



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

COMUNICACIÓN "A" 8066

18/07/2024

A LAS ENTIDADES FINANCIERAS:

Ref.: Circular  
LISOL 1-1066:

***Capitales mínimos de las entidades financieras.  
Cobertura del riesgo de crédito. Adecuaciones.***

Nos dirigimos a Uds. para comunicarles que esta Institución adoptó la resolución que, en su parte pertinente, establece:

"- Sustituir, con vigencia a partir del 01/10/24, la Sección 5. de las normas sobre "Capitales mínimos de las entidades financieras" por lo establecido en el Anexo a la presente comunicación."

Asimismo, les informamos que posteriormente les haremos llegar las hojas que, en reemplazo de las oportunamente provistas, corresponderá incorporar en las normas de la referencia.

Saludamos a Uds. atentamente.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Enrique C. Martin  
Gerente de Emisión  
de Normas

Darío C. Stefanelli  
Gerente Principal de Emisión y  
Aplicaciones Normativas

ANEXO



B.C.R.A.	CAPITALES MÍNIMOS DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS	Anexo a la Com. "A" 8066
----------	--	--------------------------------

## Sección 5. Cobertura del riesgo de crédito.

A los efectos del cómputo de la exigencia de capital por riesgo de crédito, se reconocerá –total o parcialmente– la cobertura del riesgo de crédito (CRC) de las operaciones registradas en la cartera de inversión –tales como préstamos y responsabilidades eventuales– mediante la utilización de las técnicas previstas en el punto 5.1.

La presente sección contempla, además, el cálculo de la exposición a las operaciones de financiación con títulos valores ("securities financing transactions", SFT) –conforme a lo previsto en la Sección 4.–, registradas tanto en la cartera de inversión como en la cartera de negociación.

### 5.1. Técnicas de cobertura del riesgo de crédito.

#### 5.1.1. Activos admitidos como garantía (protección desembolsada).

La aplicación de la técnica –que se detalla en el punto 5.3.– requerirá emplear el método simple (punto 5.3.1.) o el método integral o de reducción de la exposición (punto 5.3.2.), y estará sujeta al cumplimiento de los requisitos establecidos en los puntos 5.2.1. y 5.2.2.

Las entidades deberán optar por un único método para la aplicación de la técnica de activos admitidos como garantía de operaciones registradas en la cartera de inversión y para el cálculo de la exposición a las SFT, y sólo podrán cambiar el método empleado con un preaviso de 6 meses a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias.

Los activos admitidos como garantía serán aquellos listados en los puntos 5.3.1.2. o 5.3.2.2. –según se emplee el método simple o integral, respectivamente– entregados por la contraparte o por un tercero en favor de la contraparte.

El descalce de plazos de vencimiento entre la exposición y el activo admitido como garantía no se permitirá bajo la aplicación del método simple, mientras que para la aplicación del método integral el valor de la cobertura deberá ajustarse conforme a lo establecido en el punto 5.4.5.

El descalce de monedas que se origina cuando la exposición y el activo recibido en garantía se encuentran denominados en distintas monedas se admitirá al emplear tanto el método simple –en este caso, sin requerirse la utilización de tratamiento alguno–, como el método integral. En este último caso, el importe del activo deberá ajustarse mediante la aplicación de un aforo ( $H_{ix}$ ) para considerar las posibles fluctuaciones futuras en los tipos de cambio (conforme a lo previsto en el punto 5.3.2.1.).

#### 5.1.2. Garantías (y contragarantías) personales –tales como fianzas y avales– y derivados de crédito (protección no desembolsada).

La aplicación de la técnica –que se detalla en el punto 5.4.– requerirá emplear únicamente el método de sustitución de ponderadores, y estará sujeta al cumplimiento de los requisitos establecidos en los puntos 5.2.1. y 5.2.3.



Los garantes (y contragarantes) admisibles se limitarán a aquellos listados en el punto 5.4.1.

El descalce de plazos de vencimiento se admitirá siempre que se cumplan las disposiciones establecidas en el punto 5.4.5.

El descalce de monedas se permitirá siempre que se observen las disposiciones previstas en el punto 5.4.6.

