

El objetivo de este documento es describir la evolución del mercado a futuro peso-dólar colombiano. En la primera parte se presenta la evolución de algunas variables macroeconómicas y la posición propia del sistema financiero. En la segunda parte se resume el comportamiento de las operaciones a futuro (forward y opciones) realizadas por los intermediarios del mercado cambiario

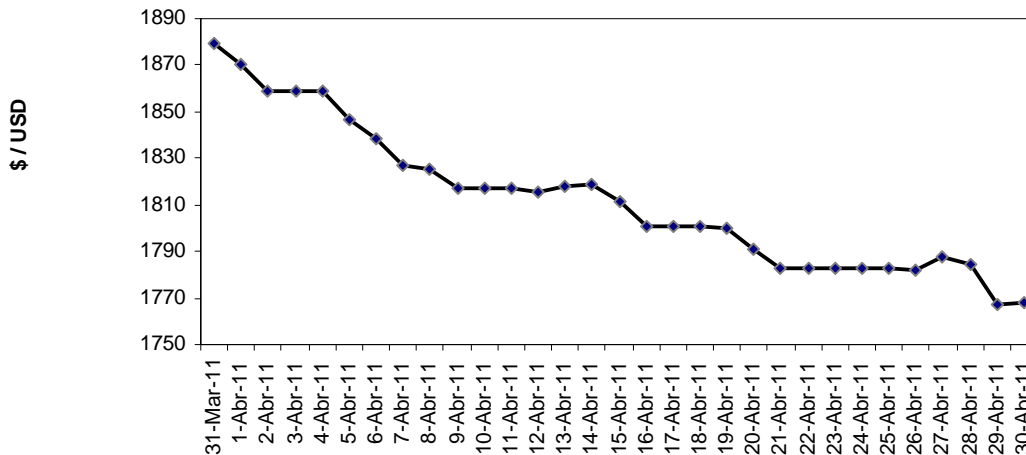
**I. Aspectos Generales**

**1) Evolución Tasa de Cambio**

La tasa representativa de mercado (TRM) disminuyó \$111,28 durante el mes de abril al pasar de \$1879,47 a \$1768,19. Esto representa una revaluación mensual de 5,92%, mientras que para el mes de marzo se observó una revaluación mensual de 0,85%.

**Gráfico No. 1**

**Evolución Tasa de Cambio - Abril**



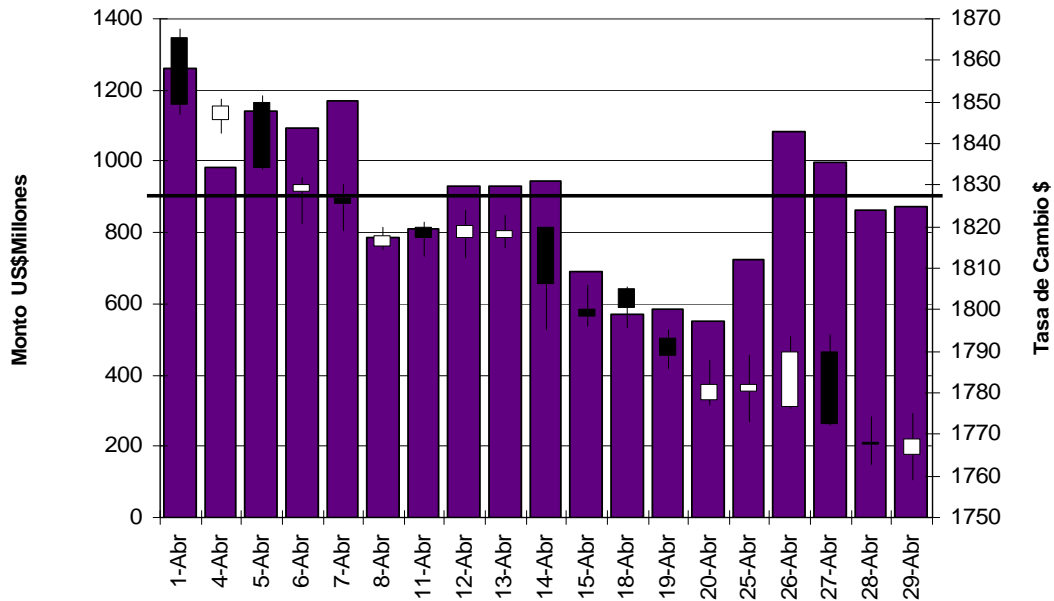
**Cuadro No. 1**

| <b>DEVALUACIONES</b>  |               |                |
|-----------------------|---------------|----------------|
|                       | <b>MARZO</b>  | <b>ABRIL</b>   |
| <b>MENSUAL</b>        | <b>-0,85%</b> | <b>-5,92%</b>  |
| <b>MES ANUALIZADA</b> | <b>-9,72%</b> | <b>-51,92%</b> |
| <b>AÑO CORRIDO</b>    | <b>-1,80%</b> | <b>-7,62%</b>  |
| <b>AÑO COMPLETO</b>   | <b>-2,55%</b> | <b>-10,23%</b> |

