

# **Productos Derivados**

## **Financieros**

**Junio 2014**



**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>FORWARDS</b> -----	<b>7</b>
<b>FUTUROS</b> -----	<b>9</b>
<b>OPERACIONES DE PASE</b> -----	<b>10</b>
<b>SWAPS</b> -----	<b>10</b>
<b>OPCIONES Y OTROS INSTRUMENTOS</b> -----	<b>11</b>
<b>RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACION Y CONTRAPARTE</b> -----	<b>13</b>
<b><u>ANEXOS</u></b> -----	<b>15</b>



## **PREFACIO**

El presente documento presenta información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a junio 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 \$ 126.786 millones de nocionales negociables<sup>1</sup>, presentando volúmenes inferiores a los registrados a diciembre de 2013 (\$ 152.929 millones).

**Las Operaciones de Pases y Futuros incrementaron su participación en contraposición a los Forwards.**

En junio de 2014, 54 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, 17 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”.

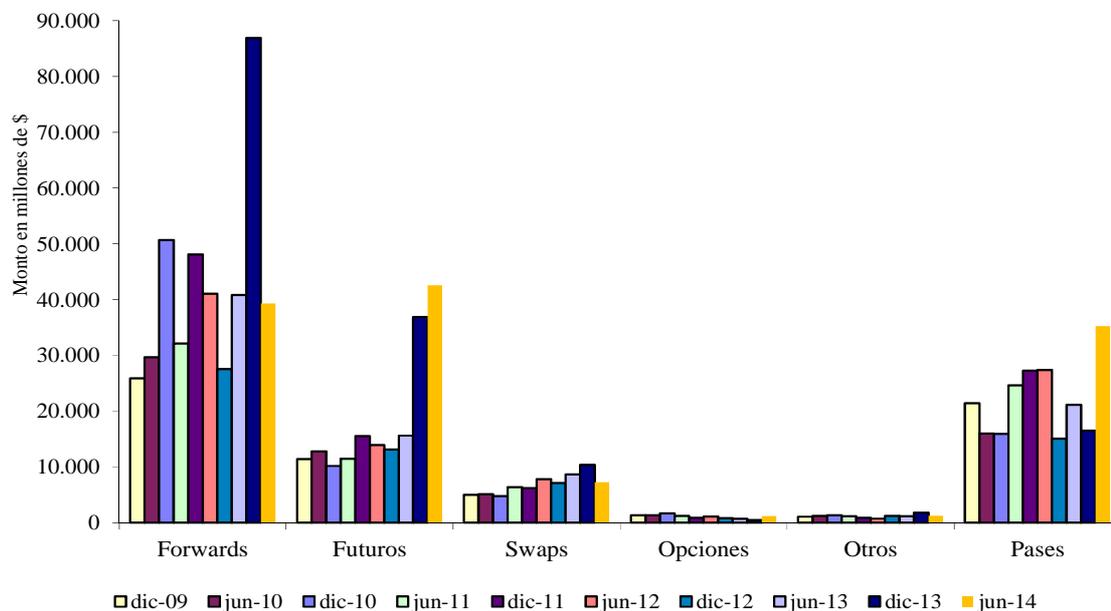
El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado. El monto vigente a fecha de estudio alcanzaría los \$ 126.786 millones,

---

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



representando variaciones en los volúmenes del -17,1% y 44,0% respecto a los registrados en diciembre y junio de 2013 (\$ 152.929 millones y \$ 88.054 millones, respectivamente).

