

# Productos Derivados Financieros. Junio 2017

**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 junio de 2017: 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.

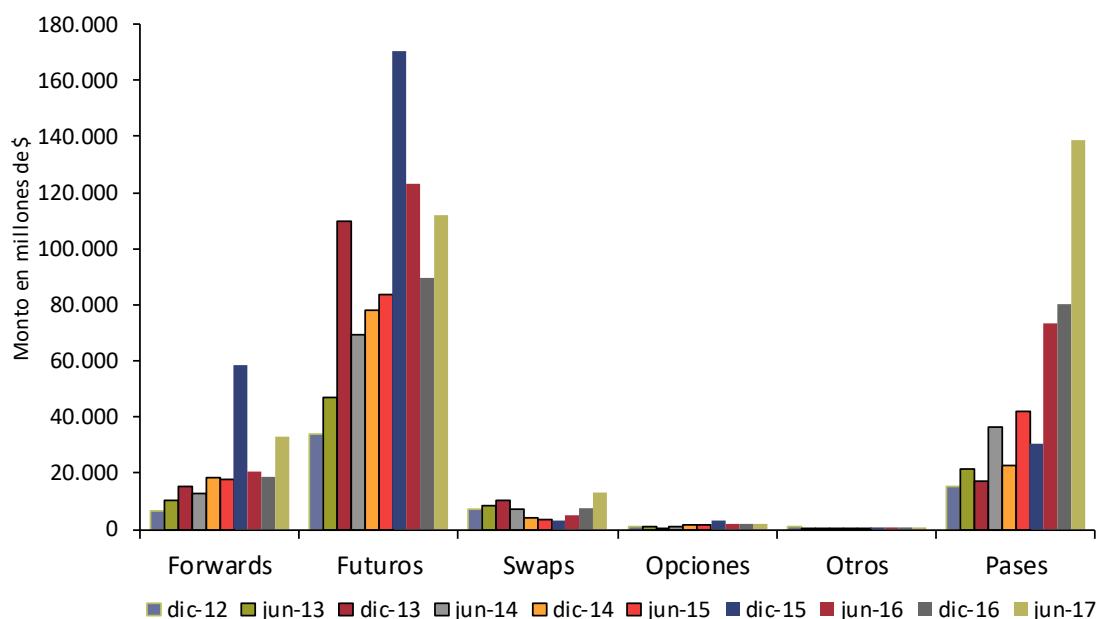
## Evolución y Composición de los Resultados

A la fecha de estudio los saldos de los instrumentos financieros derivados alcanzaron los \$ 298.638 millones de nocionales negociables, presentando volúmenes superiores a los registrados a diciembre de 2016 (\$ 198.013 millones).

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

En junio de 2017, 55 de las 78 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.

Actualmente se estarían operando \$ 298.638 millones, representando variaciones en los volúmenes de 50,8% y 33,4% respecto a los registrados en diciembre y junio de 2016 (\$ 198.013 millones y \$ 223.758 millones, respectivamente). El siguiente gráfico compara la evolución de los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado.



**Las Operaciones de Pase incrementaron \$ 58.753 millones los volúmenes operados respecto a diciembre de 2016, elevando su participación del 41% al 47% sobre el total de nocionales informados.**

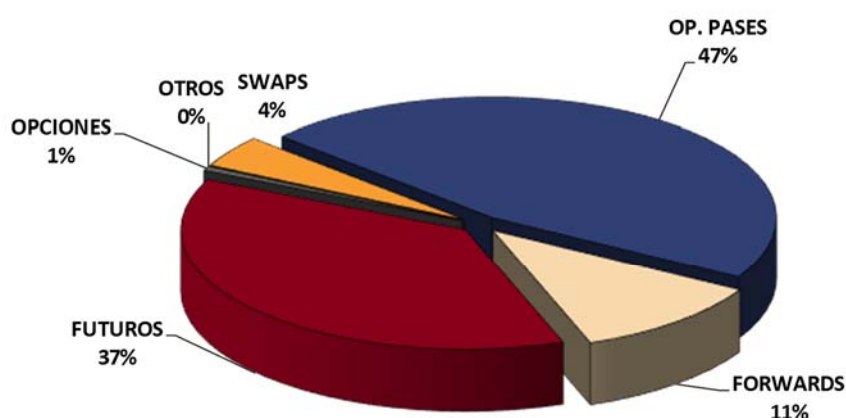


## Productos Derivados Financieros – junio 2017

En igual sentido, los Forwards aumentaron su participación del 9% al 11% mientras que Las Opciones (1%) y Otros Instrumentos (0%) continúan presentando una baja porción en montos operados.