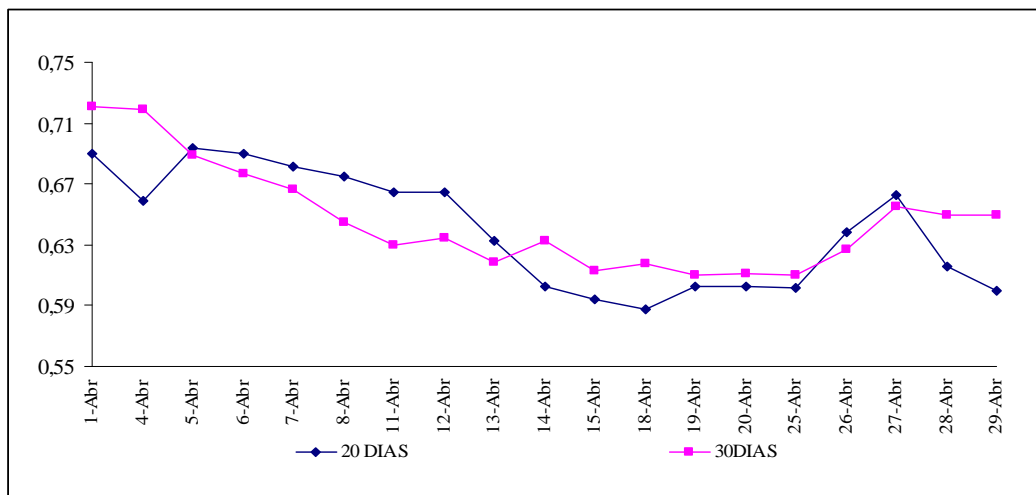
El monto promedio diario negociado en el mercado interbancario fue de US\$893,4 millones (Gráfico 2). El día 1 de Abril se registró el mayor monto negociado (US\$1262,0 millones) y el día 14 de Abril la máxima dispersión de la tasa de cambio (\$24,9).

**Gráfico No. 2**

**Evolución del Mercado Financiero Abril de 2011**



**Gráfico No. 3**  
**Indicador de Volatilidad<sup>1</sup>**

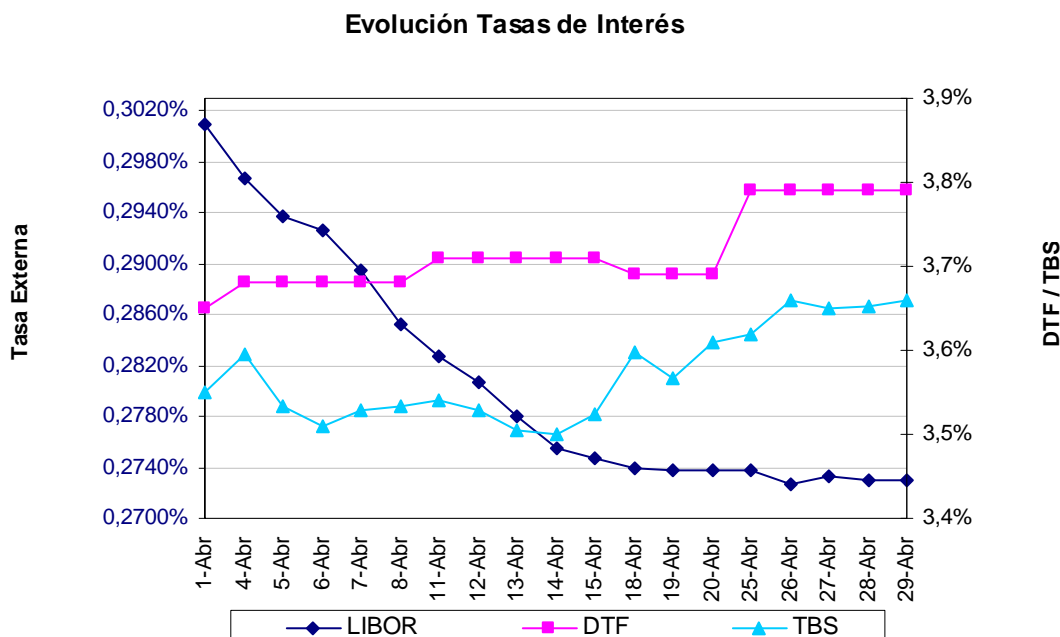


<sup>1</sup> El indicador de volatilidad se calcula con la tasa de cambio de cierre. Este indicador, se obtiene al dividir la desviación estándar de la variación porcentual diaria para los últimos 20 y 30 días sobre la desviación estándar de la variación porcentual diaria para el año completo. Si el indicador es mayor a 1 la volatilidad del período es mayor a la volatilidad año completo. Si por el contrario es menor que uno, la volatilidad del periodo es menor a la del año completo. Cuando el indicador es igual a 1 la volatilidad del periodo es igual a la volatilidad año completo.

**2) Evolución de la Tasa de Interés:**

En el mes de abril la DTF pasó de niveles de 3,65% E.A. a comienzos del mes, a 3,79% E.A. en la última semana (Gráfico 4). Por su parte, la tasa interbancaria activa alcanzó un máximo de 3,66% E.A. el 26 de Abril y un mínimo de 3,50% E.A. el 14 de Abril. Durante el mes, el diferencial de tasas de interés Interna-Externa (DTF- Libor) osciló entre 3,34% y 3,51%. Su promedio, 3,43%, se ubicó 22 puntos básicos por encima del promedio del mes anterior (3,21%) y fue mayor que el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forward (-,21%).

