



BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

COMUNICACION " A " 2269

18/11/94

A LAS ENTIDADES FINANCIERAS:

Ref.: Circular
RUNOR 1 - 143.
Calificación de activos para inversiones con fondos de jubilaciones y pensiones. Texto ordenado

Nos dirigimos a Uds. para hacerles llegar el texto ordenado de las normas emitidas respecto del tema de la referencia, teniendo en cuenta las disposiciones difundidas por las Comunicaciones "A" 2229, 2248, 2255 y 2262:

"1. Establecer que a fin de cumplimentar las exigencias de calificación a que se refiere el primer párrafo del artículo 79 de la Ley 24.241, se tendrán en cuenta los elementos que en cada caso se mencionan:

1.1. Depósitos a plazo fijo y/o en cuenta corriente con recursos de los fondos de jubilaciones y pensiones y del encaje (inciso g) del artículo 74, y artículos 77 y 89 de la Ley 24.241).

Las entidades financieras que deseen ser receptoras de esos recursos, con una antelación no inferior de 10 días corridos a la fecha prevista para iniciar esa función, deberán proporcionar respecto de cada uno de los tipos de depósito a recibir -a plazo fijo, discriminadas según el plazo: a menos de un año y a más de un año, y en cuenta corriente-, las calificaciones que, como mínimo, se establecen en las disposiciones comunes. A este efecto, se tomará en consideración el total que alcanzarán las imposiciones que efectúe el conjunto de administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones.

1.2. Títulos valores comprendidos en el inciso b) del artículo 74 de la Ley 24.241.

Los emisores de esos títulos, que deseen contar con la posibilidad de que sean adquiridos por los fondos de jubilaciones y pensiones, deberán suministrar respecto de los títulos las calificaciones que, como mínimo, se establecen en las disposiciones comunes. A este efecto, se tomará en consideración el total de las emisiones susceptibles de ser adquiridas con recursos de los fondos de jubilaciones y pensiones.



- Disposiciones comunes para los puntos 1.1. y 1.2.

- a) Total de imposiciones (en cuenta corriente y a plazo fijo) o emisiones de títulos no superior al equivalente de \$ 10.000.000: una calificación.
- b) Total de imposiciones (en cuenta corriente y a plazo fijo) o emisiones de títulos superior al equivalente de \$ 10.000.000: dos calificaciones.

Al menos trimestralmente, las entidades o los emisores, según corresponda, deberán contar dentro del plazo establecido en el punto 3. de la presente resolución con las calificaciones actualizadas que les hubieren sido otorgadas a fin de que puedan continuar recibiendo los citados depósitos o de que los títulos puedan continuar siendo mantenidos como inversiones de los fondos, respectivamente.

Cuando las calificaciones muestren discrepancias superiores a un nivel, el Banco Central podrá requerir se proporcione la calificación de otra empresa.

1.3. Títulos valores emitidos por gobiernos extranjeros u organismos internacionales (inciso k) del artículo 74 de la Ley 24.241).

Las calificaciones formuladas por, al menos, dos de las siguientes agencias calificadoras de riesgo: Duff & Phelps, Fitch Investors Service, Moody's Investors Service y Standard & Poor's Corporation.

2. Disponer que a los fines previstos en los puntos 1.1 y 1.2., el Banco Central delegará -con excepción de las situaciones contempladas en el punto 6. y cuando la entidad opte por ese régimen alternativo- la función de calificación en las sociedades calificadoras de riesgo inscriptas en el Registro habilitado por la Comisión Nacional de Valores que hayan sido admitidas por el Banco Central.

A ese efecto, dichas sociedades deberán presentar una solicitud manifestando su interés en efectuar las calificaciones de los mencionados instrumentos. Juntamente con la solicitud deberán ratificar -con carácter de declaración jurada- que no se presentan las incompatibilidades mencionadas en los artículos 11 y 12 del Decreto 656/92.

