



BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Comunicación "A" 5867/2015

Ref.: Circular LISOL 1 - 656 - RUNOR 1 - 1169. Capitales mínimos de las entidades financieras. Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras. Adecuaciones.

30/12/2015

A LAS ENTIDADES FINANCIERAS:

Nos dirigimos a Uds. para comunicarles que esta Institución adoptó la siguiente resolución:

"1. Aprobar, con vigencia a partir del 1.3.16, las medidas que conforman el nuevo texto de la Sección 6. de las normas sobre "Capitales mínimos de las entidades financieras" contenidas en el anexo que se adjunta a la presente comunicación.

2. Sustituir, con vigencia a partir del 1.3.16, los puntos 1.1., 3.1., 5.1.1., 5.1.2., 7.3. y 9.2. de las normas sobre "Capitales mínimos de las entidades financieras":

"1.1. Exigencia.

La exigencia de capital mínimo que las entidades financieras deberán tener integrada será equivalente al mayor valor que resulte de la comparación entre la exigencia básica y la suma de las determinadas por riesgos de crédito, de mercado —exigencia por las posiciones diarias de los activos comprendidos— y operacional."

"3.1. Exigencia.

Se determinará aplicando la siguiente expresión:

$$\text{CRC} = (k \times 0,08 \times \text{APRc}) + \text{INC} + \text{IP}$$

donde:

CRC: exigencia de capital por riesgo de crédito.

k: factor vinculado a la calificación asignada a la entidad según la evaluación efectuada por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias, teniendo en cuenta la siguiente escala:

Calificación asignada	Valor de "k"
1	1
2	1,03
3	1,08
4	1,13
5	1,19

A este efecto, se considerará la última calificación informada para el cálculo de la exigencia que corresponda integrar al tercer mes siguiente a aquel en que tenga lugar la notificación. En tanto no se comunique, el valor de "k" será igual a 1,03.

APRc: activos ponderados por riesgo de crédito, determinados mediante la suma de los valores obtenidos luego de aplicar la siguiente expresión:

$$A \times p + \text{PFB} \times \text{CCF} \times p + \text{no DvP} + (\text{DVP} + \text{RCD} + \text{INC}(\text{fraccionamiento})) \times 12,5$$

donde:

A: activos computables/exposiciones.

PFB: conceptos computables no registrados en el balance de saldos ("partidas fuera de balance"), se encuentren o no contabilizados en cuentas de orden.

CCF: factor de conversión crediticia.





p: ponderador de riesgo, en tanto por uno.

no DvP: operaciones sin entrega contra pago. Importe determinado mediante la suma de los valores obtenidos luego de aplicar a las operaciones comprendidas el correspondiente ponderador de riesgo (p) conforme a lo dispuesto en el punto 3.8.

DvP: operaciones de entrega contra pago fallidas (a los efectos de estas normas, incluyen las operaciones de pago contra pago —PvP— fallidas). Importe determinado mediante la suma de los valores obtenidos luego de multiplicar la exposición actual positiva por la exigencia de capital aplicable establecida en el punto 3.8.

RCD: exigencia por riesgo de crédito de contraparte en operaciones con derivados extrabursátiles (“over-the-counter” - OTC), determinada conforme a lo establecido en el punto 3.9.

INC(fraccionamiento): incremento por los excesos a los siguientes límites:

- participación en el capital de empresa: 15%;
- total de participaciones en el capital de empresas: 60%.

Los límites máximos establecidos se aplicarán sobre la responsabilidad patrimonial computable de la entidad financiera del último día anterior al que corresponda, conforme a lo establecido en las normas sobre “Fraccionamiento del riesgo crediticio”.

INC: incremento por los siguientes excesos:

- en la relación de activos inmovilizados y otros conceptos (Sección 4. del respectivo ordenamiento);
- a los límites establecidos en las normas sobre “Fraccionamiento del riesgo crediticio” (Sección 5. y punto 8.2. de la Sección 8., excluidos los computados para la determinación del INC (fraccionamiento)); y
- a los límites de graduación del crédito (Sección 3. del respectivo ordenamiento).

En la materia serán de aplicación las disposiciones contenidas en la Sección 2. de las normas sobre “Incumplimientos de capitales mínimos y relaciones técnicas. Criterios aplicables”, salvo que resulte aplicable lo previsto en la Sección 3. de esas normas.

También se computará en esta expresión la exposición crediticia resultante de:

- la sumatoria de posiciones no cubiertas por contratos para cubrir variaciones de precios de productos básicos —“commodities”—. Se considerarán posiciones no cubiertas aquellas vendidas a los clientes que no se correspondan con las coberturas adquiridas por la entidad financiera, cualquiera sea el subyacente y/o el cliente,
- la utilización de los cupos crediticios ampliados a que se refieren los puntos 5.3.1.1. ii), 5.3.4.1. iii) y 5.3.4.2. iii) de la Sección 5. de las normas sobre “Fraccionamiento del riesgo crediticio” (considerando, en su caso, lo establecido en el punto 11.1. de la Sección 11. de las citadas normas) respecto de la asistencia financiera otorgada y/o las tenencias de instrumentos de deuda de fideicomisos financieros o fondos fiduciarios a que se refiere el punto 5.1. de la Sección 5. de las normas sobre “Financiamiento al sector público no financiero” y el punto 3.2.4. de la Sección 3. del citado ordenamiento computadas conforme al siguiente cronograma, el cual operará a partir de que se hayan comenzado a utilizar económicamente las obras o el equipamiento genere ingresos al fideicomiso o fondo fiduciario a través de tarifas, tasas, aranceles u otros conceptos similares.

Cómputo como “INC” del uso del cupo ampliado - en % de dicha utilización -	A partir del
25	Primer mes
50	Séptimo mes
100	Décimo tercer mes

IP: incremento por la ampliación del límite general de la posición global neta negativa de moneda extranjera, conforme a las disposiciones contenidas en el punto 2.1. de las normas sobre “Posición global neta de moneda extranjera”.

El sector público no financiero citado en estas normas es aquel definido en la Sección 1. de las normas





sobre “Financiamiento al sector público no financiero”.

“5.1.1. Simple o de sustitución de ponderadores:

- Obligatorio para el cómputo de las garantías personales y los derivados de crédito.
- Opcional para los activos admitidos como garantía de operaciones registradas en la cartera de inversión.”

“5.1.2. Integral o de reducción de la exposición:

- Obligatorio para los activos admitidos como garantía de operaciones registradas en la cartera de negociación —tales como los derivados OTC y operaciones de pase (acuerdos REPO) incluidas en dicha cartera—.
- Opcional para los activos admitidos como garantía de operaciones registradas en la cartera de inversión.”

“7.3. Nuevas entidades.

La exigencia mensual de capital mínimo por riesgo operacional correspondiente al primer mes será equivalente al 10% de la sumatoria de las exigencias determinadas por los riesgos de crédito y de mercado —en este caso, para las posiciones del último día— de ese mes.

A partir del segundo y hasta el trigésimo sexto mes, la exigencia mensual será equivalente al 10% del promedio de las exigencias determinadas para los meses transcurridos hasta el período de cálculo —inclusive—, resultantes de considerar los riesgos mencionados en el párrafo precedente, conforme a la siguiente expresión:

$$C_{REQ_t} = \frac{\sum_{i=1}^n (C_{REQ_i} + RM_{P,t})}{n} \times 10\%$$

donde para cada mes t:

C_{REQ_t} : exigencia de capital por riesgo de crédito.

$RM_{P,t}$: exigencia de capital por riesgo de mercado para las posiciones del último día del mes t.

n: número de meses transcurridos hasta el mes de cálculo (inclusive) (2 ≤ n ≤ 36).

Desde el trigésimo séptimo mes, la exigencia mensual se calculará de acuerdo con lo previsto en los puntos 7.1. y 7.2.”

“9.2. Base consolidada.

Sin perjuicio del cumplimiento en forma individual, las entidades financieras controlantes sujetas a supervisión consolidada observarán las normas en materia de capitales mínimos sobre base consolidada mensual y, adicional e independientemente, trimestral.

A los efectos de la observancia de las normas en materia de capitales mínimos por riesgo de mercado, para cada nivel de subconsolidación, las posiciones vendidas y compradas en un mismo instrumento (moneda, acción o bono) se deberán consolidar y reportar en términos netos, con independencia de la sucursal o subsidiaria en la que estén registrados. Esto implica consolidar el total de las posiciones de las subsidiarias en las que la entidad no tenga el 100% de la propiedad. En consecuencia, las reglas de neteo (“offsetting rules”) para este riesgo se aplicarán en base consolidada o subconsolidada, según corresponda. Sin embargo, cuando existan obstáculos para la rápida repatriación de beneficios desde una sucursal o subsidiaria en el extranjero o dificultades legales o administrativas para la adecuada gestión de los riesgos en base consolidada, las posiciones individuales se incorporarán al cálculo sin netearlas con otras posiciones en el resto del grupo.”