**Gráfico No. 4**

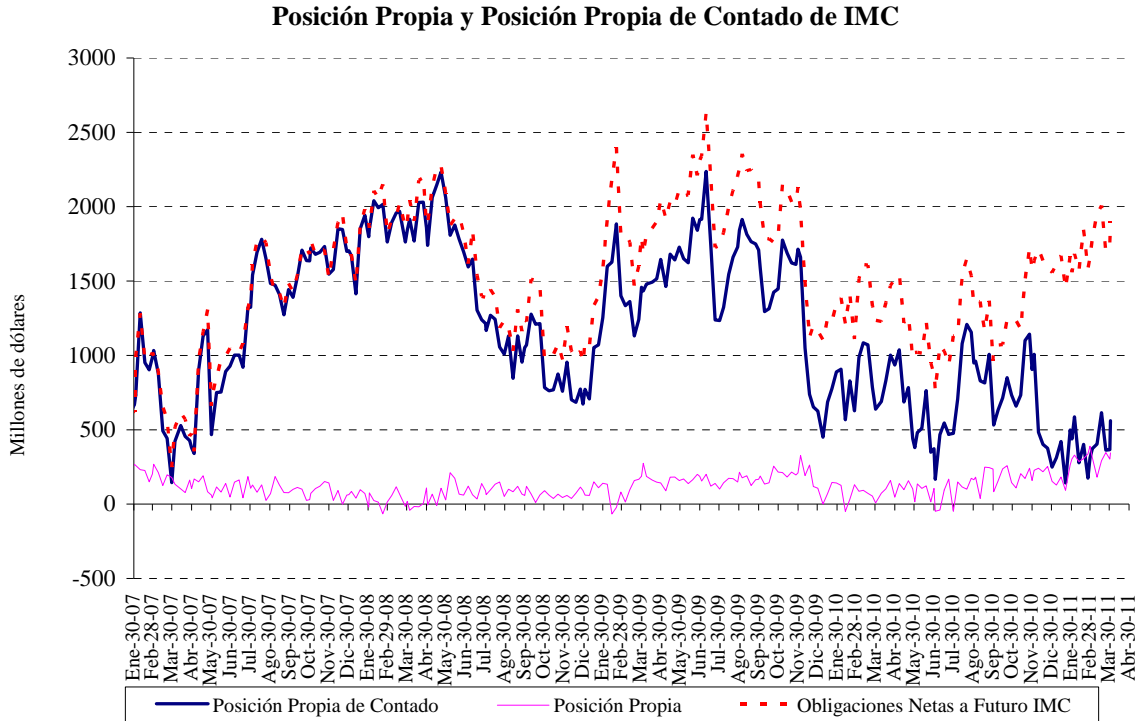


**3) Posición Propia**

En el mes de abril, la posición propia total en moneda extranjera del sistema financiero disminuyó en US\$53,2 millones; pasando de US\$302,6 millones en marzo a US\$249,4 millones a finales de abril. La posición propia de contado aumentó en US\$248,5 millones al pasar de US\$366,1 millones en marzo a US\$614,6 millones a finales de abril. El siguiente gráfico muestra la evolución de la posición propia, la posición propia de contado y las obligaciones netas a futuro.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Fuente: Superintendencia Financiera. Las obligaciones netas a futuro son la diferencia entre el saldo de ventas a futuro y el saldo de compras a futuro de los intermediarios del mercado cambiario. Se incluyen las cifras reportadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa.

Gráfico No. 5



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

## II. Mercado de Operaciones a Futuro.

### 1) Mercado de Operaciones Forward

#### a) Tamaño y Estructura del Mercado

El monto pactado en el mercado forward disminuyó en 22,4% al pasar de US\$26499,1 millones en el mes de marzo a US\$20563,9 millones en el mes de abril. Por su parte, el número de operaciones aumentó de 7534 a 8664, el monto promedio diario disminuyó de US\$1204,5 millones a US\$1082,3 millones, y el número de operaciones promedio pasó de 342 a 456 operaciones por día.<sup>3</sup>

Cuadro No. 2

| SECTOR                          | PACTADOS       |                | VENCIDOS       |                | NETO          |               |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
|                                 | Compras        | Ventas         | Compras        | Ventas         | Compras       | Ventas        |
| Financiero                      | 11765          | 13187          | 12063          | 13475          | -298,2        | -288,8        |
| Fondos de Pensiones y Cesantías | 1154           | 1894           | 972            | 1936           | 181,6         | -42,2         |
| Fiduciarias                     | 338            | 508            | 500            | 644            | -161,9        | -135,8        |
| TESORERÍA GENERAL DE LA NACIÓN  | 75             | 0              | 31             | 0              | 43,8          | 0,0           |
| Sector Real                     | 2636           | 772            | 1813           | 947            | 823,6         | -175,2        |
| Offshore                        | 3153           | 3833           | 3920           | 3810           | -766,2        | 23,0          |
| Intragruppo*                    | 1442           | 371            | 1926           | 413            | -484,0        | -42,2         |
| <b>Total</b>                    | <b>20563,9</b> | <b>20563,9</b> | <b>21225,1</b> | <b>21225,1</b> | <b>-661,3</b> | <b>-661,3</b> |

Cifras en millones de dólares

\*Incluye casas matrices de intermediarios extranjeros y filiales

<sup>3</sup> Promedios calculados teniendo en cuenta el número de días hábiles de cada mes. Los montos incluyen operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

Los intermediarios financieros disminuyeron sus compras a futuro en 20,1% y sus ventas a futuro en un 22,6%, en tanto que, el sector real (incluyendo fiduciarias) disminuyó las compras pactadas en 25,2% y las ventas en 22,1%.

En abril los intermediarios financieros pactaron en neto ventas de divisas a futuro por un valor de US\$1421,5 millones, frente a las ventas netas efectuadas en el mes anterior (US\$2297,6 millones). En particular, los bancos pactaron ventas netas de divisas a futuro por US\$1578,5 millones y las corporaciones financieras compras netas por US\$157,0 millones. Como resultado el resto de agentes pactó en neto compras de divisas a futuro por US\$1421,5 millones.<sup>4</sup>

**b) Plazos Negociados**

A continuación se presenta la distribución de los contratos forward, según los plazos pactados (cuadro 3):<sup>5</sup>

