

# Productos Derivados Financieros. Diciembre 2016

**Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias**

**Gerencia de Análisis del Sistema**



**BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA**



## Índice

**Pág. 3 | Prefacio**

**Pág. 3 | Evolución y Composición de los Resultados**

**Pág. 6 | Resultados por tipo de Instrumento**

*Pág. 6 / Futuros*

*Pág. 6 / Forwards*

*Pág. 7 / Operaciones de Pase*

*Pág. 8 / Swaps*

*Pág. 8 / Opciones y Otros instrumentos*

**Pág. 10 | Resultados por tipo de liquidación y contraparte**

**Pág. 11 | Anexos**

*Pág. 11 / Anexo I*

*Pág. 12 / Anexo II*



## Prefacio

El presente documento reúne información relativa a los productos derivados financieros utilizados por las entidades en el Sistema Financiero Argentino a diciembre 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.

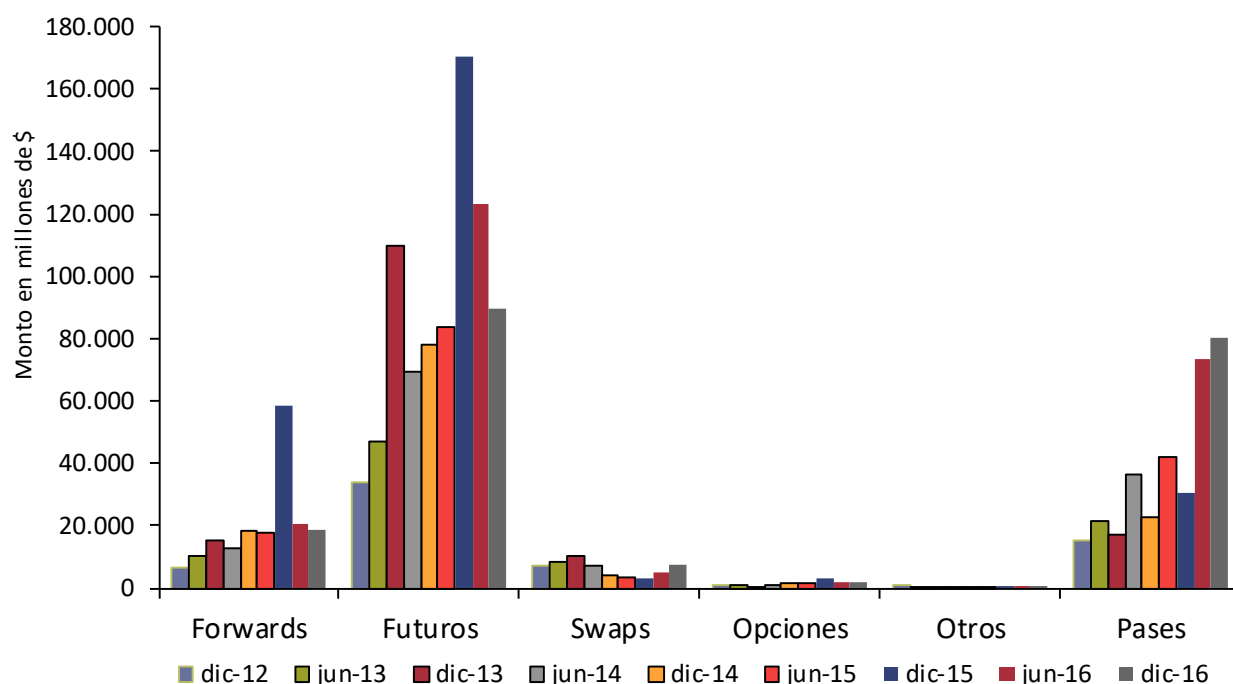
## Evolución y Composición de los Resultados

A la fecha de estudio el saldo de los instrumentos financieros derivados alcanzaron los \$ 198.013 millones de noacionales negociables<sup>1</sup>, presentando volúmenes inferiores a los registrados a junio de 2016 (\$ 223.758 millones).

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

En diciembre de 2016, 47 de las 78 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de RPC estas entidades representan el 92% del total del sistema.

Actualmente se estarían operando \$ 198.013 millones, representando variaciones en los volúmenes de -11,5% y -25,4% respecto a los registrados en junio de 2016 y diciembre de 2015 (\$ 223.758 millones y \$ 265.599 millones, respectivamente). El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado.



