



**Autoevaluación PFMI CPMI-IOSCO**

**Febrero 2023**



**Argentina Clearing**

## Contenido

1.1. Cuestiones generales	3
1.2. Descripción general de la FMI	4
1.1. Principio 1: Base jurídica	5
1.2. Principio 2: Buen gobierno	10
1.3. Principio 3: Marco para la gestión integral de riesgos	19
1.4. Principio 4: Riesgo crédito	33
1.5. Principio 5: Garantías	46
1.6. Principio 6: Márgenes	51
1.7. Principio 7: Riesgo de liquidez	66
1.8. Principio 8: Firmeza en la liquidación	78
1.9. Principio 9: Liquidaciones en dinero	82
1.10. Principio 10: Entregas físicas	85
1.11. Principio 11: Depósitos centrales de valores	87
1.12. Principio 12: Sistemas de liquidación de intercambio por valor	90
1.13. Principio 13: Reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes	92
1.14. Principio 14: Segregación y movilidad	98
1.15. Principio 15: Riesgo general de negocio	103
1.16. Principio 16: Riesgos de custodia y de inversión	107
1.17. Principio 17: Riesgo operacional	111
1.18. Principio 18: Requisitos de acceso y participación	125
1.19. Principio 19: Mecanismos de participación con varios niveles	129
1.20. Principio 20: Enlaces con otras FMI	132
1.21. Principio 21: Eficiencia y eficacia	135
1.22. Principio 22: Normas y procedimientos de comunicación	137
1.23. Principio 23: Divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado	139
1.24. Principio 24: Divulgación de datos de mercado por parte de registros de operaciones	144
<b>1.25. Glosario</b>	<b>146</b>

## OBJETIVO

El presente documento tiene como objetivo cumplir con el proceso de autoevaluación de Argentina Clearing y Registro S.A. (en adelante, ACyRSA) como Infraestructura de Mercado Financiero en su carácter de Entidad de Contrapartida Central (CCP por sus siglas en inglés) y Registro de Operaciones (TR por sus siglas en inglés).

ACyRSA, sociedad del Grupo Matba Rofex (en adelante, Grupo MtR), ha realizado esta autoevaluación sobre la base de los Principios CPMI-IOSCO para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMIs) con el objetivo de mostrar su cumplimiento y observancia. Para ello, ha aplicado el marco de divulgación y la metodología de evaluación recomendada por CPMI-IOSCO, utilizando tanto información pública como privada.

Esta versión del documento Autoevaluación PFMI CPMI-IOSCO incluye los siguientes cambios principales, desde la última versión publicada con fecha en marzo de 2019:

- Actualizaciones para reflejar la constitución de una nueva cámara compensadora, Argentina Clearing y Registro S.A. – sociedad continuadora de Argentina Clearing S.A.- , pos fusión del Mercado a Término de Rosario S.A. (Rofex) y el Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATba).
- Modificación a la metodología de cálculo de márgenes.
- Revisiones para reflejar la segregación de garantías a nivel comitente.

### 1.1. Cuestiones generales

El Grupo MtR apoya fuertemente el trabajo de la Comisión Nacional de Valores (CNV) orientado a fomentar la aplicación clara de principios CPMI-IOSCO a las infraestructuras de mercado (FMI) y su divulgación.

MtR es el accionista mayoritario de ACyRSA, sociedad habilitada por CNV para actuar como Cámara Compensadora (CCP), y como ACRyP<sup>1</sup> bajo el número de matrícula 18. Asimismo, de acuerdo a lo establecido por las Normas <sup>2</sup> de dicha Comisión, actúa como Entidad a Cargo del Registro de Operaciones de Derivados.

En su carácter de CCP, ACyRSA es una FMI que presta servicios de registro, compensación, liquidación y garantía para una amplia gama de contratos futuros, opciones, otros derivados y spot. Como tal, se evaluarán los Principios CPMI-IOSCO 1 a 10 y 12 a 23.

A su vez, en su carácter de TR lleva un registro de los contratos de derivados celebrados en forma bilateral fuera del ámbito de negociación de mercados autorizados por la Comisión. Como tal, se evaluará el Principio CPMI-IOSCO 24.

---

<sup>1</sup> Se entiende por “AGENTE DE CUSTODIA, REGISTRO Y PAGO” a aquellas entidades registradas ante la Comisión Nacional de Valores para prestar el servicio de registración en un sistema electrónico de representación de valores negociables mediante anotaciones en cuenta, que pueden a su vez prestar también los servicios de custodia y transferencia de valores negociables y pago de dichos valores.

<sup>2</sup> Artículo 10 y Artículo 10 bis de la Sección V del Capítulo V del Título VI de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.)

## **1.2. Descripción general de la FMI**

ACyRSA, tiene por misión crear valor sustentable a través de la oferta de servicios de registración, compensación, liquidación, garantía de Valores Negociables y contratos OTC, de manera eficiente y segura, en los Mercados y Bolsas de Argentina y la región.

Como parte del Grupo MtR ofrece sus servicios de registración, compensación, liquidación y garantía en carácter de entidad de contrapartida central aprobada por CNV sobre todas las operaciones de derivados negociadas a través de MtR.

Realiza también la liquidación de las operaciones sobre las cuotas partes de fondos comunes de inversión ofrecidas a través del mercado de fondos comunes (MFCI).

Asimismo ofrece servicios de registración, compensación y liquidación sobre operaciones de derivados y valores negociables OTC. Dentro de este servicio, destaca la compensación y liquidación de operaciones sobre facturas de crédito electrónicas (FCE) negociadas a través de las plataformas enmarcadas en el artículo 13 de la Ley 27.440.

También presta servicios de custodia, conservación y transferencia de valores negociables así como de administración y pago de dichos valores. Actualmente, se realiza la custodia de pagarés digitales.

Por otra parte, dentro del sistema nacional de pagos argentino actúa en su rol de infraestructura de mercado financiero como gestora de ECHEQs, autorizada conforme lo dispone el BCRA.

## PRINCIPIOS

### 1.1. Principio 1: Base jurídica

***Una infraestructura del mercado financiero (FMI) deberá contar con una base jurídica que esté bien fundamentada, que sea transparente y exigible, y que cubra cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes.***

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** La base jurídica deberá proporcionar un alto grado de certeza en cada aspecto importante de las actividades de una FMI en todas las jurisdicciones pertinentes.

#### ***Aspectos importantes y jurisdicciones pertinentes***

C.1.1.1: ¿Qué aspectos importantes de las actividades de las FMI requieren un alto grado de seguridad jurídica (por ejemplo, derechos e intereses en instrumentos financieros; liquidación definitiva; neteo; interoperabilidad; inmovilización y desmaterialización de valores; mecanismos de entrega contra pago (DvP), pago contra pago (PvP) o entrega contra entrega (DvD); mecanismos de garantías, incluidos mecanismos de márgenes, y procedimientos relativos a incumplimientos)?