**Cuadro No. 3**

| Montos en millones de USD | SECTOR FINANCIERO |               |                |               | RESTO DE AGENTES* |               |               |               | TOTAL          |               |                |               |
|---------------------------|-------------------|---------------|----------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|                           | Compras           |               | Ventas         |               | Compras           |               | Ventas        |               | Compras        |               | Ventas         |               |
|                           | Monto             | Part.         | Monto          | Part.         | Monto             | Part.         | Monto         | Part.         | Monto          | Part.         | Monto          | Part.         |
| Plazo                     |                   |               |                |               |                   |               |               |               |                |               |                |               |
| 1 a 14                    | 3758,5            | 31,9%         | 4239,5         | 32,2%         | 2611,1            | 29,7%         | 2130,0        | 28,9%         | 6369,5         | 31,0%         | 6369,5         | 31,0%         |
| 15 a 35                   | 4553,5            | 38,7%         | 5166,8         | 39,2%         | 3477,6            | 39,5%         | 2864,2        | 38,8%         | 8031,1         | 39,1%         | 8031,1         | 39,1%         |
| 36 a 60                   | 1054,3            | 9,0%          | 838,5          | 6,4%          | 675,0             | 7,7%          | 890,8         | 12,1%         | 1729,3         | 8,4%          | 1729,3         | 8,4%          |
| 61 a 90                   | 677,1             | 5,8%          | 700,5          | 5,3%          | 550,1             | 6,3%          | 526,7         | 7,1%          | 1227,2         | 6,0%          | 1227,2         | 6,0%          |
| 91 a 180                  | 843,9             | 7,2%          | 1103,6         | 8,4%          | 830,5             | 9,4%          | 570,8         | 7,7%          | 1674,4         | 8,1%          | 1674,4         | 8,1%          |
| > 180                     | 877,8             | 7,5%          | 1137,5         | 8,6%          | 654,5             | 7,4%          | 394,8         | 5,4%          | 1532,4         | 7,5%          | 1532,4         | 7,5%          |
| <b>TOTAL</b>              | <b>11765,1</b>    | <b>100,0%</b> | <b>13186,5</b> | <b>100,0%</b> | <b>8798,8</b>     | <b>100,0%</b> | <b>7377,3</b> | <b>100,0%</b> | <b>20563,9</b> | <b>100,0%</b> | <b>20563,9</b> | <b>100,0%</b> |

\* Incluye: fondos de pensiones, fiduciarias, Tesorería General de la Nación, real, offshore, intragrupo

El plazo promedio ponderado por monto de las negociaciones realizadas en el mes de abril fue de 59 días, 5 días más del registrado en marzo (54 días). Las negociaciones con plazos inferiores a 36 días representan el 70,0% del monto total pactado.

La distribución del monto promedio transado por plazo para los meses de marzo y abril se presenta en el siguiente cuadro.

**Cuadro No. 4**  
**Monto Promedio por Operación**  
**para cada plazo**

| PLAZO    | MARZO | ABRIL |
|----------|-------|-------|
| 1 a 14   | 5,85  | 4,71  |
| 15 a 35  | 4,95  | 3,58  |
| 36 a 60  | 1,92  | 1,61  |
| 61 a 90  | 1,61  | 1,10  |
| 91 a 180 | 1,88  | 0,88  |
| > 180    | 1,78  | 1,54  |

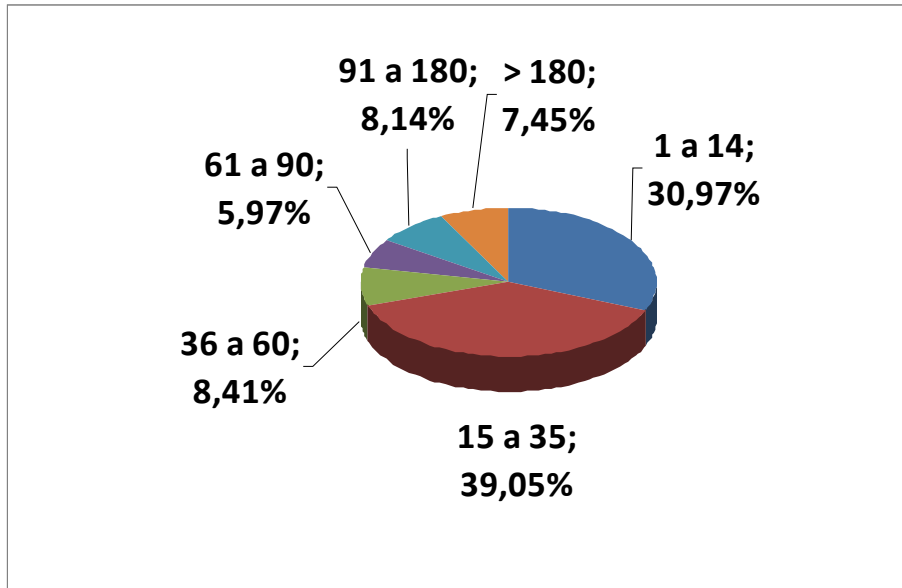
\* Cifras en millones de dólares

<sup>4</sup> Es importante notar que no se tiene claro cuál es el roll-over de este flujo de vencimientos; por lo tanto, no se puede tener un cálculo exacto del monto de dólares entregado o recibido en operaciones a futuro.

<sup>5</sup> Este monto incluye operaciones forward peso-dólar y el flujo a futuro de las operaciones swap peso-dólar.

La distribución del monto pactado en el mercado forward según plazos se presenta en el siguiente gráfico:

**Gráfico No. 6  
Participación de montos pactados por plazos  
Abril**



**c) Devaluación implícita anualizada**

El promedio de devaluación implícita ponderado por monto durante el mes de abril es de -0,21%, 233 puntos básicos por encima del observado para el mes anterior (-2,53%)<sup>6</sup>. En el cuadro No. 5 se presenta tanto el promedio simple como el promedio ponderado por monto de la devaluación implícita anualizada de los contratos forwards para cada uno de los rangos de negociación.

