

Productos Derivados

Financieros

Junio 2015



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



PREFACIO

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

Actualmente se estarían operando instrumentos financieros derivados por \$ 148.437 millones de nocionales negociables¹, presentando volúmenes superiores a los registrados a diciembre de 2014 (\$ 124.560 millones).

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

En junio de 2015, 48 de las 81 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.

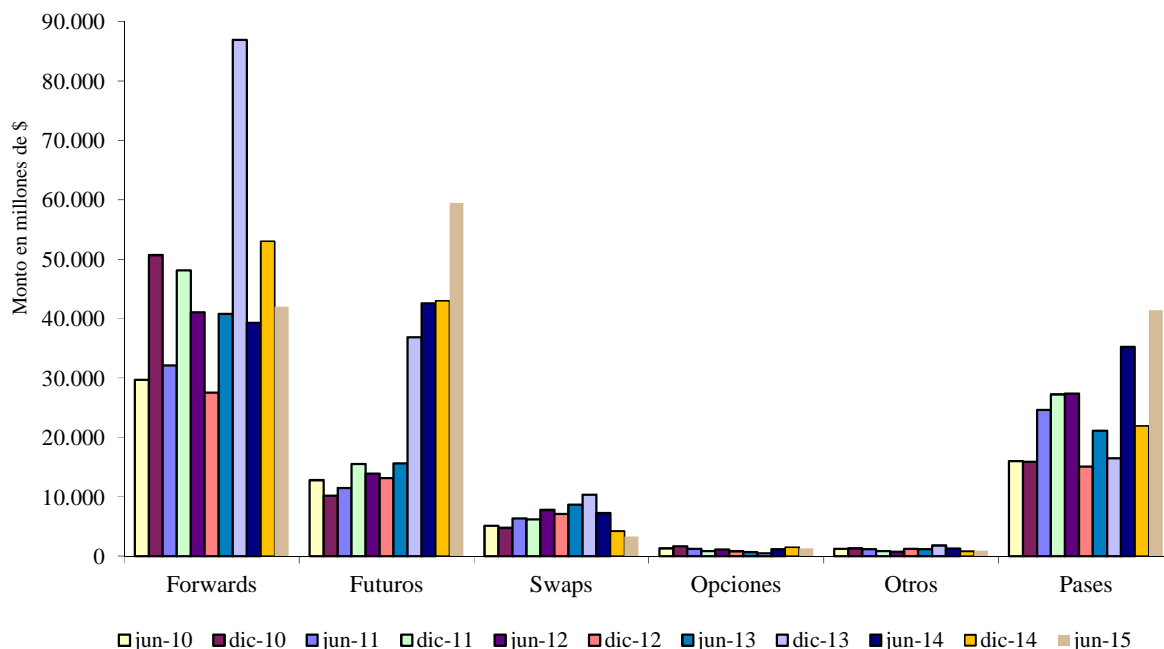
En los datos remitidos, 22 entidades informaron operaciones de “Futuros” cuyos ámbitos de negociación o contraparte (Mercado Abierto Electrónico -MAE- OTC) no se corresponderían con este tipo de instrumento, por lo que fueron considerados como “Forwards”.

El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado. Actualmente se estarían operando \$ 148.437 millones, representando

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



variaciones en los volúmenes de 19,2% y 17,1% respecto a los registrados en diciembre y junio de 2014 (\$ 124.560 millones y \$ 126.786 millones, respectivamente).

