

# Productos Derivados Financieros. Junio 2016

Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias

Gerencia de Análisis del Sistema



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Índice

**Pág. 3 | Prefacio**

**Pág. 3 | Resultados**

*Pág. 3 / Evolución y composición*

**Pág. 7 | Resultados por tipo de instrumento**

*Pág. 7 / Futuros*

*Pág. 7 / Forwards*

*Pág. 8 / Operaciones de Pases*

*Pág. 9 / Swaps*

*Pág. 10 / Opciones y otros productos financieros derivados*

*Pág. 11 / Resultados por tipo de liquidación y contraparte*

**Pág. 13 | Anexos**

*Pág.13 / Anexo I.*

*Pág.14 / Anexo II.*

## Prefacio

El presente documento presenta información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a junio de 2016: montos en noacionales 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 \$ 223.758 millones de noacionales negociables<sup>1</sup>, presentando volúmenes inferiores a los registrados a diciembre de 2015 (\$ 265.599 millones).

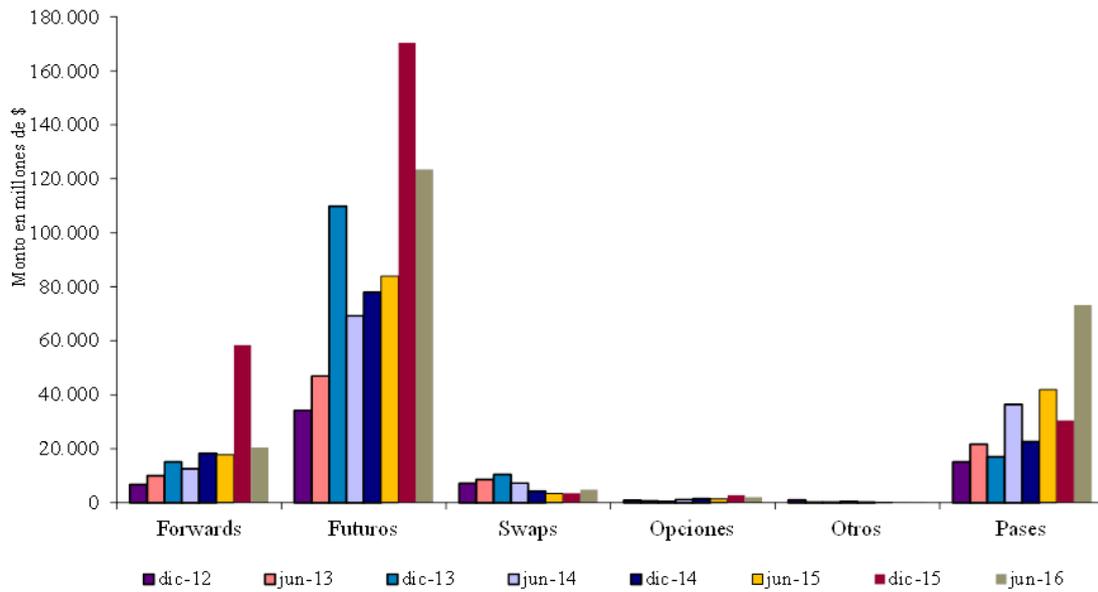
### **Las Operaciones de Pases incrementaron su participación en contraposición a los Futuros y Forwards.**

En junio de 2016, 49 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 \$ 223.758 millones, representando variaciones en los volúmenes de -15,8% y 50,7% respecto a los registrados en diciembre y junio de 2015 (\$ 265.599 millones y \$ 148.437 millones, respectivamente).

