

Informe sobre deuda externa del sector privado

Septiembre de 2012



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**La deuda externa del sector privado
a fines de septiembre del 2012**



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

La deuda externa del sector privado al 30/09/2012.

Resumen Ejecutivo

- ✓ *Las declaraciones de pasivos con el exterior del sector privado al 30 de septiembre último totalizaron US\$ 70.211 millones¹. De este total, US\$ 66.900 millones correspondieron a deudas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 3.311 millones a compromisos del sector privado financiero² (SPF).*
- ✓ *La deuda externa privada disminuyó en US\$ 1.002 millones en el tercer trimestre de 2012, tanto por la caída de la deuda del sector privado no financiero (US\$ 487 millones), explicada principalmente por la disminución en los pasivos ligados al financiamiento de la importación de energía, como por la del sector privado financiero (caída de US\$ 515 millones), ligada a la retracción en la utilización de las líneas de crédito comerciales y en los depósitos locales de no residentes. No se registraban caídas en la deuda externa del SPNF desde el cuarto trimestre del año 2009.*
- ✓ *Los pasivos por financiación de importaciones de bienes registraron en el trimestre una caída de US\$ 1.200 millones, totalizando US\$ 25.377 millones al 30 de septiembre de 2012. Se destacó la caída en las obligaciones del sector electricidad (US\$ 936 millones en el trimestre y con una caída interanual de 18%). Al respecto, cabe resaltar la caída interanual en el nivel de compras del tercer trimestre, que se dio más fuertemente en los dos últimos meses del periodo, cerrando las importaciones totales del año 2012 con una disminución del orden del 7%.*
- ✓ *Por su parte, la deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes disminuyó en US\$ 106 millones, alcanzando un stock total de US\$ 7.134 millones. El sector exportador de granos, aceites y oleaginosas registró ingresos en el mercado de cambios por montos inferiores a los valores de los embarques del periodo en los tres meses del trimestre, compensando en parte los saldos netos de anticipos y prefinanciaciones ingresados previamente.*
- ✓ *En relación con el resto de la deuda comercial, los pasivos por servicios registraron un aumento de US\$ 648 millones, en particular en concepto de regalías y marcas y patentes (US\$ 338 millones), en el marco de la implementación de nuevos controles -en particular a las operaciones efectuadas entre empresas vinculadas y con los llamados paraísos fiscales- que pasaron a estar sujetos a conformidad previa del BCRA³.*
- ✓ *La deuda externa de carácter financiero del SPNF experimentó un aumento de US\$ 172 millones durante el tercer trimestre de 2012, debido al incremento de las deudas por utilidades y dividendos por US\$ 355 millones. Este efecto fue parcialmente compensado por la caída de títulos de deuda en US\$ 220 millones por la reestructuración de pasivos pendientes de una empresa del sector energético que incluyó pagos en efectivo.*
- ✓ *Las obligaciones con el exterior del SPF totalizaron US\$ 3.311 millones al 30.09.12, registrándose una disminución de US\$ 515 millones durante el periodo y acumulando, en los primeros tres trimestres del año 2012, una caída en torno a los US\$ 770 millones. Este comportamiento se dio en un contexto de sustitución de financiaciones locales en moneda extranjera por moneda local.*
- ✓ *La tasa promedio implícita abonada por la deuda externa total del SPNF se ubicó en 2,52% anual.*

¹ Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan aperturas por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica.

² Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

³ Ver Comunicación "A" 5295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central para verificar la genuinidad de las operaciones seleccionadas en función de los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

I. Las obligaciones externas del sector privado al 30/09/2012⁴

Conforme a lo declarado por el sector privado, las obligaciones externas totalizaron US\$ 70.211 millones al 30 de septiembre del 2012⁵. De este total, US\$ 66.900 millones correspondían a deudas del sector privado no financiero (SPNF) y US\$ 3.311 millones a compromisos del sector privado financiero⁶ (SPF).

Obligaciones con el exterior del sector privado

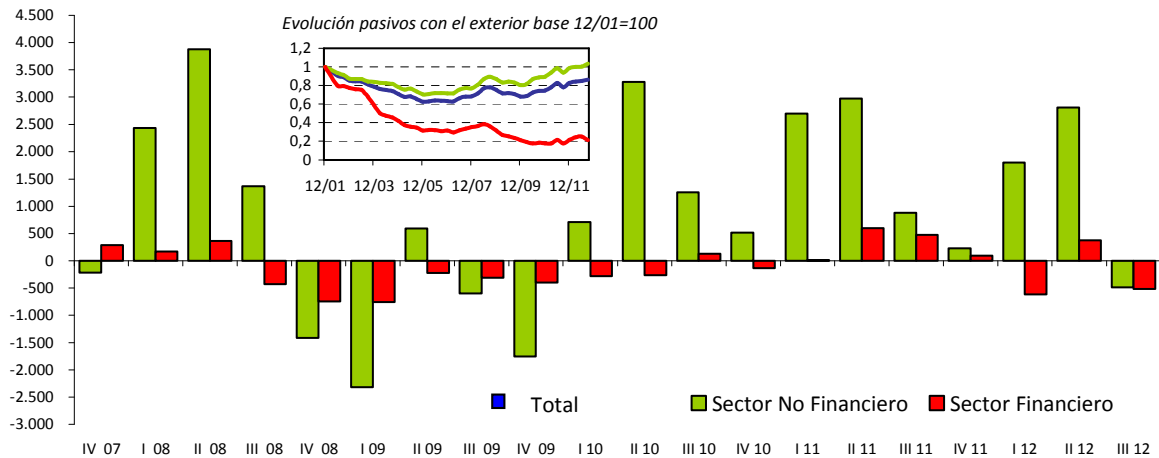
- en millones de dólares estadounidenses -