Los aspectos materiales que requieren de una alta seguridad jurídica en el desempeño de ACyRSA como Contraparte Central (CCP) y Trade Repository (TR) son los siguientes:

- Derechos y obligaciones de los Participantes
- Sistemas de registro
- Liquidación de las operaciones
- Neteo
- Garantías
- Procedimientos ante situaciones de incumplimiento

C.1.1.2: ¿Cuáles son las jurisdicciones pertinentes para cada aspecto importante de las actividades de las FMI?

La jurisdicción relevante para todos los aspectos importantes de la actividad de ACyRSA (detallados anteriormente y excluyendo las garantías) es Argentina, cuya ley es la aplicable.

Por otro lado, las jurisdicciones aplicables a las garantías son aquellas en las cuales esté radicada la Entidad Depositaria.

Vale la pena mencionar que en el Convenio de Apertura de Cuenta Comitente, los comitentes declaran conocer, entender y aceptar que las garantías transferidas al Fideicomiso de garantía de terceros son depositados en entidades elegidas por el ALyC y que están expuestas a las contingencias que pueden afectar al sistema financiero en general, o a alguna entidad en particular, lo que podría redundar en la demora o la imposibilidad de recuperar esos fondos y/o valores.

#### ***Base jurídica para cada aspecto importante***

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

C.1.1.3: ¿Cómo garantiza la FMI que su base jurídica (es decir, su marco jurídico y sus reglas, procedimientos y contratos) ofrece un alto grado de seguridad jurídica en cada aspecto importante de sus actividades en todas las jurisdicciones pertinentes?

ACyRSA se encuentra habilitada por la Comisión Nacional de Valores (CNV) para actuar como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago bajo el número de matrícula 18.

Por otro lado, ACyRSA se desempeña como *Trade Repository* ofreciendo un servicio de registro, valuación, liquidación y garantía de operaciones OTC.

Además ACyRSA cuenta con el código LEI (549300QVVEW5IPO8KG74), identificador de entidad jurídica, universal y unívoca de aquellas entidades que son parte de un contrato financiero.

La normativa de ACyRSA, que incluye: Reglamento Interno, y Avisos, es aprobada en forma previa a su implementación por la CNV y luego publicada en la página [web](#) de la entidad y enviada a CNV a través de la Autopista de Información Financiera (AIF).

a) En el caso de una FMI que sea un CSD, ¿cómo garantiza el CSD que su base jurídica ampara la inmovilización o desmaterialización de valores y la transmisión de valores mediante anotaciones en cuenta?

No aplica.

b) En el caso de una FMI que sea una CCP, ¿cómo garantiza la CCP que su base jurídica le permite operar como una CCP, incluida la base jurídica de novaciones, ofertas abiertas y medidas legales similares? ¿Declara la CCP si novaciones, ofertas abiertas y demás medidas similares pueden revocarse o modificarse? En caso afirmativo, ¿en qué circunstancias?

ACyRSA establece en el art. 3 de su Estatuto Social cuál es el objeto social, determinando que actúa como Cámara Compensadora en los términos de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales de Argentina. Asimismo, para poder actuar como CCP, la entidad fue registrada como tal ante la CNV, único organismo que puede autorizar a una sociedad a realizar este tipo de actividad.

Toda medida que implique modificaciones al Reglamento Interno y Avisos debe ser aprobada previamente por el Organismo Regulador.

En relación a las operaciones, cada contrato aprobado por CNV incluye una cláusula de emergencia: "Emergencia: Si el Presidente del Directorio y la Gerencia en forma conjunta o el Comité del Contrato estimaren que el procedimiento de liquidación de cualquier serie, o cualquier otro aspecto de la negociación del contrato podría ser afectado por hechos o resoluciones del gobierno, de la autoridad de supervisión, de otros organismos o por casos extraordinarios, fortuitos o de fuerza mayor, citarán, en el momento, a una reunión especial del Comité del Contrato o del Directorio y expondrán sobre las condiciones de emergencia. Si el Comité del Contrato o el Directorio del Mercado y/o la Cámara Compensadora determinan que existe una emergencia, se tomarán las resoluciones que consideren apropiadas para preservar o restaurar el normal funcionamiento o continuidad de la negociación del contrato y/o salvaguardar los intereses de los participantes y la normalización, continuidad y subsistencia del mercado y la decisión será efectiva, final y definitiva respecto de todas las partes intervinientes en el contrato. En particular, y solo a modo ejemplificativo, toda modificación que las autoridades nacionales, directa o indirectamente, introduzcan en el régimen cambiario vigente, facultará al Mercado y/o a la Cámara Compensadora a liquidar las operaciones registradas bajo el presente Reglamento adecuando dicha cancelación a las disposiciones normativas aplicables en la materia, según el criterio del Mercado y/o la Cámara Compensadora, según sus Reglamentos, desistiendo las partes registrantes de toda acción y/o derecho que por dicha causa pudieran instar contra el Mercado y/o la Cámara Compensadora."

c) En el caso de una FMI que sea un TR, ¿cómo garantiza el TR que su base jurídica protege los registros que mantiene? ¿Cómo define la base jurídica los derechos de las partes interesadas con respecto al acceso, confidencialidad y divulgación de los datos?

Todos los registros que mantiene ACyRSA de los Participantes y/o de sus Comitentes, se almacenan en una base de datos a la cual sólo pueden acceder los titulares de los datos registrados. La información se conserva de la forma y por los plazos previstos en la normativa de Protección de Datos Personales, Ley N° 25.326. Las bases de datos se encuentran registradas en el Registro Nacional de Bases de Datos.

d) En el caso de una FMI que disponga de un mecanismo de neteo, ¿cómo garantiza la FMI que su base jurídica ampara la exigibilidad de ese mecanismo?

El Capítulo IX y X del Reglamento Interno de ACyRSA establece un mecanismo específico para el eventual Concurso o Quiebra de la misma y el ejercicio del derecho de neteo ante un evento de incumplimiento de la misma, mediante el cual los Participantes podrán solicitar resolver en forma anticipada los contratos abiertos registrados por cartera propia y/o cartera de terceros por operaciones garantizadas a la fecha de la apertura del concurso o la declaración de quiebra.

Adicionalmente, la Ley N° 27.440, en sus artículos 190 y 191, prevé la no aplicación de la Ley de Quiebras y los mecanismos contractuales de resolución anticipada, terminación, liquidación, compensación y ejecución de garantías contenidos en los derivados y pases, lo cual asegura que la estructuración legal de ACyRSA garantice completamente la liquidación por saldos netos aún en caso de quiebra, sin ningún riesgo de que las normas generales de la Ley de Concursos y Quiebras se interpongan en los procesos de la Cámara Compensadora.

e) Cuando la liquidación definitiva se produzca en una FMI, ¿cómo garantiza la FMI que su base jurídica ampara la firmeza de las operaciones, incluidas las de un participante insolvente? ¿También ampara esta firmeza la base jurídica de los mecanismos externos de liquidación que utiliza la FMI, como las transferencias de fondos o los sistemas de transmisión de valores?

Ver Principio 8.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean claros, comprensibles y coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes.

C.1.2.1: ¿Cómo ha demostrado la FMI que sus reglas, procedimientos y contratos son claros y comprensibles?