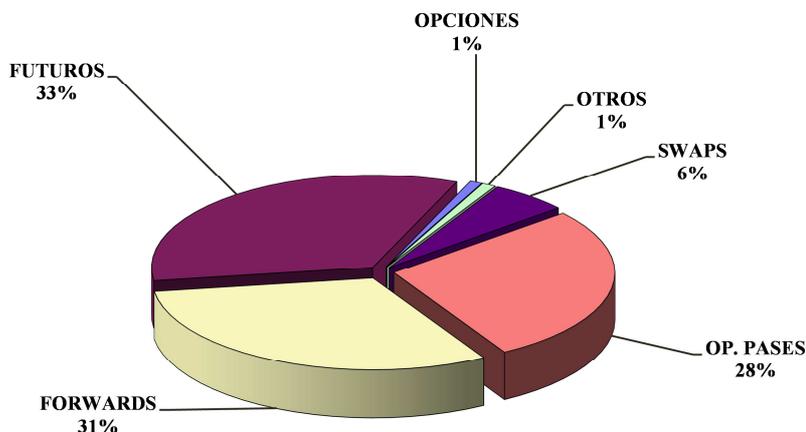


Las Operaciones de Pases incrementaron fuertemente su participación en el último semestre, pasando del 11% al 28%. De igual modo, los Futuros, aumentaron su participación relativa del 24% al 33%, resultando ser por primera vez los instrumentos derivados más relevantes con relación al total de los montos operados.

**Los Forwards disminuyeron \$ 47.619 millones en los volúmenes operados respecto a diciembre de 2013, disminuyendo su participación del 57% al 31% sobre el total de notacionales informados**, 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).

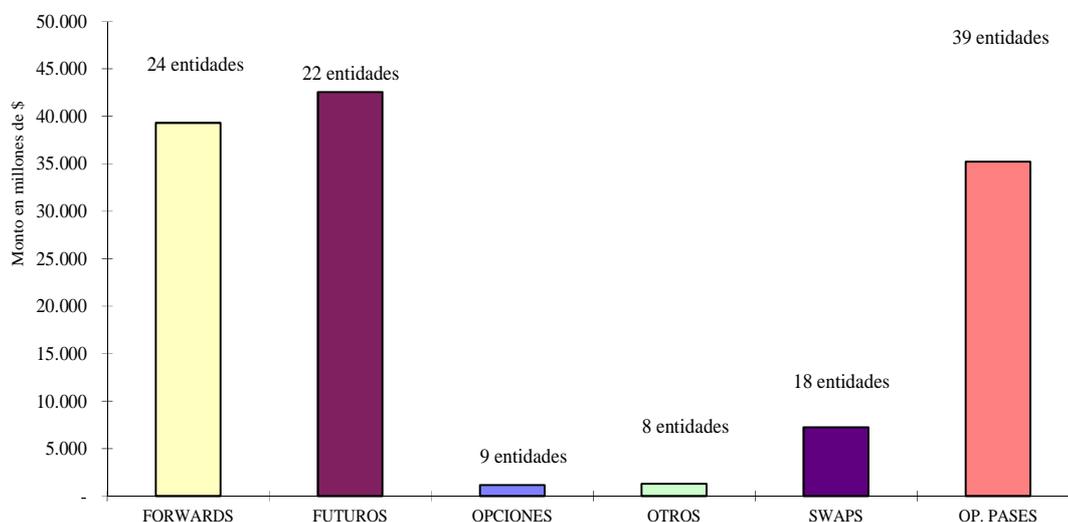
En menor medida los Swaps decrecieron del 7% al 6% en términos relativos, mientras que Las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (1%) continúan presentando una baja porción en montos operados, presentando en ambos casos una participación levemente inferior a los últimos semestres.

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



Volumen operado: \$ 126.786 millones.

Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (39). En este sentido, le siguen los Forwards y Futuros que son utilizados por 24 y 22 entidades<sup>2</sup> respectivamente. Asimismo, los Futuros y Forwards resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



De los montos operados a junio de 2014, el 63% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos grandes (4 entidades) y los bancos minoristas medianos (9 entidades), con el 15% y 11% de participación respectivamente.