## 5.2. Requisitos para la aplicación de técnicas de coberturas del riesgo de crédito.

### 5.2.1. Requisitos generales.

- 5.2.1.1. La documentación vinculada con la CRC deberá observar los requisitos legales vigentes en la materia –obligando a todas las partes en todas las jurisdicciones pertinentes–, debiendo las entidades financieras realizar el seguimiento necesario con el objeto de garantizar su cumplimiento.
- 5.2.1.2. Las entidades financieras deberán observar los requisitos de divulgación –en caso de corresponder– pertinentes a las técnicas de CRC que empleen, al objeto de obtener la correspondiente reducción en la exigencia de capital.
- 5.2.1.3. No deberá existir una correlación positiva sustancial entre la calidad crediticia de la contraparte y el valor de la garantía –por ejemplo, los títulos valores emitidos por la contraparte o un vinculado a ella, no son admisibles–.
- 5.2.1.4. Ninguna exposición crediticia –incluyendo créditos, títulos valores y responsabilidades eventuales que den lugar a posiciones de titulización– en la que se utilicen CRC reconocidas en esta sección originará un requerimiento de capital superior al asignado a otra operación idéntica que no cuente con tales coberturas.
- 5.2.1.5. La entidad financiera que cuente con múltiples técnicas de CRC para cubrir una única exposición –tales como activos admitidos y garantías personales cubriendo parcialmente una exposición–, deberá dividir la exposición en las partes cubiertas por cada tipo de técnica y calcular por separado los activos ponderados por riesgo que correspondan a cada una de ellas. Cuando la protección crediticia proporcionada por un mismo proveedor tenga plazos de vencimiento distintos, la entidad deberá subdividir esa parte y tratar los distintos plazos de vencimiento como protecciones separadas.
- 5.2.1.6. La reducción o transferencia del riesgo de crédito a través del uso de técnicas de CRC puede incrementar –al mismo tiempo– otros riesgos residuales, tales como el riesgo legal, operacional, de liquidez, de mercado, de concentración y estratégico. Consecuentemente, las entidades deben utilizar políticas, procedimientos y procesos adecuados para controlar esos riesgos residuales, de acuerdo con lo previsto en las normas sobre “Lineamientos para la gestión de los riesgos en las entidades financieras”.



## 5.2.2. Requisitos para la técnica de cobertura mediante activos admitidos como garantía.

- 5.2.2.1. La instrumentación de la garantía deberá asegurar que la entidad tenga el derecho a liquidar o tomar posesión del activo legalmente y en todo momento en caso de producirse el incumplimiento, la insolvencia, o la apertura de concurso, acuerdo preventivo extrajudicial o quiebra (u otro evento estipulado en la documentación de la operación) de la contraparte (y, cuando proceda, del custodio del activo recibido en garantía). Además, las entidades deberán cumplir con todos los requisitos legales necesarios a fin de asegurar su derecho a liquidar o tomar posesión del activo.
- 5.2.2.2. Las entidades financieras deberán contar con procedimientos claros y sólidos que aseguren el cumplimiento de los requisitos legales necesarios para declarar el incumplimiento de la contraparte y liquidar la garantía de forma rápida.
- 5.2.2.3. Cuando el activo recibido en garantía sea mantenido en custodia, las entidades financieras deberán adoptar las medidas necesarias para asegurar que el custodio lo segregue de otros activos, ya sea propios o de terceros.
- 5.2.2.4. Se aplicará un requerimiento de capital a las entidades financieras situadas en cualquiera de las posiciones de una operación garantizada con un activo –tales como operaciones de pase– y de préstamos/endeudamiento en valores entre un cliente y un tercero, incluso cuando actúen como agente en la organización de la operación y garanticen a un cliente que un tercero cumplirá con sus obligaciones.
- 5.2.2.5. A los efectos de la aplicación de las presentes disposiciones, deberá cumplirse con lo establecido en las normas sobre “Política de crédito”, según corresponda.
- 5.2.2.6. Operaciones de financiación con títulos valores –tales como operaciones de pase– que no se compensan a través de una entidad de contraparte central (“Central Counterparty”, CCP) con contrapartes que realizan actividad financiera no sujetas a regulación prudencial equiparable a la establecida por los estándares internacionales (“non-banking financial institutions”, NBFIs), y cuyo subyacente constituya un instrumento distinto del sector público no financiero.

En esos casos, cuando el aforo acordado en el contrato sea inferior al 10 %, las entidades financieras no podrán hacer uso de las técnicas de coberturas del riesgo de crédito –por lo que las operaciones serán consideradas como sin garantía–.

## 5.2.3. Requisitos para la aplicación de la técnica de cobertura mediante garantías (y contragarantías) personales y derivados de crédito.

### 5.2.3.1. Requisitos operativos comunes.

- i) Debe representar un derecho crediticio directo frente al proveedor de la protección y hacer referencia de forma explícita a exposiciones concretas, de modo que el alcance de la cobertura esté definido con claridad y precisión. Salvo impago por parte del comprador de la protección de una deuda derivada del contrato de protección crediticia, dicho contrato deberá ser irrevocable, no pudiendo contener ninguna otra cláusula que permita al proveedor



de protección cancelar unilateralmente la cobertura crediticia o incrementar su costo ante el deterioro de la calidad crediticia de la exposición cubierta.

- ii) Debe ser incondicional: el contrato de protección no debe contener ninguna cláusula que escape al control directo de la entidad financiera y que permita que el proveedor de la protección esté exento de pagar de manera puntual en el caso de que la contraparte original incumpla lo adeudado.

#### 5.2.3.2. Requisitos operativos específicos para las garantías (y contragarantías) personales –tales como fianzas y avales–.

