

Banco Central de la República Argentina

Productos Financieros

Derivados

Diciembre 2006



Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias

Gerencia de Análisis del Sistema



RESUMEN

El presente documento presenta información relativa a los productos financieros derivados utilizados por las entidades financieras en el Sistema Financiero Argentino a diciembre de 2006. Se exponen las características de los distintos productos relevados, los objetivos de su utilización (cobertura de riesgos o intermediación), los mercados de negociación y los volúmenes operados. Adicionalmente, se realiza una comparación con los resultados obtenidos en la encuesta sobre el uso de instrumentos derivados financieros realizada por la Gerencia de Análisis del Sistema de la SEFyC para una muestra de 42 entidades a fines del año 2005.



INDICE

| | |
|--|-----------|
| <u>PREFACIO</u> ----- | 4 |
| <u>CONSISTENCIA</u> ----- | 5 |
| <u>RESULTADOS</u> | |
| EVOLUCION Y COMPOSICION ----- | 5 |
| RESULTADOS POR TIPO DE ENTIDAD ----- | 9 |
| FORWARDS ----- | 10 |
| FUTUROS ----- | 11 |
| SWAPS ----- | 13 |
| OPCIONES Y OTROS INSTRUMENTOS ----- | 14 |
| AMBITOS DE NEGOCIACION O CONTRAPARTES ----- | 16 |
| <u>CONCLUSIONES</u> ----- | 16 |
| <u>ANEXOS</u> ----- | 18 |



PREFACIO

Ante una propuesta de la Gerencia de Investigación y Planificación Normativa sobre el tratamiento a otorgar a los instrumentos financieros derivados sobre tasa de interés y moneda extranjera no contemplados en la normativa vigente de exigencia de capitales mínimos, la Subgerencia de Riesgo de Mercado, integrante de la Gerencia de Análisis del Sistema de la Superintendencia de Entidades Financieras (SEFyC) consideró adecuado, como un elemento de juicio complementario, realizar una encuesta sobre instrumentos financieros derivados que operan las entidades financieras a fines del año 2005. Esto permitió conocer las características y volúmenes de los contratos de instrumentos financieros derivados que se estaban negociando en el Sistema Financiero y que resultaban de difícil identificación en los Regímenes Informativos.

Considerando el riesgo financiero que presentan estos instrumentos, la franca expansión que viene mostrando este mercado¹ y la repercusión que tuvo la mencionada encuesta, se modificó el Régimen Informativo (RI) Balance Trimestral - Anual de Publicación² a los efectos de incluir en el “Anexo O” información relativa sobre instrumentos financieros derivados.

La primera presentación del “Anexo O” se efectuó para los saldos de las operaciones vigentes y concertadas al 31 de diciembre de 2006 y suministra la siguiente información: montos en nominales negociables, tipos de contratos, objetivos de las operaciones realizadas, activos subyacentes, tipos de liquidación y ámbitos de negociación o contrapartes.

Los resultados del presente análisis fueron presentados el 3 de mayo de 2007 ante el Comité de Mercado de Capitales. Asimismo, fueron remitidos dichos resultados a la Gerencia de Investigación y Planificación Normativa del BCRA y a la Gerencia de Coordinación de Supervisión para la consideración y utilización de sus resultados. La divulgación de este informe vía el sitio del BCRA tiene como objetivo presentar los resultados del análisis realizado y las conclusiones obtenidas. Adicionalmente, busca difundir las prácticas y objetivos de las operaciones realizadas por las entidades del Sistema Financiero.

¹ Ejemplo de esto es la Resolución 5 de la CNV de enero 2007 que aprueba las operaciones de swaps sobre índices (CER) y tasas de interés (Libor, Badlar y Baibar). La fecha inicial para las operaciones contra CER y Badlar era el 12 de marzo de 2007. Otras comenzarían a operar más adelante.

² Comunicación “A” 4586 (CONAU 1 – 787) del 20-oct-06 y “A” 4593 (RUNOR 1 – 799) del 10-nov-06.



CONSISTENCIA

En primer lugar, se procedió a contrastar la información contenida en el Anexo “O” citado con la información correspondiente a los Regímenes Informativos de Balance de Saldos y Notas a los Estados Contables. En tal sentido, se verificó que los saldos a fin de mes de las partidas contables vinculadas con operaciones de derivados financieros para el período diciembre 2006 sean similares a los montos declarados verificándose que, en general, las operaciones y montos informados por las entidades resultaron razonables.

RESULTADOS

EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN

En diciembre de 2006, 43 de las 90 entidades que integraban el sistema financiero informaban operaciones con instrumentos financieros derivados. En términos de Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) estas entidades representan el 69% del total del Sistema.

En los datos remitidos, 29 entidades informaron operaciones de “Futuros” cuyos ámbitos de negociación o contraparte (Mercado Abierto Electrónico -MAE- OTC) no corresponderían con este tipo de instrumento, por lo que fueron considerados como “Forwards”.

Los saldos informados en el Anexo “O” en diciembre de 2006 resultan similares a los de la encuesta anterior, que comprende las operaciones entre mayo y octubre 2005 sobre una muestra³ de 42 entidades. Para posibilitar una comparación homogénea, los saldos de los Futuros y Forwards informados en la encuesta fueron considerados como renovables cada 45 días. Los saldos de los restantes instrumentos fueron incluidos en su totalidad.

