

## 5. COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA DIRECCIÓN

### 5.1 Comentarios y análisis sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones

El siguiente cuadro indica los principales componentes del resultado neto del Banco para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación
	2005	2004	(%)
	(En millones de pesos)		
Ingresos financieros	730,4	707,9	3.2
Egresos financieros	(455,4)	(296,4)	53.6
Ingresos financieros netos	275,0	411,5	(33.2)
Cargo por incobrabilidad	(19,8)	(17,1)	15.5
Rentabilidad de seguros	39,8	35,5	11.8
Otros Ingresos por Servicios	33,7	24,0	40.4
Otros Egresos por Servicios	(28,9)	(19,0)	51.8
Gastos de administración	(129,9)	(105,3)	23.3
Utilidades Diversas	128,9	100,5	28.2
Pérdidas Diversas	45,5	(150,9)	69.8
<b>Resultado neto del ejercicio</b>	<b>253,3</b>	<b>279,1</b>	<b>(9.3)</b>

#### Resultado Neto

El resultado neto del ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005 arrojó una utilidad de \$ 253,3 millones, 9,3% inferior a \$ 279.1 millones registrados al cierre del ejercicio 2004, debido principalmente a: i) mayores egresos financieros por la incidencia del CER sobre asistencias del BCRA y nuevo financiamiento externo asociado a mayor tasa de interés, ii) mayores gastos de administración producto de la mayor actividad del Banco y iii) mayores egresos por servicios debido a servicios asociados a nuevas líneas de productos. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por: i) mayores ingresos financieros principalmente debido a resultados por préstamos garantizados y apreciación de otros instrumentos financieros, ii) mayores ingresos por servicios producto del incremento en la actividad del Banco y iii) mayores utilidades diversas netas, consecuencia de mayores créditos recuperados y menores cargos por provisiones pasivas.

## Ingresos Financieros

El siguiente cuadro presenta los principales componentes de los ingresos financieros del Banco para los doce meses finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Préstamos hipotecarios	180,2	255,1	(29.4)
Préstamos Garantizados	131,5	75,9	73.3
Resultados Derechos Bonos			
Compensación/Cobertura	54,3	38,7	40.3
Recompra de Deuda financiera	60,1	142,6	(57.9)
Resultados por Títulos y Otras	155,0	109,1	42.1
Participaciones			
Operaciones de cobertura.	65,5	22,4	192.4
Préstamos al consumo	25,4	3,1	NM
Otros Préstamos Sector Público	18,3	13,0	40.8
Diferencia cotización	20,6	38,1	(45.9)
Otros Ingresos Financieros	19,5	10,0	95.0
<b>Total Ingresos financieros</b>	<b>730,4</b>	<b>707,9</b>	<b>3.2</b>

Los ingresos financieros del Banco se incrementaron un 3,2%, pasando de \$ 707,9 millones al 31 de Diciembre de 2004 a \$ 730,4 millones en el presente ejercicio. Las principales variaciones fueron consecuencia de: i) incremento en resultados por préstamos garantizados, originado en el incremento en el CER y ventas efectuadas a precios superiores a los registrados contablemente, fondos que fueron destinados a la suscripción de Bonos Cobertura (Boden 2012), ii) mayores resultados por derechos a recibir Bonos Compensación y Cobertura debido al incremento de la tasa, compensado parcialmente por la suscripción directa efectuada, iii) mayores resultados por Títulos Públicos debido a la apreciación de los mismos y efectos positivos en la tasa Libo sobre los Bonos Cobertura suscriptos, iv) mayores ingresos por operaciones de cobertura, en particular las operaciones de swaps CER/u\$s debido al incremento del citado indicador y v) sustancial incremento en resultados provenientes de líneas de préstamos al consumo, en especial financiaciones otorgadas de préstamos personales y tarjetas de crédito. Estos aspectos fueron compensados parcialmente por: i) menores resultados por préstamos hipotecarios debido a la disminución de stock por procesos de securitización, amortización natural de las carteras y el efecto CVS durante el ejercicio 2004, ii) menores resultados por recompra de deuda financiera a precios de mercado, debido a menor volumen y la apreciación del valor de cotización de nuestra deuda restructurada y iii) menor diferencia de cotización de metales y moneda extranjera debido a la posición equilibrada de moneda extranjera compensada por incrementos en los precios de los metales.