	31/12/2001	31/12/2002	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/03/2012	30/06/2012	30/09/2012
TOTAL SECTOR PRIVADO	78.974	67.232	62.015	55.908	49.132	49.896	53.835	59.458	53.682	58.882	66.836	68.027	71.213	70.211
Sector Privado No Financiero	62.574	54.587	52.388	49.028	43.992	44.767	48.055	54.318	50.235	55.992	62.771	64.574	67.387	66.900
Sector Privado Financiero	16.400	12.645	9.627	6.880	5.140	5.129	5.779	5.140	3.446	2.890	4.065	3.453	3.826	3.311

En el tercer trimestre, la deuda externa privada disminuyó en US\$ 1.002 millones tanto por la caída de la deuda del sector privado no financiero (US\$ 487 millones), como por la del sector privado financiero (US\$ 515 millones).

Variaciones de la deuda externa del sector privado

- en millones de dólares estadounidenses -



La caída en los compromisos externos del SPNF se debió principalmente a la disminución de las deudas asociadas al financiamiento de importaciones del sector eléctrico, que fueron parcialmente compensadas por el aumento de las obligaciones asociadas a retrasos en la remisión por servicios y utilidades y dividendos. Por su

⁴ Los datos surgen de las declaraciones presentadas por los deudores en el marco del Relevamiento de Emisiones de Títulos de Deudas y Pasivos con el Exterior establecido por el Banco Central por Comunicación "A" 3602 del 07.05.2002. Los datos tienen carácter provisorio. Estas declaraciones fueron ajustadas de acuerdo a lo dispuesto en la Resolución General N° 619/12 emitida por la Comisión Nacional de Valores. Las definiciones y criterios adoptados en la recopilación y exposición de los datos, los ajustes incorporados que condicionan la interpretación de las cifras presentadas y las características principales del relevamiento, pueden ser consultadas en el Anexo I del Informe "La deuda externa del sector privado 2001-2003" disponible en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

⁵ Los datos desde el inicio del relevamiento se encuentran disponibles en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central. Adicionalmente, se presentan aperturas por tipo de deuda, tipo de acreedor, moneda y sector de actividad económica.

⁶ Comprende la totalidad de las entidades del sector financiero con excepción del Banco Central.

parte, la caída en los pasivos del SPF se produjo principalmente por la disminución de líneas de crédito comerciales y de depósitos en moneda local de no residentes.

La deuda por capital “exigible”⁷ del sector privado al 30 de septiembre de 2012 alcanzó los US\$ 20.904 millones. Estos compromisos están constituidos, en su mayoría, por las operaciones de importaciones de bienes pagaderas “a la vista” contra la presentación de la documentación de embarque y deudas por compras en cuenta corriente, y en menor medida, por las deudas por servicios, dividendos y depósitos a la vista de no residentes en el sector financiero⁸.

Perfil de vencimientos de capital del sector privado al 30.09.12

-en millones de dólares estadounidenses-

	Total Deuda	Capital exigible (*)	Intereses vencidos impagos	IV Trim 2012	I Trim 2013	II TRIM 2013	III TRIM 2013	Resto 2013	2014	2015	2016	2017 y más
SECTOR PRIVADO	70.211	20.904	438	19.167	6.265	3.154	1.775	1.676	3.449	2.187	2.758	8.438
NO FINANCIERO	66.900	20.621	436	18.264	5.997	2.977	1.725	1.563	3.386	2.155	2.527	7.250
FINANCIERO	3.311	283	2	903	269	177	50	113	63	32	231	1.188

(*) Incluye cuotas vencidas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o “a la vista”.

La vida promedio de la deuda externa privada total a finales de septiembre de 2012 se ubicó en 1,53 años. La vida promedio de la deuda externa del SPNF, incluyendo la “exigible”, se situó en 1,43 años (lapso promedio inferior al observado en el trimestre previo, el cual se ubicó en 1,56 años) mientras que la deuda externa del sector financiero se ubicó en 3,58 años.

II. La deuda externa del sector privado no financiero

La caída en los pasivos de carácter comercial fue de US\$ 659 millones. Esta disminución obedeció a las menores deudas por operaciones vinculadas a importaciones de bienes (US\$ 1.200 millones) y por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones (US\$ 106 millones), parcialmente compensada por el incremento de las deudas por servicios (US\$ 648 millones).

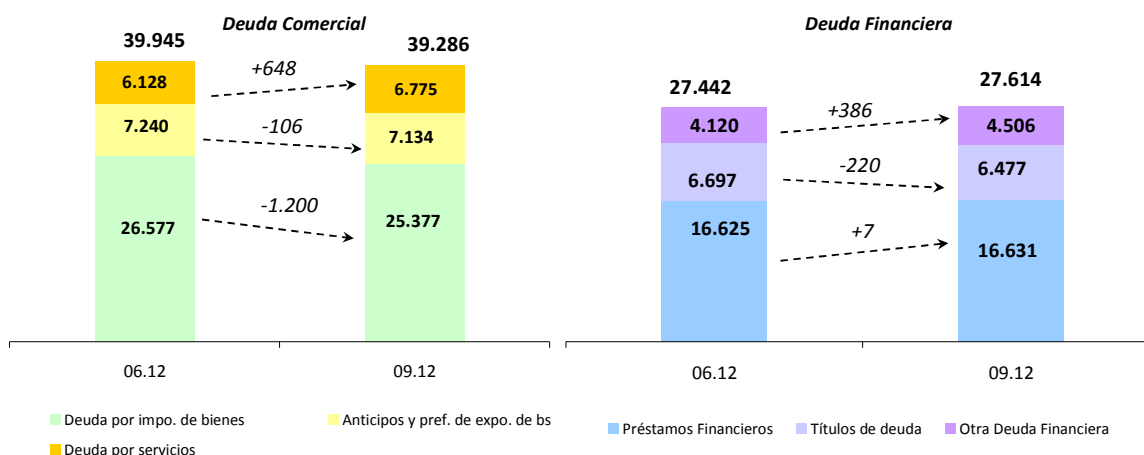
Por su parte, las obligaciones de carácter financiero aumentaron en US\$ 172 millones básicamente por las mayores utilidades y dividendos pendientes de remisión a la fecha informada, parcialmente compensadas por la caída en los stocks de títulos de deuda.