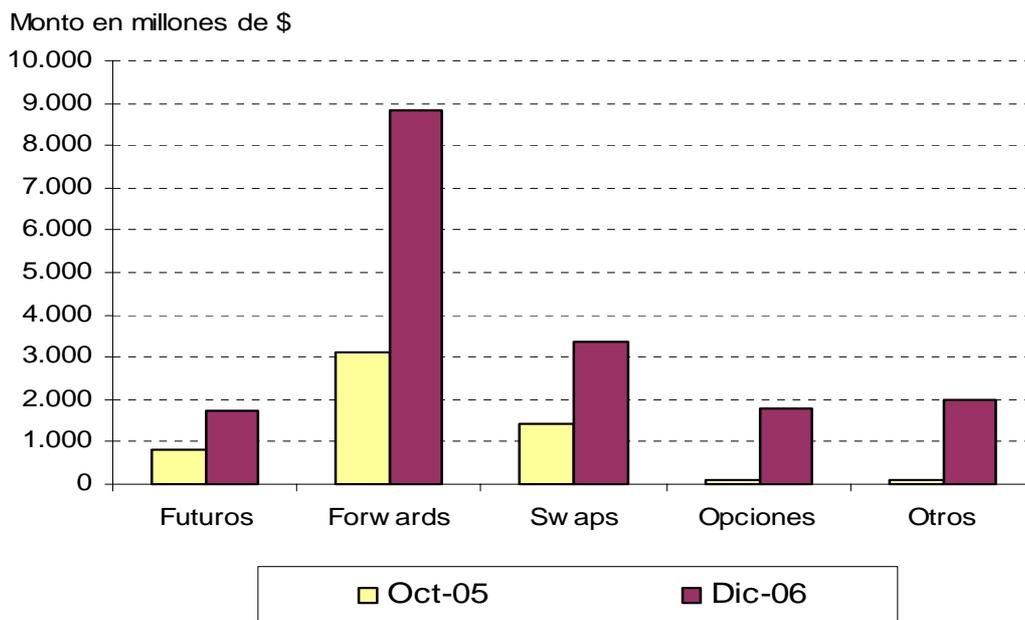
Es importante señalar que sólo 2 de las 25 entidades que informaron operaciones a octubre 2005 (1% del volumen operado) no presentarían operaciones a diciembre de 2006. Por otro lado, 9 entidades que en la mencionada encuesta informaban no utilizar instrumentos financieros derivados y 11 entidades que no fueron incluidas en la misma, declaran en el Anexo “O” de diciembre de 2006 operaciones con derivados (7% y 8% del volumen informado, respectivamente).

³ La configuración de la muestra se fundamentó teniendo en cuenta para cada entidad del Sistema Financiero su dimensión patrimonial, sus exposiciones a distintos riesgos financieros y a su capacidad de generar mercado para sus clientes.



El siguiente gráfico compara los volúmenes operados por tipo de instrumento derivado para ambos períodos. Actualmente se estarían operando volúmenes tres veces mayores a los registrados el año anterior (\$ 17.713 millones y \$ 5.581 millones, respectivamente).

Volumen operado -Oct. 2005 vs. Dic. 2006-

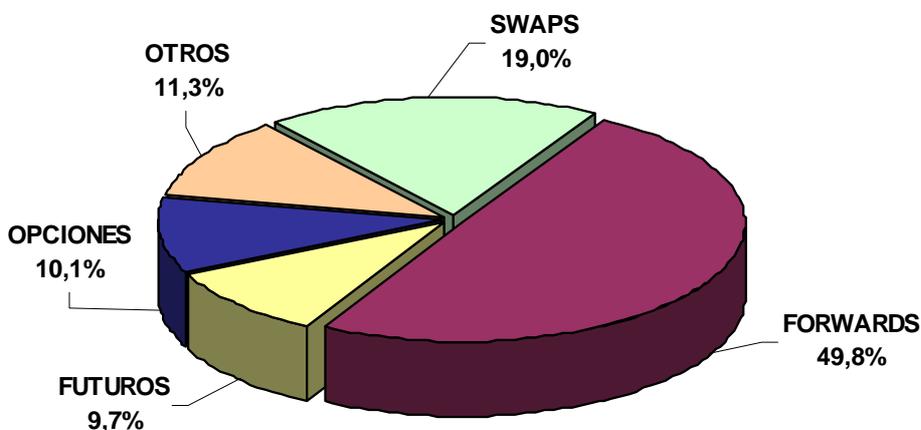


Se observa que todos los instrumentos derivados crecieron considerablemente en los montos operados, siendo los Forwards y los Swaps aquellos que presentan un mayor incremento en valores absolutos con respecto a octubre 2005 (\$ 5.733 millones y \$ 1.926 millones respectivamente).

El siguiente gráfico muestra la estructura de los instrumentos operados a diciembre de 2006. En Anexo 1 se pueden observar los totales por tipo de contrato por parte de las entidades.



Volumen operado abierto por tipo de contrato



Volumen operado: \$ 17.713 millones.

Los Forwards (50%) y los Swaps (19%) continúan a diciembre 2006 siendo los instrumentos derivados más relevantes con relación al total de los montos operados, pese a que ambos instrumentos redujeron su participación con relación al 55% y 26% que representaban a octubre de 2005, respectivamente.