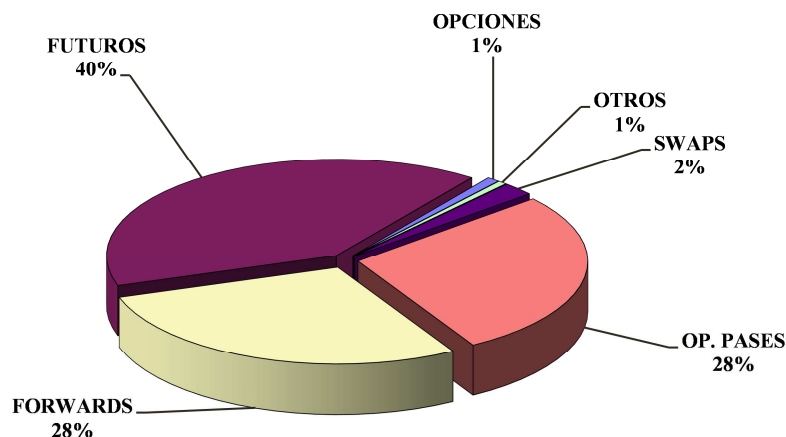


Las Operaciones de Pases incrementaron \$ 19.421 millones los volúmenes operados respecto a diciembre de 2014, elevando su participación del 18% al 28% sobre el total de nacionales informados, recuperando la fuerte disminución observada en el semestre anterior. Asimismo, los Futuros (\$ 59.488 millones) alcanzaron su mayor participación tanto en nacionales como en términos relativos (40%).

Por el contrario, los Forwards disminuyeron fuertemente su participación en el último semestre, pasando del 43% al 28%.

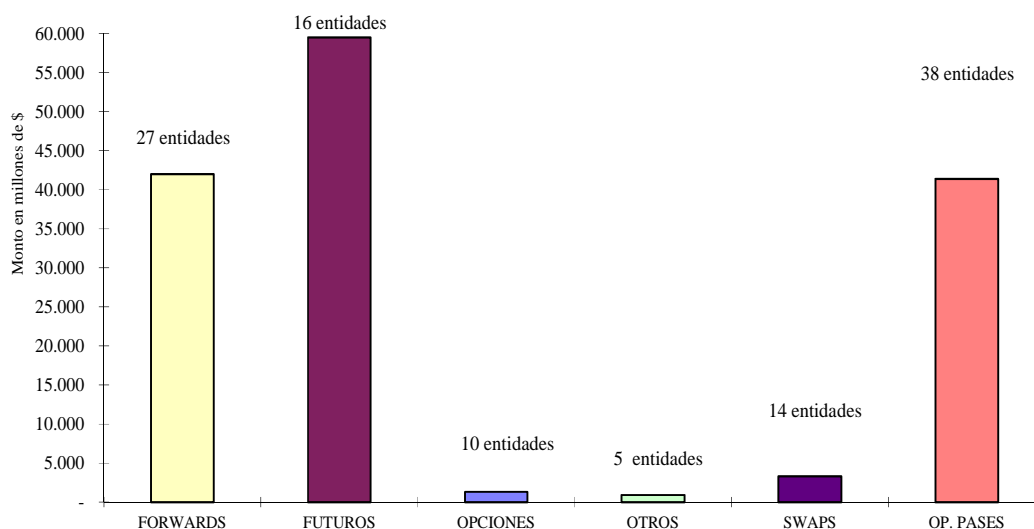
En igual sentido, los Swaps disminuyeron su participación del 3% al 2%, mientras que Las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (1%) continúan presentando una baja porción en montos operados, en ambos casos con una participación similar a los últimos semestres.

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



Volumen operado: \$ 148.437 millones.

Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (38). En este sentido, le siguen los Forwards y Futuros que son utilizados por 27 y 16 entidades² respectivamente. Asimismo, los Futuros y Forwards resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



De los montos operados a junio de 2015, 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 (8 entidades), con el 18% y 9% de participación respectivamente.

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 83% de los Futuros y el 62% de los Swaps. Por otro lado, las Operaciones de Pases son utilizadas en mayor medida por el grupo de bancos públicos grandes (46%) al igual que las Opciones (58%). Con relación a Otros Instrumentos, el grupo de entidades con negocio corporativo detenta en este semestre la mayor participación informada (88%).

en millones de \$ jun-15

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	3.457	4.151	776	116	0	18.848	27.348
GH II - Minoristas grandes	26.197	49.378	254	0	2.055	15.581	93.464
GH III - Públicos prov.	0	0	30	0	0	1.312	1.342
GH IV - Minoristas medianos	7.534	2.445	265	0	50	3.506	13.800
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	0	0	224	59	283
GH VI - Negocio Corporativo	1.509	419	0	819	0	1.257	4.003
GH VII - Mayoristas	3.306	3.092	0	0	91	720	7.209
GH VIII - Especializadas	0	5	8	0	885	90	989
Total	42.003	59.488	1.333	935	3.305	41.373	148.437

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

El objetivo de la Intermediación (90%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (10%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa que la Intermediación (\$ 133.444 millones) aumentó en valores absolutos (\$ 26.230 millones), ubicándose por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (82%).