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

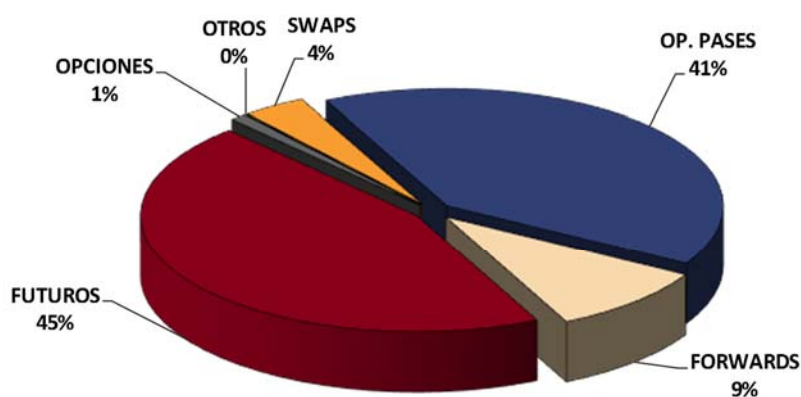


Las Operaciones de Pase incrementaron \$ 7.106 millones los volúmenes operados respecto a junio de 2016, elevando su participación del 33% al 41% sobre el total de nocionales informados.

En igual sentido, los Swaps aumentaron su participación del 2% al 4%, mientras que Las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (0%) continúan presentando una baja porción en montos operados.

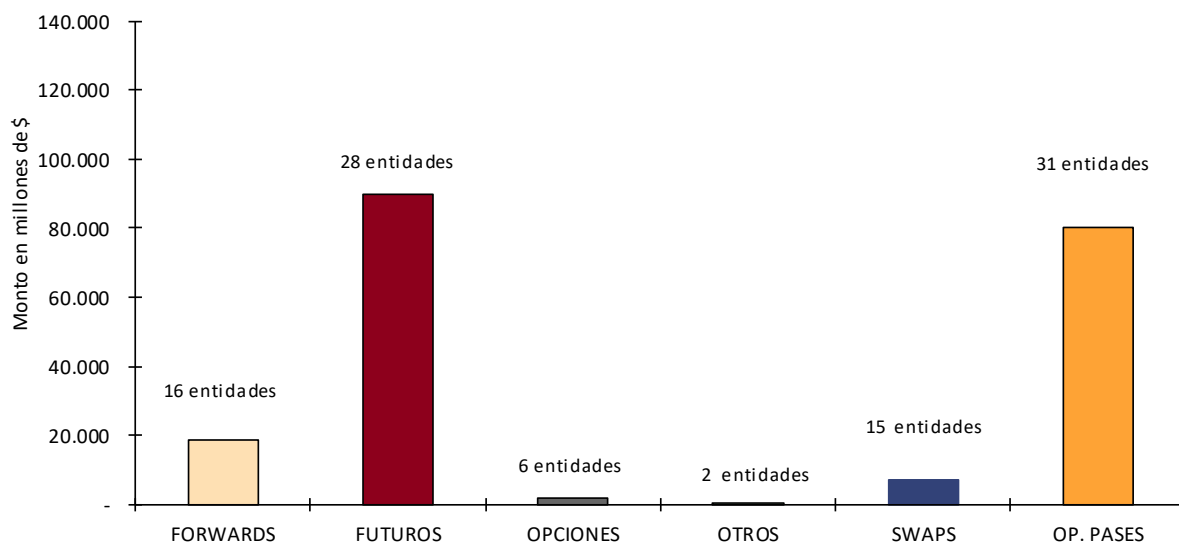
Por otro lado, mientras los Forwards mantuvieron su participación en torno al 9%, los Futuros disminuyeron en el último semestre, tanto en términos absolutos como relativos (pasando del 55% al 45%).

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2016. En Anexo 1 se pueden observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Volumen operado: \$ 198.013 millones.

Del siguiente cuadro surge que los **Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (31)**. En este sentido, le siguen los Futuros y Forwards que son utilizados por 28 y 16 entidades<sup>2</sup> respectivamente. No obstante, **los Futuros resultan ser los contratos más operados en términos monetarios**.



<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.