## Egresos Financieros

El siguiente cuadro establece información relativa a los egresos financieros del Banco para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Intereses financiamiento externo	152,9	99,9	53.1
BCRA	242,0	156,3	54.8
Préstamos financieros	32,0	21,6	48.1
Intereses por Depósitos	16,1	4,4	265.9
Aportes e impuestos	12,3	14,2	(13.4)
<b>Total Egresos financieros</b>	<b>455,4</b>	<b>296,4</b>	<b>53.6</b>

Los egresos financieros del Banco se incrementaron un 53,6% a \$ 455,4 millones en los doce meses finalizados el 31 de Diciembre de 2005 de \$ 296,4 millones en igual período de 2004. Dicho aumento se debe principalmente a: i) mayores intereses por financiamiento externo en ON, debido a nuevas financiaciones obtenidas en el ejercicio, incremento en la tasa Libo y escalonada en deuda reestructurada, aspectos compensados parcialmente por recompras efectuadas sobre la citada deuda, ii) incremento en préstamos financieros, debido a nuevas financiaciones recibidas del exterior y iii) incremento de resultados por asistencias del BCRA debido principalmente al aumento del CER, compensado parcialmente por menor volumen de asistencias debido a la cancelación del matching y suscripciones de Bonos Coberturas.

### **Ingresos Financieros Netos**

Los ingresos financieros netos del Banco disminuyeron a \$ 275,0 millones en el año 2005 en comparación con \$ 411,4 millones en igual período de 2004. Esta disminución se debió principalmente al incremento de egresos financieros producto del impacto del CER, mayores tasas de interés y el efecto de nuevas fuentes de financiamiento compensado parcialmente por mayores Ingresos Financieros originados principalmente en la apreciación de instrumentos financieros y operaciones efectuadas con préstamos garantizados.

### **Cargos por Riesgo de Incobrabilidad de Préstamos**

El siguiente cuadro establece los cargos por riesgo de incobrabilidad de préstamos del Banco para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de</b>		<b>Variación (%)</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005/2004</b>
<b>Cargos por incobrabilidad</b>			
	(en millones de Pesos)		
Cargos efectuados	19,8	17,1	15,8
<b>Total</b>	<b>19,8</b>	<b>17,1</b>	<b>15,8</b>

Los cargos por riesgo de incobrabilidad del Banco aumentaron un 15,8% pasando de \$ 17,1 millones en el ejercicio finalizado a Diciembre de 2004, a \$ 19,8 millones en presente ejercicio. Durante el ejercicio 2005, el Banco debido a su cobertura de previsionamiento no efectuó cargos, siendo el saldo resultante producto de imputaciones para compensar reactivaciones de créditos de acuerdo a la política instaurada por la entidad.

### Rentabilidad neta por Seguros

El siguiente cuadro establece los principales componentes de la rentabilidad neta del Banco proveniente de seguros para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Primas de seguro de incendio	12,7	12,7	NM
Primas de seguro de vida	31,3	26,7	17.2
Primas de seguro desempleo	1,5	1,7	(11.8)
Primas por seguros adicionales	2,5	2,3	8.7
<b>Total Primas</b>	<b>48,0</b>	<b>43,4</b>	<b>10.6</b>
Siniestros de incendio	0,4	0,3	33.3
Siniestros de vida	7,4	7,1	4.2
Siniestros de desempleo	0,2	0,3	(33.3)
Siniestros por seguros adicionales	0,3	0,2	30.2
<b>Total Siniestros</b>	<b>8,3</b>	<b>7,9</b>	<b>5.1</b>
<b>Rentabilidad Neta por Seguros</b>	<b>39,8</b>	<b>35,5</b>	<b>11.8</b>

La rentabilidad neta por la actividad de seguros del Banco aumentó un 11,8%, a \$ 39,8 millones en el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005 de \$ 35,5 millones en igual período de 2004. Este aumento fue, principalmente, por el resultado de mayor volumen en primas percibidas durante el ejercicio debido al incremento en la colocación de operaciones al consumo, en especial primas de seguros de vida.