El Banco Central se reserva la facultad de excluir a empresas calificadoras cuando, según su criterio, lo considere pertinente.

En el caso de calificación de depósitos en entidades financieras, las empresas evaluadoras deberán tener en cuenta las pautas mínimas contenidas en el Anexo I a la presente comunicación.



3. Señalar que las sociedades calificadoras suministrarán los informes de calificación correspondientes a los activos señalados en los puntos 1.2. y 1.3. de esta comunicación a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, con copia al Banco Central, dentro de los 5 días corridos de producidos.

En el caso de los activos señalados en el punto 1.1. (depósitos a plazo fijo y/o en cuenta corriente), tales informes serán remitidos por las entidades financieras, observando la forma y el plazo establecidos en el párrafo anterior.

Junto con la copia a remitir al Banco Central, se acompañará una nota suscripta por el presidente o representante legal de la sociedad calificadora, en la cual se deje expresa constancia de que dicha sociedad y las personas que en ella cumplen las distintas funciones señaladas en el Decreto 656/92, se ajustan a lo dispuesto en los artículos 17, 18 y 19 de ese dispositivo, en particular en lo referido a la calificación de depósitos y deudas de la entidad financiera, respecto de la cual remiten el informe.

El Banco Central analizará los informes producidos respecto de los activos señalados en el punto 1.1. a fin de verificar el cumplimiento de las pautas mínimas de análisis contenidas en el anexo a esta comunicación y se expedirá sobre el cumplimiento de tales pautas.

Mientras el Banco Central no curse la correspondiente comunicación a la entidad y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, las entidades y las empresas calificadoras deberán abstenerse de difundir, total o parcialmente, el contenido y/o los resultados de los informes.

4. Establecer que hasta el 31.12.94, las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras se encuentran calificadas para recibir depósitos a plazo fijo y/o en cuenta corriente de las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones, con recursos de los fondos y de su encaje, siempre que:

- a) esas imposiciones del conjunto de administradoras -medido en forma individual por cada entidad receptora- no excedan el 5% del total de los depósitos en cuenta corriente, en caja de ahorros y a plazo fijo.

El límite deberá observarse en ocasión de recibir cada nueva imposición, respecto del saldo del total de los depósitos computables del último día del mes inmediato anterior al que corresponda.

- b) se hayan presentado en el Banco Central las calificaciones a que se refiere el punto 1.1., en tanto no cuenten con su aprobación.

El límite establecido en el apartado a) caducará con anterioridad a la fecha indicada no bien el Banco Central se expida sobre los informes de calificación, según lo establecido en los párrafos 4to. y 5to. del punto 3., a partir de cuyo momento la posibilidad de continuar recibiendo los depósitos y



su límite de captación dependerá del número y nivel de las calificaciones, conforme a lo previsto en las disposiciones comunes.

5. Considerar que corresponde asignar a las "Cédulas Hipotecarias Rurales" y a las "Cédulas Hipotecarias Especiales" emitidas por el Banco de la Nación Argentina, el mismo tratamiento que es aplicable a un título público nacional de iguales características.
6. Establecer que el Banco Central tendrá a su cargo la calificación, en reemplazo del régimen establecido en el punto 2. de la presente comunicación y cuando así lo soliciten las entidades comprendidas que deseen captar los depósitos a que se refiere el punto 1.1., en los siguientes casos:
 - a) sucursales locales de entidades financieras extranjeras.
 - b) entidades financieras que cuenten con avales o fianzas extendidas por bancos del exterior que garanticen en forma expresa la devolución en tiempo y forma contratados de los depósitos -capital y, en su caso, intereses- constituidos por las administradoras de fondos de jubilaciones y pensiones.