Por otro lado, la disminución de \$ 2.174 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 12.989 millones) respecto al semestre anterior determinó una baja en la participación de este objetivo sobre el total de los montos operados, pasando del 12% al 9%.

Las Otras Coberturas (\$ 2.004 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 1.436 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 560 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 8 millones) presentaron en conjunto montos similares a la fecha de estudio anterior, aunque disminuyendo levemente 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 junio de 2015.

Por grupo homogéneo, se observó que el los **bancos Minoristas Grandes** presentan el 66% del total de los montos informados como intermediación, mientras los **bancos Públicos Grandes** informan el 56% del total de los correspondientes a los objetivos de cobertura.



en millones de \$ jun-15

Grupo Homogéneo	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	7.607	0	18.899	842	27.348
GH II - Minoristas grandes	0	4.726	63	88.583	92	93.464
GH III - Públicos prov.	0	0	0	1.342	0	1.342
GH IV - Minoristas medianos	0	118	50	13.354	278	13.800
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	20	39	224	283
GH VI - Negocio Corporativo	0	493	0	3.511	0	4.003
GH VII - Mayoristas	0	41	0	7.168	0	7.209
GH VIII - Especializadas	8	5	426	549	0	989
Total	8	12.989	560	133.444	1.436	148.437

* 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 \$ 42.003 millones y el 83% de los montos tienen como objetivo la intermediación (18 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 98% es por diferencias y el 2% contra entrega del subyacente.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FORWARDS	
TOTAL (millones \$)		42.003	
Objetivos			
Cobertura de moneda extranjera		7.334,8	17,5%
Intermediación		34.654,9	82,5%
Otras coberturas		12,9	0,0%
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera		41.989,8	100,0%
Otros		12,9	0,0%
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias		14.987,5	35,7%
Con entrega del subyacente		1.041,9	2,5%
Diaria de diferencias		25.973,3	61,8%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE		24.232,8	57,7%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		1.278,7	3,0%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		15.436,3	36,8%
Residentes en el exterior		1.054,9	2,5%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		6 meses	
Plazo promedio ponderado residual		5 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		54 días	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

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.



Estos contratos se negocian en su mayoría en el MAE (58%), como así también bajo la modalidad OTC (Over the Counter) con residentes en el país sector financiero y no financiero (40%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 6 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 5 meses.

FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ 59.488 millones, el 90% de estos montos tienen como destino la intermediación (12 entidades) y el 10% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (3 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 8 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 6 meses.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS
TOTAL (millones \$)		59.488
Objetivos		
Cobertura de moneda extranjera	5.654,6	9,5%
Intermediación	53.833,4	90,5%
Activos Subyacentes		
Moneda extranjera	59.488,0	100,0%
Tipo de Liquidación		
Diaria de diferencias	59.488,0	100,0%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
ROFEX	59.488,0	100,0%
Plazos		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		8 meses
Plazo promedio ponderado residual		6 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 \$ 41.373 millones, destinándose casi la totalidad de los montos operados a la intermediación (32 entidades).

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (92%) seguido de Otros (8%). Por otro lado, el 94% de las operaciones se liquidan contra entrega del



subyacente y 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 \$)	41.373	
Objetivos		
Intermediación	41.353,5	100,0%
Cobertura de Tasa	20,0	0,0%
Activos Subyacentes		
Otros	3.245,4	7,8%
Títulos Públicos Nacionales	38.128,1	92,2%
Tipo de Liquidación		
Al vencimiento de diferencias	2.425,9	5,9%
Con entrega del subyacente	38.918,7	94%
Diaria de diferencias	28,9	0,1%
Ámbito de Negociación o Contraparte		
MAE	33.961,8	82,1%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	7.382,8	17,8%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	28,9	0,1%
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 \$ 3.305 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (77% en 10 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (16% en 4 entidades).