### Otros Ingresos por Servicios

El siguiente cuadro incluye los principales componentes de otros ingresos provenientes de servicios prestados por el Banco para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Comisiones por préstamos	19,9	17,7	12.8
Comisiones FONAVI	3,2	3,0	7.7
Otros Ingresos por servicios			
Comisiones por Operaciones Pasivas	3,5	2,1	65.0
Comisiones por Tarjetas de Crédito	5,1	0,1	NM
Otros	1,9	1,1	79.6
<b>Total otros Ingresos por Servicios</b>	<b>33,7</b>	<b>24,0</b>	<b>40.4</b>

Los otros ingresos por servicios aumentaron un 40,4%, a \$ 33,7 millones en el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005 en comparación con \$ 24,0 millones en igual período de

2004. Este aumento se debió principalmente al incremento registrado en comisiones relacionadas con operaciones de consumo, principalmente Tarjetas de Crédito y Préstamos Personales.

### Otros Egresos por Servicios

El siguiente cuadro incluye los componentes principales de los otros egresos del Banco por servicios para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Comisiones relacionadas con préstamos	12,8	7,4	72.4
Serv. Cobranzas	0,3	0,2	27.6
Comisiones por colocación de títulos	5,3	5,8	(9.8)
Impuestos	1,1	1,5	(23.1)
Otros Egresos por Servicios			
Comisiones por Operaciones Pasivas	2,9	2,9	0.8
Comisiones por Tarjetas de Crédito	6,0	0,8	NM
Otros	0,5	0,4	45.3
<b>Total Otros Egresos por Servicios</b>	<b>28,9</b>	<b>19,0</b>	<b>51.8</b>

Los otros egresos por servicios aumentaron un 51,8%, a \$ 28,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005, respecto de \$ 19,0 millones en igual período de 2004. Los cambios principales están relacionados con el aumento de comisiones y servicios pagados por la nueva actividad comercial del Banco y el lanzamiento de productos al mercado .

### Gastos de Administración

El siguiente cuadro establece los principales componentes de los gastos de administración para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Remuneraciones y cargas sociales	52,3	43,5	20.2
Gratificaciones e indemnizaciones	5,1	7,0	(27.1)
Otros honorarios	9,6	6,2	54.8
Propaganda y Publicidad	10.1	4,6	119.6
Impuestos	10,8	10,0	8
Otros gastos operativos	15,3	14,4	6.3
Amortizaciones	8,1	7,4	9.5
Otros	18,5	12,2	51.6
<b>Total</b>	<b>129,9</b>	<b>105,3</b>	<b>23.3</b>
Gastos de Administración / Total Activos	1,6%	1,2%	

Los gastos de administración del Banco aumentaron un 23,3%, a \$ 129,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005 respecto de \$ 105,3 millones en igual período de 2004. Las principales variaciones fueron: i) un aumento en gastos en personal relacionado con incrementos salariales dispuestos por orden superior y negociaciones colectivas, adicionales al incremento en el personal, ii) mayores gastos de propaganda y publicidad consecuencia del lanzamiento de nuevos productos y iii) mayores honorarios relacionados con prestaciones estructurales encaradas por el Banco.

### Utilidades Diversas

El siguiente cuadro establece las utilidades diversas del Banco para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Intereses Punitorios	7,6	9,4	(19.1)
Previsiones desafectadas	22,9	0	NM
Créditos recuperados	83,5	53,0	57.5
Participación en Otras Sociedades	1,2	10,7	(88.8)
Resultado por operaciones con bs. de uso y diversos	8,0	13,7	(41.6)
Otras	5,7	13,7	(58.4)
<b>Total Utilidades Diversas</b>	<b>128,9</b>	<b>100,5</b>	<b>28.3</b>

Las utilidades diversas se incrementaron a \$ 128,9 millones en el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005 de \$ 100,5 millones en igual período de 2004, como consecuencia de: i) el incremento de créditos hipotecarios recuperados, resultante de políticas implementadas por el Banco al respecto y su consecuente mejora en la calidad de cartera y ii) desafectación de provisiones oportunamente constituidas para cubrir riesgo de derechos por apreciación de acciones incluidos en los Bonos Medios emitidos en la reestructuración de deuda financiera consecuencia del volumen de recompras efectuadas. Estos efectos fueron parcialmente compensados por disminución de ingresos relacionados con operaciones con Bienes de Uso y Diversos y menores intereses punitorios devengados sobre la cartera de créditos en situación irregular.