⁷ Incluye cuotas pendientes de cancelación, deuda que se tornó exigible por la aplicación de cláusulas de aceleración por incumplimientos y deuda por operaciones en cuenta corriente sin vencimiento específico o “a la vista”.

⁸ Las aperturas del perfil de vencimiento por tipo de deuda, tipo de acreedor y sector de actividad se encuentran disponibles en la sección Estadísticas e Indicadores / Deuda Externa Privada del sitio de Internet de este Banco Central.

Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de deuda

- en millones de dólares estadounidenses -



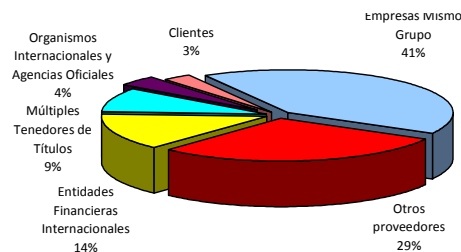
Al igual que lo observado en el trimestre previo, las empresas vinculadas continuaron siendo el principal acreedor externo del SPNF con US\$ 27.779 millones al 30.09.12. Con una variación trimestral de US\$ 288 millones, este tipo de acreedor resultó el único que aumentó su posición crediticia. El incremento de las deudas con empresas del mismo grupo se explica principalmente por el alza en las deudas relacionadas con exportaciones, utilidades y dividendos del sector minería.

En lo que respecta al resto de los acreedores externos, se observó una caída en la posición crediticia frente a los residentes, destacándose entre los acreedores los múltiples tenedores de títulos (como consecuencia de una de la reestructuración de deuda financiera de una empresa del sector gasífero) y aquellos relacionados a la operatoria de comercio exterior (clientes y otros proveedores).

Deuda externa del SPNF por tipo de acreedor - Variación y Composición al 30.09.12-

- en millones de dólares estadounidenses -

	30.06.12	30.09.12	Variación Trimestral
TOTAL	67.387	66.900	-487
Empresas Mismo Grupo	27.491	27.779	288
Otros proveedores	19.488	19.247	-242
Entidades Financieras Internacionales	9.406	9.335	-71
Múltiples Tenedores de Títulos	6.368	6.149	-219
Organismos Internacionales y Agencias Oficiales	2.618	2.615	-3
Clientes	2.015	1.776	-239



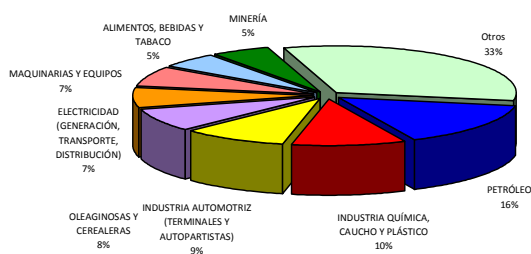
Desde el punto de vista sectorial, el sector petrolero continuó siendo el principal deudor externo concentrando un 15% del stock del total del SPNF y contabilizando pasivos externos por US\$ 10.307 millones.

Se destacó la suba trimestral de la deuda externa del sector minero por US\$ 1.021 millones (que corresponde al incremento de prefinanciamientos a las exportaciones, de los préstamos financieros y al aplazamiento del pago de utilidades y dividendos). Asimismo, en el tercer trimestre del año 2012, se observó una disminución de los pasivos externos del sector eléctrico por US\$ 928 millones y de la industria automotriz por US\$ 749 millones (en ambos sectores como consecuencia de la caída en los pasivos resultantes de operaciones por importaciones de bienes).

Deuda externa del SPNF por sectores de actividad económica – Variación y Composición al 30.09.12-

- en millones de dólares estadounidenses -

	30.06.12	30.09.12	Variación Trimestral
TOTAL	67.387	66.900	-487
PETRÓLEO	10.280	10.307	27
INDUSTRIA QUÍMICA, CAUCHO Y PLÁSTICO	6.622	6.746	124
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ	7.054	6.305	-749
OLEAGINOSAS Y CEREALERAS	5.513	5.459	-54
ELECTRICIDAD	5.537	4.608	-928
MAQUINARIAS Y EQUIPOS	4.592	4.606	14
ALIMENTOS, BEBIDAS Y TABACO	3.498	3.654	155
MINERÍA	2.489	3.510	1.021
Otros	21.801	21.704	-96



Por último, y al igual que lo observado a lo largo de la serie histórica, el stock de deuda externa del SPNF al 30.09.12 se encontraba principalmente denominado en dólares estadounidenses (84% del stock total), seguido por las deudas denominadas en pesos argentinos y en euros (10% y 5%, respectivamente).

Al 30.09.12, un 30% de las obligaciones del SPNF estaban pactadas a tasas fijas, devengando en promedio un interés del 6,02% anual y superando en proporción a aquellos compromisos pactados a tasas variables—principalmente con referencia a LIBOR—que representaban un 16% y cuya tasa promedio implícita se ubicó en 4,38%. Por último, el resto de las obligaciones del sector no devengaban intereses, correspondiendo en su mayoría a operaciones de carácter comercial y a utilidades y dividendos.