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (93%). Con referencia al tipo de liquidación, el 68% 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 \$)		3.305	
Objetivos			
Cobertura Tasa	539,6	16,3%	
Intermediación	2.541,1	76,9%	
Otras coberturas	224,2	6,8%	
Activos Subyacentes			
Otros	3.080,7	93,2%	
Títulos Públicos Nacionales	224,2	6,8%	
Tipo de Liquidación			
Al vencimiento de diferencias	2.105,8	63,7%	
Con entrega del subyacente	224,2	6,8%	
Diaria de diferencias	156,0	4,7%	
Otra	818,9	24,8%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	456,2	13,8%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	1.883,5	57,0%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	965,2	29,2%	
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	6 años		
Plazo promedio ponderado residual	4 años		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	47 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 \$ 2.268 millones, destinándose el 53% a la intermediación (7 entidades) y el 47% restante a diversas coberturas (5 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%).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OTROS	
TOTAL (millones \$)		935	
Objetivos			
Intermediación	821,6	87,9%	
Otras coberturas	113,1	12,1%	
Activos Subyacentes			
Moneda extranjera	2,7	0,3%	
Otros	207,0	22,1%	
Títulos Públicos Extranjeros	113,1	12,1%	
Títulos Públicos Nacionales	611,9	65,5%	
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente	934,7	100,0%	
Ámbito de Negociación o Contraparte			
MAE	818,9	87,6%	
Otros mercados del país	2,7	0,3%	
Residentes en el exterior	113,1	12,1%	
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



El tipo de liquidación utilizado es contra entrega del subyacente y el ámbito de negociación se concentra principalmente en el MAE (88%).

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

Por otro lado, las Opciones tienen como propósito principal otras coberturas (82%). Los activos subyacentes más importantes son Otros (96%).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		OPCIONES	
TOTAL (millones \$)		1.333	
Objetivos			
Intermediación		239,4	18,0%
Otras coberturas		1.093,7	82,0%
Activos Subyacentes			
Otros		1.285,2	96,4%
Títulos Públicos Nacionales		0,1	0,0%
Títulos Valores Privados		47,8	3,6%
Tipo de Liquidación			
Con entrega del subyacente		949,9	71,3%
Diaria de diferencias		91,8	6,9%
Otra		291,4	21,9%
Ámbito de Negociación o Contraparte			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		273,4	20,5%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		920,0	69,0%
Otros mercados del país		47,9	3,6%
ROFEX		91,8	6,9%
Plazos			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		9 años	
Plazo promedio ponderado residual		5 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		1 día	

* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El tipo de liquidación mayormente informado es con entrega del subyacente (71%). Asimismo, OTC – residentes en el país resultó el ámbito de negociación más relevante (90% 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 5 años.

RESULTADOS POR TIPO DE LIQUIDACIÓN Y CONTRAPARTES.