### Pérdidas Diversas

El siguiente cuadro establece los principales componentes de los egresos diversos del Banco para los ejercicios finalizados el 31 de Diciembre de 2005 y 2004.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Cargos por otras provisiones	20,8	102,8	(79.8)
Impuestos	0,4	5,4	(92.6)
Reserva de Seguros	0,7	0,7	NM
Participación en Otras Sociedades	3,9	-	NM
Resultado por operaciones con bienes de uso y diversos	5,9	21,6	(72.7)
Régimen de cancelaciones bonificadas	-	2,6	NM
Otros	13,8	17,7	(22.0)
<b>Total Pérdidas Diversas</b>	<b>45,5</b>	<b>150,8</b>	<b>(69.8)</b>

Las pérdidas diversas disminuyeron 69,8%, pasando de \$ 150,8 millones en el ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2004 a \$ 45,5 millones en igual período de 2005. Esta disminución se debe, principalmente, a menores cargos (de 32,7 a 15,08 millones) relacionados con derechos de apreciación de acciones y régimen de participación a las ganancias y diferencias con el BCRA por observaciones en el cálculo de compensaciones por pesificación asimétrica.

## 5.2 Préstamos.

La cartera total de préstamos del Banco disminuyó en \$ 457,0 millones, respecto de \$ 2.750,4 millones al 31 de Diciembre de 2004. Las principales variaciones responden a: i) sustancial disminución de préstamos al Sector Público, debido principalmente a la realización de préstamos garantizados para la suscripción de bonos cobertura y ii) disminución en las carteras de préstamo hipotecarios debido a amortización natural de las mismas y procesos de securitización, compensado parcialmente por una tendencia creciente de nueva originación. Dichos efectos fueron compensados parcialmente por un importante crecimiento en líneas de créditos al consumo, principalmente financiaciones relacionadas con tarjetas de créditos y préstamos personales.

	Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de		Variación (%)
	2005	2004	2005/2004
	(en millones de Pesos)		
Sector Público no Financiero	278,1	843,8	(67.0)
Sector Financiero	21,9	84,3	(74.1)
Sector Privado no Financiero			
- Adelantos	217,2	145,7	49.1
- Hipotecarios (*)	1.664,3	1.898,7	(12.3)
- Documentos	16,0	0,0	NM
- Prendarios	5,9	2,2	NM
- Personales	158,9	19,7	NM
- Cobros no aplicados	(16,5)	(12,0)	37.5
- Tarjetas de crédito	57,3	3,8	NM
- Otros	56,6	60,4	(6.3)
- Intereses por diferencia de cotización devengadas a cobrar (*)	39,5	38,2	3.4
Previsiones (*)	(205,8)	(334,4)	(38.4)
<b>Total de Préstamos</b>	<b>2.293,4</b>	<b>2.750,4</b>	<b>(16.6)</b>

(\*) Incluye \$ 91,2 millones y \$ 222,8 millones al 31 de Diciembre de 2005 y 2004 respectivamente, de créditos hipotecarios transferidos en fideicomiso a efectos de su securitización registrados en el rubro Otros Créditos por Intermediación Financiera.

### 5.3 Calidad de Cartera

El siguiente cuadro presenta la clasificación de la cartera total del Banco por producto, de acuerdo a las normas del BCRA al 31 de Diciembre de 2005 y 31 de Diciembre de 2004.

#### Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2005 (en millones de \$)

	Capitales		%	
	Sit. Regular	Irregular	Sit. Regular	Irregular
Construcción	1,1	1,2	48,3%	51,7%
Asistencia corto plazo empresas	318,5	0,2	99,9%	0,1%
Sector Público	278,2	0	100,0%	0,0%
Otros comerciales	113,0	5,3	95,6%	4,4%
Factoring	16,6	0	100,0%	0,0%
<b>Total Comercial</b>	<b>727,5</b>	<b>6,7</b>	<b>99,1%</b>	<b>0,9%</b>
Hipotecarios	1.454,3	178,2	89,1%	10,9%
Personales	153,1	6,2	96,1%	3,9%
Tarjetas y adelantos	61,9	2,2	96,6%	3,4%
Prendarios	1,0	0	100,0%	0,0%
<b>Total Individual</b>	<b>1.670,4</b>	<b>186,6</b>	<b>89,9%</b>	<b>10,1%</b>
<b>Total Cartera activa</b>	<b>2.397,8</b>	<b>193,2</b>	<b>92,5%</b>	<b>7,5%</b>
<b>Total Cartera activa sin S. Público</b>	<b>2.119,7</b>	<b>193,2</b>	<b>91,7%</b>	<b>8,4%</b>
<b>Previsiones Contables</b>		<b>205,8</b>		
<b>Cobertura</b>		<b>106,5%</b>		
<b>Previsiones Contables comercial</b>		<b>18,9</b>		
<b>Cobertura comercial</b>		<b>286,1%</b>		
<b>Previsiones Contables individual</b>		<b>186,9</b>		
<b>Cobertura consumo</b>		<b>100,2%</b>		

#### Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de 2004 (en millones de \$)

	Capitales		%	
	Sit. Regular	Irregular	Sit. Regular	Irregular
Construcción	0,8	2,3	28,0%	72,0%
Asistencia corto plazo empresas	206,7	1,1	99,5%	0,5%
Sector Público	843,7	0	100,0%	0,0%
Otros comerciales	169,2	2,2	98,7%	1,3%
<b>Total Comercial</b>	<b>1.220,5</b>	<b>5,6</b>	<b>99,5%</b>	<b>0,5%</b>
Hipotecarios	1.558,6	357,4	81,4%	18,7%
Personales	20,0	0,2	99,2%	0,8%
Tarjetas	3,6	0	99,2%	0,8%
Prendarios	1,0	0	100,0%	0,0%
<b>Total Individual</b>	<b>1.583,3</b>	<b>357,6</b>	<b>81,6%</b>	<b>18,4%</b>
<b>Total Cartera activa</b>	<b>2.803,7</b>	<b>363,2</b>	<b>88,5%</b>	<b>11,5%</b>
<b>Total Cartera activa sin S. Público</b>	<b>1.960,0</b>	<b>363,2</b>	<b>84,4%</b>	<b>15,6%</b>
<b>Previsiones Contables</b>		<b>334,4</b>		
<b>Cobertura</b>		<b>92,1%</b>		
<b>Previsiones Contables comercial</b>		<b>24,4</b>		
<b>Cobertura comercial</b>		<b>434,2%</b>		
<b>Previsiones Contables individual</b>		<b>310,0</b>		
<b>Cobertura consumo</b>		<b>86,7%</b>		

El índice de cartera irregular sobre total de préstamos al 31 de Diciembre de 2005 fue de 7,46%, 401 puntos básicos inferior respecto a 11,47% al 31 de Diciembre de 2004. Si consideramos el total de la cartera de financiamientos excluida la incidencia del Sector Público, el porcentaje de cartera irregular sobre el total de préstamos alcanza al 31 de Diciembre de 2005 a 8,35%, 728



puntos básicos inferior a 15,63% registrado al 31 de Diciembre de 2004 evidenciando una notable mejoría durante el presente ejercicio. Esta variación responde principalmente a un mejor comportamiento de pago de las carteras hipotecarias debido a los notables esfuerzos realizados en la gestión de cobranzas y análisis de créditos en situación irregular, y a las características de originación de préstamos al consumo y comerciales. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por disminución de financiaciones al Sector Público. En cuanto al grado de cobertura de provisiones sobre el total de préstamos en situación irregular, la misma alcanzó al 106,52% al 31 de Diciembre de 2005 respecto al 92,06% registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior.