3. Sustituir, con vigencia a partir del 1.3.16, el segundo párrafo del punto 8.5. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras” por el siguiente:

“Los activos ponderados por riesgo (APR) resultan de aplicar la siguiente expresión:



$$APR = APRc + [(RM+RO) \times 12,5]$$

donde:

APR: activos ponderados por riesgo.

APRc: activos ponderados por riesgo de crédito, determinado conforme a lo establecido en el punto 3.1.

RM: exigencia por riesgo de mercado, determinada conforme a lo establecido en la Sección 6.

RO: exigencia por riesgo operacional, determinada conforme a lo establecido en la Sección 7.”

4. Sustituir, con vigencia a partir del 1.3.16, los puntos 1.2.5. y 1.2.6. de las normas sobre “Lineamientos para la gestión de riesgos en las entidades financieras” por lo siguiente:

“1.2.5. Cartera de negociación: la constituida por las posiciones en instrumentos de regulación monetaria del Banco Central de la República Argentina y demás instrumentos financieros, que verifiquen lo dispuesto en el punto 6.1.2. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”.

1.2.6. Cartera de inversión: la constituida por las posiciones en instrumentos de regulación monetaria del Banco Central de la República Argentina y demás instrumentos financieros, que no encuadren en el punto 1.2.5.”

5. A partir de la entrada en vigencia de las disposiciones contenidas en la presente comunicación y hasta el 31.8.16, las entidades financieras deberán calcular extracontablemente la exigencia por riesgo de mercado conforme a la metodología vigente a la fecha de emisión de la presente comunicación y considerar, al efecto de la determinación de la exigencia a que se refiere el punto 1.1. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”, la exigencia de capital por riesgo de mercado que resulte en un mayor importe.”

Asimismo, les informamos que posteriormente les haremos llegar las hojas que, en reemplazo de las oportunamente provistas, corresponderá incorporar en los respectivos textos ordenados como consecuencia de la medida adoptada.

Por último, se recuerda que en la página de esta Institución www.bkra.gob.ar, accediendo a “Marco Legal y Normativo - Textos Ordenados - Ordenamientos Normativos”, se encontrarán las modificaciones realizadas con textos resaltados en caracteres especiales (tachado y negrita).

Saludamos a Uds. atentamente.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

DARÍO C. STEFANELLI, Gerente Principal de Emisión y Aplicaciones Normativas. — AGUSTÍN TORCASSI, Subgerente General de Normas.

ANEXO

B.C.R.A.	Sección 6. de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”.	Anexo a la Com. “A” 5867
----------	--	--------------------------

6.1. Exigencia.

El riesgo de mercado se define como la posibilidad de sufrir pérdidas en posiciones registradas dentro y fuera de balance a raíz de las fluctuaciones adversas en los precios de mercado.

La exigencia de capital por riesgo de mercado (RM) será la suma aritmética de la exigencia de capital por los riesgos por tasa de interés (RT), acciones (RA), tipo de cambio (RTC) y opciones (ROP).

$$RM = RT + RA + RTC + ROP$$

Para su determinación, las entidades deberán emplear el Método de Medición Estándar previsto en el punto





6.1.4.

6.1.1. Consideraciones generales.

6.1.1.1. Los riesgos sujetos a esta exigencia de capital son los riesgos de las posiciones en instrumentos —títulos valores y derivados— imputados a la cartera de negociación —definida en el punto 6.1.2.— y los riesgos de las posiciones en monedas extranjeras, en este caso cualquiera sea la cartera —de inversión o de negociación— a la que se imputen.

6.1.1.2. La exigencia de capital por riesgo de tipo de cambio se aplicará a la posición total en cada moneda extranjera.

6.1.1.3. La exigencia de capital por títulos valores se computará respecto de los instrumentos imputados a la cartera de negociación, que deberán estar valuados en forma prudente (a precios de mercado —“marked to market”— o a modelo —“marked to model”—), conforme a lo previsto en el punto 6.9.

6.1.1.4. Los instrumentos cuyo rendimiento se determine en función del Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”) deberán ser considerados a tasa fija.

6.1.1.5. Independientemente de que estén registradas en la cartera de negociación o en la cartera de inversión, los conceptos que deben deducirse a los fines del cálculo de la responsabilidad patrimonial computable se excluirán del cómputo de la exigencia de capital por riesgo de mercado.

6.1.2. Cartera de negociación.

6.1.2.1. La cartera de negociación se compone de posiciones en instrumentos financieros incorporados al patrimonio de la entidad con la finalidad de negociarlos o de dar cobertura a otros elementos de dicha cartera. Un instrumento financiero se podrá imputar a la cartera de negociación —a los fines de la exigencia de capital por riesgo de mercado— si su negociación está libre de toda restricción o si es posible obtener una cobertura total del instrumento. Además, la cartera deberá ser gestionada de forma activa y las posiciones valuadas en forma diaria y con adecuada precisión.

6.1.2.2. Las posiciones que se mantienen con fines de negociación son aquellas que se tienen para su venta a corto plazo o con el propósito de obtener beneficios a partir de las fluctuaciones de precios en el corto plazo, reales o esperadas, o mediante el arbitraje de precios. Incluyen tanto las posiciones que las entidades conservan para sí como las que adquieren como consecuencia de la prestación de servicios a clientes o de la “creación de mercado”.

6.1.2.3. Las entidades deberán contar con políticas y procedimientos claramente definidos para determinar qué exposiciones incluir o excluir de la cartera de negociación con el fin de calcular su exigencia de capital, para asegurar así que se cumplen los criterios para la cartera de negociación establecidos en estas normas. Las políticas y procedimientos deberán tomar en consideración la capacidad de la entidad para gestionar los riesgos y las prácticas que emplea para ello. La verificación del cumplimiento de las políticas y procedimientos deberá estar completamente documentado y sujeto a auditorías internas periódicas.

6.1.3. Tratamiento del riesgo de crédito de contraparte en la cartera de negociación.

6.1.3.1. Las entidades deberán calcular la exigencia de capital por riesgo de crédito de contraparte de las operaciones con derivados OTC y de financiación con títulos valores (“Securities Financing Transactions” —SFT—) —tales como operaciones de pase (acuerdos REPO)— registradas en la cartera de negociación en forma separada y adicional al cálculo de las exigencias de capital por riesgo general de mercado y riesgo específico de los subyacentes. A este efecto, deberán aplicar los métodos y ponderadores que son de aplicación cuando esas operaciones se registran en la cartera de inversión.



6.1.3.2. Todos los activos incluidos en la cartera de negociación que verifiquen las condiciones previstas en el punto 2.3. de las normas sobre “Afectación de activos en garantía” serán admitidos como garantía de las operaciones de pase registradas en dicha cartera. Sin embargo, cuando se trate de instrumentos que no satisfagan la definición de activos admitidos como garantía de operaciones registradas en la cartera de inversión, explicitados en el punto 5.2.3.1., se les aplicará un aforo del 25%.

6.1.3.3. La exigencia por riesgo de crédito de contraparte de las operaciones con derivados extrabursátiles (“over-the-counter” - OTC) se computará conforme a lo previsto en el punto 3.9. para las operaciones registradas en la cartera de inversión.

6.1.3.4. Con independencia de la cartera en la que se registren, las operaciones de pase (acuerdos REPO) estarán sujetas a la exigencia de capital por riesgo de crédito de contraparte conforme a lo previsto en la Sección 5.

6.1.4. Medición de los riesgos de mercado.

6.1.4.1. El Método de Medición Estándar se basa en una suma de componentes que capturan por separado el riesgo específico y el riesgo general de mercado de las posiciones en títulos valores.

6.1.4.2. Para calcular la exigencia de capital por el riesgo de precio de opciones las entidades podrán usar el enfoque simplificado (previsto en el punto 6.5.2.) o el método delta-plus (establecido en el punto 6.5.3.), según corresponda.

6.1.4.3. Para el cálculo de la exigencia de capital por riesgo de mercado, las operaciones se computarán a partir de la fecha de su concertación, incluidas las compras y ventas a término. Las entidades deberán satisfacer las exigencias al cierre de cada día hábil.

La Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias verificará que no se distorsionen los saldos al cierre de cada período informativo para declarar menores posiciones a riesgo y la calidad de los sistemas para la gestión del riesgo de las exposiciones intradiarias.

6.2. Exigencia de capital por riesgo de tasa de interés.

La exigencia de capital por el riesgo de tasa de interés se deberá calcular respecto de los títulos de deuda y otros instrumentos imputados a la cartera de negociación, incluidas las acciones preferidas no convertibles. Un título valor vendido y recomprado a término en una operación de pase pasivo o en otro tipo de operación de financiación con títulos valores se tratará como si todavía fuese propiedad de la entidad cedente; es decir, recibirá el mismo tratamiento que un título en cartera.