---

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

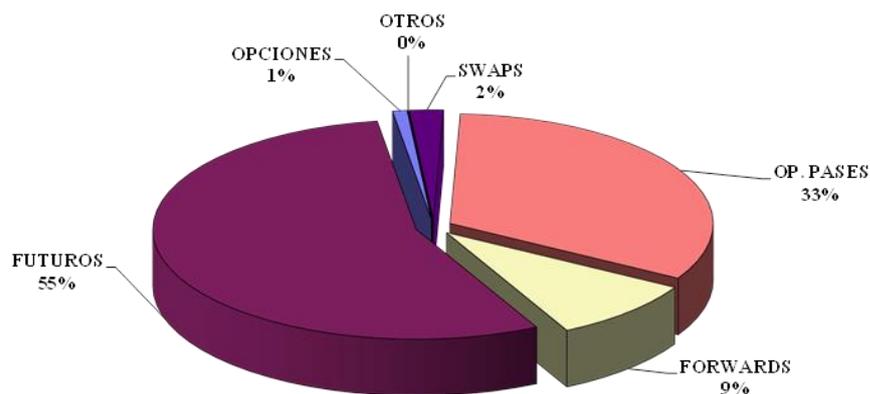


**Las Operaciones de Pase incrementaron \$ 42.780 millones los volúmenes operados respecto a diciembre de 2015, elevando su participación del 12% al 33% sobre el total de nocionales informados.**

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

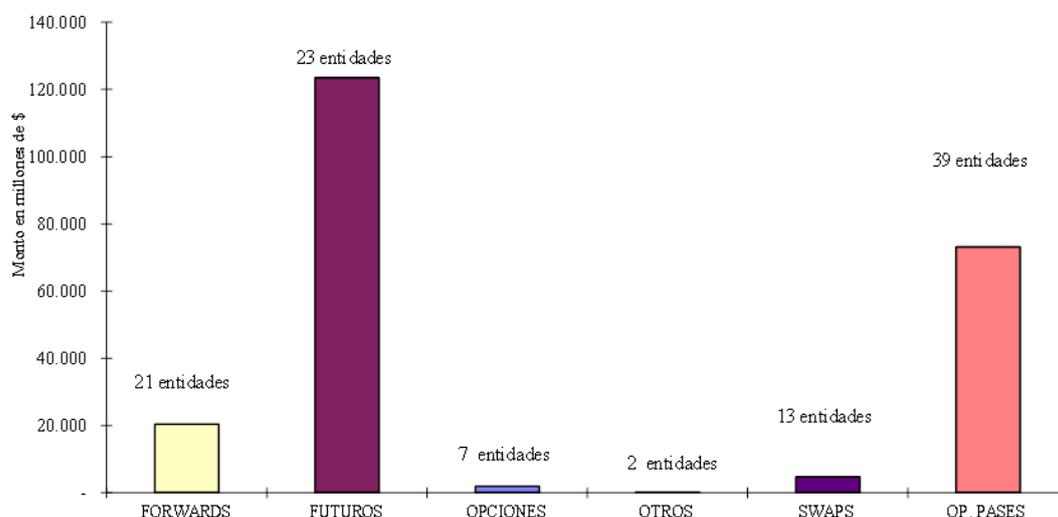
Por otro lado, los Futuros y Forwards disminuyeron su participación en el último semestre, tanto en términos absolutos como relativos (pasando del 64% al 55% y del 22% al 9% respectivamente).

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a junio de 2016. En Anexo I a fs. 13 se pueden observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Volumen operado: \$ 223,758 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 Futuros y Forwards que son utilizados por 23 y 21<sup>2</sup> entidades respectivamente. No obstante, los Futuros resultan ser los contratos más operados en términos monetarios.