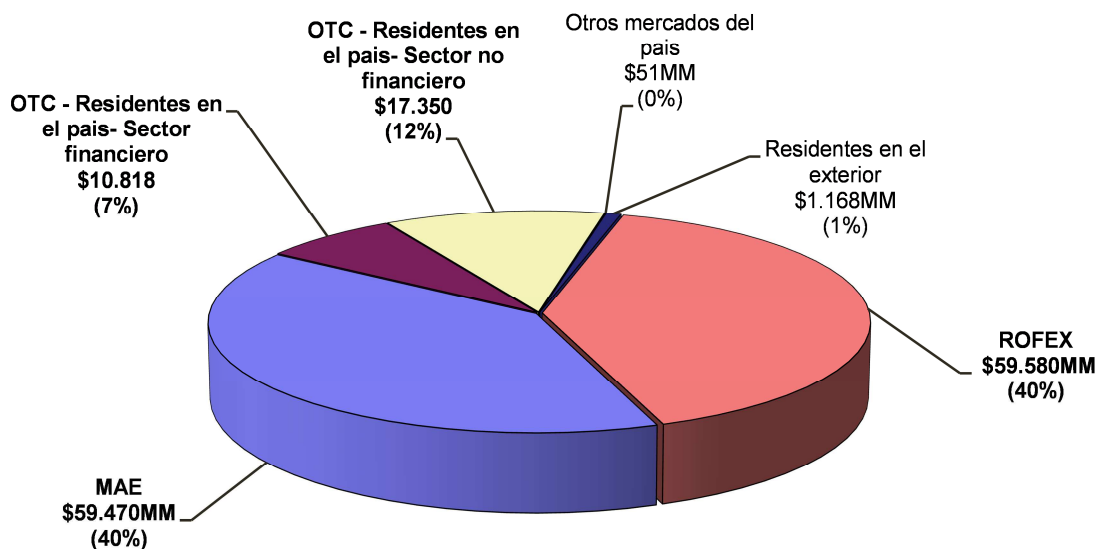
La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el Rofex y el MAE (ambos con el 40%), seguido por OTC – Residentes en el País (19%), en términos de notacionales negociados.



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 28% de los montos informados, (19% a diciembre de 2014) y por otro lado, las operaciones OTC, incluyendo el MAE, representan el 59% del volumen operado, presentando una participación inferior al semestre anterior (64%).

Cabe señalar que a nivel individual, el Rofex resulta ser por primera vez el ámbito de negociación más utilizado (40%).





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

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	7.663	33.328			163	983	42.137
2	4.043	12.522	92		115	2.616	19.388
3			729			16.756	17.485
4	4.553	219			746	2.406	7.924
5	2.972	4.151				389	7.511
6	2.733	1.182			6	2.878	6.799
7	4.168	1.671				604	6.444
8	851	318	26		82	4.329	5.607
9	2.399	1.499			894		4.792
10	2.461					1.143	3.604
11	3.120	309			49	38	3.516
12	1.173	1.756				144	3.073
13	1.195	751				355	2.301
14	773	773	265			425	2.236
15	485			113		1.443	2.041
16	891	585				216	1.692
17	524		135			976	1.636
18						1.355	1.355
19	416					870	1.286
20	161	419				335	915
21	493			396			889
22	77					698	774
23	302			423			724
24	55				50	458	563
25					426		426
26			30			385	415
27						410	410
28					379		379
29			48	3		260	311
30	310						310
31						306	306
32					224	20	244
33	138					29	166
34						114	114
35						97	97
36		5				90	95
37					91		91
38						86	86
39					80		80
40						68	68
41	41						41
42						25	25
43						24	24
44			0			22	22
45						13	13
46			8				8
47	7						7
48						4	4
TOTAL	42.003	59.488	1.333	935	3.305	41.373	148.437



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

Entidad	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1		517		41.620		42.137
2				19.297	92	19.388
3				16.756	729	17.485
4			33	7.891		7.924
5		7.122		389		7.511
6				6.799		6.799
7				6.444		6.444
8				5.607		5.607
9		3.899	30	864		4.792
10				3.604		3.604
11				3.516		3.516
12				3.073		3.073
13				2.301		2.301
14				1.971	265	2.236
15		485		1.443	113	2.041
16				1.692		1.692
17				1.636		1.636
18				1.355		1.355
19				1.286		1.286
20				915		915
21		493		396		889
22		64		698	13	774
23				724		724
24		55	50	458		563
25			426			426
26				415		415
27				410		410
28				379		379
29				311		311
30		310				310
31				306		306
32			20		224	244
33				166		166
34				114		114
35				97		97
36		5		90		95
37				91		91
38				86		86
39				80		80
40				68		68
41		41				41
42				25		25
43				24		24
44				22		22
45				13		13
46	8					8
47				7		7
48				4		4
TOTAL	8	12.989	560	133.444	1.436	148.437