La redacción de toda la normativa de ACyRSA es realizada en forma clara y en un lenguaje de fácil comprensión para todos los Participantes. Asimismo, la documentación es publicada en el sitio [web](#), de libre acceso.

C.1.2.2: ¿Cómo garantiza la FMI que sus reglas, procedimientos y contratos son coherentes con las leyes y regulaciones pertinentes (por ejemplo, mediante análisis y dictámenes jurídicos)? ¿Se han identificado incoherencias y se han corregido? ¿Se someten las reglas, procedimientos y contratos de la FMI a la revisión o evaluación de autoridades o entidades externas?

Las reglas, procedimientos y contratos que gestiona ACyRSA son acordes a la normativa nacional y a las mejores prácticas internacionales. Toda la base jurídica es revisada periódicamente. A su vez tanto el Reglamento Interno como los Avisos requieren de la aprobación previa de la CNV para su entrada en vigencia y respecto de cualquier modificación posterior, asegurando la coherencia respecto de la normativa nacional.

C.1.2.3: ¿Deben someterse las reglas, procedimientos y contratos de la FMI a aprobación previa antes de su entrada en vigor? En caso afirmativo, ¿quién y cómo debe aprobarlas?

El Reglamento Interno, Avisos y los contratos que gestiona ACyRSA deben ser aprobados por la CNV; para ello los proyectos de los mismos son analizados por el Directorio de la entidad y luego se envían al regulador en formato de proyecto. Desde el Organismo analizan la propuesta y pueden requerir mayor detalle o información respecto de lo enviado. Una vez aprobado por el Organismo, éste envía a la FMI la constancia de Resolución por la cual se otorgó dicha aprobación. Finalmente, se publica en la página [web](#) de la sociedad el documento con una leyenda donde se referencia la Resolución de aprobación.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá ser capaz de comunicar claramente la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de los participantes, de una forma clara y comprensible.

C.1.3.1: ¿Cómo comunica la FMI la base jurídica de sus actividades a las autoridades pertinentes, a los participantes y, cuando proceda, a los clientes de los participantes?

Las regulaciones internas de ACyRSA son comunicadas a la autoridad de contralor mediante la publicación de los documentos pertinentes en la [autopista de información financiera \(AIF\)](#). Por otro lado dicha normativa es comunicada a los Participantes mediante su publicación en el sitio [web](#), el cual es de fácil acceso al público en general.

Además, el área de Atención al Cliente se encarga de reforzar la publicidad de la nueva normativa difundiendo la misma entre los Participantes.

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá disponer de reglas, procedimientos y contratos que sean exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes. Deberá existir un alto grado de certeza de que las medidas adoptadas por la FMI en virtud de dichas reglas y procedimientos no podrán ser invalidadas, revertidas o suspendidas.

### ***Exigibilidad de las reglas, procedimientos y contratos***

C.1.4.1: ¿Cómo adquiere la FMI un alto grado de confianza en que las reglas, procedimientos y contratos relacionados con sus operaciones son exigibles en todas las jurisdicciones pertinentes identificadas en la consideración fundamental 1 (por ejemplo, mediante análisis y dictámenes jurídicos)?

La normativa interna de ACyRSA es producida en consonancia con las regulaciones estipuladas en todas las jurisdicciones en las que actúa. Para ello, se realiza un análisis previo de la normativa aplicable, requiriendo dictámenes jurídicos de estudios de abogados locales en aquellos supuestos donde las regulaciones sean contrarias a la legislación argentina y/o existan contradicciones en las leyes de cada país.

### ***Grado de certeza sobre las reglas y procedimientos***

C.1.4.2: ¿Cómo adquiere la FMI un alto grado de certeza de que sus reglas, procedimientos y contratos no podrán ser invalidados, revertidos o suspendidos? ¿Existen circunstancias en las cuales las medidas adoptadas por una FMI en virtud de sus reglas, procedimientos y contratos podrían ser invalidadas, revertidas o suspendidas? En caso afirmativo, ¿cuáles son esas circunstancias?

Las reglas, procedimientos y contratos de ACyRSA se rigen por la legislación argentina. Asimismo, se estipula en el Reglamento Interno que todas las controversias que puedan suscitarse con motivo de la aplicación del Reglamento se someterán a arbitraje del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Rosario

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)



(Sala de Mercado de Capitales y Materia Societaria). El sometimiento al procedimiento arbitral será obligatorio para los Participantes y Comitentes, cuando así lo hubiesen pactado en sus convenios de apertura de cuenta, obligándose las partes a cumplir el laudo arbitral que se dicte. Sin perjuicio de ello, en todo caso los Participantes y/o Comitentes, podrán acudir a la justicia ordinaria según corresponda.

La CNV, como Organismo de contralor, podrá establecer la invalidez, reversión o suspensión de alguna regla, procedimiento o contrato bajo la órbita de su normativa, y/o los jueces de competencia ordinaria de Argentina.

C.1.4.3: ¿Se ha negado alguna vez un tribunal en alguna jurisdicción pertinente a reconocer la exigibilidad de las actividades o mecanismos pertinentes de la FMI conforme a sus reglas y procedimientos?

No, no se ha negado ningún Tribunal.

**Consideración fundamental 5:** Una FMI que opere en múltiples jurisdicciones deberá identificar y mitigar los riesgos que surjan de cualquier posible conflicto entre legislaciones de diversas jurisdicciones.

C.1.5.1: Si la FMI opera en múltiples jurisdicciones, ¿cómo identifica y analiza la FMI potenciales conflictos entre legislaciones? Cuando existen dudas sobre la exigibilidad de la legislación elegida por la FMI en las jurisdicciones pertinentes, ¿ha recabado la FMI análisis y dictámenes jurídicos independientes sobre potenciales conflictos entre legislaciones? ¿Qué potenciales conflictos entre legislaciones ha identificado y analizado la FMI? ¿Qué tratamiento ha dado la FMI a los potenciales conflictos entre legislaciones?

Cualquier posible conflicto de legislaciones en las diversas jurisdicciones es analizado en forma previa por el área legal de la Cámara Compensadora. Si de dicho análisis sugieren conflictos de leyes, se solicitará un dictamen profesional de estudios jurídicos de ambas jurisdicciones. En la actualidad no existen conflictos de leyes.

El Comité de Riesgos mediante reuniones frecuentes se encarga de realizar el análisis de los riesgos originados en jurisdicciones extranjeras. En aquellos casos en los que existan dudas respecto a la exigibilidad se realizan dictámenes de expertos con los fines de detectar potenciales conflictos entre legislaciones.

## 1.2. Principio 2: Buen gobierno

*Una FMI deberá contar con mecanismos de buen gobierno que sean claros y transparentes, que promuevan la seguridad y la eficiencia de la propia FMI, y que respalden la estabilidad del sistema financiero en general, otras consideraciones de interés público pertinentes y los objetivos de las partes interesadas correspondientes.*

**Evaluación:** Se cumple.

C.2.1.1: ¿Cuáles son los objetivos de la FMI? ¿Están claramente identificados? ¿Cómo evalúa la FMI su desempeño con respecto al cumplimiento de sus objetivos?