**De los montos operados a junio de 2016, el 71% corresponde a 10 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos grandes (4 entidades) y los minoristas medianos (8 entidades), con el 12% y 8% de participación respectivamente.**

**El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 85% de los Futuros informados, el 75% de los Forwards, el 50% de los Swaps y el 50% de las Operaciones de Pase. Con relación las Opciones, el grupo de bancos públicos grandes detenta la mayor participación informada (58%).**

en millones de \$

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	215	226	1.149	0	0	25.752	27.342
GH II - Minoristas grandes	15.403	104.403	524	0	2.343	36.749	159.422
GH III - Públicos prov.	0	0	29	0	0	2.646	2.675
GH IV - Minoristas medianos	2.761	11.087	273	0	365	3.524	18.011
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	0	31	0	134	166
GH VI - Negocio Corporativo	735	3.405	0	0	0	2.229	6.369
GH VII - Mayoristas	1.296	4.310	0	0	180	2.099	7.885
GH VIII - Especializadas	0	31	9	0	1.805	44	1.889
<b>Total</b>	<b>20.410</b>	<b>123.462</b>	<b>1.984</b>	<b>31</b>	<b>4.693</b>	<b>73.178</b>	<b>223.758</b>

\* 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 (92%) supera ampliamente al propósito de Cobertura (8%).

En relación a los objetivos informados por las entidades de las operaciones realizadas, se observa si bien la Intermediación (\$ 204.890) disminuyó en valores absolutos (\$ 26.520 millones), continúa ubicándose por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (85%).

A su vez, la caída de \$ 15.513 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 15.248 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 7%.

Las Otras Coberturas (\$ 3.620 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 2.584 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 1.027 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 9 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 junio de 2016.

Por grupo homogéneo, se observó que en los **bancos Minoristas Grandes** 75% del total de los montos informados como intermediación y los **bancos Minoristas Medianos exhiben** el 49% de los correspondientes a los objetivos de cobertura.

en millones de \$ jun-16

Grupo Homogéneo	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	441	0	25.463	1.438	27.342
GH II - Minoristas grandes	0	5.098	27	154.002	296	159.422
GH III - Públicos prov.	0	0	0	2.215	460	2.675
GH IV - Minoristas medianos	0	8.877	55	8.776	303	18.011
GH V - Minoristas pequeñas	0	0	0	78	88	166
GH VI - Negocio Corporativo	0	395	0	5.974	0	6.369
GH VII - Mayoristas	0	406	0	7.479	0	7.885
GH VIII - Especializadas	9	31	945	904	0	1.889
Total	9	15.248	1.027	204.890	2.584	223.758

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

## Resultado por tipo de instrumento

### Futuros

Los Futuros operados alcanzan los \$ 123.462 millones, el 89% de estos montos tienen como destino la intermediación (15 entidades<sup>3</sup>) y el 11% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (9 entidades).

La totalidad de estas operaciones tuvieron como activo subyacente a la moneda extranjera, siendo liquidadas estas por diferencias, a través del ROFEX (72%) o MAE (28%).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS	
TOTAL (millones \$)		123.462	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	13.438,5	10,9%	
Intermediación	110.023,2	89,1%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	123.062,0	99,7%	
Títulos Públicos Nacionales	399,8	0,3%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Diaria de diferencias	123.461,8	100,0%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	34.752,0	28,1%	
ROFEX	88.709,7	71,9%	
<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 \$ 20.410 millones y el 91% de los montos tienen como objetivo la intermediación (15 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.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>FORWARDS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>20.410</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera		1.809,2	8,9%
Intermediación		18.570,6	91,0%
Otras coberturas		30,2	0,1%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		20.379,8	99,9%
Otros		30,2	0,1%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		18.593,4	91,1%
Con entrega del subyacente		636,7	3,1%
Diaria de diferencias		1.180,0	5,8%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		1.015,2	5,0%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		18.712,8	91,7%
Residentes en el exterior		682,0	3,3%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		5 meses	
Plazo promedio ponderado residual		3 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		184 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 97% es por diferencias.

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.

### **Operaciones de Pase**

Los Pases informados acumulan \$ 73.178 millones, destinándose el 99% de los montos operados a la intermediación (37 entidades).

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (78%), seguido de Otros (22%). Por otro lado, el 89% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 75% de los montos informados fueron concertados a través del MAE.