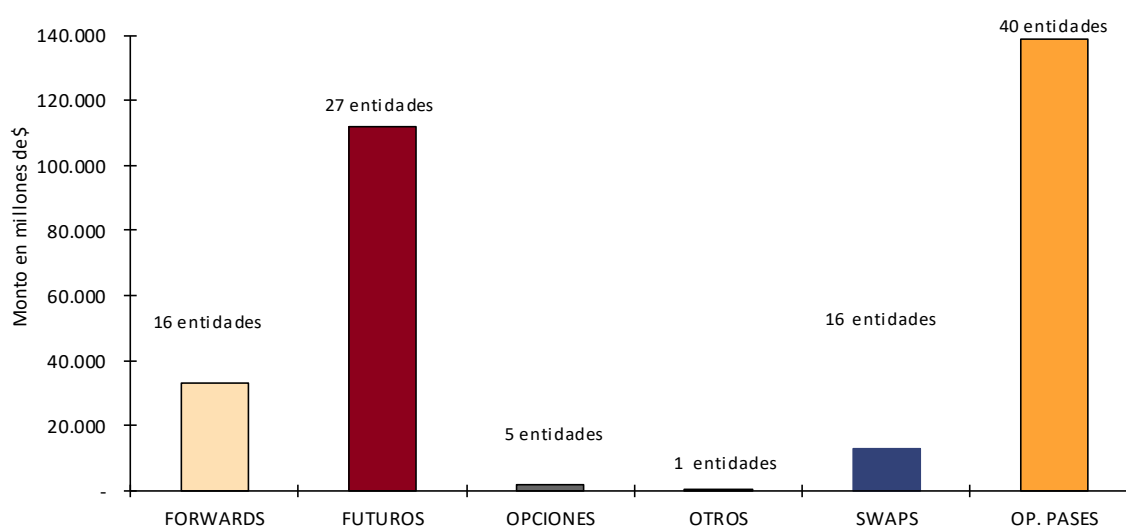
Por otro lado, mientras los Swaps mantuvieron su participación en torno al 4%, los Futuros disminuyeron en el último semestre en términos relativos (pasando del 45% al 37%) aunque aumentando en valores absolutos.

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a junio de 2017. En Anexo 1 se pueden observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Volumen operado: \$ 298.638 millones.

**Del siguiente cuadro surge que los Pases resultan ser los instrumentos utilizados por la mayor cantidad de entidades (40). En este sentido, le siguen los Futuros y Forwards que son utilizados por 27 y 16 entidades<sup>1</sup> respectivamente. Se observó que, por primera vez en los períodos analizados, las operaciones de pase resultan ser los contratos más operados en términos monetarios**



**De los montos operados a junio de 2017, el 56% 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 22% y 8% de participación respectivamente.**

<sup>1</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 83% de los Futuros informados, el 74% de los Forwards, el 46% 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 (46% y 71% respectivamente).

en millones de \$ jun-17

Grupo Homogéneo	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
GH I - Públicos grandes	0	1.191	1.154	0	0	64.339	66.684
GH II - Minoristas grandes	27.490	83.069	187	0	5.928	50.976	167.650
GH III - Públicos prov.	0	0	11	0	0	8.525	8.536
GH IV - Minoristas medianos	2.222	12.311	280	0	750	7.175	22.738
GH V - Minoristas pequeñas	0	750	0	115	700	221	1.786
GH VI - Negocio Corporativo	659	3.219	0	0	0	2.594	6.472
GH VII - Mayoristas	2.793	11.133	0	0	176	5.028	19.130
GH VIII - Especializadas	0	185	4	0	5.273	180	5.643
<b>Total</b>	<b>33.164</b>	<b>111.857</b>	<b>1.636</b>	<b>115</b>	<b>12.828</b>	<b>139.038</b>	<b>298.638</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, la Intermediación (\$ 275.758) aumentó en valores absolutos (\$ 93.299 millones), ubicándose aún por arriba del nivel de participación del promedio histórico informado (83%).