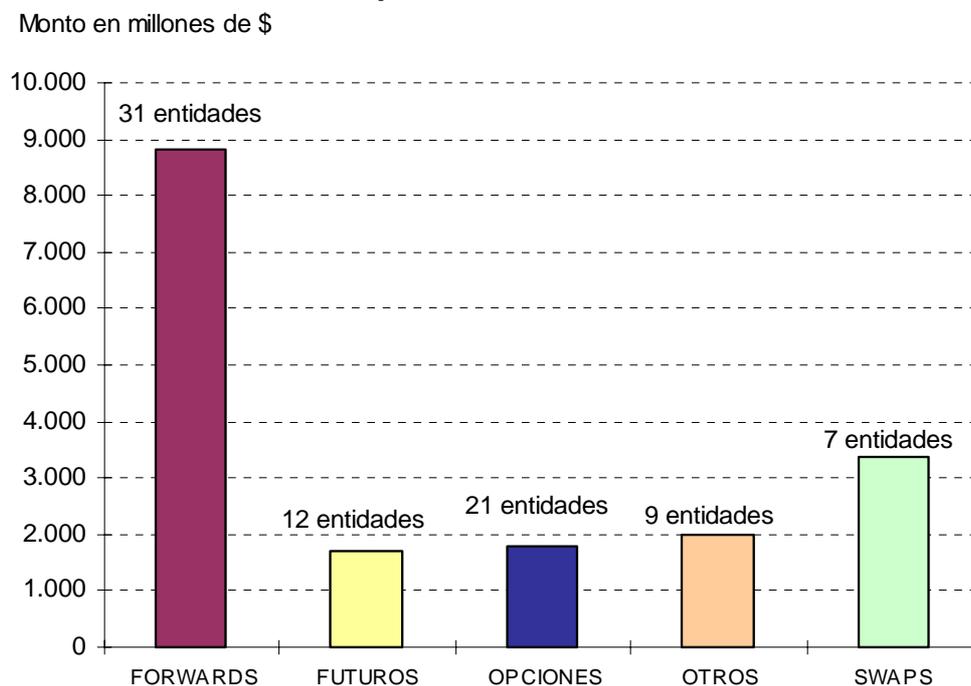
Por otro lado, Otros Instrumentos incrementaron su participación alcanzando el 11% y las Opciones el 10%, mientras que a octubre de 2005 presentaban ambos una participación del 2%. En último lugar se encuentran los Futuros que actualmente presentan la menor participación, con el 10% del total de montos operados.

Del siguiente cuadro surge que los instrumentos Forwards no sólo resultan ser los más operados en términos monetarios, sino que también son los más utilizados por las entidades (31). En este sentido, le siguen las Opciones y los Futuros que son utilizadas por 21 y 12 entidades respectivamente⁴.

⁴ 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.



Tipo de Contratos

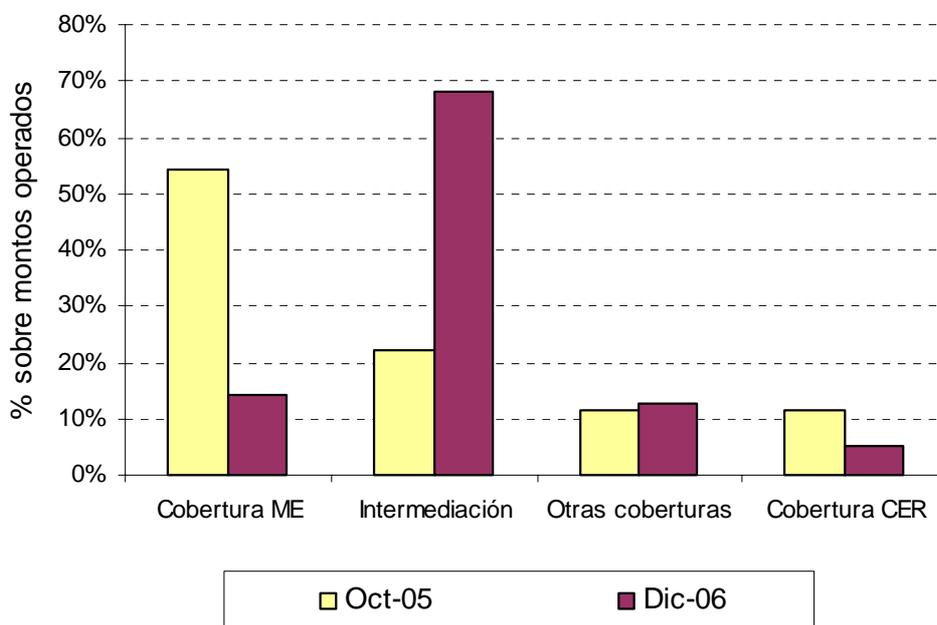


Los objetivos de las operaciones realizadas informados por las entidades variaron significativamente entre los períodos considerados. En Anexo 2 se pueden observar los totales por tipo de objetivo buscado en el uso de derivados a diciembre de 2006.

A diciembre de 2006 la Cobertura de moneda extranjera (\$ 2.511 millones) disminuyó tanto en montos operados (-17%) como en la participación sobre el total de objetivos en comparación a octubre de 2005 (54% al 14%). Este cambio obedecería principalmente al alto crecimiento del objetivo Intermediación que creció del 22% al 68%, alcanzando los \$ 12.073 millones. El siguiente cuadro muestra la participación de cada uno de los distintos propósitos con relación al monto total de los objetivos utilizados.