A fines del tercer trimestre de 2012, la tasa de interés promedio implícita abonada por la deuda externa total del SPNF resultó similar a la registrada el trimestre previo, ubicándose en 2,52% anual.

Estructura de tasas de interés de la deuda externa del SPNF

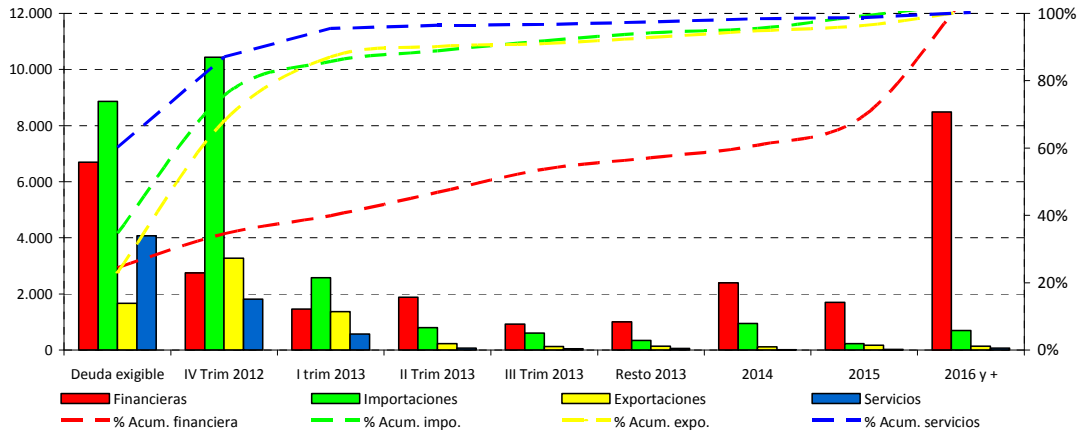
	30.09.2012		
	Obligaciones Externas		Tasa promedio (En %)
Tasa variable	10.863	16%	4,38
Tasa fija	20.093	30%	6,02
Sin devengamiento de intereses	35.945	54%	--
TOTAL	66.900	100%	2,52

Tasa de referencia Libor 180 días 0,63% al 30.09.12

Gran parte (73%) de los vencimientos de los siguientes doce meses (incluyendo la deuda “exigible”) correspondían a operaciones comerciales, principalmente deudas por importaciones de bienes en cuenta corriente — generalmente con carácter rotatorio— y deudas por prefinanciacines de exportaciones de bienes, cuya cancelación se caracteriza por la aplicación de las divisas generadas por los cobros de futuros embarques de bienes.

Perfil de vencimientos del SPNF al 30.09.12 - Por tipo de operación

- en millones de dólares estadounidenses -

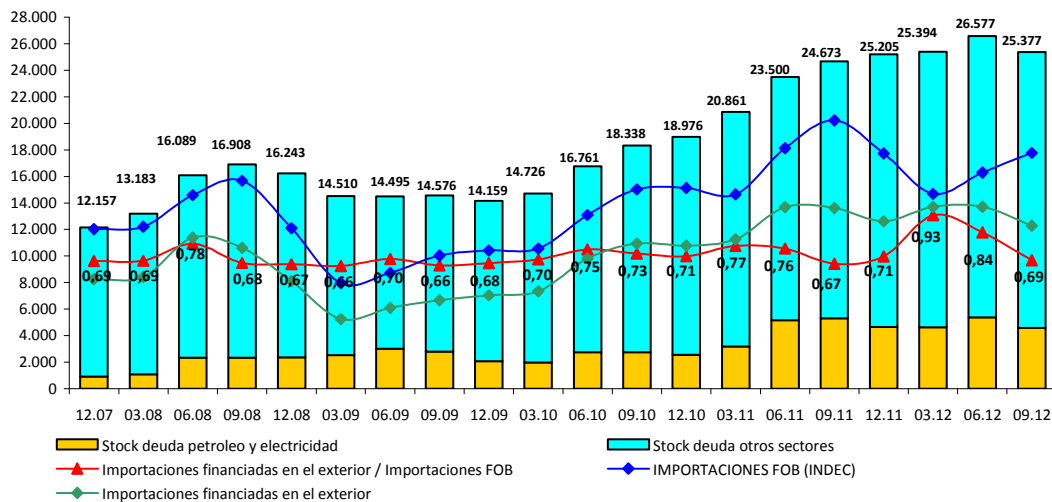


Obligaciones por importaciones de bienes

Los pasivos por el financiamiento de importaciones de bienes registraron una caída de US\$ 1.200 millones en el tercer trimestre y alcanzaron un stock de US\$ 25.377 millones al 30 de septiembre de 2012. La reducción observada fue la mayor en valores corrientes desde el primer trimestre de 2009, cuando la deuda se contrajo en torno a los US\$ 1.700 millones, tras la caída en dos trimestres consecutivos en los valores de los despachos de bienes en los registros de aduana.