<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 grupo de bancos minoristas grandes presenta el 75% de los Forwards informados, el 80% de los Futuros y el 57% de los Swaps. Por otro lado, las Operaciones de Pases son utilizadas en mayor medida por el grupo de bancos públicos grandes (50%) al igual que las Opciones (67%), Con relación a Otros Instrumentos, el grupo de entidades con negocio corporativo detenta en este semestre la mayor participación informada (71%).**

en millones de \$							jun-14
Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	0	616	771	158	0	17.714	19.259
GH II - Minoristas grandes	29.605	34.018	84	56	4.126	11.988	79.876
GH III - Públicos prov.	0	0	37	0	0	1.493	1.531
GH IV - Minoristas medianos	6.347	3.933	258	0	369	3.131	14.038
GH V - Minoristas pequeñas	91	4	0	163	50	3	311
GH VI - Negocio Corporativo	1.378	511	2	912	0	522	3.326
GH VII - Mayoristas	1.876	3.479	0	0	786	319	6.460
GH VIII - Especializadas	0	0	0	0	1.923	63	1.986
Total	39.297	42.561	1.153	1.289	7.254	35.234	126.786

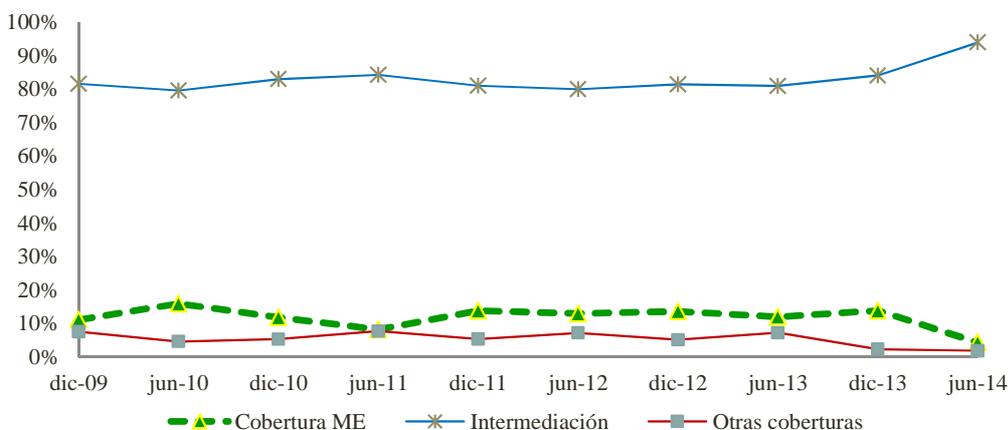
\* Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

**El objetivo de la Intermediación (94%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (6%).**

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa que la Intermediación (\$ 119.073 millones) disminuyó en valores absolutos (\$ 9.459 millones) aunque el nivel de participación se mantiene en valores similares al promedio histórico informado (81%). Por otro lado, la disminución de \$ 15.567 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 5.442 millones) respecto al semestre anterior determinó una baja en la participación de este objetivo sobre el total de los montos operados, pasando del 14% al 4%.

Las Otras Coberturas (\$ 2.271 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 1.101 millones) y Cobertura de Tasa de interés (\$ 1.170 millones) presentaron en conjunto una leve disminución en relación a la fecha de estudio anterior, manteniendo una participación cercana al 2%.

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 junio de 2014.

Por grupo homogéneo, se observó que los objetivos informados son mayormente operados por bancos minoristas grandes, presentando el 65% del total de los montos informados como intermediación y 33% del total de los correspondientes a los objetivos de cobertura.

en millones de \$ jun-14

Grupo Homogéneo	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	349	0	18.092	818	19.259
GH II - Minoristas grandes	2.313	268	77.295	0	79.876
GH III - Públicos prov.	0	0	1.531	0	1.531
GH IV - Minoristas medianos	1.737	188	11.845	267	14.038
GH V - Minoristas pequeñas	166	50	94	0	311
GH VI - Negocio Corporativo	298	0	3.011	16	3.326
GH VII - Mayoristas	578	0	5.882	0	6.460
GH VIII - Especializadas	0	664	1.322	0	1.986
<b>Total</b>	<b>5.442</b>	<b>1.170</b>	<b>119.073</b>	<b>1.101</b>	<b>126.786</b>