Las acciones preferidas convertibles a un precio predeterminado en acciones ordinarias de la emisora se tratarán según cómo se negocien, como títulos de deuda o como acciones.

La exigencia se obtendrá como la suma de dos exigencias calculadas por separado: una por el riesgo específico de cada instrumento, ya sea que se trate de una posición vendida o comprada, y otra por el riesgo general de mercado —vinculado al efecto de cambios en la tasa de interés sobre la cartera—, en la que se podrán compensar las posiciones compradas y vendidas en diferentes instrumentos.

Para los instrumentos derivados, serán de aplicación las disposiciones establecidas en el punto 6.2.3.

6.2.1. Exigencia de capital por riesgo específico.

La exigencia de capital por riesgo específico tiene por objeto proteger a la entidad ante movimientos adversos en el precio de un título causados por factores relacionados con su emisor. Para su cálculo, sólo se permitirá netear las posiciones opuestas respecto de una misma especie, incluidas las posiciones en derivados.



6.2.1.1. Las exigencias de capital por riesgo específico en concepto de riesgo de emisor serán las siguientes:

Emisor	Exigencia de capital por riesgo específico	
BCRA, Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires en pesos, cuando su fuente de fondos sea en esa moneda. Banco de Pagos Internacionales, Fondo Monetario Internacional, Banco Central Europeo y Comunidad Europea y Bancos Multilaterales de Desarrollo del punto 4.3.1.	0,25%	Plazo residual ≤ 6 meses
	1%	Plazo residual > 6 meses y ≤ 24 meses
	1,6%	Plazo residual > 24 meses
BCRA y sector público no financiero. Demás.	8%	
Otros soberanos y sus bancos centrales.	8%	
Entidades financieras del país y del exterior.	8%	
Instrumentos con oferta pública autorizada emitidos por empresas y otras personas jurídicas del país y del exterior -incluyendo entidades cambiarias, aseguradoras, agentes regulados por la CNV y fiduciarios de fideicomisos no financieros-.	8%	
Sector privado no financiero. Demás.	12%	

- i) La categoría sector público no financiero tiene el alcance definido en la Sección 1. de las normas sobre “Financiamiento al sector público no financiero”.
- ii) A las categorías “BCRA, Gobierno Nacional, gobiernos provinciales, municipales y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires”, “BCRA y sector público no financiero. Demás” y “Otros soberanos y sus bancos centrales” se imputarán todas las clases de títulos públicos e instrumentos de regulación o política monetaria.

6.2.1.2. Exigencia de capital por riesgo específico en posiciones de titulización.

- i) La exigencia de capital por riesgo específico de las posiciones de titulización mantenidas en la cartera de negociación será el 8% del importe ponderado por riesgo de las posiciones de titulización netas imputadas a esa cartera, aplicando a ese efecto el ponderador de riesgo medio ponderado resultante de observar las disposiciones de los puntos 3.6.6. y 3.6.7., multiplicado por un ratio de concentración.

El ratio de concentración se obtendrá de la suma de los valores nominales de todos los tramos dividida por la suma de los valores nominales de los tramos subordinados o de igual prelación (pari passu) que el tramo en el que se tiene la posición.

Cuando la entidad no pueda determinar la exigencia de capital por riesgo específico conforme a la metodología establecida o el ratio de concentración sea igual o superior a 12,5, se deberá aplicar a la posición neta un ponderador de riesgo del 1250%.

- ii) Se podrá excluir del cómputo de la exigencia de capital por riesgo general de mercado aquellas posiciones que, conforme a lo previsto en este punto, conlleven un ponderador de riesgo del 1250%.

6.2.1.3. Exigencia de capital por riesgo específico limitada a la máxima pérdida posible.

Las entidades podrán limitar la exigencia de capital por riesgo específico de una posición individual tanto en



un derivado de crédito como en una titulización a la máxima pérdida posible, que se calculará:

i) Para una posición vendida, como el cambio que se produciría en el valor de la posición si los deudores subyacentes devinieran libres del riesgo de incumplimiento.

ii) Para una posición comprada, como el cambio que se produciría en el valor de la posición si todos los deudores subyacentes incurrieran en incumplimiento con nulo recupero.

La máxima pérdida posible se deberá calcular para cada posición individual.

6.2.1.4. Exigencia de capital por riesgo específico de posiciones cubiertas con derivados de crédito.

i) Se podrá compensar en forma íntegra ambos lados de una operación (comprada y vendida) cuando:

a) los instrumentos de ambos lados sean idénticos; o

b) un instrumento (posición al contado comprada) se cubra con un “swap” de rendimiento total, o viceversa, y coincidan exactamente la obligación de referencia del “swap” y la posición subyacente —es decir, la posición al contado—. Se admitirá que exista un descalce entre los plazos de vencimiento de la posición subyacente y del “swap” de rendimiento total.

En estos casos, ningún lado de la operación estará sujeto a exigencia de capital por riesgo específico.

ii) Se podrá compensar el riesgo específico cuando los valores de ambos lados se muevan siempre en la dirección opuesta aunque no sustancialmente en la misma medida y se verifique concurrentemente lo siguiente:

a) una posición al contado comprada se cubre con un “swap” de incumplimiento crediticio o con un instrumento con vinculación crediticia (“credit linked note”), o viceversa;

b) coinciden exactamente la obligación de referencia, el plazo de vencimiento de la obligación de referencia y del derivado de crédito y la moneda de denominación de la posición subyacente;

c) las características básicas del derivado de crédito —tales como las definiciones de los eventos de crédito, los mecanismos de liquidación, etc.— no hagan que las variaciones del precio del derivado se desvíen significativamente de las fluctuaciones del precio de la posición al contado;

d) la operación transfiera riesgos, tomando en consideración el efecto de las cláusulas que restringen la cobertura, tales como los pagos fijos y los umbrales de significatividad.

En estos casos, se podrá compensar 80% del riesgo específico del lado de la operación con la exigencia de capital más elevada, mientras que la exigencia de capital por riesgo específico para el otro lado será cero.

iii) Se reconocerá una compensación parcial del riesgo específico cuando los valores de ambos lados de la operación se correlacionen negativamente. Esto ocurre cuando:

a) la posición es la indicada en el inciso b) del acápite i) y, si bien no coinciden la obligación de referencia y la posición subyacente, satisface las condiciones enunciadas en el punto 5.3.3.2.; o

b) la posición es la indicada en el inciso a) del acápite i) o en el acápite ii), pero no coincide la moneda de denominación o el vencimiento de la protección crediticia con los del activo subyacente —sin perjuicio de que los descalces de monedas se deberán tomar en consideración a los efectos de calcular la exigencia de capital por el riesgo por tipo de cambio—; o

c) la posición es la indicada en el acápite ii), pero existe un descalce de activos entre la posición al contado y el derivado de crédito. Sin embargo, el activo de la posición al contado está incluido entre las obligaciones que, de acuerdo con la documentación del derivado de crédito, pueden ser entregadas por el comprador de la protección en caso de ocurrir un evento crediticio.

iv) Un derivado de crédito de enésimo incumplimiento es el “swap” de incumplimiento crediticio en el cual el



pago de la cobertura o indemnización acontece cuando tiene lugar el enésimo incumplimiento en una canasta de instrumentos de referencia subyacentes, luego de lo cual la operación se liquida y termina.

a) La exigencia de capital por riesgo específico para un derivado de crédito de primer incumplimiento será el menor de la suma de las exigencias de capital por riesgo específico para los instrumentos de crédito de referencia en la canasta y del máximo pago posible por un evento crediticio previsto en el contrato.

Cuando la entidad tenga una posición en uno de los instrumentos de crédito de referencia de un derivado de crédito de primer incumplimiento y el derivado le proporcione cobertura a la posición, podrá reducir por hasta el importe cubierto las exigencias de capital por riesgo específico tanto del instrumento de crédito como de la parte del derivado que se relaciona con dicho instrumento.

Cuando la entidad tenga múltiples posiciones a riesgo en instrumentos de crédito de referencia podrá efectuar dicha reducción sólo para el instrumento de crédito de referencia que tenga la menor exigencia de capital por riesgo específico.

b) La exigencia de capital por riesgo específico para un derivado de crédito de enésimo incumplimiento con “n” mayor que 1 es el menor entre la suma de las exigencias de capital por riesgo específico para los instrumentos de crédito de referencia en la canasta —excluidas las (n-1) obligaciones con las menores exigencias de capital por riesgo específico— y el máximo pago posible por un evento crediticio previsto en el contrato. En estos casos no se permite compensar las exigencias de capital por riesgo específico.

c) Las entidades deberán calcular la exigencia de capital por cada posición neta en derivados de crédito de enésimo incumplimiento independientemente de que tengan una posición comprada o vendida; es decir, de si obtienen o proveen protección.