Deuda por importaciones de bienes

- en millones de dólares estadounidenses -

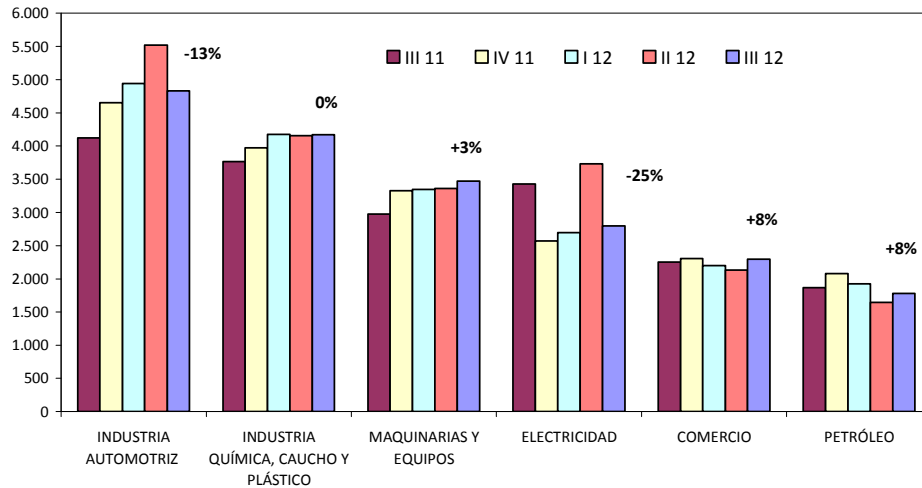


Del análisis por sector de actividad se destaca la caída de US\$ 936 millones en el stock de deuda por financiación de importaciones del sector eléctrico (disminución interanual del stock de deuda de 18%), explicada fundamentalmente por las cancelaciones de las compras de gasoil realizadas durante el trimestre anterior.

Asimismo, la industria automotriz mostró una caída de sus pasivos del orden de US\$ 691 millones en el tercer trimestre de 2012. No obstante, el sector mostró una suba en su deuda externa total de unos US\$ 700 millones desde el tercer trimestre de 2011. En sentido inverso, se destacaron en el trimestre las subas registradas en los sectores comercio y petróleo (por US\$ 162 millones y US\$ 136 millones, respectivamente).

Stock de pasivos por importaciones de bienes - Principales sectores de actividad -

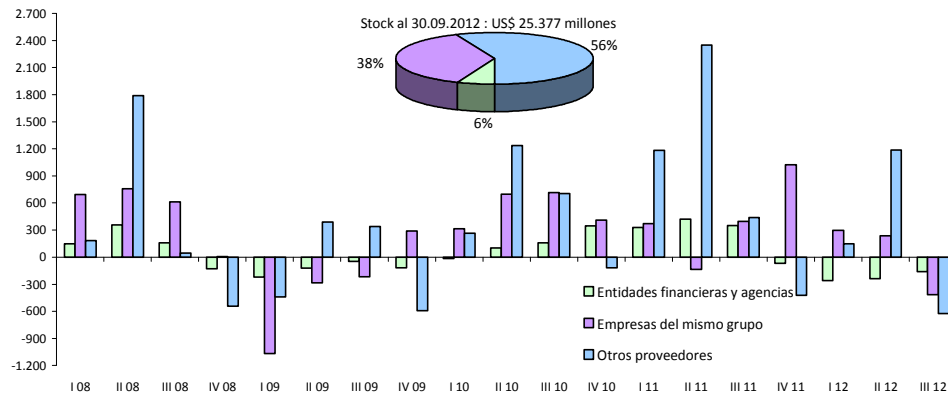
- en millones de dólares estadounidenses -



La disminución de la deuda asociada al financiamiento de las importaciones de bienes se observó todos los tipos de acreedores, siendo los proveedores que no pertenecen al mismo grupo económico (“otros proveedores”) los que mayor disminución registraron en sus activos, con una merma de US\$ 621 millones. En orden de importancia le siguieron las caídas del crédito de las empresas pertenecientes al mismo grupo (US\$ 417 millones) y las de las entidades financieras y agencias oficiales (US\$ 162 millones).

Stock y variación de la deuda externa del SPNF por importaciones de bienes – Tipo de acreedor

- en millones de dólares estadounidenses -



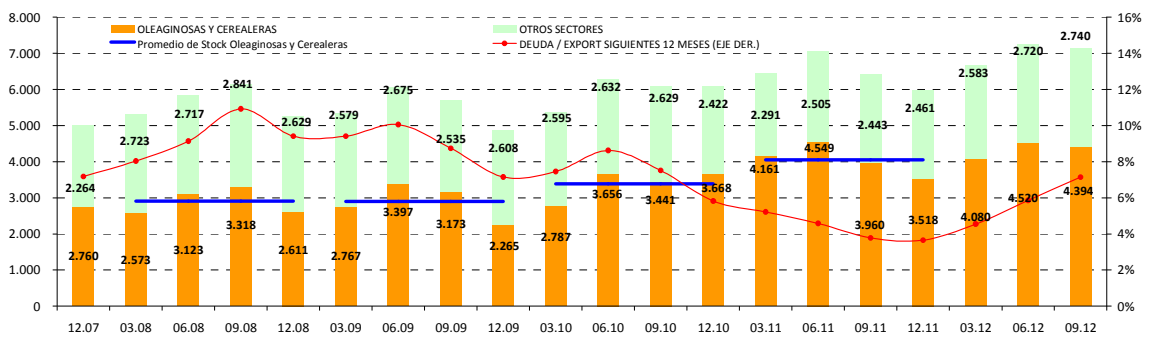
Obligaciones por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes

La deuda externa por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones de bienes disminuyó en US\$ 106 millones durante el tercer trimestre del año 2012, alcanzando un stock total de US\$ 7.134 millones al 30.09.12 y representando un 7% de las exportaciones estimadas para los doce meses siguientes⁹.

El sector de empresas oleaginosas y cereales experimentó una disminución de sus pasivos de US\$ 126 millones, la cual fue parcialmente compensada por el aumento del resto de los sectores, quienes tuvieron en conjunto una suba del endeudamiento externo del orden de US\$ 20 millones.