El Grupo MtR presenta semestralmente sus Prioridades Estratégicas que son aprobadas por los Directorios, donde se informan los proyectos prioritarios del Grupo, tanto para el mercado local como para los proyectos regionales. Asimismo se revisa el estado de cumplimiento de los hitos del semestre anterior.

C.2.1.2: ¿De qué manera conceden los objetivos de la FMI alta prioridad a la seguridad y eficiencia? ¿De qué manera respaldan expresamente los objetivos de la FMI la estabilidad financiera y otras consideraciones de interés público relevantes?

Todas las políticas y prioridades estratégicas se realizan en miras a objetivos de largo plazo, estableciendo distintas tareas a corto plazo pero en el marco de que los riesgos asumidos y los resultados esperados sean acordes a la seguridad y eficiencia. En el documento de [“Estructura de Buen Gobierno”](#) implementado desde diciembre 2020 se indica expresamente que todos los objetivos y planes deben ser acordes a estos principios.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá disponer de mecanismos documentados de buen gobierno que proporcionen unas líneas directas y claras de responsabilidad y rendición de cuentas. Estos mecanismos deberán darse a conocer a los propietarios, a las autoridades pertinentes, a los participantes y, de forma más general, al público.

### **Mecanismos de buen gobierno**

C.2.2.1: ¿Cuáles son los mecanismos de buen gobierno a través de los que operan el consejo de administración (u órgano equivalente) y la alta dirección de la FMI? ¿Cuáles son las líneas de responsabilidad y rendición de cuentas dentro de la FMI? ¿Cómo y dónde están documentados estos mecanismos?

ACyRSA cuenta con dos documentos que detallan los mecanismos de buen gobierno: en primer lugar, como se ha mencionado, en la [“Estructura de Buen Gobierno”](#) se detallan los principios y valores de la sociedad, el propósito de la misma y su vinculación con la sustentabilidad, los pilares en los que se basan las prácticas aplicadas de buen gobierno, la organización de las Asambleas en su función de órgano de Gobierno de la sociedad, el funcionamiento del Directorio como órgano de gestión, la relación con los clientes/participantes del mercado, la aplicación de un sistema de gestión de riesgos corporativos, los controles internos y externos y por último el tratamiento a la información. Por otra parte, en el documento de [“Funciones y Responsabilidades de Directorio y Gerencias”](#) implementado en Julio de 2021, se establece con claridad el

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

organigrama y las líneas de responsabilidad, poniendo a disposición del público en general las funciones y responsabilidades del Directorio, de la Gerencia General y de las Gerencias de cada área, haciendo especial mención de aquellas vinculadas al gobierno de la sociedad y la gestión de riesgo, de tecnología y sistemas de información.

C.2.2.2: En el caso de sistemas operados por bancos centrales, ¿cómo abordan los mecanismos de buen gobierno cualquier eventual conflicto de interés, sea éste real o percibido? ¿En qué medida permiten los mecanismos de buen gobierno una separación entre las funciones de operador y las funciones de vigilancia? Para los casos de sistemas de pagos operados por el Banco Central (BCRA), se prevén dos tipos de usuarios, usuarios Operadores habilitados únicamente a la carga de operaciones y usuarios Autorizadores habilitados únicamente a la aprobación de las transacciones.

Un usuario Operador no puede a su vez tener un usuario Autorizador y viceversa.

C.2.2.3: ¿Cómo rinde cuentas la FMI ante los propietarios, participantes y demás partes interesadas?

La rendición de cuentas del Directorio a los accionistas de Matba Rofex (principal accionista de ACyRSA) se realiza anualmente en la Asamblea General de Accionistas que puede ser virtual, presencial o híbrida. Por mailing para los temas de dividendos y para el envío del Reporte de Sustentabilidad del Grupo MtR. Además se realizan reuniones trimestrales con motivo del cierre de balance y para comentar otras novedades. También en la web se pone a disposición de los accionistas dicha información como así también un mail de contacto especial para los inversores.

### ***Divulgación de los mecanismos de buen gobierno***

C.2.2.4: ¿Cómo se dan a conocer los mecanismos de buen gobierno a los propietarios, a las autoridades pertinentes, a los participantes y, más en general, al público?

Los documentos mencionados anteriormente se encuentran disponibles en la página [web](#) de ACyRSA. [Ver el siguiente link](#)

**Consideración fundamental 3:** Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades del consejo de administración (u órgano equivalente) de una FMI, y deberá disponerse de procedimientos documentados sobre su funcionamiento, incluidos los procedimientos para identificar, abordar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros. El consejo deberá revisar con regularidad tanto su desempeño general como el desempeño de cada uno de los miembros del consejo.

### ***Funciones y responsabilidades del consejo***

C.2.3.1: ¿Cuáles son las funciones y responsabilidades del consejo de administración (u órgano equivalente) de la FMI? ¿Están claramente especificadas?

Las funciones, derechos y obligaciones del Directorio, órgano de administración de la sociedad, se encuentran establecidas en el [Estatuto de ACyRSA](#). Además, dentro del documento de [“Funciones y Responsabilidad de Directorio y Gerencias”](#), se dispone que el Directorio tiene las siguientes funciones:

- Aprobar y monitorear la estrategia corporativa, los presupuestos anuales, las prioridades estratégicas y/o planes de negocios,
- Aprobar, revisar y, en su caso, actualizar las Políticas, especialmente la referida a la Gestión del Riesgo;
- Definir la estructura de responsabilidad y reporte;

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

- Designar, definir la remuneración, evaluar y definir la continuidad del Gerente General, controlando su desempeño en la gestión ordinaria y supervisando que cumpla los objetivos establecidos y respete el objeto e interés social de la Sociedad;
- Identificar los principales riesgos de la compañía y establecer la implantación y seguimiento de los sistemas de control interno;
- Velar por la integridad y confiabilidad de los sistemas contables y de información interna;
- Supervisar la eficiencia de las prácticas de gobierno corporativo implementadas y su cumplimiento;
- Administrar los conflictos de interés que puedan suscitarse entre la Sociedad y los accionistas, miembros del Directorio y/o Gerentes;
- Aprobar la normativa interna de la sociedad, o proponer a la Asamblea según corresponda, y promover los criterios, valores y principios de sustentabilidad y gobierno corporativo a través de la aprobación de las políticas y documentos necesarios para ello.

C.2.3.2: ¿Cuáles son los procedimientos del consejo sobre su funcionamiento, incluidos los procedimientos para identificar, abordar y gestionar los conflictos de interés de sus miembros? ¿Cómo están documentados estos procedimientos, y quién recibe información sobre ellos? ¿Con qué frecuencia se revisan?

Las funciones del Directorio se encuentran reglamentadas en el Estatuto Social y en el documento de “Funciones y Responsabilidades de Directorio y Gerencias” y de conformidad con lo establecido por la Ley General de Sociedades. Ambos documentos se encuentran disponibles en la página [web](#) respectiva.

Contamos con un [Programa de Integridad](#) para prevenir, detectar y corregir irregularidades y actos ilícitos que involucren a la organización. Contempla mecanismos de prevención, control y supervisión y, eventualmente, sanciones basadas en los valores y principios éticos del grupo, las normas internas y las disposiciones legales aplicables. El programa se enmarca en lo establecido por el Código de Ética y Conducta y alcanza al equipo directivo y a todas las personas que trabajan en el Grupo MtR.