A esos efectos, las entidades comprendidas deberán proporcionar al Banco Central por lo menos dos calificaciones internacionales emitidas por algunas de las siguientes agencias internacionales calificadoras de riesgo, respecto de la casa matriz de la sucursal que opere en el país o del banco del exterior que extienda su garantía:

- Duff & Phelps
- Fitch Investors Service
- International Bank Credit Analysis (IBCA)
- Moody's Investors Service
- Standard & Poor's Corporation
- Thompson Bank Watch

Las calificaciones extendidas deberán contemplar, expresamente, el caso de los depósitos captados en el país ante escenarios económicos alternativos.

La presentación, con copia de los informes de calificación, deberá ser efectuada a esta Institución, dentro de los 5 días corridos de producidos.

En los casos en que se requiera la calificación de bancos del exterior, cabe entender que puede referirse a la entidad como tal o a sus instrumentos de deuda que no cuenten con garantías que afecten activos del banco.



7. Disponer que la entidad financiera respecto de la cual la sociedad calificadora local emite opinión de los instrumentos de depósitos y deudas, deberá dirigir una nota al Banco Central, en oportunidad de obtener cada calificación, en la cual se deje expresa constancia de que dicha sociedad no se encuentra alcanzada por las incompatibilidades establecidas en los incisos a) y e) del artículo 17 del Decreto 656/92, en cuanto sea de conocimiento de la entidad.
8. Considerar que corresponde asignar a los depósitos que se realicen en el Banco de la Nación Argentina el mismo tratamiento que es aplicable a los títulos públicos nacionales, por lo que no estará sujeto al requisito de evaluación por empresas calificadoras a que se refiere el punto 2. de esta comunicación."
9. Establecer que, hasta el 1.11.94, se requerirá que al menos una de las calificaciones exigidas respecto de los títulos valores extranjeros a que se refiere el punto 1.3. de la presente comunicación deberá ser formulada por Moody's Investors Service o por Standard & Poor's Corporation.
10. Aclarar que la no presentación en término de los informes trimestrales sobre los activos señalados en el punto 1.1., a que se refieren las disposiciones comunes aplicables a ese punto, o la verificación del incumplimiento de las pautas mínimas de análisis, respecto de los informes recibidos por el Banco Central, determinará que la entidad deba cesar de inmediato la captación de recursos."

Les aclaramos que los informes que proporcionen las sociedades evaluadoras de riesgo deberán incluir la calificación exigida respecto de los depósitos o deudas de corto plazo y la calificación correspondiente a las obligaciones de largo plazo, según lo previsto en el apartado II "Sistema de Calificación" de las pautas mínimas contenidas en el Anexo I.

Por otra parte, como Anexo II les acompañamos los fundamentos de las decisiones adoptadas, contenidas en el aludido ordenamiento.

Saludamos a Uds. muy atentamente.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Alfredo A. Besio
Gerente de Normas para
Entidades Financieras

Miguel A. Kiguel
Subgerente General
Area de Economía y Finanzas

ANEXOS



+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
I B.C.R.A I PAUTAS MINIMAS PARA LA CALIFICACION I Anexo I a la I
I I DE ENTIDADES FINANCIERAS I Com. "A" 2269 I
+-----+-----+-----+-----+-----+-----+

I. OBJETIVO.

El objetivo de estas pautas es que las empresas calificadoras de los depósitos en las entidades financieras que deseen recibir o reciban imposiciones de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), analicen un conjunto mínimo de características de las entidades y expresen claramente su opinión sobre cada una de esas características así como sobre la capacidad de pago del capital y de los intereses de la deuda, en los términos pactados.

A tal efecto, la empresa calificadora deberá evaluar la capacidad de pago de la entidad en el actual escenario macroeconómico, así como en aquellos escenarios alternativos que la empresa juzgue más probables.

Estas pautas mínimas no constituyen un manual de calificación de entidades financieras, toda vez que la empresa calificadora podrá dar a cada uno de los elementos mencionados en esas pautas la ponderación que estime conveniente y también podrá considerar todos aquellos otros elementos adicionales que, a su criterio, sean necesarios para definir la calificación.