**Cuadro No. 5**

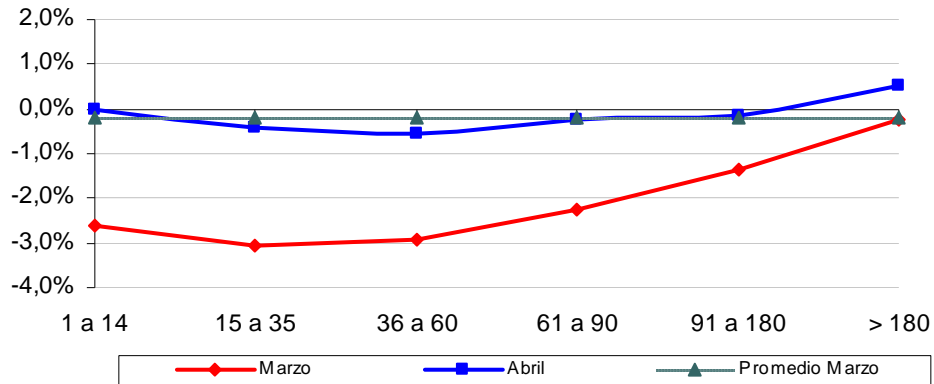
| <b>Plazo (días)</b> | <b>Dev. Promedio simple</b> | <b>Dev. Promedio ponderado</b> |
|---------------------|-----------------------------|--------------------------------|
| 1 a 14              | -0,43%                      | 0,00%                          |
| 15 a 35             | 0,49%                       | -0,41%                         |
| 36 a 60             | 0,71%                       | -0,54%                         |
| 61 a 90             | 0,71%                       | -0,25%                         |
| 91 a 180            | 0,83%                       | -0,15%                         |
| > 180               | 1,10%                       | 0,53%                          |
| <b>TOTAL</b>        | <b>0,55%</b>                | <b>-0,21%</b>                  |

<sup>6</sup> Para el cálculo de la devaluación implícita se excluyeron las operaciones entre los IMC y sus filiales y casas matrices.

Como se puede observar en el Gráfico No. 7 la devaluación promedio ponderada por monto total para el mes de abril es inferior a la devaluación promedio ponderada por monto para los plazos entre 15 a 35, 36 a 60 y 61 a 90 a 90.

**Gráfico No. 7**

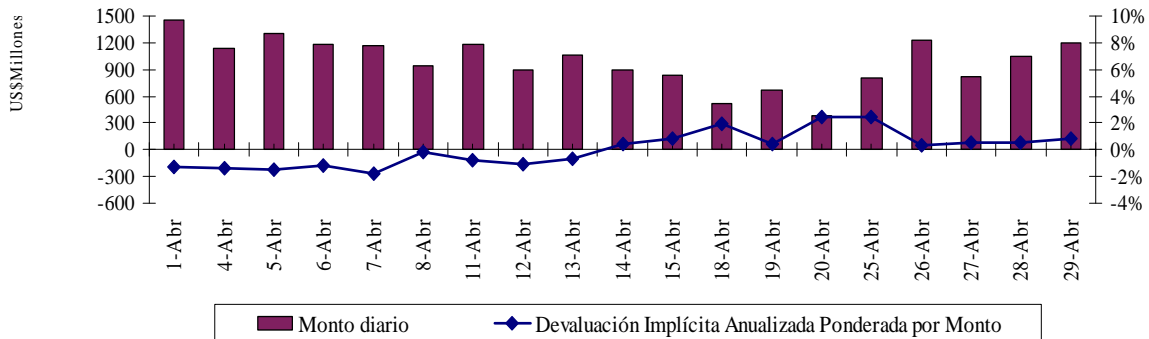
**DEVALUACION IMPLÍCITA MARZO / ABRIL**



En el Gráfico 8 se presenta la devaluación implícita anualizada de los forwards pactados y los montos negociados durante el mes.

**Gráfico No. 8**

**Mercado de Forwards Abril de 2011**



**Cuadro No. 6**

| <b>Vencimientos de Forwards</b> |                              |                |                          |               |                |                |
|---------------------------------|------------------------------|----------------|--------------------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>ABRIL</b>                    | <b>Non Delivery Forwards</b> |                | <b>Delivery Forwards</b> |               | <b>Total</b>   |                |
| <b>Sectores</b>                 | <b>Compras</b>               | <b>Ventas</b>  | <b>Compras</b>           | <b>Ventas</b> | <b>Compras</b> | <b>Ventas</b>  |
| <b>Sector Financiero</b>        | <b>11992,7</b>               | <b>12789,3</b> | <b>70,6</b>              | <b>686,1</b>  | <b>12063,3</b> | <b>13475,3</b> |
| <b>Resto de agentes</b>         | <b>8475,8</b>                | <b>7679,2</b>  | <b>686,1</b>             | <b>70,6</b>   | <b>9161,9</b>  | <b>7749,8</b>  |
| Fondos de Pensiones             | 972,4                        | 1936,0         | 0,0                      | 0,0           | 972,4          | 1936,0         |
| Resto                           | 7503,4                       | 5743,3         | 686,1                    | 70,6          | 8189,5         | 5813,8         |
| <b>Total</b>                    | <b>20468,5</b>               | <b>20468,5</b> | <b>756,6</b>             | <b>756,6</b>  | <b>21225,1</b> | <b>21225,1</b> |

\* Cifras en millones de dólares

Al 29 de abril los contratos forward vigentes ascendían a US\$32057,4 millones. Durante los meses de julio y septiembre de 2011, se registran vencimientos netos de ventas del sector financiero (Cuadro 7).

**Cuadro No. 7**

| <b>FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR SECTOR</b> |               |              |               |             |               |             |               |             |               |             |               |             |                   |            |
|--|---------------|--------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|-------------------|------------|
| <b>Sector</b>                                      | <b>May-11</b> |              | <b>Jun-11</b> |             | <b>Jul-11</b> |             | <b>Ago-11</b> |             | <b>Sep-11</b> |             | <b>Oct-11</b> |             |                   |            |
|  | <b>C</b>      | <b>V</b>     | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    |                   |            |
| Financiero   | 8381          | 7852         | 3431          | 3386        | 1839          | 2235        | 1157          | 843         | 968           | 994         | 886           | 705         |                   |            |
| Resto  | 5107          | 5636         | 2250          | 2294        | 1628          | 1232        | 470           | 784         | 643           | 617         | 364           | 545         |                   |            |
| <b>Total</b>                                       | <b>13488</b>  | <b>13488</b> | <b>5680</b>   | <b>5680</b> | <b>3467</b>   | <b>3467</b> | <b>1627</b>   | <b>1627</b> | <b>1611</b>   | <b>1611</b> | <b>1250</b>   | <b>1250</b> |                   |            |
|  | <b>Nov-11</b> |              | <b>Dic-11</b> |             | <b>Ene-12</b> |             | <b>Feb-12</b> |             | <b>Mar-12</b> |             | <b>Abr-12</b> |             | <b>&gt;Abr-12</b> |            |
|  | <b>C</b>      | <b>V</b>     | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>      | <b>V</b>    | <b>C</b>          | <b>V</b>   |
|  | 559           | 357          | 664           | 329         | 790           | 504         | 532           | 219         | 532           | 326         | 500           | 304         | 295               | 85         |
|  | 217           | 419          | 186           | 521         | 179           | 466         | 107           | 421         | 134           | 340         | 154           | 350         | 85                | 295        |
|  | <b>776</b>    | <b>776</b>   | <b>850</b>    | <b>850</b>  | <b>969</b>    | <b>969</b>  | <b>640</b>    | <b>640</b>  | <b>666</b>    | <b>666</b>  | <b>654</b>    | <b>654</b>  | <b>380</b>        | <b>380</b> |