Desarrollamos una Política que nos permite identificar y evaluar los conflictos de interés dentro de la organización; define los tipos de conflictos potenciales que podrían ocurrir y los procedimientos a llevar a cabo. Además, contamos con una Política de transacciones con partes relacionadas que determina los intercambios a evaluar y el procedimiento aplicable en el caso de transacciones que la Sociedad celebre con una parte relacionada y que involucren un monto relevante.

En ambas políticas se determinan los casos que deben ser analizados por el Comité de Auditoría y las personas que deben abstenerse de participar en las reuniones donde se toman decisiones en la que alguna parte podría tener un conflicto de interés. También se estipula un proceso transparente que permite mitigar los riesgos que podría tener una contratación de estas características y velar por el interés social por sobre el de cualquiera de las partes involucradas. En los supuestos donde existe un conflicto de interés mediado por un contrato, la información se publica en la web de la CNV, dependiendo de la transacción en concreto.

C.2.3.3: Describa los comités del consejo constituidos para facilitar su funcionamiento.

¿Cuáles son las funciones, responsabilidades y composición de esos comités?

ACyRSA tiene un Comité de Riesgos específico de la entidad. A su vez, su controlante, MtR tiene en su seno [comités especializados](#) para actuar como órganos de estudio y apoyo con capacidad de presentar propuestas al Directorio y ejercer por delegación ciertas funciones:

- **Comité de Auditoría:** Compuesto por tres miembros del Directorio, en su mayoría independientes. Es el encargado de asistir al Directorio en sus funciones de vigilancia y control mediante la evaluación de los procedimientos contables, las relaciones con el Auditor Externo y la revisión de la arquitectura de

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

control. Las funciones de este Comité se encuentran previstas en la normativa vigente y en el Reglamento de Directorio.

- **Comité de Remuneraciones y Nominaciones:** Compuesto por un mínimo de tres y un máximo de cinco miembros, de los cuales tres deben ser parte del Directorio. Es responsable de analizar todos los temas relacionados al Gobierno Corporativo de la sociedad. Una de sus principales tareas es el proceso de selección y designación del Directorio y sus comités, detallado en el Reglamento de Directorio. En el proceso de selección se analiza puntualmente la idoneidad y experiencia que tienen las personas candidatas, sus antecedentes y el renombre en el ámbito del mercado de capitales. Entre los criterios que siguen en importancia se suman la independencia y la diversidad, considerando que la heterogeneidad en el Grupo es sumamente relevante para contribuir a una mejor toma de decisiones. Asimismo se encarga de asistir al Directorio al emitir recomendaciones sobre la retribución de sus miembros. Para ello cuenta con una política de remuneraciones en la que se establece la propuesta de honorarios para la Asamblea, cómo se realizan los pagos a cuenta y la publicidad de la información. Los grupos de interés de la organización no se involucran en la definición de la remuneración.
- **Comité de Finanzas e Inversiones:** Compuesto por un mínimo de tres y un máximo de siete miembros, de los cuales tres deben ser parte del Directorio. Es el encargado de monitorear cada uno de los riesgos, existentes o futuros, a los que se encuentra expuesta la sociedad, las técnicas utilizadas para su medición y administración y la razonabilidad y conveniencia de las inversiones a realizar por la entidad.
- **Comité de Productos y Mercados Agropecuarios:** Compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de nueve miembros, de los cuales dos deben ser parte del Directorio. Se encarga de asistir y presentar propuestas al Directorio relacionadas con la reglamentación del segmento agropecuario y el marco operativo y jurídico aplicable a las relaciones con otros mercados.
- **Comité de Productos y Mercados Financieros:** Compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de nueve miembros, de los cuales dos deben ser parte del Directorio. Es responsable de asistir y presentar propuestas al Directorio relacionadas con la reglamentación del segmento financiero y el marco operativo y jurídico aplicable a las relaciones con otros mercados.
- **Comité de Innovación y Tecnología:** Compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de nueve miembros, de los cuales dos deben ser parte del Directorio. Tiene la función de asesorar al Directorio en la definición de políticas y estrategias en materia de inversiones en tecnología y proyectos de innovación.
- **Comité de Ambiental, Social y de Gobierno (ESG):** Compuesto por cinco directores. Tiene como misión integrar la visión de sustentabilidad en el planeamiento estratégico del Grupo; reflejar el tema en la gestión de riesgos y de gobierno corporativo; desarrollar capacidades y profundizar el compromiso de los colaboradores y directores con el desarrollo sostenible.

Los comités se encuentran regulados por el Reglamento de Comités de Directorio y Comité Ejecutivo de MtR.

### **Revisión del desempeño**

C.2.3.4: ¿Cuáles son los procedimientos establecidos para revisar el desempeño del consejo en su conjunto y el desempeño de cada uno de sus miembros?

La Asamblea General de Accionistas es la encargada de considerar la actuación del Directorio y aprobar la gestión del Directorio del año saliente; también establece cuál será la remuneración de los miembros de conformidad con el desempeño del órgano.

Además, todos los años, quienes componen el Directorio realizan una autoevaluación no independiente, en la que se consideran distintos aspectos de la gestión, como la integración y estructura de la dirección, siguiendo los lineamientos establecidos por la CNV. Además, se detectan oportunidades de mejora para el próximo ejercicio. La presidencia analiza los resultados y los pone a consideración, preservando la identidad de quienes participaron

del proceso. Las conclusiones de este análisis determinan los temas sobre los cuales se capacitará al Directorio en el siguiente período.

Todos los miembros del Directorio tienen una vasta experiencia profesional y académica dentro del Mercado de Capitales. Reciben capacitación constante y tienen competencia y capacidad para el puesto, integridad moral, probidad y solvencia.

**Consideración fundamental 4:** El consejo deberá estar integrado por miembros adecuados que dispongan de las habilidades oportunas e incentivos para desempeñar sus múltiples funciones. Normalmente, esto implica la incorporación de miembro(s) no ejecutivo(s) al consejo.

C.2.4.1: ¿En qué medida cuenta el consejo de la FMI con las habilidades e incentivos adecuados para desempeñar sus múltiples funciones? ¿Cómo se asegura la FMI de que tal es efectivamente el caso?

El Comité de Remuneraciones y Nominaciones es el encargado de proponer a los candidatos a miembro del Directorio, debiendo realizar un análisis exhaustivo previo de los candidatos. Los miembros del Directorio son elegidos por su experiencia e integridad, conocimientos y formación académica en el ámbito del Mercado de Capitales, siendo designados para cada comité en base a los mismos parámetros. Los Comités de Directorio y el Comité Ejecutivo se conforman tanto por Directores como por funcionarios de la alta dirección de la entidad.

Actualmente, los directores de ACyRSA son todos miembros no ejecutivos.

C.2.4.2: ¿Qué incentivos ofrece la FMI a los miembros del consejo para poder atraer y retener miembros con las habilidades adecuadas? ¿Cómo reflejan esos incentivos la consecución a largo plazo de los objetivos de la FMI?