Objetivos utilizados -Oct. 2005 vs. Dic. 2006-



RESULTADOS POR TIPO DE ENTIDAD

De los montos operados a diciembre de 2006, el 58,7% corresponde a 24 entidades privadas de capital nacional, 39,7% a 16 entidades de capital extranjero y el 1,6% restante a 3 bancos públicos.

en millones de \$

| Tipo de Entidad | Forwards | Futuros | Opciones | Otros | Swaps | Total |
|-----------------|----------|---------|----------|-------|-------|--------|
| BP | 28 | 0 | 175 | 84 | 0 | 287 |
| EPCN | 4.679 | 936 | 1.073 | 1.398 | 2.310 | 10.396 |
| EPCE | 4.118 | 784 | 540 | 526 | 1.062 | 7.031 |
| Total | 8.826 | 1.720 | 1.787 | 2.008 | 3.373 | 17.713 |

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

Se observa que las entidades privadas utilizan de manera similar los Forwards y Futuros, no así en el uso de las Opciones, Swaps y Otros instrumentos donde resultan proporcionalmente mayores en las entidades privadas de capital nacional que en las entidades de capital extranjero.

Asimismo, los objetivos de cobertura de moneda extranjera y de tasa de interés resultarían más utilizados proporcionalmente por las entidades privadas de capital nacional con respecto a las de capital extranjero. Por otro lado, la cobertura de inflación (CER) y la intermediación son empleados de forma similar por ambos grupos.



en millones de \$

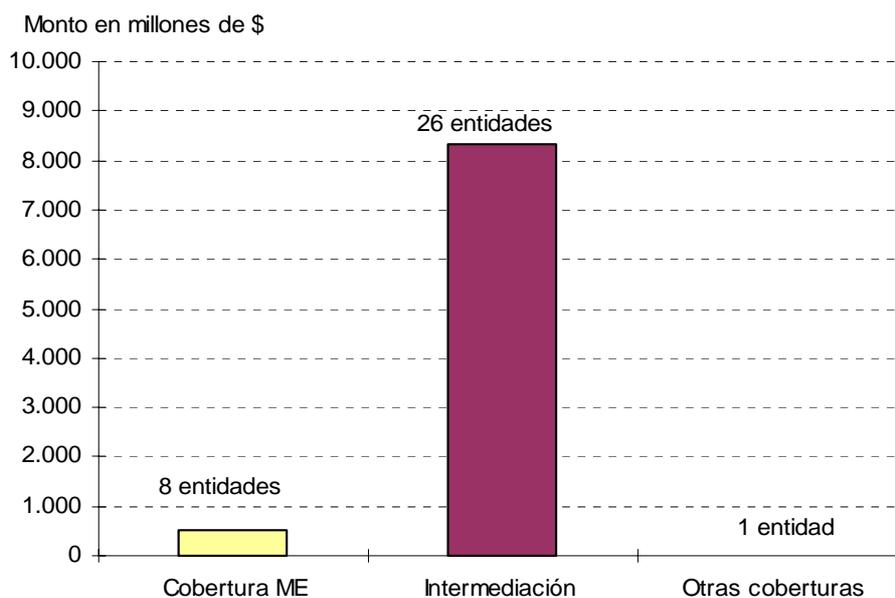
| Tipo de Entidad | Cobertura CER | Cobertura Crédito | Cobertura M.E. | Cobertura Tasa Int. | Intermediación | Otras coberturas | Total |
|-----------------|---------------|-------------------|----------------|---------------------|----------------|------------------|--------|
| BP | 0 | 0 | 0 | 0 | 112 | 175 | 287 |
| EPCN | 534 | 0 | 2.211 | 307 | 6.137 | 1.206 | 10.396 |
| EPCE | 382 | 88 | 300 | 60 | 5.823 | 378 | 7.031 |
| Total | 916 | 88 | 2.511 | 367 | 12.073 | 1.759 | 17.713 |

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

FORWARDS

Los contratos de Forwards ascienden \$ 8.826 millones de pesos y el 94% tienen como objetivo la intermediación. Como puede verse en el gráfico a continuación, 26 entidades⁵ incluyen este objetivo dentro de la utilización de los estos instrumentos.

Objetivo del Uso de Forwards



Los activos subyacentes de mayor importancia utilizados en los Forwards son los títulos públicos nacionales (58%) seguidos de moneda extranjera (39%). En cuanto al tipo de liquidación, el 57% de estas operaciones se realiza contra entrega del subyacente, en tanto que un 23% se liquida por diferencias al vencimiento. El ámbito de negociación y contraparte se corresponde con una de las características principales de este instrumento, que es operar bajo la

⁵ Al mencionarse la cantidad de entidades, es importante señalar que una misma entidad puede presentar para cada tipo de instrumento distintos tipos de objetivos.



modalidad Over The Counter (OTC), dado que el 89% de las transacciones corresponden al MAE y contratos privados con residentes en el país (sector financiero y no financiero).

| INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: | | FORWARDS | |
|---|---------|-----------------|--|
| TOTAL (millones \$) | | 8.826 | |
| Objetivos | | | |
| Cobertura de moneda extranjera | 513,0 | 5,8% | |
| Intermediación | 8.311,5 | 94,2% | |
| Otras coberturas | 1,0 | 0,0% | |
| Activos Subyacentes | | | |
| Moneda extranjera | 3.418,3 | 38,7% | |
| Títulos públicos nacionales | 5.144,4 | 58,3% | |
| Títulos valores privados | 7,4 | 0,1% | |
| Otros | 255,5 | 2,9% | |
| Tipo de Liquidación | | | |
| Diferencias al vencimiento | 2.032,9 | 23,0% | |
| Con entrega del subyacente | 4.996,4 | 56,6% | |
| Diferencia diaria | 1.470,2 | 16,7% | |
| Otra | 326,0 | 3,7% | |
| Ámbito de Negociación o Contraparte | | | |
| BCBA | 7,4 | 0,1% | |
| MAE | 4.882,1 | 55,3% | |
| OTC - Residentes en el país- Sector financiero | 1.612,5 | 18,3% | |
| OTC - Residentes en el país- Sector no financiero | 1.351,2 | 15,3% | |
| Otros mercados del país | 30,7 | 0,3% | |
| Residentes en el exterior | 941,7 | 10,7% | |