Deuda con el exterior por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones – SPNF

- en millones de dólares estadounidenses -

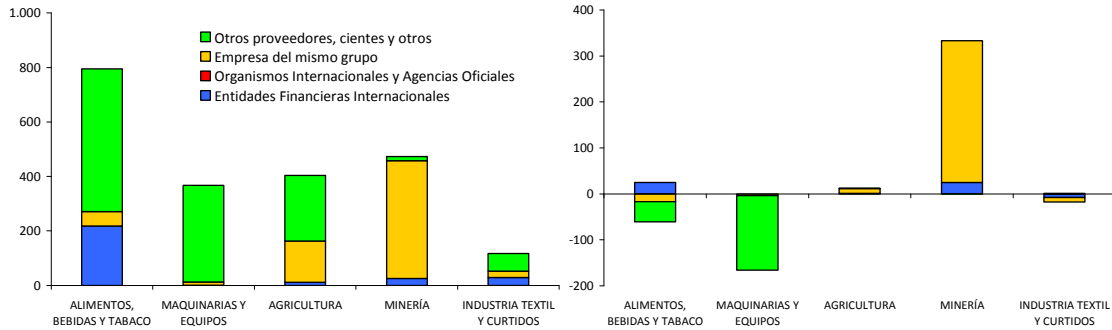


Siguiendo en importancia al sector de oleaginosas y cereales, cuyo stock de deuda al 30.09.12 fue de US\$ 4.394 millones, la industria alimenticia registró deudas por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones por un valor total de US\$ 794 millones, seguida por los sectores minería y agricultura (con obligaciones externas por US\$ 473 millones y US\$ 404 millones, respectivamente).

Asimismo, el sector minero fue quien más aumentó sus pasivos por anticipos y prefinanciaciones durante el trimestre, en torno a los US\$ 330 millones, financiados principalmente por empresas del mismo grupo y, en menor medida, por entidades financieras internacionales.

⁹ La estimación de las exportaciones se realizó en base a datos del INDEC y, para los períodos que no se poseen datos, mediante proyecciones propias.

**Stock y variación de la deuda externa del SPNF por anticipos y prefinanciaciones de exportaciones –
Tipo de acreedor y sector de actividad**
-en millones de dólares estadounidenses-



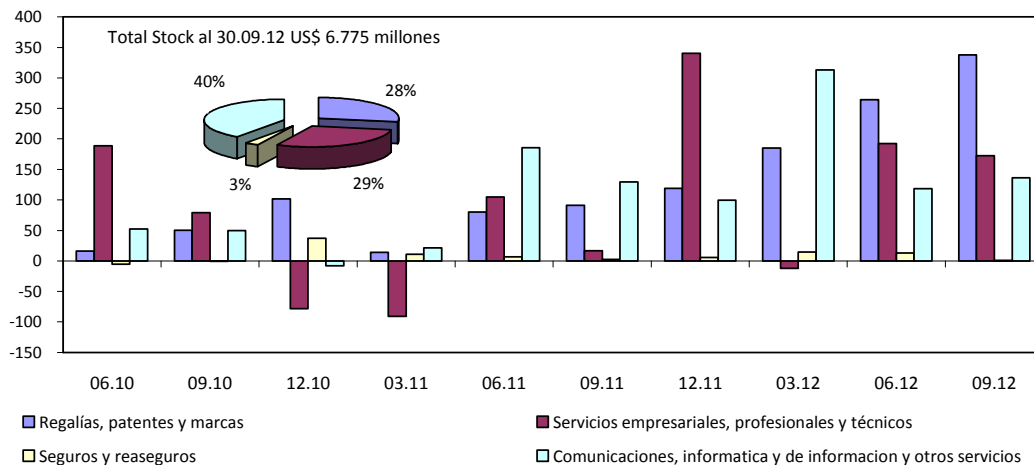
Obligaciones por servicios

Las obligaciones con el exterior por servicios registraron un aumento de US\$ 648 millones durante el tercer trimestre de 2012, en torno al 11%. Este aumento se registró en casi todos los tipos de servicios, en particular en regalías y patentes y marcas (incremento de US\$ 338 millones).

El aumento registrado durante el tercer trimestre de 2012, que involucró prácticamente a todos los sectores, se observó en el marco de la implementación de mayores controles sobre las operaciones entre empresas vinculadas y con los llamados paraísos fiscales, que pasaron a estar sujetas a la conformidad del BCRA previo al acceso al mercado de cambios¹⁰; y de la administración de pagos al exterior.

Stock de pasivos por servicios – Tipo de servicio y composición al 30.09.12

- en millones de dólares estadounidenses -

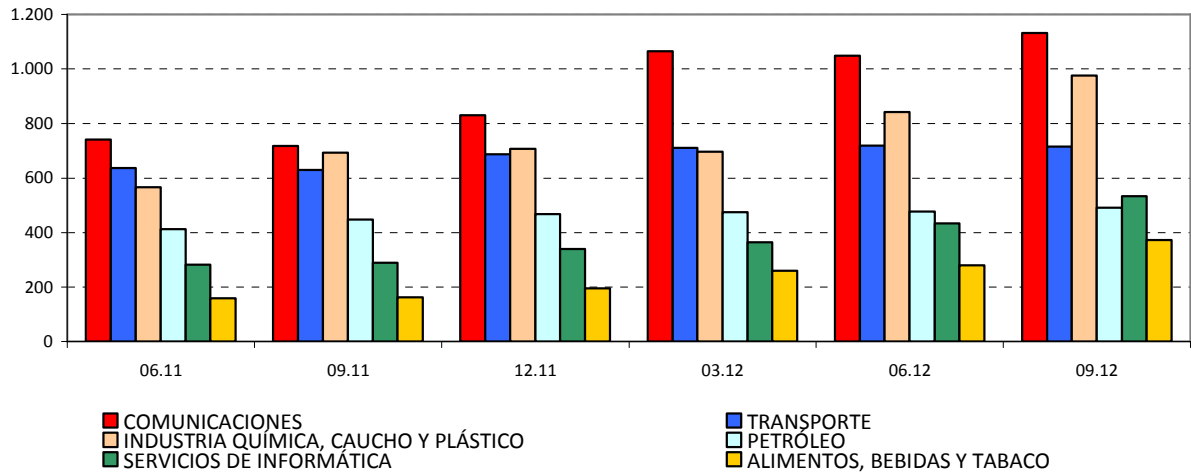


¹⁰ Ver Comunicación “A” 5295. El objetivo de la norma fue introducir una etapa previa de revisión del Banco Central de diversos conceptos para verificar la genuinidad de las operaciones. Los conceptos fueron seleccionados acorde a los riesgos implícitos por la naturaleza de las operaciones y tipo de relaciones entre las partes.