En su calificación deberá analizar cada uno de los capítulos y puntos que se mencionan más adelante, siguiendo el orden en que están presentados -para facilitar su lectura- y añadiendo en cada capítulo o sección los factores adicionales que considere relevantes.

II. SISTEMA DE CALIFICACION.

La calificación deberá emitirse para los depósitos o deudas de corto plazo (período de pago menor a un año: Si) y de largo plazo (período de pago de uno a cinco años: Li). De considerarlo necesario en función de los escenarios macroeconómicos alternativos que la empresa prevea, podrá discriminarse entre calificación de instrumentos en moneda nacional y en moneda extranjera.

La calificación de corto plazo no necesariamente coincidirá con la de largo plazo, ni la de moneda nacional con la de moneda extranjera. Deberán utilizarse los siguientes símbolos para referirse a la capacidad de pago, los que conllevarán la implicancia que en cada caso se menciona. En caso de discriminarse entre moneda nacional y extranjera, se agregarán las letras P y D, respectivamente, a cada calificación.



Cuando la calificación fuera igual o inferior a S8 o L8, según corresponda, la calificadora deberá emitir opinión sobre la magnitud de la posible pérdida de capital a la que estaría expuesto el acreedor.

- S1, L1: Mínima probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Excelente capacidad de pago, aun en el más desfavorable escenario económico previsible.
- S2, L2: Muy baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Excelente capacidad de pago. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es muy bajo.
- S3, L3: Muy baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados. Muy buena capacidad de pago. En el más desfavorable escenario económico previsible, el riesgo de incumplimiento es bajo.
- S4, L4: Baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados de mantenerse el escenario económico actual. La capacidad de pago se mantiene aun en condiciones económicas y financieras más desfavorables, pero se reduce en el escenario más desfavorable.
- S5, L5: Baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados de mantenerse el escenario económico actual. La capacidad de pago se reduce significativamente en condiciones económicas y financieras más desfavorables, siendo baja en el escenario más desfavorable.
- S6, L6: Baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados de mantenerse el actual escenario económico. La capacidad de pago se reduce significativamente en condiciones económicas y financieras más desfavorables, siendo muy baja en el escenario más desfavorable.
- S7, L7: Existen factores que pueden aumentar significativamente el riesgo de incumplimiento de los términos pactados, aun en el escenario económico actual. La capacidad de pago es baja en condiciones económicas y financieras más desfavorables, siendo bajísima en el escenario más desfavorable.
- S8, L8: Existe riesgo de incumplimiento de los términos pactados, aun en el actual escenario económico. La capacidad de pago es muy baja en condiciones económicas y financieras más desfavorables, siendo nula en el escenario más desfavorable.
- S9, L9: Existe claro riesgo de incumplimiento de los términos pactados en el actual escenario económico. Se trata de una inversión especulativa, con baja capacidad de pago, aun cuando no mediaran escenarios económicos más desfavorables.



S10, L10: Altamente especulativa, con alto riesgo de incumplimiento en los términos pactados.

S11, L11: En estado de incumplimiento.

S12, L12: Entidades que, habiendo solicitado la calificación, no suministran la información requerida.

III. CAPÍTULOS BASICOS DE LA CALIFICACION.

Los tres elementos fundamentales a considerar para formular la calificación son:

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD.
2. SITUACION DE LA ENTIDAD.
3. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS PARA LA ECONOMIA ARGENTINA.