FUTUROS

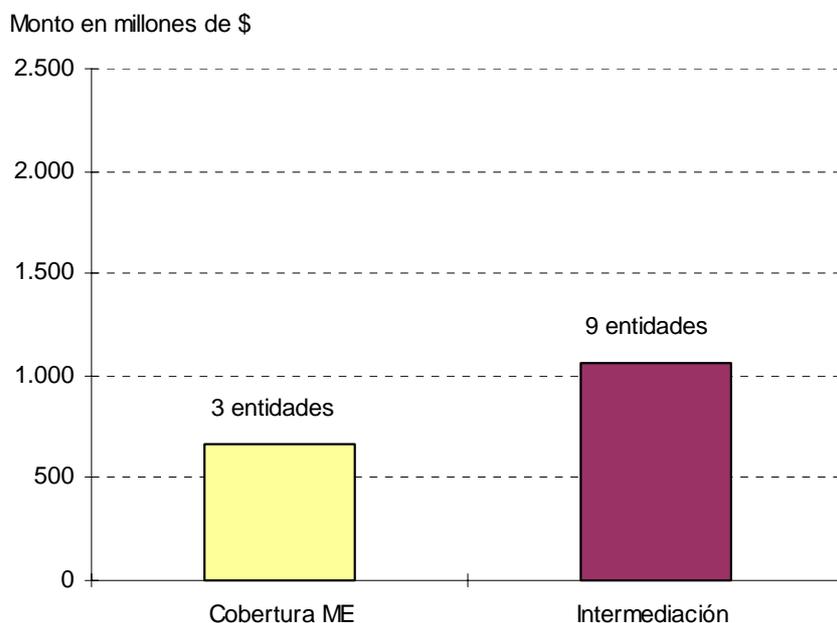
Como se observa en el próximo cuadro, de los \$ 1.720 millones de Futuros operados, el 62% de ellos tienen como objetivo la intermediación (9 entidades) y el 48% restante se encuentra dirigido a la cobertura de moneda extranjera (3 entidades).

El activo subyacente de mayor preponderancia es la moneda extranjera (93%), siendo el resto los títulos públicos nacionales. En cuanto al tipo de liquidación, de acuerdo a lo informado⁶, el 73% de estas operaciones se liquida por diferencias diarias, el 21% por diferencias al vencimiento y el resto con entrega del subyacente. Por otro lado, el 93% de las operaciones son concertadas a través del Mercado a Término de Rosario (ROFEX). El resto de las operaciones son realizadas en Mercados autorregulados del exterior (6%) y en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA) (1%).

⁶ Lo informado como “diferencias al vencimiento” correspondería a un error de información, ya que los montos asignados al tipo de liquidación por “diferencia diaria” debería ser del 93%, en coincidencia con lo operado en el Mercado a Término de Rosario (ROFEX).



Objetivo del Uso de Futuros



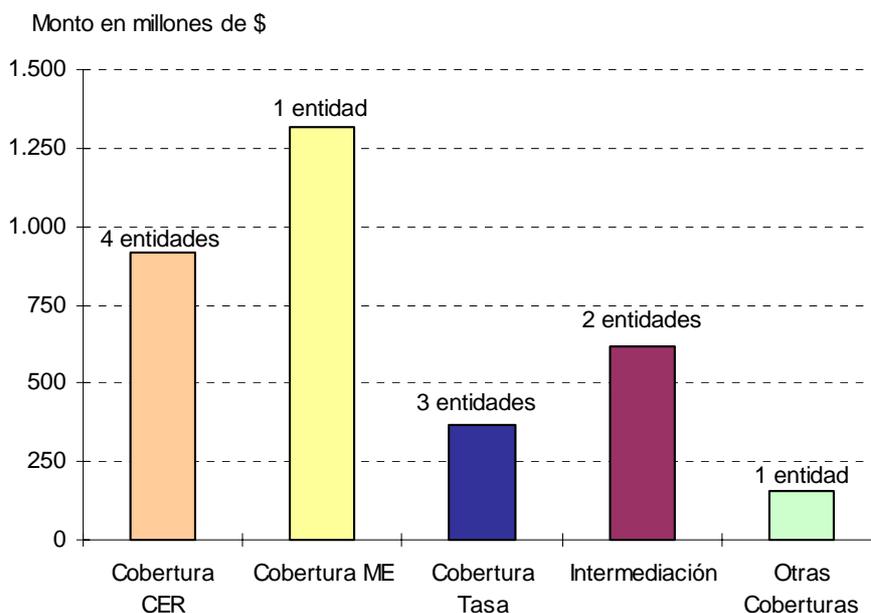
| INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: FUTUROS | |
|---|---------------|
| TOTAL (millones \$) | 1.720 |
| Objetivos | |
| Cobertura de moneda extranjera | 661,4 38,5% |
| Intermediación | 1.058,5 61,5% |
| Activos Subyacentes | |
| Moneda extranjera | 1.604,6 93,3% |
| Títulos públicos nacionales | 115,3 6,7% |
| Tipo de Liquidación | |
| Diferencias al vencimiento | 355,0 20,6% |
| Con entrega del subyacente | 115,3 6,7% |
| Diferencia diaria | 1.249,6 72,7% |
| Ámbito de Negociación o Contraparte | |
| BCBA | 17,2 1,0% |
| Mercados autoregulados del exterior | 98,1 5,7% |
| ROFEX | 1.604,6 93,3% |



SWAPS

Los montos de Swaps ascienden a \$ 3.373 millones. Si bien la cobertura de moneda extranjera resulta el objetivo más utilizado (39%) en estos instrumentos, solamente es empleado por 1 entidad. Le siguen en importancia la cobertura de CER (27% en 4 entidades) y la intermediación (18% en 2 entidades).