A su vez, el incremento de \$ 5.209 millones registrado en las Coberturas de ME (\$ 16.901 millones) respecto al semestre anterior determinó una participación similar de este objetivo sobre el total de los montos operados (6%).

Las Otras Coberturas (\$ 5.979 millones), que para este análisis incluye Otras Coberturas (\$ 2.780 millones), Cobertura de Tasa de interés (\$ 3.195 millones) y Cobertura de Crédito (\$ 4 millones) también presentaron en conjunto montos 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 junio de 2017.

Por grupo homogéneo, se observó que **los bancos minoristas grandes y los bancos públicos grandes presentan más del 96% de sus montos como intermediación**, mientras que **sólo los bancos minoristas pequeños exhiben mayormente objetivos de cobertura (81%)**.

en millones de \$ jun-17

Grupo Homogéneo	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
GH I - Públicos grandes	0	1.191	0	64.150	1.343	66.684
GH II - Minoristas grandes	0	5.484	21	162.145	0	167.650
GH III - Públicos prov.	0	0	0	7.379	1.157	8.536
GH IV - Minoristas medianos	0	9.150	0	13.308	280	22.738
GH V - Minoristas pequeñas	0	543	907	336	0	1.786
GH VI - Negocio Corporativo	0	146	0	6.325	0	6.472
GH VII - Mayoristas	0	202	0	18.928	0	19.130
GH VIII - Especializadas	4	185	2.267	3.187	0	5.643
<b>Total</b>	<b>4</b>	<b>16.901</b>	<b>3.195</b>	<b>275.758</b>	<b>2.780</b>	<b>298.638</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 \$ 111.857 millones, el 85% de estos montos tienen como destino la intermediación (15 entidades) y el 15% está dirigido a la cobertura de moneda extranjera (13 entidades).

Estas operaciones tuvieron como activo subyacente 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 \$)		111.857	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	16.851,4	15,1%	
Otras coberturas	207,0	0,2%	
Intermediación	94.798,8	84,7%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	111.857,1	100,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente	105,6	0,1%	
Diaria de diferencias	111.751,6	99,9%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
Residentes en el exterior	105,6	0,1%	
MAE	11.564,9	10,3%	
ROFEX	100.186,6	89,6%	
<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 \$ 33.164 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%).

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 5 meses, siendo también el plazo residual de las operaciones informadas 4 meses.



*Productos Derivados Financieros – junio 2017*

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>FORWARDS</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>33.164</b>	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura de moneda extranjera	49,8	0,2%	
Intermediación	33.114,2	99,8%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera	33.164,0	100,0%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	33.164,0	100,0%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero	33.164,0	100,0%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	5 meses		
Plazo promedio ponderado residual	4 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	338 días		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias

**OPERACIONES DE PASE**

Los Pases informados acumulan \$ 139.038 millones, destinándose el 99% de los montos operados a la intermediación (39 entidades).

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>PASES</b>	
<b>TOTAL (millones \$)</b>		<b>139.038</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación	137.692,2	99,0%	
Otras coberturas	1.345,5	1,0%	
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros	42.650,5	30,7%	
Títulos Públicos Extranjeros	271,9	0,2%	
Títulos Públicos Nacionales	96.115,3	69,1%	
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias	3.285,5	2,4%	
Con entrega del subyacente	134.427,4	96,7%	
Otra	168,2	0,1%	
Con liquidación de diferencias y entrega del subyacente	1.156,5	0,8%	
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
BCBA	33.717,6	24,2%	
MAE	80.458,2	57,9%	
OTC - Residentes en el país- Sector financiero	24.590,0	17,7%	
Residentes en el exterior	271,9	0,2%	
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado	3 meses		
Plazo promedio ponderado residual	3 meses		
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)	2 días		

\* Se consideran únicamente las operaciones con liquidación por diferencias



## Productos Derivados Financieros – junio 2017

El activo subyacente se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (69%), seguido de Otros (31%). Por otro lado, el 97% de las operaciones se liquidan contra entrega del subyacente y el 58% de los montos informados fueron concertados a través del MAE.