En los casos enunciados en los acápites i) a iii), se tomará la mayor de las exigencias de capital por riesgo específico de cada lado de la operación —esto es, de la protección crediticia y del activo subyacente—. En los casos previstos en el acápite iv), las entidades financieras deberán sumar la exigencia de capital por riesgo específico de cada lado de la posición.

6.2.2. Exigencia de capital por riesgo general de mercado: método de los plazos residuales.

6.2.2.1. La exigencia de capital se obtendrá como la suma de los siguientes cuatro componentes:

i) El valor absoluto de la posición ponderada neta, comprada o vendida, en toda la cartera de negociación.

ii) Un porcentaje de las posiciones compensadas dentro de cada banda temporal —la desestimación vertical—, conforme a lo previsto en el punto 6.2.2.5.

iii) Porcentajes de las posiciones compensadas a través de diferentes bandas temporales —la desestimación horizontal—, conforme a lo previsto en el punto 6.2.2.6.

iv) De corresponder, el cambio neto en las posiciones en opciones conforme a lo previsto en el punto 6.5.

6.2.2.2. Las exigencias de capital se calcularán por separado para las posiciones en pesos y en cada moneda extranjera. Cuando el total de las operaciones en una moneda extranjera no sea significativo —monedas extranjeras residuales—, la entidad podrá imputar las posiciones netas, compradas o vendidas, a las bandas de una escala única. En tal caso, deberá sumar las posiciones individuales netas dentro de cada banda, con independencia de que sean compradas o vendidas, a fin de determinar el monto de la posición bruta en estas monedas extranjeras residuales.

6.2.2.3. Las posiciones compradas y vendidas en títulos de deuda e instrumentos derivados se imputarán a escalas de vencimientos divididas en 15 o 13 bandas temporales, según que el cupón del instrumento sea, o no, menor a 3%. Los instrumentos a tasa fija se asignarán según su plazo residual y los instrumentos a tasa



variable según el plazo que resta hasta el siguiente ajuste del interés. El ponderador de riesgo de los instrumentos a tasa variable dependerá de que el cupón de renta del período en curso —o, de no estar disponible aún, el último que se hubiera pagado— represente o no un rendimiento menor a 3% anual. Se podrán excluir las posiciones opuestas por el mismo importe en una misma especie, como así también los derivados (“swaps”, “forwards”, futuros y “forward rate agreements” —FRAs—) estrechamente relacionados y que cumplan las condiciones establecidas en el acápite i) del punto 6.2.3.5.

6.2.2.4. Las posiciones imputadas a cada banda temporal deberán ponderarse por un factor que refleje su sensibilidad a los cambios en las tasas de interés, conforme al siguiente cuadro:

Zona	Cupón menor a 3%	Cupón igual o mayor a 3%	Ponderador de riesgo	Cambio supuesto en el rendimiento a utilizar en el método delta-plus (punto 6.5.3.)
Meses⁴				
1	0-1	0-1	0,00%	1,00
	1-3	1-3	0,20%	1,00
	3-6	3-6	0,40%	1,00
	6-12	6-12	0,70%	1,00
Años⁴				
2	1-1,9	1-2	1,25%	0,90
	1,9-2,8	2-3	1,75%	0,80
	2,8-3,6	3-4	2,25%	0,75
Años⁴				
3	3,6-4,3	4-5	2,75%	0,75
	4,3-5,7	5-7	3,25%	0,70
	5,7-7,3	7-10	3,75%	0,65
	7,3-9,3	10-15	4,50%	0,60
	9,3-10,6	15-20	5,25%	0,60
	10,6-12	Más de 20	6,00%	0,60
	12-20		8,00%	0,60
	Más de 20		12,50%	0,60

⁴ Al efecto de imputar una posición a la escala de vencimientos cuando el plazo residual o el plazo que resta hasta el siguiente ajuste de interés, según el caso, es igual al límite entre dos bandas, corresponderá realizar la imputación a la banda temporal más próxima a la fecha de cálculo.

6.2.2.5. Las posiciones ponderadas deberán compensarse (compradas/ventas) dentro de cada banda temporal, para obtener así una posición neta. Sin embargo, como cada banda incluye diferentes instrumentos y vencimientos, para reflejar los riesgos de base (“basis risk”) y de brecha temporal, se aplicará una exigencia adicional equivalente al 10% de la menor de las posiciones compensadas (en valor absoluto) —desestimación vertical—.

6.2.2.6. Como resultado de lo previsto en el punto 6.2.2.5. se obtendrá un conjunto de posiciones netas compradas, un conjunto de posiciones netas vendidas y las desestimaciones verticales. Luego, las entidades podrán realizar dos series de compensaciones horizontales: primero, entre las posiciones netas dentro de cada una de las tres zonas en las que se agrupan las bandas temporales y, luego, entre las posiciones netas de las tres zonas. Dichas compensaciones estarán sujetas a la siguiente escala de desestimaciones horizontales —exigencias adicionales— expresadas como porcentajes de las posiciones que se compensan:





Zona	Banda	Porcentaje de desestimación aplicable:		
		dentro de zona	entre zonas adyacentes	entre zonas 1 y 3
1	Meses*			
	0-1	40%		
	1-3			
	3-6			
	6-12			
2	Años*		40%	
	1-2	30%		100%
	2-3			
	3-4			
	Años*		40%	
3	4-5	30%		
	5-7			
	7-10			
	10-15			
	15-20			
	Más de 20			

* Al efecto de imputar una posición a la escala de vencimientos cuando el plazo residual o el plazo que resta hasta el siguiente ajuste del interés, según el caso, es igual al límite entre dos bandas, corresponderá realizar la imputación a la banda temporal más próxima a la fecha de cálculo.

6.2.2.7. En el caso de las monedas residuales —posiciones no significativas— a que se refiere el punto

6.2.2.2. las posiciones brutas en cada banda temporal estarán sujetas a los ponderadores de riesgo

establecidos en el punto 6.2.2.4., sin compensación.

6.2.3. Tratamiento de los derivados de tasas de interés.

6.2.3.1. El sistema de medición deberá abarcar a todos los derivados de tasas de interés e instrumentos fuera de balance de la cartera de negociación sensibles a los cambios en las tasas —tales como los FRAs, futuros sobre bonos, “swaps” de tasas de interés y de monedas —“cross-currency swaps”— y las posiciones de divisas a término.

Las opciones se tratarán conforme a lo previsto en el punto 6.5.

6.2.3.2. Cálculo de las posiciones.

Los derivados se deberán convertir a posiciones en el correspondiente subyacente y se les aplicarán las exigencias de capital por riesgo específico y riesgo general de mercado descriptos anteriormente. Para determinar el valor de mercado del nocional subyacente se seguirán las disposiciones establecidas en el punto 6.9. para una valuación prudente.

6.2.3.3. Futuros y contratos a término, incluidos los FRAs.

Estos instrumentos se considerarán como una combinación de una posición comprada y otra vendida en un título público. El plazo de un futuro o de un FRA será el período comprendido hasta la entrega o ejercicio del contrato más —cuando corresponda— la vida del instrumento subyacente. En los casos en que se pueda entregar una gama de instrumentos para cumplir con el contrato, la entidad podrá elegir qué título, entre los que pueden ser entregados, insertará en la escala de vencimientos, tomando en consideración los factores de conversión que resulten aplicables. En el caso de un futuro sobre un índice de bonos corporativos, las posiciones se incluirán por el valor de mercado de los instrumentos que integran la cartera subyacente.

6.2.3.4. “Swaps”.

Los “swaps” se considerarán como dos posiciones nocionales en títulos públicos con los vencimientos que en cada caso correspondan.



Un “swap” de tasas de interés en virtud del cual la entidad reciba un interés variable y pague un interés fijo, se considerará como una posición comprada en un instrumento a interés variable con vencimiento en la próxima fecha de repactación de la tasa de interés y una posición vendida en un instrumento a tasa fija con vencimiento equivalente al plazo residual del “swap”. En el caso de los “swaps” que pagan o reciben una tasa de interés, variable o fija, a cambio de otro precio de referencia —tal como un índice bursátil—, el componente tasa de interés se imputará a la banda que corresponda a la fecha de vencimiento o de reajuste de la tasa y el componente accionario dará lugar a la exigencia por las posiciones en acciones. Cada lado de un “swap” de moneda se deberá imputar a la escala de vencimientos de la moneda correspondiente.

6.2.3.5. Exigencia de capital por derivados.

i) Compensación admitida entre posiciones compensadas.

Las posiciones compradas y vendidas, reales o nocionales, en idénticos instrumentos se podrán excluir del cómputo del riesgo específico y del riesgo general de mercado. Se entiende que los instrumentos son idénticos si tienen igual emisor, cupón, moneda y vencimiento. Del mismo modo, si se corresponden exactamente, se podrán excluir los futuros o “forwards” y sus subyacentes, pero sin dejar de computar el lado de la operación que representa el plazo hasta el vencimiento de la operación a término.