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

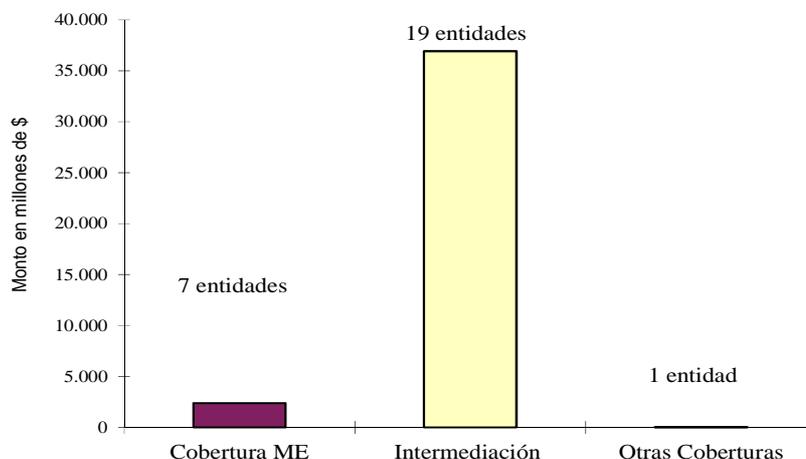
## **RESULTADOS POR TIPO DE INSTRUMENTO.**

### **FORWARDS**

**Los contratos de Forwards ascienden a \$ 39.297 millones y el 94% de los montos tienen como objetivo la intermediación.**

**Como puede verse en el gráfico a continuación, 19 entidades incluyen<sup>3</sup> este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos.**

<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.



Casi la totalidad de los Forwards presentan como activo subyacente la moneda extranjera. En cuanto al tipo de liquidación, el 98% es por diferencias y el 2% contra entrega del subyacente.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: FORWARDS	
<b>TOTAL (millones \$)</b>	<b>39.297</b>
<b>Objetivos</b>	
Cobertura de moneda extranjera	2.357,6 6,0%
Intermediación	36.928,9 94,0%
Otras coberturas	10,1 0,0%
<b>Activos Subyacentes</b>	
Moneda extranjera	39.002,6 99,3%
Otros	10,1 0,0%
Titulos Publicos Nacionales	283,9 0,7%
<b>Tipo de Liquidación</b>	
Al vencimiento de diferencias	10.877,7 27,7%
Con entrega del subyacente	760,2 1,9%
Diaria de diferencias	27.658,7 70,4%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>	
MAE	26.839,1 68,3%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	419,0 1,0%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	11.268,1 28,7%
Residentes en el exterior	770,3 2,0%
<b>Plazos</b>	
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	5 meses
Plazo promedio ponderado residual	3 meses
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	22 días

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

Estos contratos se negocian en su mayoría en el MAE (68%), seguidos por la modalidad OTC<sup>4</sup> (Over the Counter) con residentes en el país sector financiero y no financiero (30%).

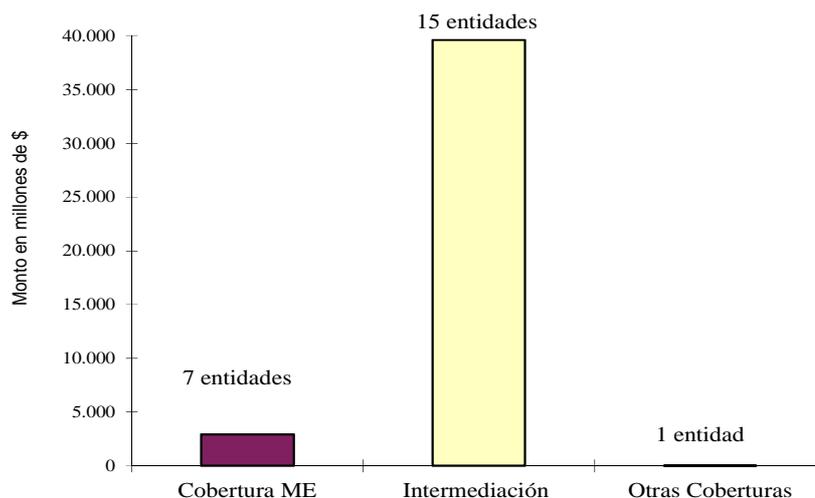
El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 5 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 3 meses.