Objetivo del Uso de Swaps



| INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: | | SWAPS | |
|---|--|--------------|-------|
| TOTAL (millones \$) | | 3.373 | |
| Objetivos | | | |
| Cobertura de CER | | 912,9 | 27,1% |
| Cobertura de moneda extranjera | | 1.316,0 | 39,0% |
| Cobertura de tasa de interes | | 367,0 | 10,9% |
| Intermediación | | 620,5 | 18,4% |
| Otras coberturas | | 156,4 | 4,6% |
| Activos Subyacentes | | | |
| Moneda extranjera | | 1.120,7 | 33,2% |
| Títulos Valores Privados | | 156,4 | 4,6% |
| Otros | | 2.095,6 | 62,1% |
| Tipo de Liquidación | | | |
| Diferencias al vencimiento | | 1.232,1 | 36,5% |
| Con entrega del subyacente | | 1.165,4 | 34,6% |
| Otra | | 975,2 | 28,9% |
| Ámbito de Negociación o Contraparte | | | |
| OTC - Residentes en el país- Sector financiero | | 163,0 | 4,8% |
| OTC - Residentes en el país- Sector no financiero | | 932,7 | 27,7% |
| Residentes en el exterior | | 2.277,1 | 67,5% |

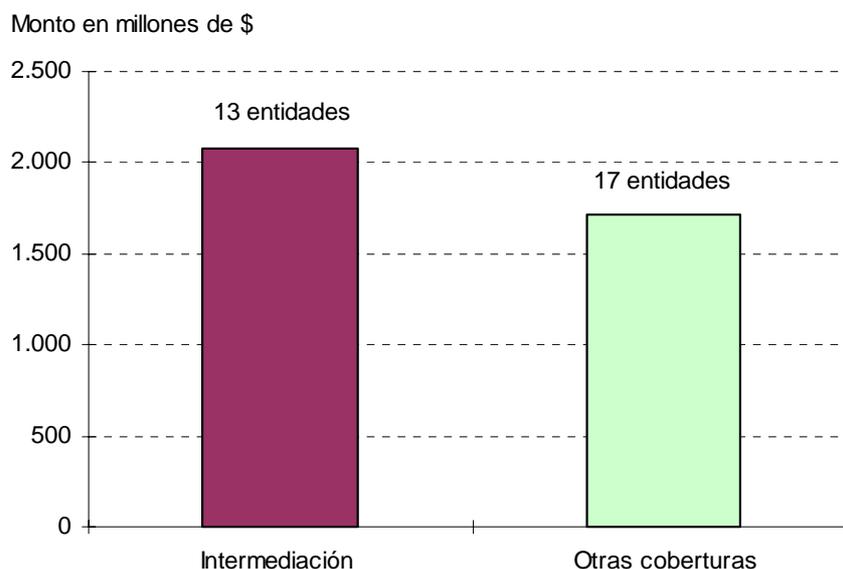


El activo subyacente de mayor participación se encuentra bajo la denominación de Otros (62%) seguidos por moneda extranjera (33%). El tipo de liquidación utilizado se encuentra distribuidos de forma similar entre liquidaciones por diferencias al vencimiento (36%), contra entrega del subyacente (35%) y otras (29%). En cuanto al ámbito de negociación o contraparte, el 67% del monto total de los Swaps operados son concertados bajo la modalidad OTC con residentes del exterior y el 33% restante a través de contratos OTC con residentes en el país.

OPCIONES Y OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS DERIVADOS

El uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados alcanzan la suma de \$ 3.795 millones, destinándose el 55% a la intermediación (13 entidades) y el 45% restante a diversas coberturas (17 entidades).

Objetivo del Uso de Opciones y Otros Instrumentos no especificados



El activo subyacente de Otros instrumentos (no especificados) se concentra principalmente en títulos públicos nacionales (96%). El tipo de liquidación utilizado es contra entrega del subyacente y el ámbito de negociación se concentra en el MAE (59%) y bajo la forma de contratos OTC con residentes en el exterior (39%).



| INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: | | OTROS | |
|--|--|--------------|--------|
| TOTAL (millones \$) | | 2.008 | |
| Objetivos | | | |
| Intermediación | | 2.008,1 | 100,0% |
| Activos Subyacentes | | | |
| Títulos públicos extranjeros | | 83,9 | 4,2% |
| Títulos públicos nacionales | | 1.923,2 | 95,8% |
| Títulos valores privados | | 0,9 | 0,0% |
| Tipo de Liquidación | | | |
| Con entrega del subyacente | | 1.999,4 | 99,6% |
| Otra | | 8,7 | 0,4% |
| Ámbito de Negociación o Contraparte | | | |
| MAE | | 1.181,5 | 58,8% |
| Otros mercados del país | | 41,0 | 2,0% |
| Residentes en el exterior | | 785,5 | 39,1% |

Por otro lado, los principales activos subyacentes en el uso de las Opciones son los títulos públicos nacionales (65%) seguidos por títulos valores privados (19%). El tipo de liquidación más utilizado se encuentra bajo denominación Otra (66%). Asimismo, la mayor cantidad de operaciones se realiza a través de contratos OTC con residentes en el país (83%).