Cuando el futuro o “forward” permita entregar una gama de instrumentos, la exclusión sólo será posible en la medida que la entidad pueda identificar fácilmente el título subyacente cuya entrega es más conveniente para el intermediario con la posición vendida y demostrar que los cambios de los precios del título más barato (“cheapest-to-deliver”) y del futuro o “forward” están estrechamente alineados.

No se permitirá la exclusión o compensación de posiciones en diferentes monedas, por lo que los lados de los “swaps” de monedas y de los contratos a término sobre monedas se deberán tratar como posiciones nocionales en los instrumentos pertinentes e incluirse en el cálculo correspondiente a cada moneda.

Asimismo, las entidades podrán excluir posiciones opuestas en la misma categoría de instrumentos si consideran que están compensadas, incluso en el caso de posiciones en el valor delta de una opción. Para que proceda la exclusión, las posiciones se deberán referir a los mismos subyacentes, tener el mismo valor nominal y estar denominadas en la misma moneda. Sujeto a las mismas condiciones, también se podrán compensar los lados de “swaps” diferentes.

Además:

a) cuando se trate de futuros, la exclusión sólo procederá si los nocionales e instrumentos subyacentes refieren a productos idénticos y sus vencimientos no difieren en más de 7 días corridos;

b) cuando se trate de “swaps” y FRAs, la tasa de referencia de las posiciones a interés variable deberá ser idéntica y deberá haber una correspondencia cercana entre los cupones (dentro de un margen de 15 puntos básicos);

c) en los casos de “swaps”, FRAs y “forwards”, la próxima fecha de reajuste del interés o el vencimiento —cuando se trate de posiciones con cupón fijo o “forwards”— se deberá producir:

- a menos de un mes: en el mismo día;

- entre un mes y un año: con una discrepancia máxima entre esas fechas de siete días corridos;

- a un año: con una discrepancia máxima entre esas fechas de treinta días corridos.

ii) Exigencia de capital por riesgo específico.

Los “swaps” de monedas y tasas de interés, los FRAs, los “forwards” de moneda y los futuros de tasa de



interés o sobre un índice de tasa de interés no estarán sujetos a exigencia por riesgo específico. No obstante, en el caso de futuros en los que el subyacente sea un título de deuda o un índice que represente una canasta de títulos de deuda, se aplicará la exigencia por riesgo específico acorde al riesgo de crédito del emisor, según se establece en el punto 6.2.1.

iii) Exigencia de capital por riesgo general de mercado.

La exigencia de capital por el riesgo general de mercado alcanza a todas las posiciones en instrumentos derivados —de la misma manera que también alcanza a las posiciones al contado—, con la sola excepción de las posiciones que estén compensadas con instrumentos idénticos, conforme a lo establecido en el acápite i) de este punto.

6.3. Exigencia de capital por riesgo de posiciones en acciones.

La exigencia de capital por el riesgo de mantener posiciones en acciones en la cartera de negociación alcanza a las posiciones compradas y vendidas en acciones ordinarias, títulos de deuda convertibles que se comporten como acciones y los compromisos para adquirir o vender acciones, así como en todo otro instrumento que tenga un comportamiento en el mercado similar al de las acciones, excluyendo a las acciones preferidas no convertibles, a las que se aplicará la exigencia por riesgo de tasa de interés descripta en el punto 6.2. Las posiciones compradas y vendidas en la misma especie podrán computarse en términos netos.

6.3.1. Exigencia de capital por riesgo específico y por riesgo general de mercado.

La exigencia de capital por la tenencia de acciones se obtendrá como la suma de dos exigencias calculadas por separado: una por el riesgo específico de la posición en una determinada acción, ya sea que se trate de una posición vendida o comprada, y otra por el riesgo general de mercado resultante de mantener dicha posición en el mercado.

El riesgo específico equivale a la posición bruta en acciones —es decir, la suma de todas las posiciones compradas y de todas las posiciones vendidas— mientras que el riesgo general de mercado es la diferencia entre el total de posiciones compradas y el total de posiciones vendidas en cada mercado nacional en que la entidad posea acciones —es decir, la posición neta total en cada mercado nacional—.

La exigencia de capital por riesgo específico y por riesgo general de mercado será del 8% de cada riesgo, tal como se los define en el párrafo precedente.

6.3.2. Tratamiento de los derivados sobre acciones.

A excepción de las opciones sobre acciones e índices bursátiles, que se tratan en el punto 6.5., los restantes derivados sobre acciones y las posiciones fuera de balance sensibles a los cambios en los precios de mercado deberán incluirse en el cómputo de la exigencia. Esto comprende a los futuros, “forwards” y “swaps”, tanto de acciones individuales como de índices bursátiles. Los derivados se convertirán en posiciones en su correspondiente subyacente.

6.3.2.1. Cálculo de las posiciones.

Para el cálculo de las exigencias por riesgo específico y riesgo general de mercado, las posiciones en derivados deberán convertirse en nocionales:

- i) Los futuros y “forwards” sobre acciones individuales deberán declararse al precio de mercado del subyacente.
- ii) Los futuros sobre índices bursátiles deberán declararse al valor de mercado del nocional de la cartera de acciones subyacente.



iii) Los “swaps” de acciones se considerarán como dos posiciones nocionales.

iv) Las opciones sobre acciones e índices bursátiles se excluirán junto con sus subyacentes —si se utiliza el método simplificado— o bien se incorporarán a la medida de riesgo general de mercado —si se utiliza el método delta-plus—.

6.3.2.2. Exigencia de capital por derivados sobre acciones.

i) Exigencia de capital por riesgo específico y por riesgo general de mercado.

Cada posición compensada con una acción o índice bursátil idéntico podrá ser neteada en su totalidad, dando lugar a una única posición neta, vendida o comprada, sobre la que se aplicarán las exigencias de capital por riesgo específico y riesgo general de mercado.

El riesgo de tasa de interés del derivado se computará conforme a lo indicado en el punto 6.2.

ii) Exigencia de capital por índices.

Además de la exigencia por riesgo general de mercado, se aplicará una exigencia de capital adicional de 2% de la posición neta, comprada o vendida, en contratos sobre índices calculados sobre carteras diversificadas de acciones a los efectos de cubrir factores tales como los riesgos de ejecución. Será objeto de revisión por parte de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias que el ponderador de 2% se aplique sólo a índices bien diversificados y no, por ejemplo, a índices sectoriales.

iii) Arbitraje.

a) En el caso de las siguientes estrategias de arbitraje relacionadas con futuros, la exigencia de capital adicional de 2% del acápite ii) precedente se podrá aplicar sólo a uno de los índices (quedando exenta la posición contraria):

- cuando la entidad asuma la posición contraria en exactamente el mismo índice pero a distintos vencimientos o mercados;
- cuando la entidad mantenga la posición opuesta en contratos a idéntica fecha pero en índices diferentes, aunque similares, a cuyo efecto deberá tener a disposición de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias evidencia de que ambos índices contienen suficientes componentes comunes como para justificar tal compensación.

b) Se aplicará una exigencia de capital de 4% a las posiciones que surjan de estrategias de arbitraje, en las que un futuro sobre un índice amplio se calce con una canasta de acciones y, además, se verifique que:

- la estrategia haya sido adoptada en forma deliberada y se vigile y gestione en forma particularizada;
- la composición de la canasta de acciones represente al menos el 90% del índice si se descompone en sus componentes nocionales;
- la exigencia de capital de 4%, que refleja los riesgos de divergencia y ejecución, equivale a una exigencia de 2% del valor bruto de las posiciones en cada lado. La exigencia es aplicable incluso si todas las acciones se mantienen en proporciones idénticas a las del índice. Cualquier valor excedente de las acciones que componen la canasta por encima del valor del futuro o cualquier valor excedente del futuro sobre el valor de la canasta se considerará como una posición abierta, comprada o vendida.

c) Se podrán compensar —es decir, no aplicar exigencias de capital— posiciones contrarias, incluso tratándose de posiciones en mercados diferentes o de certificados de depósito de acciones sólo si se tienen en cuenta todos los costos de conversión, cuando los hubiera. Todo riesgo de tipo de cambio que surja de estas posiciones deberá computarse según se establece en el punto 6.4.

6.4. Exigencia de capital por riesgo de tipo de cambio.



El presente punto establece el capital mínimo necesario para cubrir el riesgo de mantener posiciones en moneda extranjera, incluido el oro.

6.4.1. El cálculo de la exigencia de capital por riesgo de tipo de cambio requiere, primero, cuantificar la exposición en cada moneda y luego, estimar los riesgos inherentes a la combinación de posiciones compradas y vendidas en diferentes monedas.