<sup>4</sup> Esta modalidad de negociación corresponde a una de las características principales de este instrumento.



## FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 42.561 millones, el 93% de estos montos tienen como destino la intermediación (15 entidades) y casi el 7% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (7 entidades).



INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>42.561</b>
<b>Objetivos</b>		
Cobertura de moneda extranjera	2.921,8	6,9%
Intermediación	39.622,8	93,1%
Otras coberturas	16,3	0,0%
<b>Activos Subyacentes</b>		
Moneda extranjera	42.544,6	100,0%
Otras coberturas	16,3	0,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>		
Con entrega del subyacente	349,1	0,8%
Diaria de diferencias	42.211,7	99,2%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>		
Residentes en el exterior	349,1	0,8%
ROFEX	42.211,7	99,2%
<b>Plazos</b>		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	6 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

Casi 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 4 meses.



## **OPERACIONES DE PASE**

Los Pases informados acumulan \$ 35.234 millones, destinándose la totalidad a la intermediación (39 entidades).

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (85%). Por otro lado, el 94% 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.

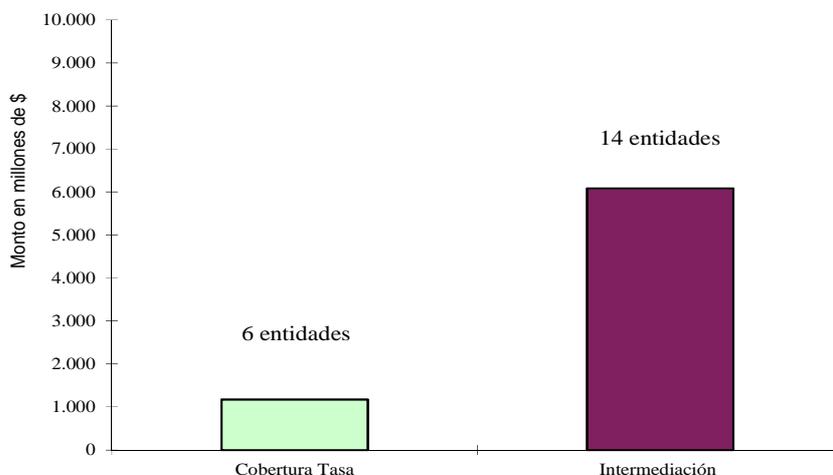
<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>PASES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>35.234</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación	35.233,7	100,0%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	4.305,8	12,2%	
Títulos Públicos Extranjeros	48,5	0,2%	
Títulos Públicos Nacionales	30.028,9	85,2%	
Títulos Valores Privados	850,4	2,4%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	2.046,3	5,8%	
Con entrega del subyacente	33.132,1	94,0%	
Otra	55,3	0,2%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	30.705,7	87,2%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	4.476,5	12,7%	
Otros mercados del país	3,0	0,0%	
Residentes en el exterior	48,5	0,1%	
<b>Plazos</b>			
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 \$ 7.254 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (84% en 14 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (16% en 6 entidades).

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (96%). Con referencia al tipo de liquidación, el 73% es por diferencias, seguida por Otra con el 27%. La totalidad de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país y MAE.



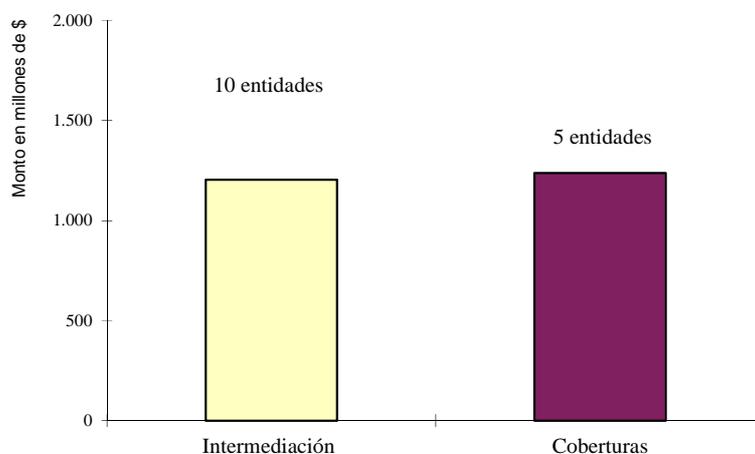
El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 4 años, siendo el plazo residual actual de 3 años