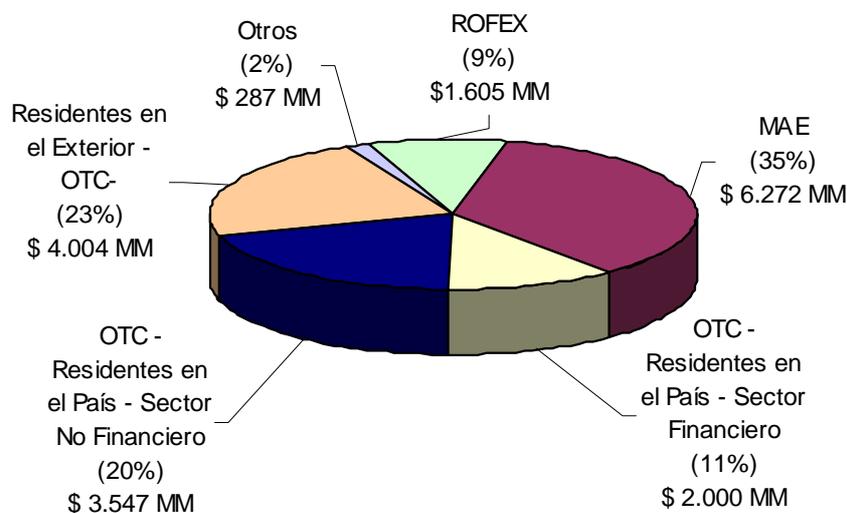
| INSTRUMENTO DERIVADO FINANCIERO: | | OPCIONES | |
|---|--|-----------------|-------|
| TOTAL (millones \$) | | 1.787 | |
| Objetivos | | | |
| Cobertura de CER | | 3,3 | 0,2% |
| Cobertura de crédito | | 87,6 | 4,9% |
| Cobertura de moneda extranjera | | 20,6 | 1,2% |
| Intermediación | | 74,0 | 4,1% |
| Otras coberturas | | 1.601,6 | 89,6% |
| Activos Subyacentes | | | |
| Moneda extranjera | | 23,7 | 1,3% |
| Títulos públicos nacionales | | 1.166,5 | 65,3% |
| Títulos valores privados | | 340,1 | 19,0% |
| Otros | | 257,0 | 14,4% |
| Tipo de Liquidación | | | |
| Diferencias al vencimiento | | 3,2 | 0,2% |
| Con entrega del subyacente | | 586,0 | 32,8% |
| Diferencia diaria | | 20,6 | 1,2% |
| Otra | | 1.177,5 | 65,9% |
| Ámbito de Negociación o Contraparte | | | |
| BCBA | | 0,1 | 0,0% |
| MAE | | 208,0 | 11,6% |
| OTC - Residentes en el país- Sector financiero | | 224,4 | 12,6% |
| OTC - Residentes en el país- Sector no financiero | | 1.262,7 | 70,7% |
| Otros mercados del país | | 93,1 | 5,2% |



ÁMBITOS DE NEGOCIACIÓN O CONTRAPARTES

El siguiente cuadro muestra que el ámbito de negociación más utilizado es el MAE (35%), seguido por los contratos OTC con residentes en el país (31%).

Volumen operado abierto por ámbito de negociación o contraparte



CONCLUSIONES

A diciembre de 2006 se observan incrementos sustanciales en el volumen de operaciones realizadas por el Sistema Financiero Argentino, principalmente en el uso de los Forwards, en concordancia con las perspectivas enunciadas por las entidades en la encuesta del año 2005, donde estimaron un mayor desarrollo del mercado de derivados de Futuros y Forwards, mostrando un comportamiento que se corresponde con el dinamismo que han venido exhibiendo los mercados de derivados sumado a la incorporación de nuevos instrumentos.

La información suministrada a diciembre de 2006 muestra un cambio significativo en los objetivos empleados por las entidades en su operatoria con derivados. En este sentido, la intermediación (68%) supera ampliamente al propósito de cobertura (32%).

Los objetivos relevados en la encuesta del 2005 se dirigían fundamentalmente a la cobertura de moneda extranjera (54%) y a la intermediación (22%), aunque se observaba un



incipiente crecimiento en la utilización para la cobertura de riesgos de tasa de interés y CER, sustentado esto en el interés expuesto por las entidades en el desarrollo de mercados de Futuros y Swaps de estas variables, motivados básicamente por las necesidades propias de cobertura considerando la dimensión de sus exposiciones.

Por otro lado, se observa una baja participación de las entidades públicas en la utilización de instrumentos derivados, de igual modo que a octubre de 2005.

Otro aspecto a destacar es el tipo de liquidación y el ámbito de negociación que más emplean las entidades. Estos adquieren particular relevancia ya que de acuerdo al método elegido las entidades estarían expuestas en mayor o menor medida al riesgo de liquidación y/o crédito. Respecto al primero, el concepto “contra entrega de subyacente” representa el 50% de los montos informados y por otro lado, las operaciones OTC, incluyendo el MAE, representan el 89% del volumen operado.



