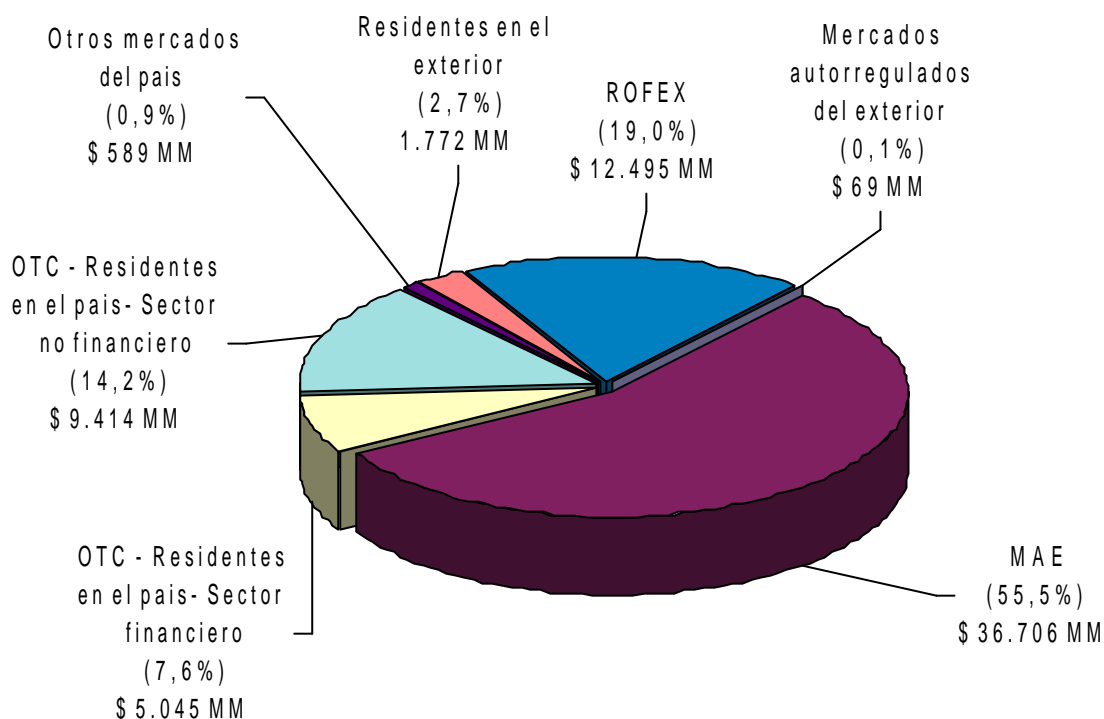
RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACIÓN Y CONTRAPARTES.

La contraparte o ámbito de negociación más utilizado es el MAE (55%), seguido por los OTC – Residentes en el País (22%) y Rofex (19%), en términos de montos 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.



Respecto al primero, el concepto “contra entrega de subyacente” ” representa el 28% de los montos informados (36% a diciembre de 2009) y por otro lado, las operaciones OTC, incluyendo el MAE, representan el 77% del volumen operado (78% a diciembre de 2009).





ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral -Anexo "O" junio 2010-.
Expresados en millones de pesos.

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	3.942	3.170		90	108	899	8.209
2	3.957	3.213			298	652	8.120
3	3.785	981	5		629	2.196	7.596
4	4.376	393	200	567	122		5.658
5		8			206	5.216	5.430
6	2.901	827	62		130	243	4.163
7	3.655			18	27	277	3.977
8	1.872	1.565		103	10		3.550
9					2.737		2.737
10	74	40	112		158	2.277	2.660
11	897	824	5			20	1.747
12	596	525	1		30	75	1.228
13	624		40		29	262	955
14	428	264			104	102	898
15			265			613	878
16	295	451	1			66	814
17	580	20	19		45	132	797
18			337			305	642
19	320	20			105	114	560
20	362	193					555
21	375		148				523
22						364	364
23	50			284			334
24	274	59					333
25				111		201	312
26						292	292
27		184				103	287
28						270	270
29						267	267
30	41		3			215	259
31			76			147	223
32						202	202
33			0		80	84	164
34	71		63				135
35					119		119
36	82		1			29	112
37						112	112
38					66		66
39	42					23	65
40	13	32				19	64
41			2			61	63
42					54		54
43	48						48
44					47		47
45						39	39
46		25		0		12	37
47						32	32
48				29			29
49						26	26
50						18	18
51			0			8	9
52				2		5	7
53		7					7
TOTAL	29.662	12.802	1.341	1.205	5.101	15.981	66.091

* 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" junio 2010-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura CER	Cobertura Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1					8.209		8.209
2			309	30	7.781		8.120
3	30				7.566		7.596
4			4.250	641		767	5.658
5			113	100	5.216		5.430
6				65	4.036	62	4.163
7					3.977		3.977
8					3.550		3.550
9			1.707		1.030		2.737
10					2.660		2.660
11			1.721		20	5	1.747
12			1.091		106	31	1.228
13				19	896	40	955
14					898		898
15					613	265	878
16					813	1	814
17			45		733	19	797
18					642		642
19			340	105	114		560
20					555		555
21			350	25		148	523
22					364		364
23			50		284		334
24					333		333
25					111	201	312
26					292		292
27			184		103		287
28					270		270
29					267		267
30			41		215	3	259
31					147	76	223
32					202		202
33				80		84	164
34		63	71				135
35					119		119
36			82		30		112
37					112		112
38				66			66
39			42		23		65
40					64		64
41					61	2	63
42					54		54
43			48				48
44				47			47
45					39		39
46					37		37
47			32				32
48			16		13		29
49						26	26
50					18		18
51					8	0	9
52					7		7
53					7		7
TOTAL	30	63	10.493	1.177	52.596	1.732	66.091

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

* Entidades ordenadas por volumen operado total.