



**COMUNICACION B.C.R.A. “A” 6.663**  
**Buenos Aires, 29 de marzo de 2019**  
**Fuente: página web B.C.R.A.**  
**Vigencia: 29/3/19**

**Circs. LISOL 1-826, OPRAC 1-970 y OPASI 2-560. Operaciones al contado a liquidar, y a término, de pases, cauciones, otros derivados y con Fondos Comunes de Inversión. Adecuación.**

A las Entidades Financieras:

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

1. Incorporar los ptos. 1.2, 3.6 y 6.1.3 en las normas sobre “Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con Fondos Comunes de Inversión”:

“1.2. Límite especial para operaciones con materias primas o productos básicos (commodities).

El total de las operaciones previstas en los ptos. 3.6 y 6.1.3 (opciones), no podrá superar en todo momento el cinco por ciento (5%) de la RPC de la entidad correspondiente al mes anterior. A esos efectos se tomarán las posiciones brutas, las que se computarán conforme con lo dispuesto en los ptos. 6.5.2 y 6.6 de las normas sobre ‘Capitales mínimos de las entidades financieras’”.

“3.6. Compras y ventas a término de materias primas o productos básicos (commodities):

3.6.1. Activos subyacentes:

Materias primas o productos básicos (commodities) que cuenten con cotización normal y habitual en Mercados del país o del exterior, e índices de precios sobre ellas.

### 3.6.2. Plazo:

El que libremente convengan.

### 3.6.3. Liquidación:

Se liquidarán por compensación, sin entrega del subyacente, tanto a la fecha de vencimiento como en caso de cierre no previsto de las posiciones, lo que deberá estar explícitamente contemplado en las cláusulas contractuales de rescisión. No se admitirá la concertación de operaciones mediante contratos que en alguna circunstancia admitan la entrega del subyacente.

### 3.6.4. Condiciones:

La operación deberá ser realizada:

#### 3.6.4.1. En el país:

i. En Mercados de valores autorizados por la C.N.V.

ii. Fuera de Mercados: el contrato deberá evaluar la constitución de márgenes iniciales y prever la integración diaria de márgenes de variación.

Cuando la entidad concierte operaciones con contrapartes que no sean entidades financieras deberá verificarse que se realizan a los fines de proporcionarle cobertura a la contraparte, en términos de plazos y montos, por la variación de precio de productos que guarden razonable relación con su actividad.

#### 3.6.4.2. En el exterior:

i. En Mercados institucionalizados de países integrantes de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) que cumplan con lo previsto en el pto. 3.2 de las normas sobre 'Evaluaciones crediticias' –requiriendo a ese efecto calificación internacional de riesgo 'investment grade' o superior–, que estén habilitados formalmente a tales fines, conforme con los márgenes de garantía establecidos en ellos.

Adicionalmente, deberá verificarse que las operaciones se liquiden a través de entidades de contraparte central (CCP).

ii. Fuera de Mercados institucionalizados, en las siguientes condiciones:

- a) El contrato deberá evaluar la constitución de márgenes iniciales y prever la integración diaria de márgenes de variación 'mark to market'.
- b) La contraparte deberá ser un banco del exterior que cumpla con lo previsto en el pto. 3.1 de las normas sobre 'Evaluaciones crediticias', requiriendo a ese efecto calificación internacional de riesgo 'investment grade' o superior.

#### 3.6.5. Política y notificación:

La participación de las entidades financieras en esta operatoria deberá ajustarse a una política específica que deberá ser adoptada por su directorio o autoridad equivalente.

Las entidades financieras deberán notificar a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias (S.E.F. y C.), mediante nota suscripta por el funcionario de mayor jerarquía del área de créditos o comercial responsable de decidir en materia crediticia, cuando comiencen a operar bajo esta modalidad. En la pertinente presentación suministrarán información sobre la política adoptada en la materia incluyendo, como mínimo, los datos relativos a subyacentes a considerar, contrapartes o Mercados involucrados, tipos de derivados a comercializar y niveles de responsabilidad para la aprobación de las operaciones”.

#### “6.1.3. Opciones cuyo activo subyacente sea materias primas o productos básicos (commodities):

Las entidades financieras podrán negociar contratos de opciones sobre ellos siempre que cumplan con lo establecido en los puntos precedentes y en el pto. 3.6”.

- 2. Dejar sin efecto el pto. 6.2 de las normas sobre “Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con fondos comunes de inversión”.
- 3. Sustituir el título de la Sección 2 y el acápite iv del pto. 2.1 de las normas sobre “Incumplimientos de capitales mínimos y relaciones técnicas. Criterios aplicables” por lo siguiente:

“Sección 2. Excesos a las relaciones técnicas y posiciones de derivados”.

“iv. Posiciones de derivados sobre materias primas o productos básicos 'commodities' (conforme con lo previsto en el pto. 1.2 de las normas sobre 'Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con Fondos Comunes de Inversión'), y ...”.

- 4. Sustituir el acápite i del componente I.N.C. del pto. 2.1 de la Sección 2, el segundo párrafo del pto. 6.1 y los ptos. 6.1.1.1 y 6.1.1.2 de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras” por lo siguiente:

“i. El exceso al límite de derivados sobre materias primas o productos básicos (commodities) previsto en el pto. 1.2 de las normas sobre ‘Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con Fondos Comunes de Inversión’”.

“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), productos básicos (RPB) y opciones (ROP).

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

“6.1.1.1. Los riesgos sujetos a esta exigencia de capital son los riesgos de las posiciones en:

- i. instrumentos –títulos valores y derivados– imputados a la cartera de negociación –definida en el pto. 6.1.2– y;
- ii. monedas extranjeras y ‘commodities’, cualquiera sea la cartera a la que se imputen.