El plazo promedio ponderado originalmente pactado y el plazo residual actual resulta en 3 mes para ambos casos.

### SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 12.828 millones. La intermediación resulta el fin más utilizado (77% en 12 entidades), seguido por la cobertura de tasa de interés (23% en 5 entidades).

INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:		SWAPS	
TOTAL (millones \$)		12.828	
<b>Objetivos</b>			
Cobertura Tasa		2.987,7	23,3%
Intermediación		9.840,2	76,7%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Moneda extranjera		138,2	1,0%
Otros		11.989,6	93,5%
Títulos Valores Privados		700,0	5,5%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Al vencimiento de diferencias		8.875,3	69,2%
Diaría de diferencias		20,0	0,1%
Otra		3.932,6	30,7%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
BCBA		700,0	5,5%
MAE		21,0	0,1%
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		10.821,1	84,4%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.285,8	10,0%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		3 años	
Plazo promedio ponderado residual		2 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		58 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 69% es por diferencias, seguida por Otra con el 31%. La mayoría de los Swaps operados fueron concertados a través de contratos OTC – residentes en el país (94%).

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 \$ 1.751 millones, destinándose el 82% a diversas coberturas (3 entidades) y el 18% restante a la intermediación (4 entidades).

Con respecto a las Opciones, tienen como propósito principal otras coberturas (88%) y el siendo el activo subyacente informado Otros (100%).





## Productos Derivados Financieros – junio 2017

El tipo de liquidación mayormente informado es con entrega del subyacente (83%). Asimismo, el ámbito de negociación de los montos operados para estos instrumentos es OTC – residentes en el país (100%).

El plazo promedio ponderado originalmente pactado para estos instrumentos alcanza los 10 años, siendo el plazo residual actual de 4 años.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OPCIONES</b>	
<b>TOTAL</b> (millones \$)		<b>1.636</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		197,7	12,1%
Otras coberturas		1.438,5	87,9%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		1.636,3	100,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Con entrega del subyacente		1.351,9	82,6%
Otra		284,3	17,4%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		284,4	17,4%
OTC - Residentes en el país- Sector no financiero		1.351,9	82,6%
<b>Plazos</b>			
Plazo promedio ponderado originalmente pactado		10 años	
Plazo promedio ponderado residual		4 años	
Plazo promedio ponderado de liquidación de diferencias (*)		-	

\* 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 activo subyacente informado, con tipo de liquidación Otra y ámbito de negociación OTC – residentes en el país.

<b>INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO:</b>		<b>OTROS</b>	
<b>TOTAL</b> (millones \$)		<b>115</b>	
<b>Objetivos</b>			
Intermediación		114,9	100,0%
<b>Activos Subyacentes</b>			
Otros		114,9	100,0%
<b>Tipo de Liquidación</b>			
Otra		114,9	100,0%
<b>Ámbito de Negociación o Contraparte</b>			
OTC - Residentes en el país- Sector financiero		114,9	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