La Asamblea de accionistas podrá aprobar el pago de honorarios con el objetivo de poder atraer y retener a los miembros claves del directorio. Por otro lado, se les brinda la posibilidad de participar en Congresos Nacionales e Internacionales, Asociaciones u Organizaciones vinculadas y demás actividades que contribuyan a la formación y generación de relaciones que puedan facilitar proyectos futuros.

C.2.4.3: ¿Incorpora el consejo miembros no ejecutivos o independientes? En su caso, ¿cuántos?

Actualmente, la totalidad de los miembros del directorio de ACyRSA son miembros no ejecutivos. Asimismo, no existe normativa local aplicable a las Cámaras Compensadoras que establezca la obligatoriedad ni los requisitos del carácter de independiente de los mismos.

C.2.4.4: Si el consejo incorpora miembros independientes, ¿cómo define la FMI a un miembro independiente del consejo? ¿Divulga la FMI qué miembro o miembros del consejo considera independientes?

Actualmente no existe normativa local aplicable a las Cámaras Compensadoras a los fines de la obligatoriedad del carácter independiente de los miembros del Directorio. No obstante, el carácter de independiente de un Director es establecido por la normativa vigente de CNV solo para las Emisoras bajo su control.

**Consideración fundamental 5:** Deberán especificarse claramente las funciones y responsabilidades de la alta dirección. La alta dirección de una FMI deberá contar con la experiencia adecuada, una combinación de habilidades y la integridad necesaria para desempeñar sus responsabilidades de cara a la gestión de riesgos y el funcionamiento de la FMI.

### ***Funciones y responsabilidades de la alta dirección***

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

**C.2.5.1:** ¿Cuáles son las funciones y responsabilidades de la alta dirección? ¿Están claramente especificadas?  
Las funciones y responsabilidades de la alta dirección se encuentran plasmadas en forma clara en el documento de [“Funciones y Responsabilidades de Directorio y Gerencias”](#) . La misión de la alta dirección es dirigir y controlar la definición e implementación de la estrategia de la empresa con el objetivo de asegurar el nivel de retorno, la calidad del servicio y la sustentabilidad del negocio.

**C.2.5.2:** ¿Cómo se establecen y evalúan las funciones y objetivos de la alta dirección?

La función principal del Gerente General de ACyRSA es dirigir y controlar la definición e implementación de la estrategia de la empresa con el objetivo de asegurar la eficiencia de los procesos de la sociedad, el nivel de retorno y la sustentabilidad del negocio, a través de la estabilidad del sistema financiero en general.

Respecto del Subgerente General, su principal función es implementar la estrategia definida en el plan de negocios de la empresa coordinando las acciones de las áreas de negocio con el objetivo de garantizar la seguridad y eficiencia de los procesos, mejorando la calidad del servicio, y potenciar el nivel retorno y la sustentabilidad del negocio.

### ***Experiencia, habilidades e integridad***

**C.2.5.3:** ¿En qué medida cuenta la alta dirección de la FMI con la adecuada experiencia, combinación de habilidades e integridad necesarias para desempeñar sus responsabilidades de dirección y gestión de riesgos de la FMI? ¿Cómo se asegura la FMI de que tal es efectivamente el caso?

La alta dirección debe acreditar una vasta experiencia profesional y académica dentro del Mercado de Capitales. Recibe capacitación constante y tiene competencia, capacidad para el puesto, integridad moral y probidad.

Por otro lado deben poseer un profundo conocimiento sobre los aspectos técnicos específicos del área en que ejercen su función. El detalle de los requerimientos técnicos y de gestión como así también las competencias están definidas en el perfil de puesto correspondiente.

**C.2.5.4:** ¿Cuál es el proceso para destituir a la alta dirección si resultase necesario?

La destitución de algún integrante de la alta dirección es definida por el Directorio, con pedido de informes al área de Capital Humano y Gerencia General, si fuere pertinente.

**Consideración fundamental 6:** El consejo deberá contar con un marco de gestión de riesgos claro y documentado, que incluya la política de tolerancia al riesgo de la FMI, que asigne responsabilidades y líneas de rendición de cuentas para las decisiones de riesgos, y que aborde la toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencias. Los mecanismos de buen gobierno deberán garantizar que las funciones de control interno y de gestión de riesgos tengan suficiente autoridad, independencia, recursos y acceso al consejo.

### ***Marco de gestión de riesgos***

**C.2.6.1:** ¿Cuál es el marco de gestión de riesgos establecido por el consejo? ¿Cómo está documentado?

El Directorio de ACyRSA realiza la gestión de riesgos a través del Comité de Riesgos, cuyas funciones más importantes son:

- Evaluar y proponer las políticas de gestión y control de riesgos al sistema de clearing, así como asesorar al Directorio de la sociedad sobre todas las medidas que puedan afectar a la gestión de riesgos de la Cámara Compensadora;

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

- Establecer y vigilar la función de gestión y estrategia de riesgos y las decisiones de riesgos más relevantes;
- Asegurar el desarrollo y el mantenimiento de la gestión de riesgo en un entorno de control;
- Destacar e informar los ítems de riesgo del sistema que puedan requerir la atención del Directorio;
- Revisar, con periodicidad trimestral, como mínimo, las pruebas de tensión (*Stress Test*) que se realicen, a fin de evaluar la adecuación de los recursos financieros, estimar las necesidades de liquidez y conocer el volumen de pérdidas que podría sufrir la Cámara Compensadora;
- Revisar periódicamente los modelos y parámetros adoptados para calcular las contribuciones a los fondos de garantía y otros mecanismos de control del riesgo.
- Monitorear los riesgos corporativos del Grupo, existentes o futuros, a los que se encuentra expuesto el Grupo, las técnicas utilizadas para su medición y administración y la razonabilidad y conveniencia de las inversiones a realizar por la entidad

El resultado de las reuniones del comité, queda documentado mediante actas que son elevadas a la CNV.

**C.2.6.2: ¿Cómo aborda este marco la política de tolerancia al riesgo de la FMI, asigna responsabilidades y líneas de rendición de cuentas para las decisiones en materia de riesgos (como límites a las exposiciones al riesgo), así como la toma de decisiones en situaciones de crisis y emergencias?**

La tolerancia al riesgo de la FMI está plasmada en la Matriz Global de Riesgos. Esta herramienta, permite identificar, medir y dar seguimiento a los riesgos asociados a los procesos gestionados por cada área, permitiendo actuar preventivamente para la reducción del riesgo latente en el desempeño de los mismos. A su vez en la Matriz Global de Riesgos se reflejan las responsabilidades y planes de acción asociados a cada riesgo. Sus resultados son tratados semestralmente por el Comité Ejecutivo del Grupo MtR y posteriormente aprobados por el Comité de Finanzas e Inversiones.

**C.2.6.3: ¿Cuál es el proceso para determinar, refrendar y revisar el marco de gestión de riesgos?**

Cada área de la FMI debe identificar y plasmar los riesgos asociados a los procesos que gestiona en la Matriz Global de Riesgos. Esto se realiza conforme al procedimiento para la detección, análisis, medición y actualización periódica de riesgos elaborado por el área de Procesos y Mejoras.