1. POSICIONAMIENTO DE LA ENTIDAD.

En este capítulo, deberá analizarse la posible evolución del sistema financiero argentino así como el posicionamiento actual y futuro de la entidad dentro del conjunto del sistema. A tales efectos, habrán de considerarse, entre otros, estos factores:

1. Evolución del sistema financiero nacional en su conjunto; perspectivas de concentración bancaria y de competencia por parte de entidades no financieras nacionales y/o de entidades financieras del exterior;
2. Evolución del segmento del sistema financiero en el que se especializa la entidad financiera;
3. Grado de competitividad alcanzado por la entidad en los productos que ofrece;
4. Evolución de los distintos productos y mercados en los que actúa la entidad; su impacto sobre su competitividad.
5. Dificultades experimentadas por la entidad en su relación con el B.C.R.A. durante los últimos cinco años. Cumplimiento de normas prudenciales. Planes de saneamiento; su cumplimiento. Existencia de sumarios; su posible impacto económico. Asistencia vía redescuentos por iliquidez.



2. SITUACION DE LA ENTIDAD.

En este capítulo se examinarán los aspectos cualitativos y cuantitativos fundamentales que sirven para determinar la probabilidad de repago de la entidad. Entre ellos, se analizarán:

- A. Capitalización
- B. Activos
- C. Administración
- D. Utilidades
- E. Liquidez

En cada caso, es necesario analizar:

- a. La evolución de cada variable en el pasado, su nivel actual y su probable evolución en el futuro, y
- b. El valor de cada variable en relación con el valor promedio para entidades financieras de similares características.

A. CAPITALIZACION.

En esta sección se deben analizar los factores que pueden ser importantes para tener en cuenta el nivel de respaldo que una entidad brinda con su capital a los depósitos, y entre otros:

1. Relación entre capital y activos totales, y entre capital y activos de riesgo;
2. Calidad del capital: su composición; participación de los distintos componentes; participación de deuda subordinada en el total;
3. Capacidad de los actuales accionistas para incrementar el capital a fin de atender potenciales requerimientos; en el caso de sociedades que cotizan en mercados de capitales, se deberá analizar la volatilidad reciente de la cotización de las acciones de la empresa, en relación con la media del mercado, así como sus antecedentes de colocaciones de acciones, a los efectos de evaluar su posibilidad de recurrir a tales mercados para incrementar su capital;
4. Experiencia de la entidad con emisiones de deuda subordinada; posibilidades de recurrir a este instrumento para ampliar el capital;
5. Posibilidad de reducir sin mayores pérdidas el nivel de activos totales, manteniendo un nivel adecuado de rentabilidad, de modo de cumplir con las exigencias de capital sin tener que aumentar el capital;



6. Existencia de garantías explícitas sobre las operaciones en el caso de la banca pública.

B. ACTIVOS.

En esta sección se deben tener en cuenta todos los factores que hacen a la calidad de los activos del banco, y entre otros:

1. Composición de activos: activos inmovilizados, títulos públicos, títulos privados, préstamos, fianzas, otros;
2. Concentración por clientes y grupos económicos;
3. Concentración sectorial;
4. Concentración regional;
5. Descalce de monedas: moneda en que están expresados los activos respecto de la moneda en que esta expresado el flujo de fondos que los respalda;
6. Garantías que respaldan los activos de riesgo; porcentaje de la cartera cubierta por garantías preferidas; calidad y valuación de las garantías;
7. Sensibilidad de los flujos de fondos que respaldan los préstamos frente a modificaciones en el nivel de actividad, y frente a cambios en los precios relativos;
8. Préstamos a empresas y grupos económicos vinculados;
9. Operaciones registradas en cuentas de orden (fuera de balance), y en particular los productos derivados; riesgo que introducen;
10. Descalce de plazos entre la cartera activa y pasiva, a tasa fija y flotante: riesgo de tasa de interés;
11. Indicador de riesgo del Banco Central para préstamos en moneda nacional y extranjera; tasa promedio implícita; su relación con la tasa promedio implícita para el sistema;
12. Calidad de los activos. Análisis de los legajos de crédito de los principales deudores. Riesgo ponderado de la cartera, en función de los distintos factores antes enumerados;
13. Cartera irregular sobre cartera total; porcentaje de la cartera irregular cubierta con garantías;



14. Nivel de provisiones; cartera dada de baja; relación entre las provisiones y la cartera dada de baja; relación provisiones/utilidad; relación provisiones constituidas con provisiones exigidas por la normativa del Banco Central;
15. Relación de cartera irregular neta de provisiones/utilidad anual media de los últimos ejercicios; ídem sobre patrimonio neto;
16. Tasa de crecimiento de los activos de riesgo: absoluta y relativa a la cartera de riesgo del sistema financiero en su conjunto.