\* Cifras en millones de dólares

En el cuadro No. 8 se presenta la composición de los vencimientos de forwards por modalidad de cumplimiento.

**Cuadro No. 8**

| <b>FLUJO DE VENCIMIENTO DE FORWARDS POR MODALIDAD DE CUMPLIMIENTO</b> |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |               |                   |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|
| <b>Tipo</b>   | <b>May-11</b> | <b>Jun-11</b> | <b>Jul-11</b> | <b>Ago-11</b> | <b>Sep-11</b> | <b>Oct-11</b> | <b>Nov-11</b> | <b>Dic-11</b> | <b>Ene-12</b> | <b>Feb-12</b> | <b>Mar-12</b> | <b>Abr-12</b> | <b>&gt;Abr-12</b> |
| NDF   | 12684         | 4900          | 3132          | 1478          | 1361          | 1128          | 711           | 787           | 893           | 613           | 649           | 613           | 365               |
| DF  | 803           | 780           | 335           | 149           | 250           | 122           | 65            | 62            | 77            | 26            | 17            | 41            | 15                |
| <b>Total</b>  | <b>13488</b>  | <b>5680</b>   | <b>3467</b>   | <b>1627</b>   | <b>1611</b>   | <b>1250</b>   | <b>776</b>    | <b>850</b>    | <b>969</b>    | <b>640</b>    | <b>666</b>    | <b>654</b>    | <b>380</b>        |

\* Cifras en millones de dólares

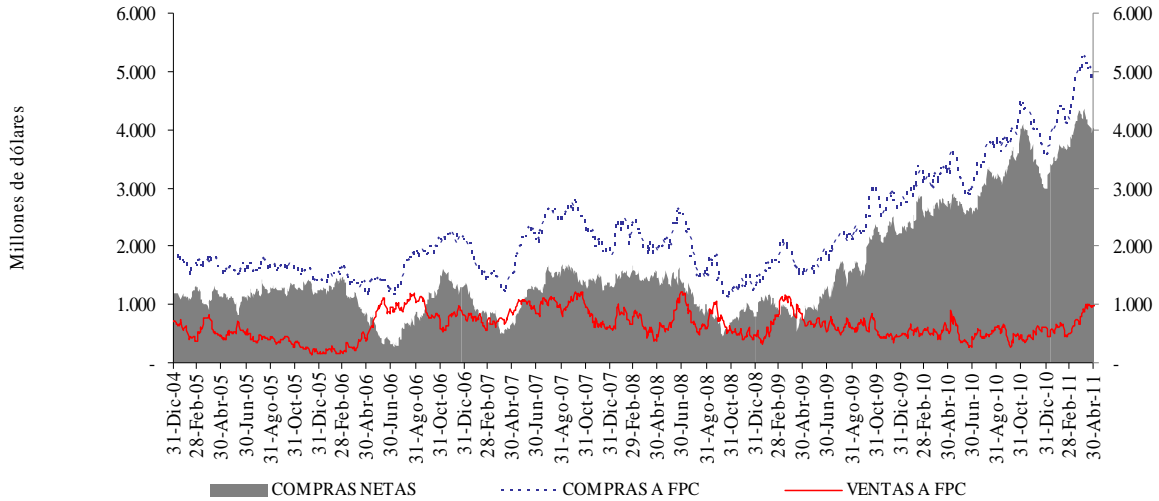
**d) Saldos**

A continuación se presentan los saldos de compras y ventas forward del sector financiero y su desagregación con: Fondos de pensiones, agentes Offshore, casa matrices y filiales, interbancario y resto de agentes.



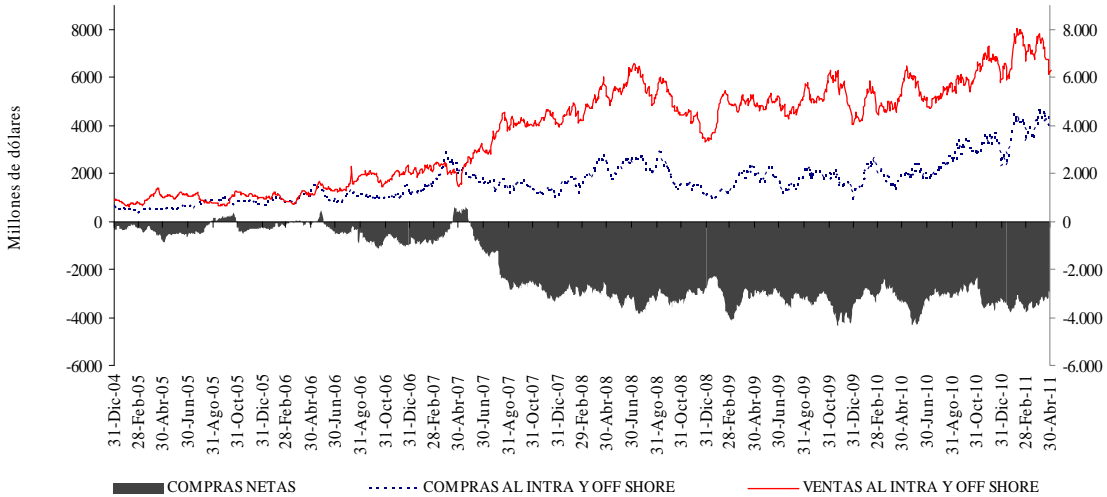
**Gráfico No 9**

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO  
 A LOS FONDOS DE PENSIONES Y CESANTÍAS**