6.1.1.2. La exigencia de capital por riesgo de tipo de cambio y ‘commodities’ se aplicará a la posición total en cada moneda extranjera y ‘commodity’”.

5. Incorporar como ptos. 6.5 y 6.6.3.4 (texto según la presente comunicación), y como inc. d) del acápite iii del pto. 6.6.3.5 (texto según esta comunicación) de las normas sobre “Capitales mínimos de las entidades financieras”, lo siguiente:

“6.5. Exigencia de capital por riesgo de posiciones en productos básicos (commodities):

Cubre el riesgo de mantener posiciones en productos básicos, incluidos metales preciosos excepto el oro (tratado en el pto. 6.4). A los fines de estas normas, se define producto básico (o materia prima) ‘commodities’ a todo producto físico negociado o negociable en un Mercado secundario.

6.5.1. Además de estar expuestas a cambios en los precios de contado –riesgo direccional–, las entidades financieras que utilizan ‘forwards’ y demás derivados están expuestas a los siguientes riesgos:

- Riesgo de base –riesgo de que el precio relativo entre productos básicos similares cambie en el tiempo–.
- Riesgo de tasa de interés –riesgo de que cambie el costo de mantener posiciones a plazo y opciones–.
- Riesgo de brecha a futuro –riesgo de que el precio a futuro cambie por motivos distintos a un cambio en las tasas de interés–.

Si para financiar sus posiciones en productos básicos la entidad financiera estuviera expuesta al riesgo de tasa de interés y/o de tipo de cambio, deberá incluir las posiciones pertinentes en los cálculos previstos en los ptos. 6.2 –exigencia de capital por riesgo de tasa de interés– y/o 6.4. –exigencia de capital por riesgo de tipo de cambio–, respectivamente. De la misma forma, cuando un producto básico forme parte de un contrato a plazo –hubiera que entregar o recibir cierta cantidad de ese producto–, cualquier exposición al riesgo de tasa de interés y/o de tipo de cambio proveniente del otro tramo del contrato deberá tratarse conforme con los ptos. 6.2 y 6.4, respectivamente.

#### 6.5.2. Medición de la exposición:

Las posiciones cortas y largas podrán netarse a efectos de calcular las posiciones abiertas, siempre que se trate de un mismo producto básico. No se admite la compensación entre posiciones en diferentes productos básicos ni entre subcategorías diferentes del mismo producto básico.

Para calcular los requerimientos de capital se deberá expresar cada posición en un producto básico (al contado y a plazo) en términos de la correspondiente unidad estándar de medida (barriles, kilos, gramos, etcétera). La posición neta de cada producto básico se convertirá a pesos utilizando su precio al contado y, si estuviera expresado en moneda extranjera, convirtiéndolo al tipo de cambio de referencia del dólar estadounidense difundido por el B.C.R.A. vigente al cierre de las operaciones del día. De tratarse de monedas extranjeras distintas del dólar estadounidense, se convertirán a esta moneda utilizando los tipos de pase comunicados por la mesa de operaciones del B.C.R.A.

Los instrumentos derivados –tales como futuros, ‘forwards’, ‘swaps’ y las opciones tratadas conforme al pto. 6.6.3 (luego de aplicar el método delta-plus)– sobre productos básicos y las posiciones fuera de balance a las que les afecten los cambios en los precios de los productos básicos deberán convertirse en posiciones nacionales de esos productos conforme con lo siguiente:

- Los futuros y ‘forwards’ deberán expresarse como cantidades nacionales de barriles, kilos, etcétera.
- Los ‘swaps’ en los que un tramo sea un precio fijo y el otro el precio de Mercado vigente se tratarán como una posición larga si la entidad financiera paga precio fijo y recibe variable, y corta en el caso contrario.
- Los ‘swaps’ referidos a diferentes productos básicos no podrán compensarse.

#### 6.5.3. Determinación de la exigencia:

6.5.3.1. Por riesgo direccional: el requerimiento de capital será el quince por ciento (15%) de la posición neta, ya sea corta o larga, en cada producto básico.

6.5.3.2. Por los riesgos de base, de tasa de interés y de brecha a futuro: las entidades financieras deberán observar un requerimiento de capital adicional del tres por ciento (3%) de la posición bruta (largas más cortas) en cada producto básico”.

“6.6.3.4. En el caso de las opciones sobre productos básicos, la posición ponderada por delta se incorporará por el método simplificado conforme con lo previsto en el pto. 6.5”.

“d) para productos básicos, cada producto individual según lo previsto en el pto. 6.5”.

7. Incorporar como cuarto párrafo del pto. 1.1 de las normas sobre “Posición global neta de moneda extranjera” lo siguiente:

“El importe de la posición neta de las operaciones con materias primas o productos básicos (commodities) previstas en los ptos. 3.6 y 6.1.3 de las normas sobre ‘Operaciones al contado a liquidar y a término, pases, cauciones, otros derivados y con Fondos Comunes de Inversión’ se computará dentro de la posición global neta de moneda extranjera. A este efecto, se deberán netear todas las posiciones con signo opuesto independientemente de que se traten de distintos productos, vencimientos o de que no exista posibilidad legal de compensación contractual entre ellas”.

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 REPUBLICA ARGENTINA

Darío C. Stefanelli,  
gerente principal de Emisión y  
Aplicaciones Normativas

Agustín Torcassi,  
subgerente general de  
Regulación Financiera