ANEXOS

ANEXO 1: Contratos vigentes según RI Balance Trimestral -Anexo "O" diciembre 2006- expresados en millones de pesos.

| Entidad | Forwards | Futuros | Opciones | Otros | Swaps | Total |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 1 | 68 | | | 993 | 2.262 | 3.323 |
| 2 | 1.497 | 580 | | | | 2.076 |
| 3 | 942 | | | | 948 | 1.890 |
| 4 | 779 | 177 | 442 | | | 1.398 |
| 5 | 730 | 51 | 114 | | | 894 |
| 6 | 815 | | 35 | | 27 | 877 |
| 7 | 299 | | 88 | 485 | | 872 |
| 8 | 492 | | 260 | | | 753 |
| 9 | 316 | 355 | | | 30 | 701 |
| 10 | 401 | 90 | | | | 492 |
| 11 | 48 | 63 | | 314 | | 425 |
| 12 | 335 | 87 | 2 | | | 424 |
| 13 | 117 | | 258 | | | 375 |
| 14 | 340 | | 0 | | | 340 |
| 15 | 326 | | 3 | | | 329 |
| 16 | 28 | | 262 | | | 290 |
| 17 | 221 | | 57 | | | 277 |
| 18 | 189 | | 24 | | | 214 |
| 19 | 198 | | | | | 198 |
| 20 | | 155 | | 41 | | 196 |
| 21 | 174 | | | | | 174 |
| 22 | 51 | 122 | | | | 172 |
| 23 | | | 86 | 84 | | 170 |
| 24 | 125 | | 21 | | | 146 |
| 25 | 28 | | 88 | | | 117 |
| 26 | 112 | | | | | 112 |
| 27 | 65 | | 3 | | | 68 |
| 28 | 22 | | 1 | 42 | | 65 |
| 29 | | | | | 48 | 48 |
| 30 | 46 | | | | | 46 |
| 31 | | | 39 | | | 39 |
| 32 | | | | | 30 | 30 |
| 33 | 18 | 11 | | | | 29 |
| 34 | 16 | 11 | | | | 27 |
| 35 | | | | | 27 | 27 |
| 36 | | | | 21 | | 21 |
| 37 | | | 1 | 20 | | 20 |
| 38 | | 18 | | | | 18 |
| 39 | 18 | | | | | 18 |
| 40 | 10 | | | | | 10 |
| 41 | | | | 9 | | 9 |
| 42 | | | 4 | | | 4 |
| 43 | | | 0 | | | 0 |
| TOTAL | 8.826 | 1.720 | 1.787 | 2.008 | 3.373 | 17.713 |

* Entidades ordenadas por volumen operado total.

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



ANEXO 2: Objetivos buscados en la utilización de derivados según RI Balance Trimestral -Anexo "O" diciembre 2006- Expresados en millones de pesos.

| Entidad | Cobertura CER | Cobertura Crédito | Cobertura M.E. | Cobertura Tasa Int. | Intermediación | Otras coberturas | Total |
|--------------|---------------|-------------------|----------------|---------------------|----------------|------------------|---------------|
| 1 | 483 | | 1.383 | 307 | 993 | 156 | 3.323 |
| 2 | | | 624 | | 1.452 | | 2.076 |
| 3 | 355 | | | | 1.536 | | 1.890 |
| 4 | | | | | 956 | 442 | 1.398 |
| 5 | | | | | 780 | 114 | 894 |
| 6 | | | | | 877 | | 877 |
| 7 | | 88 | | | 784 | | 872 |
| 8 | | | 254 | | 238 | 260 | 753 |
| 9 | | | | 30 | 671 | | 701 |
| 10 | | | | | 492 | | 492 |
| 11 | | | 111 | | 314 | | 425 |
| 12 | | | | | 422 | 2 | 424 |
| 13 | | | | | 117 | 258 | 375 |
| 14 | | | | | 340 | 0 | 340 |
| 15 | | | | | 326 | 3 | 329 |
| 16 | | | | | 28 | 262 | 290 |
| 17 | | | | | 221 | 57 | 277 |
| 18 | | | | | 189 | 24 | 214 |
| 19 | | | 13 | | 185 | | 198 |
| 20 | | | | | 196 | | 196 |
| 21 | | | | | 174 | | 174 |
| 22 | | | | | 172 | | 172 |
| 23 | | | | | 84 | 86 | 170 |
| 24 | | | 21 | | 125 | | 146 |
| 25 | | | | | 28 | 88 | 117 |
| 26 | | | | | 112 | | 112 |
| 27 | 3 | | | | 65 | | 68 |
| 28 | | | 22 | | 42 | 1 | 65 |
| 29 | 48 | | | | | | 48 |
| 30 | | | 46 | | | | 46 |
| 31 | | | | | 39 | | 39 |
| 32 | | | | 30 | | | 30 |
| 33 | | | | | 28 | 1 | 29 |
| 34 | | | | | 27 | | 27 |
| 35 | 27 | | | | | | 27 |
| 36 | | | | | 21 | | 21 |
| 37 | | | | | 20 | 1 | 20 |
| 38 | | | 18 | | | | 18 |
| 39 | | | 18 | | | | 18 |
| 40 | | | | | 10 | | 10 |
| 41 | | | | | 9 | | 9 |
| 42 | | | | | | 4 | 4 |
| 43 | | | | | 0 | | 0 |
| Total | 916 | 88 | 2.511 | 367 | 12.073 | 1.759 | 17.713 |

* Entidades ordenadas por volumen operado total.

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