- i) En caso de incumplimiento de la contraparte, la entidad financiera puede emprender acciones oportunas contra el garante con respecto a pagos pendientes conforme a la documentación que regula la operación. El garante puede realizar un pago único que cubra la totalidad del importe contemplado en la documentación, o asumir el pago futuro de las obligaciones de la contraparte cubiertas por la garantía. La entidad financiera debe tener derecho a recibir cualquiera de estos pagos del garante sin tener que iniciar acciones legales frente a la contraparte para que abone sus deudas.
- ii) La garantía es una obligación explícitamente documentada que asume el garante.
- iii) El garante cubre cualquier pago que el deudor esté obligado a efectuar en virtud de la documentación que regula la operación, como por ejemplo el importe nocional, la constitución de márgenes, etc., excepto cuando la garantía cubra únicamente el capital, en cuyo caso se considerará que los intereses y otros pagos no cubiertos no están garantizados.

#### 5.2.3.3. Requisitos operativos específicos para los derivados de crédito.

- i) Los eventos de crédito especificados por las partes contratantes deberán incluir, como mínimo: a) falta de pago de los importes vencidos según los términos de la obligación subyacente que se encuentren vigentes al momento de producirse dicha falta de pago –pudiendo prever un período de gracia cuando la obligación subyacente así lo contemple, en cuyo caso ambos períodos deberán estar en consonancia–; b) apertura de concurso preventivo, acuerdo preventivo extrajudicial, quiebra, insolvencia o incapacidad del deudor para hacer frente a sus deudas, o su impago o la aceptación por escrito de su incapacidad generalizada para satisfacerlas a su vencimiento –así como eventos similares–; y c) reestructuración de la obligación subyacente que involucre la condonación o el aplazamiento del pago del capital, los intereses y/o las comisiones, y que implique una pérdida.
- ii) Se admitirá que el derivado de crédito cubra obligaciones que no incluyen la obligación subyacente, es decir que exista un descalce entre esta última y la obligación de referencia del derivado de crédito –obligación utilizada a efectos de determinar el monto del efectivo a liquidar o la obligación a entregar– siempre que: a) la obligación de referencia sea de categoría similar o inferior a la obligación subyacente; b) ambas estén emitidas por el mismo deudor y c) existan cláusulas recíprocas en caso de incumplimiento o cláusulas recíprocas de aceleración legalmente exigibles.



- iii) El período de vigencia del derivado de crédito no podrá ser inferior a cualquier período de gracia necesario para poder determinar que efectivamente se ha producido el incumplimiento de la obligación subyacente debido a su impago.
- iv) Los derivados de crédito que permitan la liquidación en efectivo serán reconocidos en la medida en que exista un sólido proceso de valuación que permita estimar la pérdida fehacientemente. Será necesario establecer con exactitud el período durante el cual podrán obtenerse valuaciones de la obligación subyacente después del evento de crédito. Si la obligación de referencia especificada en el derivado de crédito, a efectos de la liquidación de la cobertura en efectivo, fuera distinta de la obligación subyacente, será de aplicación lo establecido en el acápite ii).
- v) Si para proceder a la liquidación de la protección crediticia fuera necesario que el comprador de la protección transfiera la obligación subyacente al proveedor de la protección, los términos de la obligación subyacente deberán contemplar que el consentimiento necesario para realizar dicha transferencia no podrá ser rehusado sin motivo fundado.
- vi) Deberá identificarse claramente a las partes responsables de determinar si ocurrió un evento de crédito. Esta responsabilidad no recaerá sólo en el vendedor de protección, sino que su comprador podrá informar a aquél sobre la ocurrencia de un evento de crédito.
- vii) Se permite un descalce entre la obligación subyacente y la obligación utilizada a efectos de determinar si ha ocurrido un evento de crédito siempre que: a) esta última sea de categoría similar o inferior a la obligación subyacente; b) ambas obligaciones estén emitidas por el mismo deudor y c) existan cláusulas recíprocas legalmente exigibles de incumplimiento cruzado o de aceleración cruzada.

Cuando la reestructuración de la obligación subyacente no esté contemplada por el derivado de crédito, pero se cumplan los requisitos incluidos en los acápites i) a vii) precedentes, se permitirá el reconocimiento parcial del derivado de crédito. Si el importe del derivado de crédito fuera inferior o igual al de la obligación subyacente, podrá computarse hasta el 60 % del valor de la cobertura. Si el importe del derivado de crédito fuera superior al de la obligación subyacente, se podrá computar como cobertura hasta el 60 % del valor de la obligación subyacente.

Sólo se reconocerán los “swaps” de incumplimiento crediticio y de rendimiento total que brinden una protección crediticia equivalente a las garantías, con la siguiente excepción: cuando una entidad financiera compre protección crediticia a través de un “swap” de retorno total y contabilice como renta neta los pagos netos recibidos en virtud del “swap”, pero no contabilice el deterioro en el valor del activo protegido, no se reconocerá la protección crediticia.

No podrán reconocerse como CRC otros tipos de derivados de crédito, incluyendo a los derivados de crédito de primer y/o de enésimo incumplimiento (“first-to-default o nth-to-default”) —aquellos mediante los cuales la entidad obtiene cobertura para una canasta de obligaciones de referencia, en los que la protección crediticia se activa con el primer incumplimiento o con un incumplimiento ulterior y que se extinguen luego de ese incumplimiento—.