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

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>PASES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>73.178</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación	72.342,3	98,9%	
Otras coberturas	836,1	1,1%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	15.892,7	21,7%	
Titulos Publicos Extranjeros	363,2	0,5%	
Titulos Públicos Nacionales	56.922,5	77,8%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	7.846,0	10,8%	
Con entrega del subyacente	64.785,0	88,5%	
Otra	87,4	0,1%	
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	460,0	0,6%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
BCBA	672,7	0,9%	
MAE	55.018,4	75,2%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	17.124,0	23,4%	
Residentes en el exterior	363,2	0,5%	
<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

## Swaps

Los montos de Swaps ascienden a \$ 4.693 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (78% en 10 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (22% en 4 entidades).

El activo subyacente utilizado fue informado en Otros (100%). Con referencia al tipo de liquidación, el 65% es por diferencias, seguida por Otra con el 35%. La mayoría de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país (89%).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>SWAPS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>4.693</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura Tasa	1.027,2	21,9%	
Intermediación	3.666,0	78,1%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	4.693,2	100,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	2.957,8	63,0%	
Diaría de diferencias	80,0	1,7%	
Otra	1.655,3	35,3%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	530,0	11,3%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	3.217,2	68,5%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	946,0	20,2%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		5 años	
Plazo promedio ponderado residual		3 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		51 días	

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 5 años, siendo el plazo residual actual de 3 años.

### Opciones y otros productos financieros derivados

**El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 2.015 millones, destinándose el 86% a diversas coberturas (4 entidades) y el 14% restante la intermediación (5 entidades).**

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (87%) y el activo subyacente informado es Otros (100%).

El tipo de liquidación mayormente informado es por con entrega del subyacente (68%). Asimismo, el ámbito de negociación de los montos operados para estos instrumentos se reparte entre OTC – residentes en el país (85%) y Rofex (15%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 8 años, siendo el plazo residual actual de 4 años.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>	<b>OPCIONES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>	<b>1.984</b>	
<b>Objetivos</b>		
Intermediación	257,3	13,0%
Otras coberturas	1.726,6	87,0%
<b>Activos Subyacentes</b>		
Otros	1.983,9	100,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>		
Con entrega del subyacente	1.346,5	67,9%
Diaria de diferencias	295,5	14,9%
Otra	341,9	17,2%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>		
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	282,0	14,2%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	1.406,3	70,9%
ROFEX	295,5	14,9%
<b>Plazos</b>		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	8 años	
Plazo promedio ponderado residual	4 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), la totalidad de los montos corresponde al objetivo de intermediación, siendo Otros el principal activo subyacente informado, con liquidación Otra con OTC – residentes en el país.

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>31</b>	
<b>Objetivos</b>		
Intermediación	31,1	100,0%
<b>Activos Subyacentes</b>		
Moneda extranjera	0,0	0,0%
Otros	31,1	100,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>		
Otra	31,1	100,0%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>		
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	31,1	100,0%
<b>Plazos</b>		
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	1 mes	
Plazo promedio ponderado residual	1 mes	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	-	

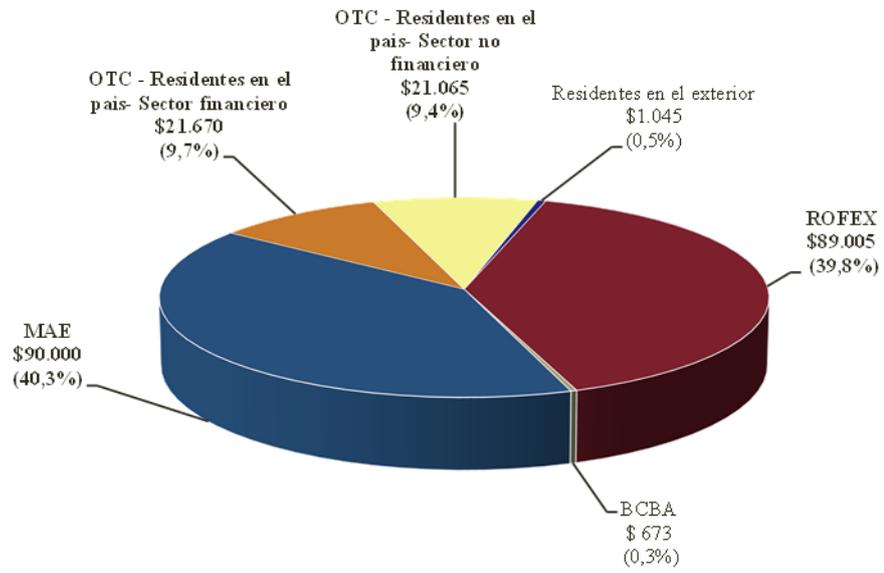
\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