## Productos Derivados Financieros – diciembre 2016

**De los montos operados a diciembre de 2016, el 48% corresponde a 9 entidades pertenecientes al grupo de bancos minoristas grandes, seguidos por los bancos públicos grandes (4 entidades) y los minoristas medianos (8 entidades), con el 32% y 8% de participación respectivamente.**

El grupo de bancos minoristas grandes presenta el 78% de los Futuros informados, el 72% de los Forwards, el 49% de los Swaps. Con relación a las Operaciones de Pase y a las Opciones, el grupo de bancos públicos grandes detenta la mayor participación informada (77% y 58% respectivamente).

en millones de \$ dic-16

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	0	1.170	1.110	30	0	62.048	64.358
GH II - Minoristas grandes	13.550	70.082	492	0	3.564	7.014	94.703
GH III - Públicos prov.	0	0	21	0	0	905	926
GH IV - Minoristas medianos	3.238	8.934	276	0	365	2.637	15.451
GH V - Minoristas pequeñas	0	569	0	75	450	247	1.341
GH VI - Negocio Corporativo	996	2.644	0	0	0	2.604	6.243
GH VII - Mayoristas	1.042	5.976	0	0	204	4.660	11.882
GH VIII - Especializadas	0	211	7	0	2.723	168	3.109
<b>Total</b>	<b>18.826</b>	<b>89.586</b>	<b>1.906</b>	<b>105</b>	<b>7.306</b>	<b>80.284</b>	<b>198.013</b>

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

### 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 que si bien la Intermediación (\$ 182.459) disminuyó en valores absolutos (\$ 22.431 millones) continúa ubicándose por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (86%).

A su vez, la caída de \$ 3.556 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 11.692 millones) respecto al semestre anterior determinó una baja en la participación de este objetivo sobre el total de los montos operados, pasando del 7% al 6%.

Las Otras Coberturas (\$ 3.861 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 1.990 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 1.864 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 7 millones) presentaron en conjunto montos levemente superiores a la fecha de estudio anterior, manteniendo su participación cercana al 2%.

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 2016.

Por grupo homogéneo, se observó que los **bancos públicos grandes y los bancos minoristas grandes presentan** más del 95% de sus montos como intermediación, mientras que los **bancos minoristas pequeños y los especializados** exhiben alrededor del 50% de sus montos bajo este objetivo.

en millones de \$ dic-16

Grupo Homogéneo	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	1.170	0	61.933	1.255	64.358
GH II - Minoristas grandes	0	4.464	24	89.900	314	94.703
GH III - Públicos prov.	0	0	0	926	0	926
GH IV - Minoristas medianos	0	5.063	55	10.049	284	15.451
GH V - Minoristas pequeñas	0	79	450	674	138	1.341
GH VI - Negocio Corporativo	0	147	0	6.096	0	6.243
GH VII - Mayoristas	0	557	0	11.325	0	11.882
GH VIII - Especializadas	7	211	1.335	1.556	0	3.109
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>11.692</b>	<b>1.864</b>	<b>182.459</b>	<b>1.990</b>	<b>198.013</b>

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



## Resultados por Tipo de Instrumento

### FUTUROS

Los Futuros operados alcanzan los \$ \$ 89.586 millones, el 87% de estos montos tienen como destino la intermediación (18 entidades<sup>3</sup>) y el 13% restante está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (13 entidades).

Estas operaciones tuvieron como activo subyacente principalmente a la moneda extranjera, siendo liquidadas casi en su totalidad por diferencias, a través del ROFEX (77%) o MAE (23%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para los Futuros es de 6 meses, siendo el plazo residual de los mismos de 3 meses.

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		FUTUROS	
TOTAL (millones \$)		89.586	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	11.634,3	13,0%	
Otras coberturas	7,3	0,0%	
Intermediación	77.944,8	87,0%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	89.252,8	99,6%	
Otros	7,3	0,0%	
Títulos Públicos Extranjeros	326,2	0,4%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente	71,6	0,1%	
Diaria de diferencias	89.514,7	99,9%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
Residentes en el exterior	71,6	0,1%	
MAE	20.825,1	23,2%	
ROFEX	68.689,6	76,7%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	6 meses		
Plazo promedio ponderado residual	3 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	1 día		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

### FORWARDS

Los contratos Forwards ascienden a \$ 18.826 millones y más del 99% de los montos tienen como objetivo la intermediación (14 entidades incluyen este objetivo dentro de la utilización de los mencionados instrumentos).

Estos contratos se negocian bajo la modalidad OTC (Over the Counter) con residentes en el país sector no financiero (100%).