**Gráfico No 10**

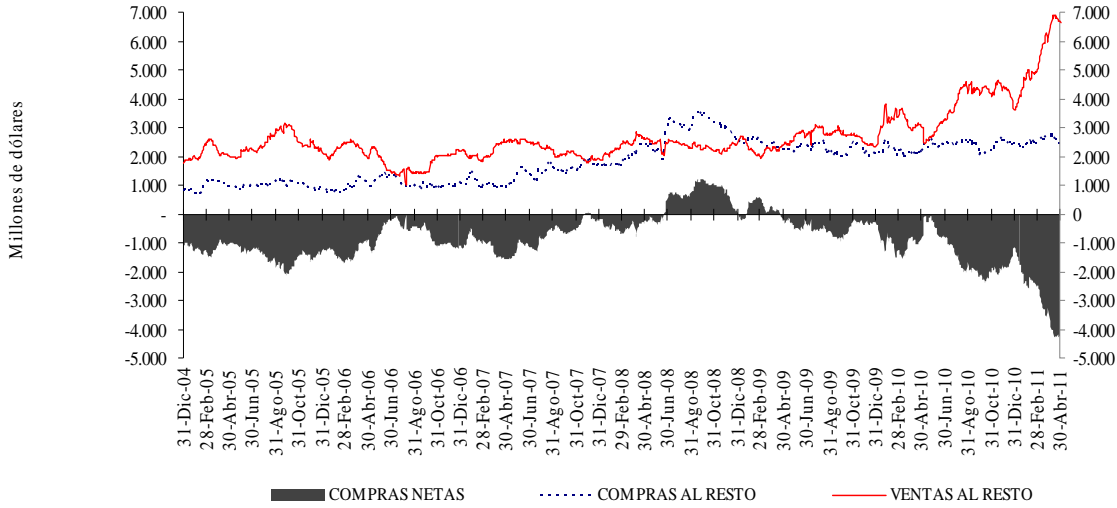
**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO  
 AL OFFSHORE, CASAS MATRICES Y FILIALES**



**Gráfico No 11**

**SALDOS DE COMPRA Y VENTA DE FORWARDS DEL SECTOR FINANCIERO AL RESTO DE AGENTES**

(Excluye. interbancario, FPC, intragrupo y offshore)