A su vez la revisión independiente de los procedimientos por el área de Procesos y Mejoras permite detectar y corregir desvíos en lo que refiere al grado de cumplimiento de los procedimientos definidos por la organización.

A su vez es la instancia en que el área responsable del procedimiento puede ser asesorada acerca de determinadas oportunidades de mejora, con el fin de mejorar sus procesos y mitigar potenciales riesgos.

Por otra parte permite al Comité Ejecutivo estar al tanto del desempeño de los procesos en consonancia con los objetivos de la organización.

### ***Autoridad e independencia de las funciones de auditoría y gestión de riesgos***

**C.2.6.4: ¿Cuáles son las funciones, responsabilidades, autoridad, líneas de rendición de cuentas y recursos de las funciones de auditoría y gestión de riesgos?**

Las funciones de auditoría se atribuyen a los auditores internos y auditores externos. La rendición final de cuentas de todos los auditores corresponde a la Sindicatura de la entidad, órgano que velará por la



independencia y la adecuada disposición de recursos para los auditores. La gestión de riesgos es establecida y revisada por el Comité de Riesgos.

C.2.6.5: ¿Cómo se asegura el consejo de que se dispone de un buen gobierno en relación con la adopción y el uso de modelos para la gestión de riesgos? ¿Cómo se validan estos modelos y las metodologías relacionadas?

El Grupo MtR cuenta con un Instructivo interno para la Matriz Global de Riesgos y un área dedicada de Procesos y Mejoras que se ocupa de velar por la aplicación del mismo.

El objetivo del Manual de Gestión de Riesgos Empresarial es establecer un marco de referencia que permita diseñar y establecer un método para una administración sistemática de los riesgos corporativos con el fin de asegurar razonablemente que el cumplimiento de los objetivos trazados por la Dirección no será afectado por riesgos significativos, los cuales se identificarán y se mantendrán en niveles de tolerancia predefinidos.

**Consideración fundamental 7:** El consejo deberá garantizar que el diseño, las reglas, la estrategia general y las principales decisiones de la FMI reflejan de forma adecuada los intereses legítimos de sus participantes directos e indirectos y de otras partes interesadas pertinentes. Las decisiones principales deberán ser divulgadas claramente a las partes interesadas pertinentes y, cuando conlleven un amplio impacto en el mercado, deberán divulgarse al público.

### ***Identificación y toma en consideración de los intereses de las partes interesadas***

C.2.7.1: ¿Cómo identifica y tiene en consideración la FMI los intereses de los participantes y de otras partes interesadas en su proceso de toma de decisiones en materia de diseño, reglas, estrategia general y adopción de medidas importantes?

Mantenemos una relación fluida y transparente con todas las personas y organizaciones que forman parte de nuestros grupos de interés, para conocer sus expectativas y preocupaciones y traducirlas en información de valor estratégico para la gestión de nuestro negocio.

Para conocer la visión de nuestros grupos de interés sobre los temas más relevantes para la gestión de sustentabilidad, realizamos la revisión de temas materiales recomendada por los lineamientos GRI para la elaboración de reportes de sustentabilidad.

De la confluencia entre la priorización de la compañía y la validación de los grupos de interés, surge la matriz de materialidad.

Definimos mecanismos de diálogo con cada grupo de interés. Para mayor información ver el Reporte de Sustentabilidad publicado en la [Web](#).

C.2.7.2: ¿Cómo toma el consejo en consideración las perspectivas de los participantes directos e indirectos y de otras partes interesadas en relación con esas decisiones? Por ejemplo, ¿se incorporan los participantes al comité de gestión de riesgos o a comités de usuarios —como un grupo de gestión de incumplimientos—, o se les involucra a través de procesos de consulta pública? ¿Cómo se identifican los conflictos de interés entre las partes interesadas y la FMI y cómo se resuelven?

La satisfacción de las necesidades y expectativas de las partes interesadas contribuye al logro del éxito sostenido de nuestra Organización; es clave en la gestión de nuestro negocio, por ello trabajamos en el monitoreo continuo de sus expectativas y necesidades. Generamos acciones de relacionamiento constantes ya sea de forma virtual o presencial.

Es clave tener la capacidad de leer las conductas y preferencias de los clientes, para ello orientamos nuestro trabajo hacia un nivel de satisfacción total del cliente, promovemos un espacio de creación de valor conjunto, asistiendo a las necesidades de los mismos.

Contamos con áreas especializadas como ser, Atención al Cliente, Mesa de Operaciones, Soporte y Despliegue de Plataformas, Soporte y Atención al Inversor, que buscan la transparencia en el proceso de atención diaria con los clientes.

### **Divulgación**

C.2.7.3: ¿En qué medida informa la FMI de las principales decisiones adoptadas por el consejo a las partes interesadas y, cuando proceda, al público en general?

Las decisiones que adopte el Directorio se plasman en Avisos y Comunicaciones que son enviadas a los participantes mediante correo electrónico, explicando en forma clara y sencilla cual es la medida en cuestión. Todas las comunicaciones y Avisos son publicadas en la página [web](#) institucional y en la del regulador, mediante accesos sencillos y la que se encuentra a disposición del público en general. Asimismo, se publican los Avisos, Comunicaciones y reglamentos en la Autopista de Información Financiera. Además, contamos con un área de Atención al Cliente que está en permanente contacto con los participantes a los fines de brindarle información y/o evacuar dudas.

### 1.3. Principio 3: Marco para la gestión integral de riesgos

**Una FMI deberá disponer de un marco de gestión de riesgos sólido para gestionar de manera integral el riesgo legal, de crédito, de liquidez y operacional, entre otros.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá disponer de políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos que le permitan identificar, medir, vigilar y gestionar la gama de riesgos que surjan en la FMI o que sean asumidos por la misma. Los marcos de gestión de riesgos deberán estar sujetos a la realización de revisiones periódicas.

#### **Riesgos surgidos en la FMI o asumidos por ella**

##### C.3.1.1: ¿Qué tipos de riesgos surgen en la FMI o son asumidos por ella?

La principal fuente de riesgo para esta FMI, en el ámbito del servicio de contrapartida central en la liquidación de operaciones, es la posibilidad de incumplimiento o retraso de los participantes en el cumplimiento de las obligaciones derivadas de sus operaciones. Esta situación la expone al riesgo de crédito, es decir, al riesgo de pérdidas relacionadas con la no recepción de los fondos previstos, en la forma originalmente definida.

En ausencia de un evento de incumplimiento, ACyRSA no posee exposición directa a los riesgos de mercado y liquidez, ya que no tiene posiciones netas largas ni netas cortas en los contratos admitidos para su registro en sus sistemas (juego de suma 0). En cambio, en una situación de incumplimiento, asume exposición directa a los riesgos de mercado y liquidez. En caso de incumplimiento, es función principal de ACyRSA activar sus mecanismos de salvaguarda para velar por la correcta liquidación de las operaciones, en la forma y en los plazos previstos.

Asimismo, los servicios prestados por ACyRSA, como cualquier otra actividad económica, se encuentran expuestos al riesgo legal y al riesgo operacional.