<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 2016**

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>FORWARDS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>18.826</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera		57,5	0,3%
Intermediación		18.768,1	99,7%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		18.825,6	100,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		18.825,6	100,0%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		18.825,6	100,0%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		3 meses	
Plazo promedio ponderado residual		2 meses	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		114 días	

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

La totalidad de los Forwards presentan como activo subyacente la moneda extranjera, siendo al tipo de liquidación por diferencias.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para este tipo de instrumentos alcanza los 3 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 2 meses.

**OPERACIONES DE PASE**

Los Pases informados acumulan \$ 80.284 millones, destinándose el 99% de los montos operados a la intermediación (30 entidades).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>PASES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>80.284</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		80.001,6	99,6%
Otras coberturas		282,8	0,4%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		11.258,2	14,0%
Títulos Públicos Extranjeros		224,3	0,3%
Títulos Públicos Nacionales		68.802,0	85,7%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		200,0	0,3%
Con entrega del subyacente		79.747,6	99,3%
Otra		336,9	0,4%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE		77.807,1	96,9%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		2.253,1	2,8%
Residentes en el exterior		224,3	0,3%
<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



## Productos Derivados Financieros – diciembre 2016

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (86%), seguido de Otros (14%). Por otro lado, el 99% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 97% 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.

### SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 7.306 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (75% en 10 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (25% en 6 entidades).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>SWAPS</b>	
<b>TOTAL</b> (millones \$)		<b>7.306</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura Tasa	1.864,1	25,5%	
Intermediación	5.441,6	74,5%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	6.855,7	93,8%	
Títulos Valores Privados	450,0	6,2%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	5.356,9	73,3%	
Diaria de diferencias	60,0	0,8%	
Otra	1.888,8	25,9%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
MAE	490,0	6,7%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	5.694,1	77,9%	
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	1.121,6	15,4%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	3 años		
Plazo promedio ponderado residual	2 años		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	62 días		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

El activo subyacente más utilizado fue informado en Otros (94%). Con referencia al tipo de liquidación, el 74% es por diferencias, seguida por Otra con el 26%. La mayoría de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país (93%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 3 años, siendo el plazo residual actual de 2 años.

### OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 2.011 millones, destinándose el 85% a diversas coberturas (4 entidades) y el 15% restante la intermediación (5 entidades).

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (90%) y el principal activo subyacente informado es Otros (99%).





## Productos Derivados Financieros – diciembre 2016

El tipo de liquidación mayormente informado es 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 (83%) y Rofex (17%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 9 años, siendo el plazo residual actual de 4 años.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OPCIONES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>1.906</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		198,7	10,4%
Otras coberturas		1.707,2	89,6%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		10,2	0,5%
Otros		1.895,7	99,5%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente		1.298,5	68,1%
Diaria de diferencias		324,2	17,0%
Otra		283,3	14,9%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		283,4	14,9%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.298,4	68,1%
ROFEX		324,2	17,0%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		9 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 al principal activo subyacente informado (72%), con tipo de liquidación Otra y ámbito de negociación OTC – residentes en el país.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OTROS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>105</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		104,7	100,0%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		29,7	28,4%
Otros		74,9	71,6%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente		29,7	28,4%
Otra		74,9	71,6%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
Otros mercados del país		29,7	28,4%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		74,9	71,6%
<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