### 5.3. Operaciones cubiertas con activos admitidos como garantía.

La aplicación de la técnica de cobertura mediante activos admitidos como garantía dependerá del método elegido.

#### 5.3.1. Método simple.

Con este método, el ponderador de riesgo de la contraparte se sustituye por el ponderador de riesgo del activo mediante el cual se cubre –parcial o totalmente– la exposición –conforme a la tabla de ponderadores prevista en la Sección 2.–.

##### 5.3.1.1. Aplicación.

Para que la CRC sea reconocida, la exposición deberá estar cubierta durante todo el plazo de vencimiento contractual (no se admitirá el descalce de plazos de vencimiento) y el activo recibido en garantía se limitará a aquellos listados en el punto 5.3.1.2. y contar con una valuación a precios de mercado con una frecuencia mínima mensual.

La parte de la exposición cubierta recibirá el ponderador de riesgo correspondiente al activo recibido en garantía, pero estará sujeta a un mínimo del 20 % –salvo lo dispuesto en el punto 5.3.1.3.–. A la parte no cubierta se le aplicará el ponderador de riesgo que le corresponda según el tipo de exposición de que se trate.

Se admitirá el descalce de monedas entre la exposición y el activo admitido como garantía, pero en ese caso no será necesaria la aplicación de tratamiento alguno.

##### 5.3.1.2. Activos admitidos como garantía en el método simple:

- i) Efectivo en depósito en la entidad financiera, así como certificados de depósito –o instrumentos similares– emitidos por la propia entidad financiera.
- ii) Oro amonedado o en barras de “buena entrega”, conforme a lo definido en las normas sobre “Exterior y cambios”.
- iii) Títulos valores emitidos por el sector público no financiero y por otros estados soberanos, e instrumentos de regulación monetaria del BCRA –en todos los casos, a los que les corresponda un ponderador de riesgo de hasta el 100 % conforme a la tabla de ponderadores de riesgo de la Sección 2.–.
- iv) Títulos de deuda emitidos por empresas con “grado de inversión”.

Se entiende por empresas con “grado de inversión” a aquellas con capacidad suficiente para atender puntualmente sus compromisos financieros, aun ante cambios adversos de la situación económica y en las condiciones de los negocios.

A tales efectos, se deberá tener en cuenta la complejidad del modelo de negocios de la empresa, el desempeño en relación con su industria y empresas similares y los riesgos de su entorno operativo.



Además, deberán cumplirse las siguientes condiciones:

- a) la empresa con "grado de inversión" (o su controlante) deberá haber emitido títulos valores que coticen en bolsas o mercados de valores reconocidos, y
  - b) la solvencia de la empresa con "grado de inversión" no deberá guardar una correlación positiva con el riesgo de crédito de las exposiciones a las que garantizan.
- v) Acciones (y bonos convertibles en acciones) incluidas en un índice bursátil principal.
- vi) Títulos de deuda emitidos por fideicomisos financieros a los que les corresponda un ponderador de riesgo menor al 100 %, cuyo subyacente esté integrado exclusivamente por los activos contemplados en el acápite iii).

Se excluyen tanto las estructuras en las que se utilizan los flujos de efectivo procedentes de exposiciones subyacentes para atender el servicio de al menos dos posiciones de riesgo estratificadas –o tramos– con distintos grados de riesgo de crédito o subordinación, así como las retitulizaciones, las que recibirán el tratamiento del punto 3.6.

- vii) Cuotapartes emitidas por fondos comunes de inversión, "depository receipts", certificados de depósito argentinos (CEDEAR) o certificados de valores (CEVA), cuando:
- a) su valor se determine y publique en forma diaria; y
  - b) su inversión esté limitada a los activos incluidos en los acápites i) a v).

En el caso de los activos listados en los acápites iii), iv) y vi), será condición que se trate de instrumentos con suficiente liquidez de mercado.

#### 5.3.1.3. Excepciones a la aplicación del ponderador de riesgo mínimo.

El ponderador de riesgo de la parte de la exposición cubierta podrá ser inferior al 20 % en los siguientes casos:

- i) Las operaciones de pase estarán sujetas a un ponderador de riesgo del 0 % cuando la contraparte sea un "participante esencial del mercado" (punto 5.3.1.4.) y, además, se satisfaga la totalidad de las siguientes condiciones:
  - a) La exposición y el activo recibido en garantía consisten en efectivo o en títulos valores emitidos por el sector público no financiero sujetos a un ponderador de riesgo del 0 %.
  - b) La exposición y el activo recibido en garantía estén denominados en la misma moneda.
  - c) El plazo de vencimiento de la operación sea de un día hábil o bien la exposición y el activo recibido en garantía se valúen diariamente a precios de mercado y estén sujetos a liquidación/reposición diaria de márgenes.