**Cuadro No 9**

**SALDOS DE OPERACIONES FORWARD DEL SECTOR FINANCIERO POR CONTRAPARTE**  
 millones de USD

| millones de USD | SALDOS DE COMPRA DEL SF CON: |                       |               |          | SALDOS DE VENTA DEL SF CON: |                       |               |          | SALDOS NETOS DE COMPRA DEL SF CON: (compras-ventas) |                       |           | SALDO COMPRAS NETAS SF |
|-----------------|------------------------------|-----------------------|---------------|----------|-----------------------------|-----------------------|---------------|----------|---|-----------------------|-----------|------------------------|
|                 | Fondos Pensiones             | Intragrupo y Offshore | Interbancario | Resto    | Fondos Pensiones            | Intragrupo y Offshore | Interbancario | Resto    | Fondos Pensiones                                    | Intragrupo y Offshore | Resto     |                        |
| 01-Abr-11       | \$ 5.041                     | \$ 4.506              | \$ 6.692      | \$ 2.763 | \$ 835                      | \$ 7.732              | \$ 6.692      | \$ 6.281 | \$ 4.205  | -\$ 3.226             | -\$ 3.518 | -\$ 2.539              |
| 04-Abr-11       | \$ 5.029                     | \$ 4.653              | \$ 6.894      | \$ 2.798 | \$ 866                      | \$ 7.842              | \$ 6.894      | \$ 6.500 | \$ 4.163  | -\$ 3.189             | -\$ 3.702 | -\$ 2.728              |
| 05-Abr-11       | \$ 5.178                     | \$ 4.623              | \$ 7.029      | \$ 2.715 | \$ 919                      | \$ 7.739              | \$ 7.029      | \$ 6.488 | \$ 4.259  | -\$ 3.116             | -\$ 3.773 | -\$ 2.629              |
| 06-Abr-11       | \$ 5.248                     | \$ 4.503              | \$ 7.142      | \$ 2.717 | \$ 929                      | \$ 7.716              | \$ 7.142      | \$ 6.544 | \$ 4.319  | -\$ 3.213             | -\$ 3.828 | -\$ 2.722              |
| 07-Abr-11       | \$ 5.239                     | \$ 4.281              | \$ 7.126      | \$ 2.614 | \$ 884                      | \$ 7.443              | \$ 7.126      | \$ 6.546 | \$ 4.355  | -\$ 3.162             | -\$ 3.932 | -\$ 2.739              |
| 08-Abr-11       | \$ 5.212                     | \$ 4.544              | \$ 7.218      | \$ 2.666 | \$ 892                      | \$ 7.527              | \$ 7.218      | \$ 6.700 | \$ 4.320  | -\$ 2.983             | -\$ 4.034 | -\$ 2.697              |
| 11-Abr-11       | \$ 5.211                     | \$ 4.700              | \$ 7.302      | \$ 2.746 | \$ 999                      | \$ 7.586              | \$ 7.302      | \$ 6.784 | \$ 4.212  | -\$ 2.886             | -\$ 4.038 | -\$ 2.712              |
| 12-Abr-11       | \$ 5.140                     | \$ 4.685              | \$ 7.370      | \$ 2.793 | \$ 944                      | \$ 7.620              | \$ 7.370      | \$ 6.875 | \$ 4.195  | -\$ 2.935             | -\$ 4.082 | -\$ 2.821              |
| 13-Abr-11       | \$ 5.149                     | \$ 4.609              | \$ 7.487      | \$ 2.691 | \$ 966                      | \$ 7.460              | \$ 7.487      | \$ 6.770 | \$ 4.182  | -\$ 2.851             | -\$ 4.079 | -\$ 2.747              |
| 14-Abr-11       | \$ 5.088                     | \$ 4.364              | \$ 7.163      | \$ 2.682 | \$ 923                      | \$ 7.222              | \$ 7.163      | \$ 6.805 | \$ 4.166  | -\$ 2.858             | -\$ 4.123 | -\$ 2.816              |
| 15-Abr-11       | \$ 5.083                     | \$ 4.493              | \$ 7.211      | \$ 2.602 | \$ 997                      | \$ 7.254              | \$ 7.211      | \$ 6.907 | \$ 4.086  | -\$ 2.761             | -\$ 4.305 | -\$ 2.980              |
| 18-Abr-11       | \$ 5.052                     | \$ 4.433              | \$ 7.181      | \$ 2.653 | \$ 969                      | \$ 7.233              | \$ 7.181      | \$ 6.900 | \$ 4.083  | -\$ 2.800             | -\$ 4.247 | -\$ 2.964              |
| 19-Abr-11       | \$ 5.067                     | \$ 4.154              | \$ 6.779      | \$ 2.546 | \$ 1.006                    | \$ 6.831              | \$ 6.779      | \$ 6.816 | \$ 4.061  | -\$ 2.677             | -\$ 4.270 | -\$ 2.886              |
| 20-Abr-11       | \$ 5.072                     | \$ 4.185              | \$ 6.880      | \$ 2.545 | \$ 1.007                    | \$ 6.761              | \$ 6.880      | \$ 6.822 | \$ 4.065  | -\$ 2.576             | -\$ 4.277 | -\$ 2.788              |
| 25-Abr-11       | \$ 4.972                     | \$ 4.310              | \$ 7.021      | \$ 2.553 | \$ 963                      | \$ 6.769              | \$ 7.021      | \$ 6.751 | \$ 4.008  | -\$ 2.459             | -\$ 4.197 | -\$ 2.648              |
| 26-Abr-11       | \$ 4.911                     | \$ 4.409              | \$ 6.971      | \$ 2.535 | \$ 967                      | \$ 6.752              | \$ 6.971      | \$ 6.767 | \$ 3.944  | -\$ 2.343             | -\$ 4.232 | -\$ 2.630              |
| 27-Abr-11       | \$ 4.828                     | \$ 4.117              | \$ 6.619      | \$ 2.448 | \$ 959                      | \$ 6.245              | \$ 6.619      | \$ 6.713 | \$ 3.869  | -\$ 2.128             | -\$ 4.265 | -\$ 2.524              |
| 28-Abr-11       | \$ 4.884                     | \$ 3.960              | \$ 6.589      | \$ 2.423 | \$ 951                      | \$ 6.109              | \$ 6.589      | \$ 6.690 | \$ 3.933  | -\$ 2.149             | -\$ 4.266 | -\$ 2.483              |
| 29-Abr-11       | \$ 5.013                     | \$ 4.074              | \$ 6.614      | \$ 2.436 | \$ 985                      | \$ 6.256              | \$ 6.614      | \$ 6.679 | \$ 4.029  | -\$ 2.182             | -\$ 4.244 | -\$ 2.397              |

Incluye los flujos forward de los Fx-swaps.

**2) Mercado de operaciones Forward otras monedas:**

| Moneda 1 | Moneda 2 | OFFSHORE |         | RESTO   |         | TOTAL   |         |
|----------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
|          |          | Compras  | Ventas  | Compras | Ventas  | Compras | Ventas  |
| EUR      | COP      | 0        | 0       | 916     | 1.150   | 916     | 1.150   |
| EUR      | USD      | 3.630    | 2.200   | 278     | 534     | 3.908   | 2.734   |
| USD      | BRL      | 15.807   | 6.173   | 5.459   | 0       | 21.266  | 6.173   |
| USD      | CAD      | 8.593    | 54.535  | 34.418  | 19.023  | 43.011  | 73.559  |
| USD      | CHF      | 72       | 0       | 0       | 439     | 72      | 439     |
| USD      | EUR      | 183.806  | 169.702 | 308.270 | 331.068 | 492.075 | 500.770 |
| USD      | GBP      | 60.000   | 0       | 180     | 190     | 60.180  | 190     |
| USD      | JPY      | 3.029    | 2.126   | 102.538 | 103.636 | 105.567 | 105.762 |
| USD      | MXN      | 1.200    | 600     | 0       | 0       | 1.200   | 600     |
| USD      | ZAR      | 0        | 3.546   | 3.500   | 0       | 3.500   | 3.546   |
| USD      | SEK      | 45       | 0       | 0       | 42      | 45      | 42      |
| USD      | CLP      | 1.000    | 1.000   | 0       | 0       | 1.000   | 1.000   |
| GBP      | USD      | 1.000    | 1.000   | 0       | 0       | 1.000   | 1.000   |
| CAD      | USD      | 17.000   | 0       | 130     | 14.542  | 17.130  | 14.542  |

\* Cifras en miles de la moneda 1.

**3) Opciones:**

|                   | Call             |                  | Put              |                  |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                   | Compra           | Venta            | Compra           | Venta            |
| Sector Financiero | 61.256,1         | 60.194,7         | 89.403,0         | 56.732,5         |
| Sector Real       | 57.794,7         | 58.856,1         | 39.482,5         | 72.153,0         |
| <b>Total</b>      | <b>119.050,8</b> | <b>119.050,8</b> | <b>128.885,5</b> | <b>128.885,5</b> |

\* Cifras en miles de dólares