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

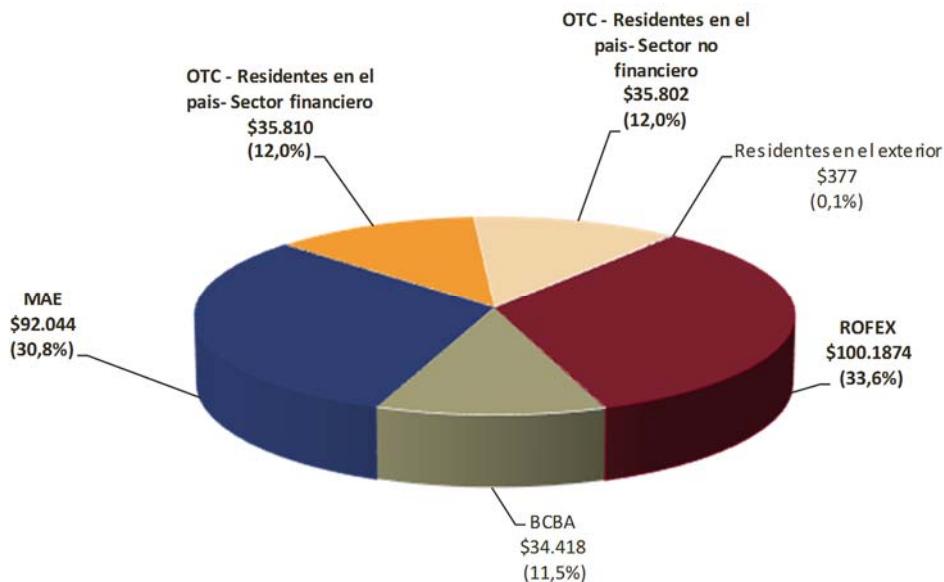


## Resultados por Tipo de Liquidación y Contrapartes

La contraparte o el ámbito de negociación más utilizado son el Rofex (34%) y MAE (31%), seguido de OTC – Residentes en el País (24%), 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” representa el 46% de los montos informados (41% a diciembre de 2016) y por otro lado, las operaciones a través de mercados autorregulados representan el 76% del volumen operado, presentando una participación inferior al semestre anterior (85%).





**ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral - Anexo "O" junio 2017 -  
Expresados en millones de pesos.**

Entidad	Forwards	Futuros	Opciones	Otros	Swaps	Pases	Total
1		46.920			467	812	48.199
2		173				34.015	34.187
3			1.154			28.558	29.712
4	2.929	21.157			1	5.467	29.554
5	5.290	2.141			138	16.582	24.151
6	8.189	4.454				5.350	17.994
7	1.155	1.945			800	12.940	16.840
8	5.327	3.360			3.772	3.286	15.744
9	1.817	10.496				1.142	13.455
10	4.455	1.690			71	3.936	10.152
11		6.909				259	7.167
12	2.155	2.325				1.478	5.959
13	976	435				3.601	5.012
14	17	2.224			750	1.478	4.469
15						3.221	3.221
16	112	387	187			2.281	2.967
17						2.700	2.700
18	402	303				1.774	2.479
19	21	2.120				311	2.452
20						2.078	2.078
21		981			680	322	1.983
22					1.686		1.686
23		1.018				396	1.414
24						1.370	1.370
25					1.357		1.357
26						1.157	1.157
27						1.129	1.129
28	236	650				112	998
29	50	852					903
30					800		800
31					750		750
32		509				221	731
33					700		700
34						635	635
35			280			329	609
36					521		521
37						474	474
38		185				180	365
39			11			352	363
40		146				140	287
41						267	267
42						225	225
43		207					207
44		202					202
45						185	185
46					176		176
47					160		160
48						132	132
49				115			115
50						88	88
51	33	33					66
52						36	36
53		33					33
54						19	19
55			4				4
<b>TOTAL</b>	<b>33.164</b>	<b>111.857</b>	<b>1.636</b>	<b>115</b>	<b>12.828</b>	<b>139.038</b>	<b>298.638</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 2017 -. Expresados en millones de pesos.**

Entidad	Cobertura de Crédito	Cobertura M.E.	Cobertura Tasa Int.	Intermediación	Otras coberturas	Total
1		3.813		44.386		48.199
2		173		33.826	189	34.187
3				28.558	1.154	29.712
4				29.554		29.554
5				24.151		24.151
6				17.994		17.994
7				16.840		16.840
8			21	15.723		15.744
9				13.455		13.455
10		624		9.528		10.152
11		6.909		259		7.167
12				5.959		5.959
13				5.012		5.012
14		2.241		2.228		4.469
15				3.221		3.221
16				2.967		2.967
17				2.700		2.700
18				2.479		2.479
19				2.452		2.452
20				2.078		2.078
21		981		1.002		1.983
22				1.686		1.686
23		1.018		396		1.414
24				1.370		1.370
25			1.357			1.357
26					1.157	1.157
27				1.129		1.129
28				998		998
29				903		903
30				800		800
31			750			750
32		509		221		731
33			700			700
34				635		635
35				329	280	609
36				521		521
37				474		474
38		185		180		365
39				363		363
40		146		140		287
41				267		267
42				225		225
43			207			207
44		202				202
45				185		185
46				176		176
47			160			160
48				132		132
49				115		115
50				88		88
51		66				66
52				36		36
53		33				33
54				19		19
55	4					4
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>16.901</b>	<b>3.195</b>	<b>275.758</b>	<b>2.780</b>	<b>298.638</b>

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

\* Entidades ordenadas por volumen operado total.