- d) Cuando una de las partes incumpla la liquidación/reposición de márgenes, el tiempo exigido entre la última valuación a precio de mercado previa al incumplimiento y la liquidación del activo no supere los cuatro días hábiles.
  - e) La operación se liquide a través de un sistema previamente comprobado para este tipo de operaciones.
  - f) La documentación de la operación sea la documentación estándar para las operaciones de pase con los títulos valores en cuestión.
  - g) La documentación de la operación contemple que, en el caso de que una de las partes incumpla la obligación de entregar efectivo o títulos valores o de reponer el margen o cualquier otra obligación, la operación será inmediatamente cancelable.
  - h) Ante cualquier evento de incumplimiento, la entidad financiera conserve el derecho irrestricto y legalmente exigible de tomar inmediatamente posesión del activo y liquidarlo para cobrar sus acreencias.
- ii) Las operaciones de pase en las cuales la contraparte no sea un “participante esencial del mercado” (punto 5.3.1.4.), pero que satisfagan las restantes condiciones establecidas en el acápite i), estarán sujetas a un ponderador de riesgo del 10 %.
  - iii) Las operaciones en las que la exposición y el activo recibido en garantía estén denominados en la misma moneda y el mencionado activo recibido sea efectivo depositado en la entidad financiera, o títulos valores emitidos por el sector público no financiero o instrumentos de regulación monetaria emitidos por el BCRA a los que les corresponda un ponderador de riesgo del 0 % y a cuyo valor de mercado se le haya aplicado un aforo de al menos el 20 %, estarán sujetas a un ponderador de riesgo del 0 %.

#### 5.3.1.4. Participantes esenciales del mercado.

A los efectos establecidos en el punto anterior, se considerarán como “participantes esenciales” del mercado los siguientes:

- i) Sector público no financiero y Banco Central.
- ii) Entidades financieras.
- iii) Fondos comunes de inversión, cuando su regulación establezca requisitos de capital o límites de apalancamiento.
- iv) Entidades de contraparte central (CCP).

#### 5.3.2. Método integral o de reducción de la exposición.

Con este método, las entidades financieras deberán ajustar los valores de la exposición y del activo recibido en garantía, a fin de tener en cuenta posibles futuras variaciones de su valor de mercado. El importe resultante luego de realizar este ajuste por volatilidad será superior en el caso de la exposición –con la excepción de los préstamos otorgados



en efectivo– e inferior en el caso de la garantía –excepto cuando esté constituida por un depósito en la misma moneda que la exposición–.

El activo ponderado por riesgo se calculará como la diferencia entre el importe de la exposición –ajustado por volatilidad– y el valor del activo recibido en garantía –luego de aplicar los aforos que corresponda ( $H_e$ ,  $H_c$  y  $H_{fx}$ ) según la tabla de aforos regulatorios prevista en el punto 5.3.2.3.– multiplicada por el ponderador de riesgo de la contraparte –conforme a la tabla de ponderadores de riesgo de la Sección 2.–.

#### 5.3.2.1. Aplicación.

El valor de la exposición ajustado por la cobertura del riesgo de crédito ( $E^*$ ) se calculará de la siguiente forma:

$$E^* = \text{Máx. } \{0, [E \times (1 + H_e) - C \times (1 - H_c - H_{fx})]\}$$

donde:

$E^*$ : valor de la exposición tras la CRC.

$E$ : valor contable de la exposición (importe total del efectivo y valores prestados –vendidos con acuerdo de recompra o entregados a una contraparte–).

$H_e$ : aforo aplicable a la exposición.

$C$ : valor del activo recibido en garantía a precio de mercado (importe total del efectivo y valores tomados en préstamo –comprados con acuerdo de reventa o recibidos de una contraparte–).

$H_c$ : aforo aplicable al activo recibido.

$H_{fx}$ : aforo por descalce de monedas entre el activo recibido en garantía y la exposición.

Los activos admitidos como garantía deberán limitarse a aquellos enumerados en el punto 5.3.2.2.

En el caso de descalce de plazos de vencimiento entre la exposición y el activo admitido como garantía, el valor de la cobertura deberá ajustarse conforme a las disposiciones establecidas en el punto 5.4.5. (la CRC que tenga un plazo de vencimiento original inferior a un año o residual no mayor a tres meses no será reconocida).

#### 5.3.2.2. Activos admitidos como garantía en el método integral.

- i) Los activos admitidos en el método simple (punto 5.3.1.2.)
- ii) Acciones (y bonos convertibles en acciones) que coticen en bolsas o mercados de valores regulados.
- iii) Cuotapartes emitidas por fondos comunes de inversión, “depository receipts”, certificados de depósitos argentinos (CEDEAR) o certificados de valores (CEVA) –en todos los casos, cuya inversión esté limitada a las accio-



nes (y bonos convertibles en acciones) que coticen en bolsas o mercados de valores regulados, y cuyo valor se determine y publique en forma diaria–.