El sector comunicaciones continuó siendo el principal deudor por servicios con un stock total de US\$ 1.131 millones al 30.09.12, seguido por los sectores química, caucho y plástico (US\$ 976 millones), y transporte (US\$ 715 millones).

Stock de pasivos por servicios - Principales sectores de actividad

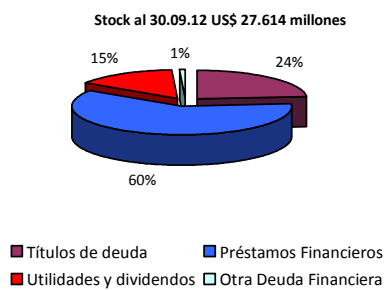
- en millones de dólares estadounidenses -



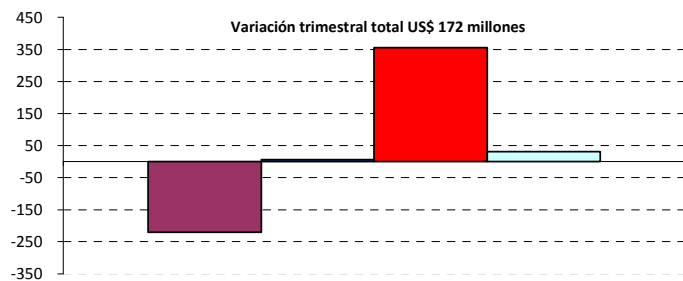
Obligaciones por deudas financieras

La deuda externa de carácter financiero del SPNF experimentó un aumento de US\$ 172 millones durante el tercer trimestre de 2012, como consecuencia del incremento de las deudas por utilidades y dividendos por US\$ 355 millones, efecto que fue parcialmente compensado por la caída de títulos de deuda en US\$ 220 millones (vinculados en buena medida a la reestructuración de pasivos de una empresa del sector gasífero).

Stock de deuda de carácter financiero al 30.09.2012



Variación del stock de deuda de carácter financiera al 30.09.12



Stock de pasivos por remisiones pendientes en concepto de utilidades y dividendos - Principales sectores de actividad

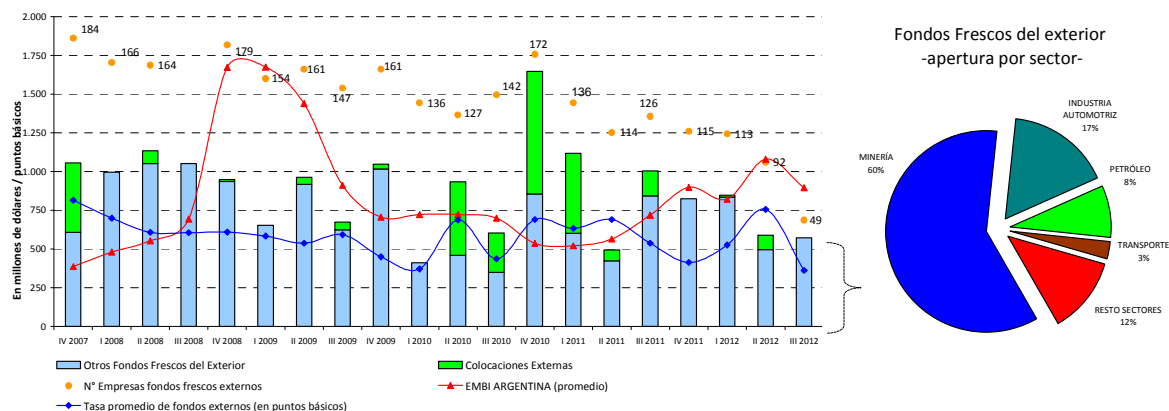
- en millones de dólares estadounidenses -



Los fondos frescos¹¹ recibidos durante el tercer trimestre de 2012 ascendieron a US\$ 571 millones, siendo receptores de esta fuente de financiamiento los sectores minería, automotriz y petróleo (quienes en conjunto concentraron un total de US\$ 485 millones). Asimismo, se evidenció una caída en la cantidad de empresas receptoras de financiamiento por esta vía, que durante el tercer trimestre de 2012 ascendió a 49 empresas, disminuyendo respecto a las 92 receptoras del segundo trimestre de 2012.

Fondos Frescos del exterior

- en millones de dólares estadounidenses -



Los fondos frescos recibidos del exterior se concertaron a una vida promedio ponderada cercana a los 4 años y a una tasa de interés promedio de 5,23%. Dicha tasa fue levemente inferior a la tasa observada el trimestre previo, que ascendió a 5,50%.

¹¹ Emisiones de títulos de deuda y/o préstamos financieros recibidos en el período no asociados a procesos de canje o a refinanciamientos de pasivos previos con el mismo acreedor. El monto de los fondos frescos indicado en un período puede diferir del monto ingresado en el mismo, ya que el ingreso al Mercado Único y Libre de Cambios puede producirse en un período posterior en virtud de lo dispuesto por la Comunicación "A" 5265.