6.4.2. Medición de la exposición en cada moneda.

6.4.2.1. La posición abierta neta en cada moneda se calculará como la suma de:

- i) La posición neta al contado, conformada por todos los activos menos todos los pasivos al contado, incluyendo los intereses devengados, denominados en la moneda en cuestión.
- ii) La posición neta a plazo, conformada por importes a cobrar menos importes a pagar por operaciones de cambio a término, incluidos los futuros sobre divisas y el principal de los “swaps” de monedas no incluidos en la posición de contado.
- iii) Las garantías otorgadas (e instrumentos similares), salvo que puedan ser canceladas discrecional y unilateralmente por la entidad financiera o que se cancelen automáticamente en caso de deterioro de la solvencia del deudor.
- iv) A discreción de la entidad, los ingresos y egresos futuros netos no devengados que hayan sido objeto de una cobertura total.
- v) El equivalente delta neto de toda la cartera de opciones sobre divisas, cuando la entidad no emplee el método simplificado para el cómputo de la exigencia de capital por riesgo de posiciones en opciones previsto en el punto 6.5.2.

6.4.2.2. Cuando la moneda extranjera o el oro formen parte de un contrato a término —para entregar o recibir cierta cantidad—, la exposición al riesgo de tasa de interés o de tipo de cambio del otro lado del contrato se computará conforme se establece en los puntos 6.2. y 6.4.2.1.

6.4.2.3. Los intereses y otros ingresos devengados a cobrar y a pagar se incluirán en la posición, ya sea que correspondan a instrumentos de la cartera de negociación o de inversión. Las entidades podrán excluir los ingresos y egresos futuros esperados pero aún no devengados salvo que las cantidades sean ciertas y las hayan cubierto. La decisión de incluir ingresos y egresos futuros se deberá adoptar de modo consistente, ya que no se permitirá seleccionar sólo los flujos futuros esperados que reduzcan la posición.

6.4.2.4. Las posiciones a término en moneda extranjera y en oro se valorarán a los tipos de cambio de contado corrientes en el mercado, salvo que la entidad emplee para la gestión de dichas posiciones el valor actual neto, en cuyo caso se utilizarán las tasas de interés y los tipos de cambio de contado corrientes. Para determinar el importe de la posición abierta neta en cada moneda extranjera las entidades podrán excluir las posiciones comprendidas en las partidas deducibles para determinar la responsabilidad patrimonial computable.

6.4.3. Medición del riesgo en una cartera con varias posiciones, en moneda extranjera y oro. Método abreviado (“shorthand”).

El importe nominal (o el valor actual neto) de la posición neta en cada moneda y en oro se convertirá a pesos al tipo de cambio de contado, a cuyo efecto se utilizará el tipo de cambio de referencia del dólar estadounidense difundido por esta Institución vigente al cierre de las operaciones del día. De tratarse de monedas extranjeras distintas de dólar estadounidense, se convertirán a esta moneda utilizando los tipos de pase comunicados por la mesa de operaciones del Banco Central de la República Argentina.



A los efectos de la consolidación, las posiciones no significativas de las sucursales y subsidiarias en el exterior podrán sustituirse por el límite que la entidad haya fijado internamente para cada moneda; en estos casos, los límites se deberán sumar, sin importar su signo, a la posición abierta neta en la correspondiente moneda. Además, las entidades deberán proveer evidencia de que permanentemente vigilan la correspondencia entre los límites y las posiciones reales. La posición neta total se obtendrá sumando:

- el mayor entre los valores absolutos de la suma de las posiciones netas vendidas y de la suma de las posiciones netas compradas; y
- el valor absoluto de la posición neta en oro, vendida o comprada.

La exigencia de capital será el 8% de la posición neta total.

6.5. Exigencia de capital por riesgo de posiciones en opciones.

6.5.1. Las entidades que sólo compren opciones —y siempre que el valor de mercado de la totalidad de las opciones en cartera no supere el 5% de su responsabilidad patrimonial computable (RPC) del mes anterior—, o cuyas posiciones en opciones vendidas estén cubiertas por posiciones compradas en opciones que posean exactamente las mismas condiciones contractuales, podrán usar el método simplificado previsto en el punto 6.5.2. En el resto de los casos, deberán usar el método delta-plus contemplado en el punto 6.5.3.

6.5.2. Método simplificado.

Las opciones y sus subyacentes, al contado o a término, estarán sujetas a una exigencia de capital que incorpora tanto el riesgo de mercado general como el riesgo específico en los siguientes términos:

6.5.2.1. Exigencia de capital para una posición comprada en el subyacente y comprada en la opción de venta (put), o para una posición vendida en el subyacente y comprada en la opción de compra (call).

La exigencia de capital será el valor de mercado del subyacente multiplicado por la suma de las exigencias por riesgo específico y riesgo general de mercado aplicables al subyacente menos el valor intrínseco de la opción —monto en el cual está “in-the-money”—, con límite cero.

Para las opciones con un plazo residual de más de seis meses, el precio de ejercicio se comparará con el precio a futuro y no con el precio corriente. Si la entidad no pudiera realizar este cálculo, deberá considerar que el valor intrínseco de la opción es cero.

Cuando no esté claro qué lado de una operación constituye el subyacente —tal como ocurre con las operaciones de cambio—, se tomará el activo a recibir si se ejerce la opción. En los casos en los que el valor de mercado del subyacente sea cero —tal como ocurre en ciertos derivados referidos a las tasas de interés (“caps” y “floors”) y en opciones cuyo activo subyacente es un “swap” (“swaptions”)— se tomará el valor notional.

6.5.2.2. Opción de compra u opción de venta compradas.

La exigencia de capital será el menor entre el valor de mercado del subyacente multiplicado por la suma de las exigencias por riesgo específico y riesgo general de mercado aplicables al subyacente y el valor de mercado de la opción.

Se podrá usar el valor contable en el caso de las opciones sobre monedas no incluidas en la cartera de negociación.

6.5.3. Método delta-plus.

El método delta-plus utiliza los parámetros de sensibilidad o “letras griegas” asociadas a las opciones para determinar el equivalente delta de cada posición.

Al equivalente delta de la posición, se le aplicará la metodología estándar de los puntos 6.2. a 6.4., al efecto



de calcular la exigencia de capital por riesgo general de mercado para las opciones, al que se agregan exigencias adicionales para la cobertura de los riesgos gamma —que mide la tasa de cambio del coeficiente delta ante variaciones en el precio del subyacente— y vega —que mide la sensibilidad del precio de la opción a los cambios en la volatilidad del precio del subyacente—.

La exigencia por riesgo específico se determinará por separado, multiplicando el equivalente delta de cada opción por las ponderaciones de riesgo específico establecidas en los puntos 6.2. y 6.3.

6.5.3.1. La posición en una opción será el equivalente al valor de mercado del subyacente multiplicado por el coeficiente delta de la opción. Se deberán calcular también los coeficientes gamma y vega. Para el cálculo se deberán emplear modelos aprobados por mercados de opciones autorizados a operar por la Comisión Nacional de Valores (CNV) o modelos propios de determinación de precios. En este último caso, las entidades deberán poner a disposición de la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias tanto los elementos básicos de la metodología de cálculo como todo otro detalle que se les requiera en función del volumen y la frecuencia de las transacciones.

6.5.3.2. Las posiciones ponderadas por delta cuyo subyacente sean títulos de deuda o tasas de interés se asignarán a las bandas temporales establecidas en el punto 6.2. Se informarán dos partes de la operación: uno cuando el contrato subyacente entra en vigor y otro cuando vence. Los “caps” o “floors” se deberán registrar como una combinación de un bono a interés variable y un conjunto de opciones europeas. Serán de aplicación las disposiciones sobre posiciones compensadas del acápite i) del punto 6.2.3.5.

6.5.3.3. En el caso de las opciones sobre acciones, cada mercado nacional se considerará como un subyacente separado. La posición ponderada por delta se incorporará al cálculo descrito en el punto 6.3.

6.5.3.4. En el caso de las opciones sobre oro y monedas extranjeras, el neto del equivalente delta de estas opciones se incorporará a la exposición en oro o en la moneda extranjera correspondiente conforme a lo previsto en el punto 6.4.