5.3.2.3. Aforos regulatorios.

Las entidades financieras que utilicen el método integral deberán emplear los siguientes aforos –los cuales suponen una valuación diaria a precios de mercado, una liquidación/reposición diaria de márgenes, y un período de mantenimiento de 10 días hábiles–:

Tipo de activo		Plazo de vencimiento residual:				
		≤ 1 año	> 1 año y ≤ 3 años	> 3 años y ≤ 5 años	> 5 años y ≤ 10 años	> 10 años
Títulos valores emitidos por el sector público no financiero y por otros soberanos, e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el BCRA, según ponderador de riesgo del emisor:	0 %	0,5 %	2 %		4 %	
	20 % o 50 %	1 %	3 %		6 %	
	100 %	15 %				
Títulos de deuda emitidos por empresas con “grado de inversión”		2 %	4 %	6 %	12 %	20 %
Títulos de deuda emitidos por fideicomisos financieros		4 %	12 %		24 %	
Efectivo en depósito		0 %				
Acciones (y bonos convertibles en acciones) incluidas en índices bursátiles principales y oro		20 %				
Otras acciones (y bonos convertibles en acciones) que coticen en bolsas o mercados de valores regulados		30 %				
Cuotapartes emitidas por fondos comunes de inversión (FCI), “depository receipts”, CEDEAR y CEVA		El mayor aforo que corresponda a cualquier título valor que integre el FCI, “depository receipt”, CEDEAR o CEVA; a menos que respecto del FCI la entidad pueda aplicar el enfoque de transparencia –“look-through approach” (punto 3.2.)– para inversiones en acciones a través de fondos, en cuyo caso podrá utilizar una media ponderada de los aforos aplicables a los instrumentos que integren el FCI.				
Otro tipo de exposiciones		30 %				



A los efectos de la aplicación de los mencionados aforos, se deberán tener en cuenta, además, las siguientes situaciones:

i) Aforo por descalce de monedas ( $H_{fx}$ ).

Cuando la exposición y el activo recibido en garantía se encuentren denominados en monedas diferentes, el aforo será del 8 % –también sobre la base de un período de mantenimiento de 10 días hábiles y valuación diaria a precios de mercado–. El aforo deberá incrementarse proporcionalmente –en caso de corresponder– utilizando la fórmula de la raíz cuadrada del tiempo conforme a lo previsto en el acápite iii).

ii) En el caso de que el activo recibido en garantía sea una canasta de varios activos, el aforo aplicado a la canasta será:

$$H = \sum_i a_i H_i$$

donde:

$a_i$ : participación del activo “i” en la canasta (medido por unidades de moneda).

$H_i$ : aforo aplicable al activo “i”.

iii) Ajuste de aforo por períodos de mantenimiento diferentes y por valoración a precios de mercado o liquidación/reposición de márgenes con periodicidad no diaria.

Cuando el período de mantenimiento ( $T_M$ ) o el período transcurrido entre las liquidaciones/reposiciones de márgenes o las valuaciones a precios de mercado sean distintos de los establecidos en la tabla precedente, los aforos se modificarán utilizando para ello la fórmula de la raíz cuadrada del tiempo:

$$H = H_{10} \sqrt{\frac{N_R + (T_M - 1)}{10}}$$

donde:

H: aforo.

$H_{10}$ : aforo estándar basado en un período de 10 días hábiles –según el tipo de instrumento–.

$N_R$ : número de días hábiles entre dos liquidaciones/reposiciones de márgenes consecutivas o entre dos revaluaciones de activos consecutivas, según corresponda.

$T_M$ : período de mantenimiento mínimo –según el tipo de operación–.

iv) En los casos de operaciones de financiación con títulos valores –tales como las operaciones de pase–, de otras operaciones realizadas en el mercado de capitales –como ser de derivados “over-the-counter” (OTC) y de financiación



con margen– y de préstamos garantizados con títulos valores u otros activos admitidos como garantía, el aforo dependerá de: a) la frecuencia de la revaluación y liquidación/reposición de márgenes y b) el período mínimo de mantenimiento. Para estas operaciones, el período mínimo de mantenimiento se establecerá de la siguiente forma:

Tipo de operación	Condición	Período de mantenimiento mínimo ( $T_M$ )
Operaciones de pase	Liquidación / reposición diaria de márgenes	5 días hábiles
Otras operaciones realizadas en el mercado de capitales	Liquidación / reposición diaria de márgenes	10 días hábiles
Préstamos garantizados con títulos valores u otros activos admitidos como garantía	Revaluación diaria	20 días hábiles

En consecuencia, para las operaciones de pase y para los préstamos garantizados con títulos valores u otros activos admitidos como garantía –para los que se establece un período de mantenimiento mínimo distinto de 10 días hábiles–, los aforos regulatorios de la tabla precedente deberán ajustarse con la fórmula de la raíz cuadrada del tiempo conforme a lo establecido en el acápite iii).

- v) En el caso de las operaciones de financiación con títulos valores (SFT) en las que la entidad financiera preste (o entregue como garantía) instrumentos no admisibles –conforme a lo previsto en el punto 5.3.2.2.–, el aforo aplicable a la exposición será del 30 %. En el caso de SFT en las que la entidad financiera tome prestados (o reciba como garantía) instrumentos no admisibles, no se permitirá la aplicación de cobertura del riesgo de crédito alguna.