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

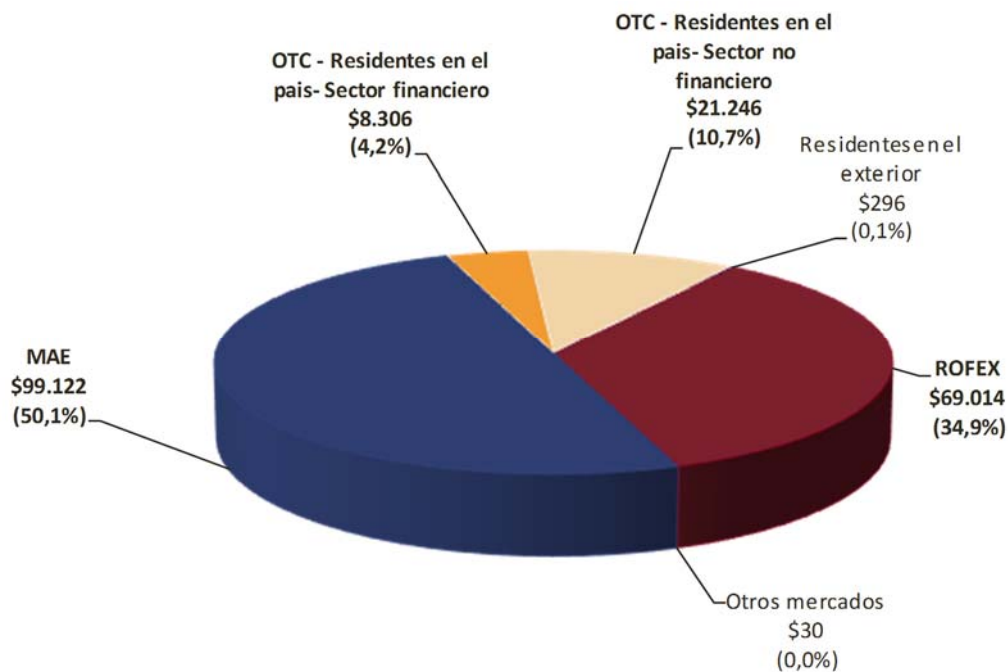


## Resultados por Tipo de Liquidación y Contrapartes

La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado es el MAE (50%) y Rofex (35%), seguido de OTC – Residentes en el País (15%), en términos de notaciones negociadas.

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” figura en el 41% de los montos informados (30% a junio de 2016) y por otro lado, las operaciones con el MAE y Rofex, representan el 85% del volumen operado, exhibiendo una participación superior al semestre anterior (80%).





*Productos Derivados Financieros – diciembre 2016*

**ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "O" diciembre 2016-. Expresados en millones de pesos.**

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1			1.110			53.505	54.615
2	1.411	26.511	324		75	1.646	29.967
3		27.722			432	615	28.768
4	3.413	2.397			2.251	200	8.262
5		72				7.708	7.780
6	489	4.850				1.185	6.524
7	2.817	3.348				359	6.523
8		3.889			726	1.752	6.367
9	2.914	2.021			10	497	5.442
10	3.968	613			80	577	5.238
11	16	4.333			55	700	5.105
12	1.207	2.970				645	4.822
13	553	895				2.857	4.305
14	601	2.438					3.039
15		1.461				919	2.380
16	596	610				511	1.717
17	134	194	168			1.220	1.716
18	266	1.362					1.628
19	42	679			300	590	1.611
20	396	390				456	1.242
21					1.117		1.117
22		1.098					1.098
23			21			905	926
24					875		875
25				30		834	864
26		538	276				815
27		490				138	627
28						612	612
29						578	578
30					450		450
31		131				305	436
32		211				168	380
33	4	35				337	376
34					300		300
35					271		271
36		231					231
37						225	225
38					204		204
39					160		160
40						109	109
41		79					79
42						77	77
43				75			75
44						47	47
45		16					16
46			7				7
47						6	6
<b>TOTAL</b>	<b>18.826</b>	<b>89.586</b>	<b>1.906</b>	<b>105</b>	<b>7.306</b>	<b>80.284</b>	<b>198.013</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.



*Productos Derivados Financieros – diciembre 2016*

**ANEXO 2: Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral - Anexo "O" diciembre 2016-. Expresados en millones de pesos.**

Entidad	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1				29.653	314	29.967
2				53.505	1.110	54.615
3		72		7.563	145	7.780
4		258		28.510		28.768
5				3.039		3.039
6			24	8.238		8.262
7				926		926
8		714		890	7	1.611
9		1.098				1.098
10				4.822		4.822
11		3.889		2.478		6.367
12				225		225
13				6.523		6.523
14				47		47
15		231				231
16		317		4.921		5.238
17		326		3.979		4.305
18				1.242		1.242
19				2.380		2.380
20				5.442		5.442
21				6		6
22				6.524		6.524
23		16				16
24				1.716		1.716
25		4.349	55	700		5.105
26				864		864
27				376		376
28				109		109
29				1.717		1.717
30				1.628		1.628
31				612		612
32				538	276	815
33			450			450
34		131		305		436
35				204		204
36		211		168		380
37				578		578
38		79				79
39				75		75
40				77		77
41				490	138	627
42			300			300
43			160			160
44	7					7
45				1.117		1.117
46				271		271
47			875			875
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>11.692</b>	<b>1.864</b>	<b>182.459</b>	<b>1.990</b>	<b>198.013</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.