6.5.3.5. Las exigencias de capital para cubrir los riesgos gamma y vega se calcularán por separado para cada posición en opciones —incluidas las posiciones para cobertura—, en los siguientes términos:

i) El efecto gamma para cada opción:

$$\text{efecto gamma} = \frac{1}{2} \text{ gamma} \times \text{VU}^2$$

donde

VU = variación del precio del subyacente de la opción.

gamma: valor del coeficiente gamma de la opción, expresado como el cambio en el coeficiente delta de la opción ante un cambio en 1 peso en el precio del activo subyacente.

ii) VU se calculará de la siguiente forma:

a) Opciones sobre tasas de interés cuyo subyacente sea un bono: el valor de mercado del subyacente se multiplicará por los ponderadores de riesgo establecidos en el punto 6.2.2.4. Cuando el subyacente sea una tasa de interés se empleará similar procedimiento, sobre la base de los supuestos respecto de los cambios en los rendimientos previstos en el punto 6.2.2.4.

b) Opciones sobre acciones, índices bursátiles, oro o monedas extranjeras: el valor de mercado del subyacente se multiplicará por 8%.

iii) A los efectos del cálculo, las siguientes posiciones se considerarán como un mismo subyacente:

a) Tasas de interés: cada banda temporal para cada tipo de moneda, según se establece en el punto 6.2.2.4.

b) Acciones e índices bursátiles: cada mercado nacional.



c) Moneda extranjera y oro: cada par de monedas que conforme la opción —el oro se considerará como una moneda extranjera—.

iv) Cada opción sobre el mismo subyacente tendrá un efecto gamma que puede ser positivo o negativo. La suma de los efectos individuales dará como resultado un efecto gamma neto para cada subyacente, también positivo o negativo. Sólo se incluirán en el cálculo de capital los efectos gamma netos que sean negativos.

v) La exigencia de capital total por el riesgo gamma será la suma del valor absoluto de los efectos gamma negativos netos calculados conforme a lo previsto precedentemente.

vi) Para el riesgo vega, la exigencia de capital se obtendrá multiplicando la suma de los coeficientes vega de todas las opciones sobre el mismo subyacente por un cambio proporcional de la volatilidad de $\pm 25\%$.

vii) La exigencia total de capital por riesgo vega será la suma del valor absoluto de las exigencias de capital individual que se hayan calculado para dicho riesgo.

6.6. Cómputo.

6.6.1. Integración de capital.

A los fines del cumplimiento de lo establecido en el punto 1.1., la integración se determinará en forma diaria considerando:

6.6.1.1. la responsabilidad patrimonial computable del último día del mes anterior; y

6.6.1.2. el cambio de valor diario que se produzca en el portafolio de activos incluidos en los cálculos de la exigencia por riesgo de mercado como consecuencia de cambios en sus precios de mercado, desde la última cotización registrada al cierre del mes inmediato anterior.

En caso de producirse incorporaciones (compras) de activos durante el mes, se tomará solamente la variación en el valor de esos activos desde su incorporación. En caso de ventas de estos activos (cierres de posiciones) deberá tenerse en cuenta la pérdida o ganancia resultante entre el precio de venta y el último precio al que haya sido valuada la posición.

6.6.2. Deficiencia diaria de capital.

6.6.2.1. Encuadramiento inmediato.

En caso de producirse un defecto de integración diaria respecto de la exigencia de capital por riesgo de mercado, excepto la correspondiente al último día del mes, originado en el cómputo de las exigencias por riesgo de tasa, de tipo de cambio y de acciones, la entidad financiera deberá reponer el capital y/o reducir sus posiciones de activos financieros hasta lograr cumplir el requisito establecido, para lo cual contará con un plazo de diez días hábiles, contados a partir de la primera deficiencia.

6.6.2.2. Deficiencia persistente.

i) De mantenerse el defecto por un término superior a 10 días hábiles, las entidades deberán presentar un plan de regularización y saneamiento dentro de los 5 días hábiles siguientes, con los efectos señalados en el punto 1.4.2.1.

ii) Cuando se trate de deficiencias determinadas por la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias y en la medida en que la deficiencia sea subsistente según la última información disponible, los términos a que se refiere el punto 1.4.2.2. acápite i) para la presentación del descargo y que esa Superintendencia se expida al respecto serán de 5 y 10 días hábiles, respectivamente, en tanto que para la regularización del incumplimiento, en la forma prevista en el punto 6.6.2.1., la entidad observará el plazo de 10 días hábiles, contado desde la fecha en que quede firme el defecto de integración.

Vencido ese término sin que se haya regularizado el incumplimiento, se observará lo establecido en el



acápites i).

6.7. Políticas y procedimientos para la gestión de la cartera de negociación.

Las entidades financieras deberán, como mínimo, tomar en consideración lo siguiente:

6.7.1. Enunciar las actividades de negociación que la entidad incluye en esta cartera.

6.7.2. En qué medida las exposiciones pueden valuarse diariamente a precios de mercado, tomando como referencia un mercado activo, líquido y bidireccional —es decir, que existe tanto para la oferta como para la demanda—.

6.7.3. Para las exposiciones valuadas a modelo, si la entidad puede:

6.7.3.1. identificar los riesgos significativos;

6.7.3.2. cubrir los riesgos significativos y si los instrumentos de cobertura tienen un mercado bidireccional activo y líquido;

6.7.3.3. obtener estimaciones fiables de los principales supuestos y parámetros utilizados en el modelo.

6.7.4. En qué medida las valuaciones de las exposiciones se pueden validar de modo consistente a partir de información externa.

6.7.5. Hasta qué punto las restricciones legales u otras exigencias operativas podrían impedir que la entidad liquide en forma inmediata la exposición.

6.7.6. El grado en que la entidad puede gestionar activamente el riesgo de la exposición, en el marco de sus operaciones de negociación.

6.7.7. Si la entidad puede transferir el riesgo o las exposiciones entre las carteras de inversión y de negociación, y los criterios para hacerlo.

6.8. Requisitos adicionales para incluir posiciones en la cartera de negociación. Las entidades financieras deberán contar con:

6.8.1. Una estrategia de negociación claramente documentada respecto de los instrumentos, las posiciones y las carteras que incluya el horizonte de tenencia esperado y que esté aprobado por la Alta Gerencia.

6.8.2. Políticas y procedimientos claramente definidos para la gestión activa de las posiciones, para asegurarse de que:

6.8.2.1. son gestionadas por un equipo de negociación;

6.8.2.2. están sujetas a límites que se supervisan para comprobar su adecuación;

6.8.2.3. se asumen y gestionan por personal con autonomía para decidir, dentro de los límites acordados y la estrategia convenida;

6.8.2.4. se valúan a precios de mercado al menos diariamente y, en el caso de que se valúen a modelo, los parámetros se evalúan con una periodicidad diaria;

6.8.2.5. se informan a la Alta Gerencia como parte del proceso de gestión de riesgos; y

6.8.2.6. están sujetas a un seguimiento activo con relación a las fuentes de información del mercado.

Además de evaluar la calidad y disponibilidad de los datos que se emplean en el proceso de valuación, la entidad deberá considerar la liquidez del mercado, la capacidad de obtener cobertura para las posiciones y el tamaño de las posiciones que negocia respecto del volumen total negociado en el mercado.

6.8.3. Políticas y procedimientos claramente definidos para verificar que las posiciones están de acuerdo con la estrategia de negociación de la entidad, con particular atención al volumen negociado y a las posiciones de antigua data.

6.9. Tratamiento para las posiciones de menor liquidez.





Se establecen lineamientos para la valuación prudente de las posiciones contabilizadas a valor razonable ("fair value"), ya sea que se imputen a la cartera de negociación o a la de inversión. Estas pautas son especialmente importantes en el caso de las posiciones para las que no hay precios de mercado o datos observables a utilizar para la valuación, así como para las posiciones menos líquidas que exigen de las entidades mayores recaudos. Las siguientes disposiciones no modifican los criterios y procedimientos de valuación de las normas contables, pero la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias evaluará su cumplimiento a los efectos del cálculo de la exigencia de capital y de la gestión del riesgo y para determinar si procede realizar ajustes en la valuación de las posiciones menos líquidas para reflejar condiciones de mercado más realistas cuando la información disponible sea insuficiente o la transparencia de los precios inadecuada.

6.9.1. Un marco de valuación prudente deberá incluir, como mínimo, lo siguiente:

6.9.1.1. Sistemas y controles.

Los sistemas y controles deben garantizar a los directores y/o gerentes de la entidad y a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias que los valores estimados sean prudentes y fiables. Estos sistemas, que deberán estar integrados a los demás sistemas de gestión de riesgos de la organización, deberán incluir:

- i) Políticas y procedimientos documentados para el proceso de valuación. Incluye definición clara de las responsabilidades de las áreas que participan en la valuación, fuentes a consultar para obtener información del mercado y opinión sobre su validez, guías para el uso de los datos que, por no ser observables, resultan de los supuestos de la entidad acerca de las consideraciones de los participantes del mercado para la determinación de los precios, frecuencia de las valuaciones independientes, oportunidad de los precios de cierre, procedimientos para los ajustes de valuación y procedimientos de verificación, tanto "ad-hoc" como de fin de mes; y
- ii) Claras líneas de reporte de la información para los responsables del proceso de valuación, independientes de quienes deciden y generan las operaciones ("front office"), que lleguen hasta el directorio de la entidad.

6.9.1.2. Metodologías de valuación.

i) Valuación a mercado.