C. ADMINISTRACION.

En esta sección se analizarán algunos aspectos capaces de informar sobre la organización y procesos de toma de decisiones de la entidad. Entre ellos:

1. Idoneidad de la gerencia general y el órgano de administración; control accionario: armonía en las decisiones;
2. Proceso de toma de decisiones: otorgamiento de préstamos; calificación de los préstamos acordados; sistemas de medición del riesgo global del portafolio. Frecuencia y características de la revisión de decisiones. Delegación de funciones por actividad y por sucursales;
3. Política de personal: métodos de incorporación del personal; sistema de capacitación; sistema de calificación y promoción; evaluación de la dotación actual; antecedentes profesionales y en el sistema financiero de los principales gerentes; rotación de personal gerencial;
4. Auditoría interna: mecanismos de control implementados; nivel de ejecución de tales controles;
5. Auditoría externa: revisión de los informes de auditoría mecanismos de control implementados y nivel de ejecución de tales controles; relación con el Directorio y la Gerencia;
6. Información: sistema informativo para la toma de decisiones; calidad, horizonte y relevancia de la información utilizada para la toma de decisiones;
7. Nivel de tolerancia al riesgo en las operaciones asumidas por el banco, sistemas de control o límites para el riesgo asumido por operaciones, producto,



unidades de negocio, etc.;

8. Capacidad de mantener un control consolidado de la entidad financiera y sus subsidiarias;
9. Capacidad de la Gerencia de entender con precisión los riesgos asociados con los productos derivados;
10. Participación del banco en otras sociedades financieras o no; rol que juegan tales empresas en la estrategia y resultados de la entidad;
11. Participaciones de los accionistas en otras empresas; política de asistencia crediticia a empresas vinculadas; cumplimiento de normas del Banco Central;
12. Cumplimiento de la normativa del Banco Central, en especial la prudencial; mecanismos desarrollados para el cumplimiento de tales normativas.

D. UTILIDADES.

En esta sección se examinarán algunos factores capaces de informar sobre la evolución de las utilidades de la entidad. Entre ellos;

1. Nivel de las utilidades respecto del patrimonio neto, de la cartera irregular -neta de provisiones-, y del total de activos;
2. Evolución de las utilidades: variabilidad de las utilidades trimestrales.
3. Composición de las utilidades: por intermediación financiera, por servicios, por otros conceptos;
4. Costos de la entidad: principales rubros de costos.

E. LIQUIDEZ.

En esta sección se examinarán algunos factores capaces de informar sobre la posición de liquidez de la entidad financiera. Entre ellos:

1. Disponibilidades con relación a depósitos totales: requerimientos legales, requerimientos técnicos, excedente;
2. Títulos valores, privados y públicos, que coticen en mercados institucionales, en relación al total de pasivos;



3. Acceso a líneas de crédito de otras entidades financieras, locales y del exterior;
4. Estructura de plazo de los pasivos; relación con los tres conceptos anteriores;
5. Descalce de plazos entre activos y pasivos; su impacto sobre la liquidez;
6. Concentración de depósitos; participación de las AFJP en el total de los depósitos de la entidad;
7. Análisis de escenarios alternativos y su impacto sobre la liquidez: corrida sobre la entidad y corrida sobre el sistema financiero.