#### **Evolución de las provisiones por Riesgo de Incobrabilidad**

Debido a la mejora en la calidad de cartera en el presente ejercicio, el Banco efectuó cargos por incobrabilidad exclusivamente bajo su política de recuperos de créditos oportunamente desactivados.

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de</b>		<b>Variación</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>(%)</b>
	<b>(en millones de Pesos)</b>		<b>2005/2004</b>
Saldo de provisiones al inicio del período	(334,4)	(449,7)	(25,6)
Aumentos	(19,8)	(17,1)	15,7
Aplicaciones	148,3	132,5	11,9
Saldo de provisiones al final del período	(205,8)	(334,4)	(38,5)
Previsiones / Total financiaciones en situación irregular	106,5%	92,1%	1440bps.
Previsiones/ Total de financiaciones	7,9%	10,6%	(270)bps.

#### **5.4. Otros Créditos por Intermediación Financiera**

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de</b>		<b>Variación</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>(%)</b>
	<b>(en millones de Pesos)</b>		<b>2005/2004</b>
Compensación Estado Nacional (Decreto 905/02)	588,8	2.643,8	(77,7)
Préstamos Fideicomitidos	124,3	255,6	(51,4)
Certificados de Participación y Títulos Deuda ON propias	208,5	90,1	131,4
Swap Euro-u\$s/ Cer-u\$s / Star	227,2	239,7	(5,2)
RepoBD12	1.006,2	1.091,9	(7,8)
Otros Créditos por Intermediarios Financieros	512,9	0	NM
Previsiones	113,0	238,4	(52,6)
	(33,1)	(47,3)	(30,0)
<b>Total</b>	<b>2.747,8</b>	<b>4.512,2</b>	<b>(39,1)</b>

Otros Créditos por intermediación financiera disminuyó a \$ 2.747,8 millones al 31 de Diciembre de 2005, de \$ 4.512,2 millones al cierre del ejercicio 2004, principalmente debido a: i) proceso de suscripción de u\$s 654,0 millones de Boden 2012- cobertura en forma directa, sin asistencias del BCRA y ii) disminución del saldo de préstamos cedidos en fideicomiso debido a procesos de securitización y amortización natural de las carteras. Dichos efectos fueron parcialmente compensados por incrementos en Certificados de Participación y Títulos de Deuda producto de la emisión de distintas series de Cédulas Hipotecarias Argentinas.

## 5.5 Financiamiento.

El nivel de financiamiento al 31 de Diciembre de 2005 alcanzó a \$ 5.551,5 millones, que descontadas las operaciones de swap de moneda que se compensan con activos de la misma naturaleza alcanzó a \$ 4.608,2 millones un 20,9 % inferior respecto de \$ 6.749,1 millones del ejercicio anterior. Las principales variaciones responden a la cancelación total de asistencias otorgadas por el BCRA (matching) y la importante suscripción de bonos cobertura efectuada por el Banco, consecuencia de la cual no fue necesario solicitar financiación al BCRA. Estos efectos fueron compensados parcialmente por un importante crecimiento de los depósitos.

El índice de endeudamiento (medido como Patrimonio Neto/Activos) alcanzó 27,61% al 31 de Diciembre de 2005 y el ratio de financiamiento sobre patrimonio neto alcanzó 2,62 veces.

	<b>Ejercicio finalizado el 31 de Diciembre de</b>		<b>Variación</b>
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>(%)</b>
	<b>(en millones de Pesos)</b>		<b>2005/2004</b>
Depósitos	539,8	236,4	28.3%
Obligaciones negociables B.C.R.A.	2.747,7	2.769,7	(0.1)
Préstamos Interbancarios y Organismos Internacionales	467,5	2.198,9	(78.7)
Otras obligaciones que devengan Interés	311,3	499,0	(37.6)
Otras Obligaciones	69,0	0	NM
Subtotal Financiamiento	472,9	120,6	292.1
Swap de moneda	4608,3	5.824,6	(20.9)
<b>Total financiamiento</b>	<b>943,3</b>	<b>924,5</b>	<b>2.0</b>
	<b>5.551,5</b>	<b>6.749,1</b>	<b>(17.7)</b>