Condiciones de los nuevos fondos recibidos por el SPNF - III trimestre de 2012

	MONTO TOTAL (millones US\$)	VIDA PROMEDIO (años)	TASA PROMEDIO	TASA VARIABLE (spread sobre Libor)		TASA FIJA	
				Min	Máx	Min	Máx
Matrices y filiales	168	8,4	8,02%	1,0%	6,0%	3,0%	10,0%
Otros acreedores	404	2,1	4,07%	1,0%	8,0%	3,0%	9,0%
Total	571	3,9	5,23%				

(*) Los datos de plazo corresponden a préstamos mayores o iguales a US\$ 1 millón. Las tasas de interés corresponden a préstamos en US\$ mayores o iguales a US\$ 1 millón.

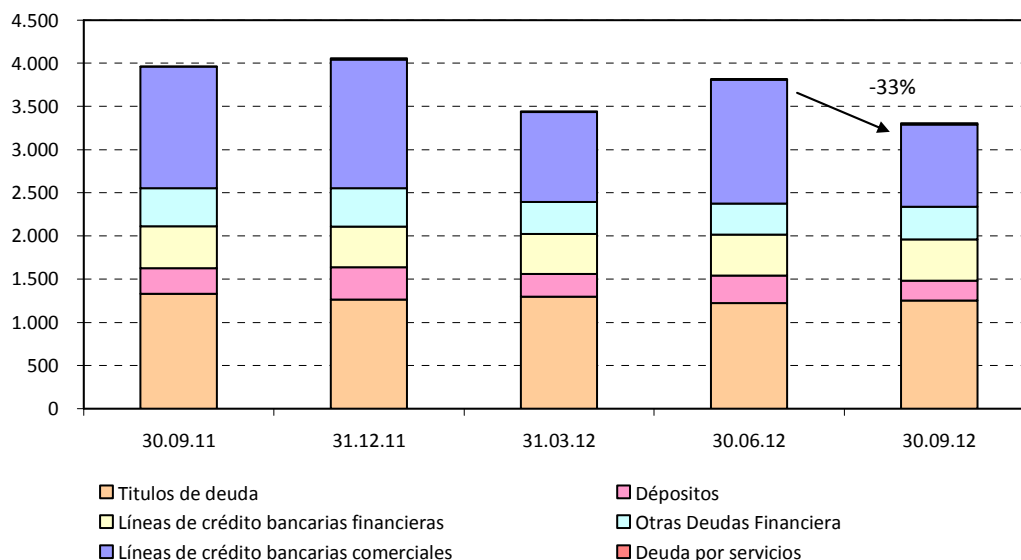
III. La deuda externa del sector privado financiero

Las obligaciones con el exterior del SPF totalizaron US\$ 3.311 millones al 30.09.12, registrándose una disminución de US\$ 515 millones durante el período y acumulando durante el año 2012 una caída en torno a los US\$ 770 millones.

La disminución se concentró principalmente en las deudas por uso de créditos documentarios y líneas de crédito comerciales (con una caída de 33% con respecto al trimestre anterior y 22% en términos interanuales) y, en menor medida, en los depósitos a la vista de no residentes. Por su parte, el resto de las deudas no registraron variaciones significativas.

Deuda externa del sector financiero por tipo de deuda

- en millones de dólares estadounidenses -



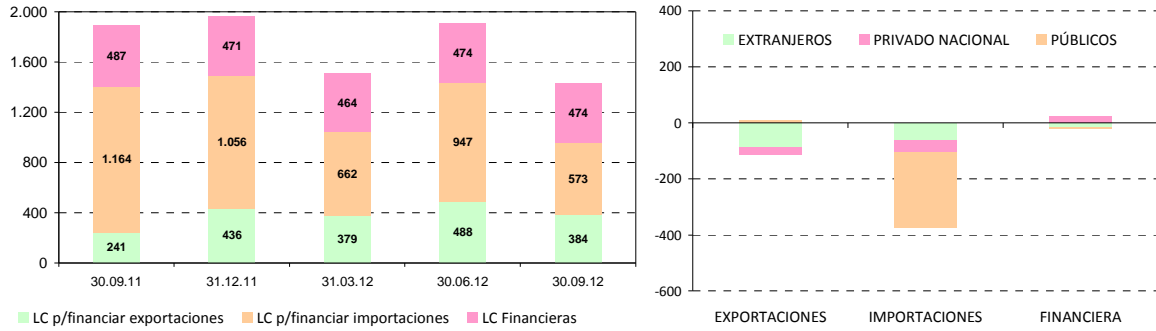
La caída de la deuda en el uso de las líneas de crédito comerciales se dio en un contexto de sustitución de los préstamos en moneda extranjera por financiamiento en moneda nacional y de cancelaciones netas de deudas por importaciones de energía financiadas con cartas de crédito.

Los créditos documentarios y las líneas de crédito aplicadas al financiamiento de importaciones registraron una caída en el trimestre de US\$ 374 millones (principalmente en entidades de capitales públicos), totalizando a

finis de septiembre de 2012 un stock de US\$ 573 millones. Por su parte, la deuda vinculada al financiamiento de exportaciones mostró un baja de US\$ 104 millones, totalizando un stock de US\$ 384 millones.

Stock y variación de la deuda con el exterior del SPF por líneas de crédito – Tipo de operación

- en millones de dólares estadounidenses -



Las tasas de interés promedio se situaron en torno al 7,14% en el caso de los compromisos a tasa fija y al 3,94% en el del financiamiento a tasa variable. Según lo informado por el SPF, al el 30.09.12, el 47% de la deuda devengaba una tasa fija y 31% una tasa variable, mientras que el resto correspondía a operaciones que no devengaban intereses.