3. SENSIBILIDAD FRENTE A ESCENARIOS ALTERNATIVOS PARA LA ECONOMIA ARGENTINA.

La proyección del flujo de fondos de la entidad financiera se realizará en, al menos, el contexto de tres escenarios económicos alternativos:

- a. El actual;
- b. Un escenario negativo que, en opinión de la empresa calificadora, tenga una probabilidad de ocurrir superior un tercio, y
- c. Un escenario más negativo aun que, para la empresa calificadora, tenga una probabilidad muy baja de ocurrir.

En los tres casos, deberán describirse las condiciones económicas y financieras que caracterizan a cada escenario y como ello impacta sobre el flujo de fondos proyectado y la capacidad de pago de la entidad analizada.



+-----+-----+-----+
I I FUNDAMENTOS DE LAS DECISIONES VINCULO I I
I B.C.R.A. I LADAS CON LA CALIFICACION DE ACTI- I Anexo II a la I I
I I VOS PARA INVERSIONES CON FONDOS DE I Com. "A" 2269 I I
I I JUBILACIONES Y PENSIONES I I
+-----+-----+-----+

1. El artículo 74 de la Ley 24.241 de Jubilaciones y Pensiones define los destinos en que las administradoras podrán invertir el activo de los Fondos de Jubilaciones y Pensiones, determinando, en cada caso, los porcentajes máximos de afectación del activo del fondo.

Entre las inversiones admitidas se encuentran:

- inciso b): títulos valores emitidos por las provincias, municipalidades, entes autárquicos del Estado nacional y provincial y empresas del Estado nacionales, provinciales y municipales;
- inciso g): depósitos a plazo fijo en entidades financieras comprendidas en la Ley 21.526; e
- inciso k): títulos valores emitidos por estados extranjeros u organismos internacionales.

Las opciones de inversión contenidas en este artículo también son utilizables para aplicar los recursos del encaje que deben mantener las administradoras conforme a lo indicado en el artículo 89 del dispositivo legal.

2. Por su parte, el artículo 79 establece que dichas inversiones deberán estar previamente calificadas por el Banco Central como susceptibles de ser adquiridas con los recursos de los fondos de jubilaciones y pensiones, teniendo en cuenta a tal fin, entre otros aspectos, las garantías, plazo, responsabilidad patrimonial de las entidades emisoras, y todo otro requisito que tienda a resguardar la seguridad y rentabilidad de las inversiones.

Complementariamente, se faculta al Banco Central a delegar esa tarea de calificación en sociedades inscriptas en el registro de sociedades calificadoras de riesgo que lleva la Comisión Nacional de Valores.

También en el citado artículo se prevé, en el último párrafo, que la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones determinará que grado de calificación podrá acceder a integrar la gama de inversiones de los fondos de jubilaciones y pensiones.



3. En el artículo 77 de la Ley 24.241 se establece que los recursos que no deban ser aplicados inmediatamente a los destinos de inversión fijados, serán depositados en entidades bancarias en cuentas corrientes que tendrán como única finalidad efectuar todo el movimiento de fondos vinculado con los aportes y sus inversiones y pagos.

Para ello, el Banco Central debe calificar a las entidades que podrán ser depositarias, a cuyo fin podrá delegar la función en sociedades calificadoras de riesgo inscriptas en el registro abierto en la Comisión Nacional de Valores.

4. Dado el citado marco legal, se ha estimado conveniente que esta Institución delegue la función de calificación en las empresas calificadoras de riesgo, inscriptas en el Registro de la Comisión Nacional de Valores, que sean admitidas por el Banco Central .

A tal fin, se fijan los requisitos que deben observar las empresas evaluadoras que deseen calificar los instrumentos de las entidades financieras, tanto con el propósito de ser admitidas como tales por el Banco Central como al momento de emitir sus dictámenes, que apuntan, esencialmente, a verificar la inexistencia de incompatibilidades para el desempeño de la función delegada.