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>SWAPS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>7.254</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura Tasa		1.169,7	16,1%
Intermediación		6.083,9	83,9%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		6.935,5	95,6%
Titulos Valores Privados		318,0	4,4%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		4.583,3	63,2%
Diaria de diferencias		679,5	9,4%
Otra		1.990,8	27,4%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE		773,5	10,7%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		5.022,3	69,2%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.457,8	20,1%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		4 años	
Plazo promedio ponderado residual		3 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		49 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 \$ 2.442 millones, destinándose el 51% a diversas coberturas (5 entidades) y el 49% restante a la intermediación (10 entidades).



Con respecto a Otros instrumentos (no especificados) la intermediación es el objetivo más informado (76%) y los títulos públicos nacionales extranjera resultan ser el activo subyacente más utilizado (64%), seguido de la moneda extranjera (18%). El tipo de liquidación utilizado es principalmente contra entrega del subyacente (83%) y el ámbito de negociación se concentra en MAE (74%).

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

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OTROS	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>1.289</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	162,7	12,6%	
Intermediación	986,0	76,5%	
Otras coberturas	140,3	10,9%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	236,5	18,3%	
Otros	86,4	6,7%	
Títulos Públicos Extranjeros	140,3	10,9%	
Títulos Públicos Nacionales	825,8	64,1%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente	1.069,8	83,0%	
Diaria de diferencias	162,7	12,6%	
Otra	56,5	4,4%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	952,8	73,9%	
Otros mercados del país	17,7	1,4%	
Residentes en el exterior	195,8	15,2%	
ROFEX	122,6	9,5%	
<b>Plazos</b>			
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



Por otro lado, las Opciones tienen como propósito otras coberturas (81%). Los activos subyacentes más importantes son Otros (92%). El tipo de liquidación mayormente informado es con entrega del subyacente (69%).

Asimismo, otros mercados del país resultó el ámbito de negociación más relevante (65% de los montos operados) a fecha de estudio para estos instrumentos.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para las Opciones es de 9 años, siendo el plazo residual actual de 7 años.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OPCIONES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>1.153</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		218,0	18,9%
Otras coberturas		934,6	81,1%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		1.056,0	91,6%
Titulos Valores Privados		96,5	8,4%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		21,7	1,9%
Con entrega del subyacente		795,5	69,0%
Otra		335,3	29,1%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
BCBA		2,6	0,2%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		257,5	22,4%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		121,3	10,5%
Otros mercados del país		749,5	65,0%
ROFEX		21,7	1,9%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		9 años	
Plazo promedio ponderado residual		7 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		112 días	

\* 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 (47%), seguido por Rofex (33%) y OTC – Residentes en el País (18%), en términos de nocionales negociados.**

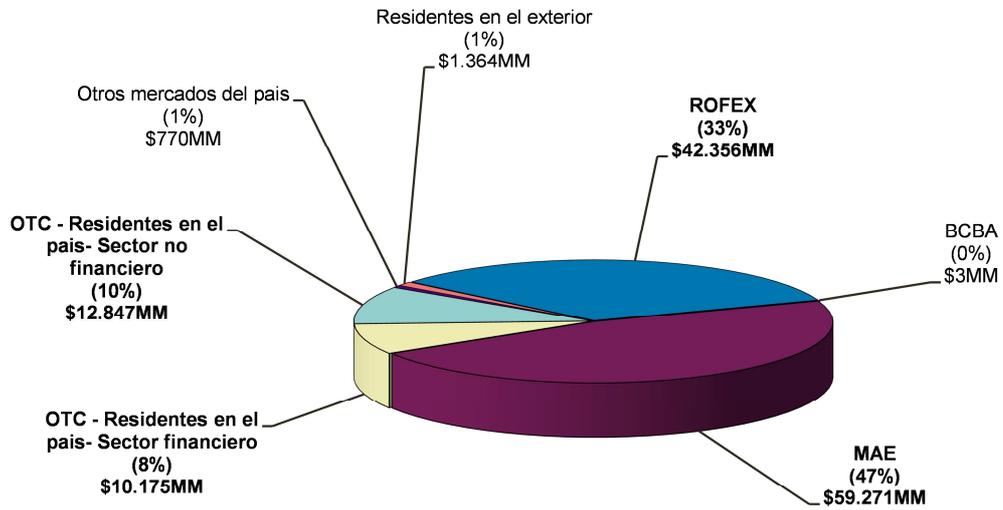
Adquiere particular relevancia el tipo de liquidación y el ámbito de negociación que emplean las entidades, porque de acuerdo al método elegido las entidades estarían expuestas en mayor o menor medida al riesgo de liquidación y/o crédito.