5.3.2.4. Operaciones de financiación con títulos valores susceptibles de recibir un aforo nulo.

Las operaciones de financiación con títulos valores –tales como operaciones de pase– que cumplan la totalidad de las condiciones del acápite i) del punto 5.3.1.3. podrán recibir un aforo de cero.

5.3.2.5. Operaciones de financiación con títulos valores –tales como operaciones de pase– bajo acuerdos marco de neteo (“master netting agreements”).

Los acuerdos de neteo bilateral que alcancen a operaciones de financiación con títulos valores serán reconocidos para cada contraparte en forma singularizada siempre que tengan validez legal en toda jurisdicción en la que deban producir efectos en caso de ocurrir un evento de incumplimiento y con independencia de si la contraparte es insolvente o se encuentra en quiebra. Además, los acuerdos de compensación deberán:



- i) proporcionar a la parte que no se encuentra en situación de incumplimiento el derecho a terminar y liquidar de manera oportuna todas las operaciones alcanzadas por el acuerdo ante un evento de incumplimiento, incluida la insolvencia o la quiebra de la contraparte;
- ii) permitir la compensación de las pérdidas y ganancias resultantes de las operaciones terminadas y liquidadas bajo el alcance del acuerdo marco –incluido el valor de cualquier activo admitido en garantía–, de modo tal que una parte adeude a la otra una única suma neta;
- iii) permitir la rápida liquidación o compensación de los activos admitidos en garantía ante un evento de incumplimiento; y
- iv) tener validez legal, junto con los derechos derivados de lo previsto en los acápites i) a iii) precedentes, en toda jurisdicción pertinente ante un evento de incumplimiento y con independencia de si la contraparte es insolvente o se encuentra en quiebra.

La compensación de posiciones en las carteras de inversión y de negociación sólo se reconocerá cuando las operaciones neteadas satisfagan las siguientes condiciones:

- a) todas las operaciones se valúen diariamente a precios de mercado; y
- b) los activos que garanticen las operaciones compensadas sean activos admitidos como garantía en la cartera de inversión.

La fórmula del punto 5.3.2.1. se adaptará al cálculo de los requerimientos de capital de las operaciones con acuerdos marco de neteo, en los siguientes términos:

$$E^* = \text{máx.} \left\{ 0; \sum_i E_i - \sum_i C_j + 0,4 \cdot \frac{\text{exposición neta}}{\text{exposición}} + 0,6 \cdot \frac{\text{bruta}}{\sqrt{N}} + \sum_{fx} (E_{fx} \cdot H_{fx}) \right\}$$

donde:

- E\*: valor de la posición tras la CRC.
- E: valor contable de la exposición (importe total del efectivo y valores prestados –vendidos con acuerdo de recompra o entregados a una contraparte bajo acuerdos marco de neteo–).
- C: valor del activo recibido en garantía a precio de mercado (importe total del efectivo y valores tomados en préstamo –comprados con acuerdo de reventa o recibidos de una contraparte bajo un acuerdo marco de neteo–).



Exposición neta =  $VA(\sum(E_s * H_s))$ .

Exposición bruta =  $\sum(E_s * VA(H_s))$ .

VA: valor absoluto

$E_s$ : valor absoluto de la posición neta en un activo determinado.

$H_s$ : aforo aplicable a  $E_s$ .

- " $H_s$ " es de signo positivo si el título se presta, se vende con un acuerdo de recompra o se negocia de manera similar a un préstamo de valores o a un acuerdo de recompra.
- " $H_s$ " es de signo negativo si el título se toma prestado, se compra con un acuerdo de reventa o se negocia de manera similar a un endeudamiento en valores o a un acuerdo de recompra inversa.

N: número de emisiones de títulos incluidas en el conjunto de operaciones compensables (excepto que las emisiones donde el valor " $E_s$ " sea inferior a una décima parte del valor del mayor " $E_s$ " en el conjunto de operaciones compensables no se incluyen en el recuento).

$E_{fx}$ : valor absoluto de la posición neta en una moneda distinta de la moneda de liquidación.

$H_{fx}$ : aforo por descalce de monedas entre el activo recibido en garantía y la exposición.

Para los restantes aspectos, serán de aplicación las disposiciones previstas en el punto 5.3.2.1.

#### 5.4. Operaciones cubiertas con garantías (y contragarantías) personales y derivados de crédito.

Se aplicará el método de sustitución de ponderadores. Con este método, el ponderador de riesgo de la contraparte se sustituye por el ponderador de riesgo del garante –o contragarante– o proveedor de protección crediticia –conforme a la tabla de ponderadores prevista en la Sección 2.–.

Se reconocerán sólo las garantías emitidas –o protección provista, en el caso de derivados de crédito– por entidades listadas en el punto 5.4.1.

La parte de la exposición sin cobertura mantendrá el ponderador de riesgo de la contraparte original, mientras que a la parte cubierta se le asignará el ponderador de riesgo del garante o proveedor de protección crediticia, teniendo en consideración lo siguiente:

##### 5.4.1. Garantes (y contragarantes) y proveedores de protección crediticia admisibles en el método de sustitución de ponderadores.