En el caso de la calificación de depósitos en entidades financieras, se establecen pautas mínimas que deberán tenerse en cuenta para la labor.

La delegación de la función calificadora de entidades financieras encuentra fundamento en la circunstancia de que para la tarea es preciso definir, entre otros aspectos, diversos escenarios macroeconómicos alternativos que por su naturaleza sería incompatible que fueran señalados o considerados por el Banco Central si asumiera la función.

5. El número de calificaciones con que se deberá contar ha sido vinculado con la magnitud de las imposiciones o emisiones, considerando los costos que involucra el requisito de calificación.

En lo relativo a las exigencias de calificación de títulos emitidos por estados extranjeros u organismos internacionales, el Banco Central tomará en consideración las calificaciones otorgadas por agencias internacionales evaluadoras del riesgo de reconocido prestigio. Similar criterio se observará en el caso de sucursales locales de entidades financieras extranjeras.

Por otra parte, se plantea la posibilidad de que bancos del exterior de primer nivel garanticen y/o avalen especialmente la devolución de los depósitos que las "AFJP" efectúen en entidades financieras locales con fondos de jubilaciones y pensiones. Ello determina la conveniencia de considerar específicamente esta situación en relación con la calificación que re-



quiere la ley, admitiendo suplir la exigencia de contar con las calificaciones de empresas evaluadoras locales. Tanto en este caso como en la situación de sucursales de entidades extranjeras, se trata de brindar alternativas de calificación según la opción que formulen las entidades.

6. Sin perjuicio de la exigencia de calificación que se establece respecto de las entidades financieras y atento el lapso que demandará su implementación, se califican como susceptibles de ser depositarias hasta fin de diciembre de 1994 a todas las entidades en la medida que los depósitos -cuenta corriente y plazo fijo- que reciban de las administradoras no superen el 5% del total de los depósitos en cuenta corriente, caja de ahorros y plazo fijo de una misma entidad, y que cuenten con informes de calificación presentados al Banco Central.

Al respecto, se establece que esta Institución analizará los informes de calificación proporcionados por las entidades -en temas que se vinculan básicamente con el cumplimiento de las pautas mínimas fijadas para la evaluación de la entidades- y se expedirá sobre ello, lo cual luego se comunicará a la entidad presentante y a la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones que, en función de lo previsto en la Ley, debe determinar la elegibilidad de las depositarias. Mientras el Banco Central no se haya expedido, tanto las entidades como sus calificadoras deberán abstenerse de difundir el contenido o resultado de los informes. De esta forma se asegura que los intermediarios puedan decidir en tiempo oportuno, a base de esos elementos, si se incorporan al régimen o, en su caso, se mantienen en él.

Esa autorización general y el límite impuestos deben caducar con anterioridad al 31.12.94 una vez que el Banco Central emita su opinión sobre el cumplimiento de las citadas pautas mínimas en aquellos informes. En estos casos, la habilitación para recibir depósitos de las AFJP dependerá de que las entidades cuenten con las calificaciones exigidas en el nivel mínimo que se que determine.

Además, atento que según el artículo 2º de su Carta Orgánica (Ley 21.799), las operaciones que realiza el Banco de la Nación Argentina cuentan con la garantía de la Nación y que se trata de títulos públicos nacionales por la naturaleza jurídica de emisor, se califica como elegibles a la Cédulas Hipotecarias Rurales y Especiales emitidas por aquella entidad, tratamiento que también cabe hacer extensivo a los depósitos que en ella se concreten.

7. La Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones ha transmitido la existencia de problemas operativos que le impiden efectuar, en el caso de los títulos valores de gobiernos extranjeros u organismos internacionales, el análisis de las calificaciones que provengan de empresas evaluadoras extranjeras distintas de "Moody's" o de "Standard & Poor's", por lo que hasta el 1.11.94 se exigirá contar, por lo menos, con una calificación emitida por alguna de esas dos agencias.