Con referencia al primero, el concepto “contra entrega de subyacente” representa el 28% de los montos informados, (11% a diciembre de 2013) y por otro lado, las operaciones OTC,



## *Productos Derivados Financieros – Junio 2014*

incluyendo el MAE, representan el 65% del volumen operado, presentando una participación inferior al semestre anterior (75%).





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

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	7.060	26.192			567	1.951	35.770
2			656			15.897	16.552
3	4.455	4.810			450	1.000	10.715
4	6.365	567			1.297	2.046	10.275
5	4.123	1.279			350	371	6.122
6	3.523	1.335			181	262	5.301
7	1.967		8		35	3.068	5.078
8	2.801	130			151	1.433	4.515
9	1.123	2.213				84	3.419
10	2.053	760				503	3.316
11	1.317	546	76		340	850	3.128
12	1.017	494		56	936	370	2.874
13		349		140		1.682	2.172
14	596	707			654	203	2.160
15	185	952			188	90	1.415
16	51	560	0			660	1.271
17	420	461				352	1.233
18	535	326				278	1.139
19						899	899
20	295			500			795
21			257			493	751
22					633		633
23	194			412			606
24	18	560					578
25	441					100	541
26						525	525
27	501						501
28						462	462
29					455		455
30						400	400
31						366	366
32					346		346
33					318		318
34		267	22			10	298
35						295	295
36			94	18		126	238
37	138					32	171
38					170		170
39				163			163
40					132		132
41			37			86	124
42	91						91
43				0		82	82
44						78	78
45		19	2	1		55	77
46						63	63
47					50		50
48						43	43
49	28	14					42
50		16					16
51						8	8
52						7	7
52		4				3	7
54						0	0
<b>TOTAL</b>	<b>39.297</b>	<b>42.561</b>	<b>1.153</b>	<b>1.289</b>	<b>7.254</b>	<b>35.234</b>	<b>126.786</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" Junio 2014-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1	728	228	34.814		35.770
2			15.897	656	16.552
3			10.715		10.715
4		40	10.235		10.275
5			6.122		6.122
6			5.301		5.301
7			5.078		5.078
8			4.515		4.515
9			3.419		3.419
10			3.316		3.316
11			3.128		3.128
12	1.084		1.790		2.874
13	349		1.682	140	2.172
14			2.160		2.160
15	1.137	188	90		1.415
16	601		660	10	1.271
17			1.233		1.233
18			1.139		1.139
19			899		899
20	295		500		795
21			493	257	751
22			633		633
23			606		606
24	578				578
25			541		541
26			525		525
27	501				501
28			462		462
29			455		455
30			400		400
31			366		366
32		346			346
33		318			318
34			276	22	298
35			295		295
36			238		238
37			171		171
38			170		170
39	163				163
40			132		132
41			124		124
42			91		91
43			82		82
44			78		78
45	3		74		77
46			63		63
47		50			50
48			43		43
49			42		42
50				16	16
51			8		8
52			7		7
53	4		3		7
54			0		0
<b>TOTAL</b>	<b>5.442</b>	<b>1.170</b>	<b>119.073</b>	<b>1.101</b>	<b>126.786</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.