### Resultados por tipo de liquidación y contrapartes

**La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el MAE (40%) y Rofex (40%), seguido de OTC – Residentes en el País (19%), 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 30% de los montos informados, (12% a diciembre de 2015) y por otro lado, las operaciones con el MAE y Rofex, representan el 80% del volumen operado, presentando una participación superior al semestre anterior (73%).



# Anexo I

Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "O" Junio 2016-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1	415	59.195			212	1.851	61.674
2	3.712	21.466	296		95	12.388	37.956
3			1.149			18.832	19.981
4	2.443	4.958			1.170	7.217	15.787
5	2.310	7.961	60			4.554	14.885
6	3.505	1.989			80	3.948	9.521
7		7.417			55	1.008	8.480
8	215	72				6.704	6.990
9	844	3.779				1.205	5.828
10	2.561	2.216			10	629	5.416
11	905	3.587			787	67	5.345
12	482	795	168			3.604	5.049
13	666	2.432				1.003	4.101
14	597	673				1.916	3.186
15	215	2.505				389	3.110
16	630	1.871				475	2.976
17	36	1.455			300	149	1.939
18	377	380				1.128	1.884
19						916	916
20	58	163				527	748
21					710		710
22						673	673
23					645		645
24						621	621
25						578	578
26			29			539	568
27						563	563
28	78	317				79	474
29			273			198	471
30						460	460
31					300		300
32						249	249
33						216	216
34	165					40	204
35	191						191
36					180		180
37		154					154
38					150		150
39	6	40				87	134
40						114	114
41						88	88
42		31				44	75
43						55	55
44				31		23	54
45						24	24
46						19	19
47			9				9
48		6					6
49				0			0
<b>TOTAL</b>	<b>20.410</b>	<b>123.462</b>	<b>1.984</b>	<b>31</b>	<b>4.693</b>	<b>73.178</b>	<b>223.758</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.

## Anexo II

Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral - Anexo "O" Junio 2016-. Expresados en millones de pesos.

Entidad	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1		415		61.259		61.674
2				37.660	296	37.956
3				18.832	1.149	19.981
4			27	15.760		15.787
5				14.885		14.885
6				9.521		9.521
7		7.417	55	1.008		8.480
8		287		6.415	289	6.990
9				5.828		5.828
10				5.416		5.416
11		4.492		854		5.345
12				5.049		5.049
13		400		3.702		4.101
14				3.186		3.186
15				3.110		3.110
16				2.976		2.976
17		1.460		449	30	1.939
18				1.884		1.884
19				916		916
20				748		748
21				710		710
22				673		673
23			645			645
24				621		621
25				578		578
26				568		568
27				563		563
28		395		79		474
29				198	273	471
30					460	460
31			300			300
32				249		249
33				216		216
34				204		204
35		191				191
36				180		180
37		154				154
38				150		150
39				134		134
40				114		114
41					88	88
42		31		44		75
43				55		55
44				54		54
45				24		24
46				19		19
47	9					9
48		6				6
49				0		0
<b>TOTAL</b>	<b>9</b>	<b>15.248</b>	<b>1.027</b>	<b>204.890</b>	<b>2.584</b>	<b>223.758</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.