Cuando las garantías o derivados de crédito sean directos, explícitos, irrevocables e incondicionales, se reconocerá la protección crediticia provista por los siguientes entes en la medida de que su ponderador de riesgo –conforme a lo establecido en la Sección 2.– sea inferior al de la contraparte:



- i) Sector público no financiero.
- ii) Entidades financieras.
- iii) Sociedades de garantía recíproca y fondos de garantía de carácter público, inscriptos en los Registros habilitados en el BCRA.
- iv) Bancos multilaterales de desarrollo a que se refiere la Sección 2.
- v) Organismos internacionales a los que se les asigne un ponderador del 0 %, conforme a la tabla de ponderadores prevista en la Sección 2.
- vi) Empresas con “grado de inversión”, de acuerdo con la definición prevista en el inciso b) del acápite v) del punto 5.3.1.2.

#### 5.4.2. Cobertura proporcional.

Cuando el importe garantizado, o respecto del cual se tenga protección crediticia, sea inferior al monto de la exposición al riesgo, y en la medida que las partes garantizadas y no garantizadas tengan la misma prelación para el cobro –es decir, la entidad financiera y el garante compartan las pérdidas a prorrata–, se admitirá reducir la exigencia de capital de manera proporcional. Es decir que la parte protegida de la exposición recibirá el tratamiento aplicable a las garantías/derivados crediticios admisibles y el resto se considerará como no cubierta.

#### 5.4.3. Cobertura por tramos.

Si la entidad financiera transfiere parte del riesgo de una exposición en uno o más tramos a un proveedor/es de protección y retiene cierto grado del riesgo de la exposición, y los riesgos transferidos y retenidos tienen distintos grados de prelación, esa entidad podrá obtener protección crediticia ya sea para los tramos de máxima prelación al cobro –tales como las posiciones de máxima preferencia– o para los tramos subordinados –tales como las posiciones a primera pérdida–. En tal caso, será de aplicación lo previsto en el punto 3.1.

#### 5.4.4. Franquicias.

Las franquicias por debajo de las cuales no se recibirá compensación en caso de pérdida son equivalentes a las posiciones a primera pérdida y deberán ser ponderadas por riesgo al 1250 %.

#### 5.4.5. Descalce de plazos de vencimiento.

El descalce de plazos tiene lugar cuando el plazo de vencimiento residual de la CRC es inferior al de la exposición subyacente; ambos plazos de vencimiento deberán medirse en forma conservadora.

El plazo de vencimiento de la exposición subyacente se calculará como el mayor plazo de vencimiento restante posible antes de que la contraparte deba cumplir su obligación, teniendo en cuenta cualquier período de gracia aplicable. Con relación a la CRC, se deberá tener en cuenta las opciones incorporadas que puedan reducir el plazo de vencimiento, a fin de utilizar el menor plazo de vencimiento posible. Cuando el proveedor de protección pueda solicitar anticipadamente la liquidación de la operación, el plazo de





vencimiento será siempre el correspondiente a la primera fecha en la que pueda solicitar su liquidación.

Si la solicitud de liquidación de la operación por anticipado está sujeta a la discrecionalidad de la entidad financiera compradora de la protección, pero los términos del acuerdo contienen un incentivo positivo para que la entidad exija la liquidación de la operación antes del plazo de vencimiento establecido en el contrato, se considerará que el plazo de vencimiento es el tiempo restante hasta la primera fecha posible de liquidación.

De haber descalce de plazos de vencimiento, la CRC que tenga un plazo de vencimiento original inferior a un año o residual no mayor a tres meses no será reconocida. Cuando en estos casos sea factible el cómputo de la CRC su reconocimiento será parcial, aplicándose el siguiente ajuste:

$$P_a = P \times (t - 0,25) / (T - 0,25)$$

donde:

$P_a$ : valor de la CRC ajustado por descalce de plazos de vencimiento.

$P$ : valor de la protección crediticia ajustada por cualquier aforo aplicable.

$t$ : mín. ( $T$ , plazo de vencimiento residual de la protección crediticia), expresado en años.

$T$ : mín. (5, plazo de vencimiento residual de la exposición), expresado en años.

#### 5.4.6. Descalce de monedas.

Cuando la protección crediticia y la exposición estén denominadas en distintas monedas, la parte de la exposición que se considera protegida se reducirá mediante la aplicación de un aforo " $H_{fx}$ " de la siguiente forma:

$$G_A = G \times (1 - H_{fx})$$

donde:

$G_A$ : monto de la protección crediticia ajustado por el descalce de monedas.

$G$ : monto nominal de la protección crediticia.

$H_{fx}$ : aforo por descalce de monedas entre la protección crediticia y la exposición del 8 % (suponiendo un período de mantenimiento de 10 días hábiles y una valuación diaria a precios de mercado).

El aforo deberá incrementarse proporcionalmente utilizando la fórmula de la raíz cuadrada del tiempo —en caso de corresponder— conforme a lo establecido en el apartado iii) del punto 5.3.2.3.