La valuación a mercado consiste en valorar las posiciones, al menos diariamente, a precios que permitirían liquidar las tenencias de la entidad de un modo ordenado y que provienen de fuentes independientes y fácilmente disponibles, tales como los precios que se obtienen de mercados, y de pantallas y las cotizaciones proporcionadas por varios agentes ("brokers") independientes y de reconocida reputación.

La valuación se deberá hacer a mercado siempre que sea posible. Se deberá utilizar el valor más prudente del intervalo precio de compra/precio de venta, a menos que la entidad sea un importante creador de mercado en un determinado tipo de posición y pueda liquidarla a un precio intermedio.

Para la estimación del valor razonable ("fair value") mediante técnicas de valuación, las entidades deberán maximizar el uso de los datos observables cuando éstos sean relevantes. Sin embargo, los datos o transacciones observables pueden no ser relevantes por provenir, por ejemplo, de liquidaciones forzadas, de ventas en situaciones críticas o de mercados poco activos. En tales casos, los datos observables podrán ser considerados pero no serán determinantes.

ii) Valuación a modelo.

Se podrá valorar a modelo sólo cuando no sea posible valorar a mercado y siempre que se pueda demostrar





que con ello se arriba a una valuación prudente. La valuación a modelo es aquella que se obtiene de referencias, extrapolaciones u otros cálculos a partir de un dato de mercado. Cuando se valúe a modelo, se deberán aplicar criterios aún más conservadores. Al objeto de determinar la prudencia de las valuaciones a modelo, la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias tomará en consideración lo siguiente:

a) La Alta Gerencia deberá conocer qué elementos de las carteras de negociación o de inversión se valúan a modelo y comprender la significatividad de la incertidumbre que ello crea en la información sobre el riesgo y el comportamiento del negocio.

b) Los datos de mercado deberán proceder, en la medida de lo posible, de las mismas fuentes que los precios de mercado. Se deberá comprobar periódicamente que los datos de mercado son adecuados para valorar cada posición en particular.

c) Siempre que se disponga de ellas, y en la medida de lo posible, deberán utilizarse metodologías de valuación generalmente aceptadas para cada producto concreto.

d) Cuando la entidad desarrolle modelos propios, éstos se deberán basar en supuestos adecuados, que habrán de ser evaluados y probados por personal calificado que no participe en el proceso de desarrollo. El modelo deberá ser desarrollado o aprobado con independencia de quienes deciden y generan las operaciones (“front office”). Además, se deberán validar de forma independiente las fórmulas matemáticas, los supuestos utilizados y la implementación del software.

e) Se deberán implementar procedimientos formales de control de las modificaciones y guardar copia del modelo con el objeto de verificar periódicamente las valuaciones.

f) Los responsables de la gestión de riesgos deberán conocer las debilidades de los modelos utilizados y el mejor modo de reflejarlas en los resultados de la valuación.

g) Deberá someterse el modelo a exámenes periódicos a fin de determinar la fiabilidad de sus resultados (por ejemplo, probar que los supuestos continúan siendo válidos, analizar las pérdidas y ganancias en relación con los factores de riesgo y comparar los resultados del modelo con los valores a los que efectivamente se podrían liquidar las tenencias).

h) Cuando sea necesario, se deberán hacer ajustes a la valuación —observando, de corresponder, lo dispuesto en los puntos 6.9.1.3. y 6.9.2.—.

iii) Verificación independiente de los precios.

Se trata de un proceso en el que se verifica periódicamente la exactitud de los precios o de los datos de un modelo. Mientras que el personal encargado de la negociación puede realizar la valuación diaria a mercado, la verificación de los precios de mercado o de los datos del modelo debe estar a cargo de una unidad independiente de la unidad responsable de las operaciones (“dealing room”). Dicha verificación se debe llevar a cabo al menos con periodicidad mensual, o de forma más frecuente, en función de la naturaleza del mercado o la actividad de negociación. Sin embargo, no es preciso que tenga la misma frecuencia que la valuación diaria a mercado, ya que la valuación independiente de las posiciones tiene por objeto revelar los errores o sesgos en la determinación diaria de los precios.

La verificación independiente de los precios requiere de un mayor grado de precisión, puesto que en este caso los precios de mercado y los datos del modelo se utilizan para determinar las pérdidas y ganancias, mientras que la valuación diaria a mercado se emplea básicamente para informar a la dirección del banco durante los periodos comprendidos entre las fechas de elaboración de los informes de gestión. A efectos de una verificación independiente de los precios, cuando las fuentes de las que proceden tengan un mayor



grado de subjetividad, conviene adoptar medidas prudentes y realizar ajustes de la valuación.

6.9.1.3. Ajustes de valuación.

Como parte del procedimiento de valuación, a mercado o a modelo, las entidades deberán establecer procedimientos para considerar la necesidad de realizar ajustes de valuación, particularmente en aquellos casos en que empleen valuaciones provistas por terceros.

Como mínimo, las entidades deberán evaluar si corresponde efectuar ajustes por márgenes ("spreads") de crédito no percibidos, costos de liquidación, riesgos operacionales, rescisión anticipada, costos de inversión y de financiación, costos administrativos futuros y, cuando proceda, el riesgo asociado a la utilización de modelos.

6.9.2. Ajuste de los valores corrientes de las posiciones menos líquidas a los efectos del capital regulatorio.

6.9.2.1. Las entidades deben establecer procedimientos para determinar la necesidad de realizar ajustes a los valores corrientes de las posiciones menos líquidas a los efectos del capital regulatorio. Este ajuste puede ser incluso mayor que el ajuste requerido por las normas contables y debe reflejar la iliquidez de la posición. La evaluación de la necesidad de efectuar ajustes debe alcanzar a todas las posiciones valuadas a mercado, ya sea que se empleen precios u otros datos observables, valuaciones de terceros o valuaciones a modelo.

6.9.2.2. Se deberá ajustar el valor corriente de estas posiciones y vigilar en forma permanente la suficiencia del ajuste. Para el cálculo del ajuste las entidades deben computar los precios a los que podrían liquidar las posiciones concentradas o vencidas y todo otro factor relevante para las posiciones menos líquidas —tales como el tiempo necesario para cubrir la posición o los riesgos dentro de ella, la volatilidad promedio del margen entre los precios de compra y venta, la existencia de cotizaciones independientes (número e identidad de los creadores de mercado), el promedio y la volatilidad de los volúmenes negociados (en particular en los períodos de estrés), las concentraciones en el mercado, la antigüedad de las posiciones, hasta qué punto es necesario apoyarse en modelos para la valuación y el impacto de los riesgos de modelo—.

6.9.2.3. Para los productos complejos, por ejemplo las titulizaciones y los derivados crediticios de enésimo incumplimiento, las entidades deberán evaluar explícitamente la necesidad de ajustar la valuación para reflejar dos formas del riesgo de modelo: el uso de una metodología de valuación incorrecta y el uso de parámetros de calibración no observables y potencialmente incorrectos.

6.9.2.4. Los ajustes al valor corriente de las posiciones menos líquidas del punto 6.9.2.2. se deben deducir del capital ordinario de nivel 1, incluso si exceden a los ajustes del punto 6.9.1.3. y a los originados en las normas contables.

6.10. Responsabilidades.

Las entidades financieras que operen comprando y/o vendiendo, cualquiera sea su importe, contratos de opciones y aquéllas que en cualquiera de los días de un mes registren activos (suma de las posiciones compradas y vendidas de los activos comprendidos) que en conjunto superen el 25% de la responsabilidad patrimonial computable registrada al último día del segundo mes anterior deberán definir las responsabilidades en el manejo de la política de administración del riesgo que se asume por las posiciones sujetas a la exigencia de capital mínimo por riesgo de mercado.

Ello implicará designar las personas que tendrán a su cargo la correcta aplicación de la metodología de cálculo establecida y la responsabilidad primaria de la adopción de los recaudos necesarios para mantener



las posiciones cubiertas con el capital requerido, en especial las acciones conducentes a regularizar los defectos de integración diaria que superen el 3% de la exigencia. También serán responsables de suministrar la información en tiempo y forma a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias conforme al régimen informativo que se establezca en la materia.

Las modificaciones de la nómina de los responsables designados, del Gerente General y del miembro del Directorio, Consejo de Administración o autoridad equivalente a quien se reporte la función, oportunamente suministrada, deberán ser comunicadas a dicha Superintendencia dentro de los diez días corridos siguientes de producidas.

6.11. Auditoría interna.

La auditoría interna deberá llevar a cabo una revisión exhaustiva del esquema que adopte la entidad para la medición de la exigencia por riesgo de mercado, en especial en cuanto a lo dispuesto en el punto 6.9., dejando constancia de los programas de trabajo e informes que sobre el particular se elaboren. Asimismo, periódicamente deberá efectuar un seguimiento de su correcta aplicación y los cambios que se introduzcan en la medición de dicha exigencia.

e. 16/02/2016 N° 6254/16 v. 16/02/2016

Fecha de publicación: 16/02/2016