Por otra parte, los distintos niveles de participantes se exponen al riesgo de custodia que implica el depósito de garantías. Asimismo, las operaciones que se liquidan mediante entrega física del subyacente, exponen a los operadores al riesgo de principal.

##### C.3.1.2: ¿Qué políticas, procedimientos y controles de la FMI le permiten identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos surgidos en la FMI o asumidos por ella?

El rol de la gestión de riesgos de ACyRSA ocupa una posición predominante y transversal en la organización, plasmada en la fuerte tradición que nos caracteriza en esta materia. Esta gestión se basa en los “Principios para las infraestructuras del mercado financiero” de OICV-IOSCO, estándar internacional en la materia.

Los controles de riesgos y las políticas son aprobados por el Directorio y el Comité de Riesgos.

Para la gestión de riesgos contamos con:

- **Un Comité de Riesgos**, encargado de evaluar y proponer mejoras a las políticas de gestión y control de riesgos al sistema. Está integrado por 6 directores (4 miembros titulares y 2 suplentes), Sub Gerencia General, Gerencia de Riesgos y Gerencia Legal Corporativa.

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

Sus funciones más importantes son:

- Evaluar y proponer las políticas de gestión y control de riesgos al sistema de clearing, así como asesorar al Directorio de la sociedad sobre todas las medidas que puedan afectar a la gestión de riesgos de la Cámara Compensadora;
- Establecer y vigilar la función de gestión y estrategia de riesgos y las decisiones de riesgos más relevantes;
- Asegurar el desarrollo y el mantenimiento de la gestión de riesgo en un entorno de control;
- Destacar e informar los ítems de riesgo del sistema que puedan requerir la atención del Directorio;
- Revisar, con periodicidad trimestral, como mínimo, las pruebas de tensión (*Stress Test*) que se realicen, a fin de evaluar la adecuación de los recursos financieros, estimar las necesidades de liquidez y conocer el volumen de pérdidas que podría sufrir la Cámara Compensadora;
- Revisar periódicamente los modelos y parámetros adoptados para calcular las contribuciones a los fondos de garantía y otros mecanismos de control del riesgo.

Por otro lado, este Comité vela por la adopción de las mejores prácticas en materia de gestión de riesgo. En este sentido, para alcanzar la excelencia de nuestro negocio y reducir los riesgos que tanto la Sociedad como nuestros participantes podrían enfrentar, los procedimientos de gestión de riesgo de Argentina Clearing se basan en los Principios aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI) publicados por el Comité de Pagos e Infraestructuras Financieras (CPMI) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). Argentina Clearing es la única Infraestructura del Mercado Financiero del país en cumplimentar con las exigencias de divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado de CPMI - IOSCO, que incluye:

- Autoevaluación Cualitativa Principios aplicables a las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI)
- Divulgación de información cuantitativa para CCPs ([PQD](#))
- Un **área de Riesgos**, que se ocupa de gestionar los riesgos de la CCP, implementar políticas específicas, coordinar con las otras áreas el análisis, diseño e implementación del lanzamiento de las nuevas operatorias.
- Una **Comisión de Compliance** que, entre otros temas, evalúa y trata la mitigación de riesgos crediticios y operacionales de los Participantes. Se monitorean, entre otros, desvíos operativos de los Agentes a los procedimientos y normas internas como así también, se analizan oportunidades de mejoras.
- Una **Comisión de Riesgos**, que se revisa mensualmente los parámetros del sistema de medición de riesgo, la composición del [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#) y el cumplimiento de los límites de concentración así como los resultados de los back y stress testings, que son posteriormente reportados al Comité de Riesgos.
- Un **área de Procesos y Mejoras**, que se ocupa de mejorar la calidad de las tareas y de los procesos de la compañía, proporcionando herramientas que colaboren con el registro, monitoreo, simplificación y automatización de los procesos, y promoviendo la cultura de mejora continua.
- Un **área de Auditoría Interna**, que se ocupa de evaluar y auditar los controles internos.

**C.3.1.3: ¿Qué sistemas de gestión de riesgos utiliza la FMI para identificar, medir, vigilar y gestionar su gama de riesgos?**

ACyRSA posee un sistema de desarrollo propio de Administración de Riesgos de Portfolio, el cual tiene como objetivo administrar el riesgo de una cartera de valores negociables determinando la máxima pérdida esperada de la misma en un período de tiempo y con un nivel de confianza dado, en condiciones normales

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

de mercado. A tales efectos plantea diferentes escenarios basados en factores de riesgo a los que están expuestos los contratos incluidos en la cartera.

Este sistema contempla dos tipos de herramientas, cada una de las cuales, posee su propia metodología:

#### a) Metodologías de Cálculo de Primer Nivel de Garantías

##### Mark to Market diario

El Mark to Market es el procedimiento por el cual las pérdidas y ganancias (diferencias) originadas en las operaciones son calculadas diariamente (y no al vencimiento del contrato).

Estas diferencias resultan de la valuación diaria que realiza ACyRSA teniendo en cuenta el precio original de la operación y el precio de ajuste de cada contrato.

En t+0, ACyRSA debita las pérdidas y acredita las ganancias en la cuenta de compensación y liquidación de cada ALyC.

En t+1, realiza el cobro de todos los saldos deudores, y el pago de los saldos acreedores solicitados por los ALyCs.

#### b) Metodologías de cálculo de segundo nivel de garantías

##### 1. Margen

Es el monto de garantía exigido por ACyRSA para garantizar las posiciones abiertas de cada portfolio. ACyRSA aplica el método de compensación en bruto mediante el cual el ALyC debe depositar garantías por la posición abierta de cada comitente mantenida al final de cada rueda, es decir, que no hay compensación alguna entre posiciones contrapuestas de sus diferentes comitentes.

Para la medición del riesgo, este sistema utiliza los siguientes parámetros de riesgo:

- **Rango de variación**

Para determinar el Rango de Variación de Precios de cada producto y posición se utiliza la técnica Value at Risk que es la medida estadística que estima la máxima pérdida probable para una posición abierta de instrumentos derivados en un intervalo de tiempo determinado y con un nivel de confianza dado. Este parámetro es revisado como mínimo mensualmente.

- **Volatilidad**

Se determinan volatilidades máximas, medias y mínimas para los contratos de opciones, las mismas son revisadas como mínimo semanalmente.

- **Cargos por Spread entre meses**

El Sistema de Administración de Riesgos asume en cada escenario las mismas variaciones de precios para todos los contratos de la cartera, por lo que está considerando que los precios de los futuros de las diferentes posiciones se mueven perfectamente correlacionados, es decir, con correlación 1. No obstante, los precios de las distintas posiciones de un producto generalmente no muestran una correlación perfecta. Por esto el Sistema de Administración de Riesgo agrega un cargo por spread entre meses para cubrir el riesgo de base que existe en los portfolios que contienen futuros y opciones con distintas fechas de expiración. Es un complemento necesario a los 16 escenarios que soluciona el supuesto de correlación perfecta entre las diferentes posiciones de un mismo producto.

Para el cálculo del Cargo Spread se definen Niveles. Para eso se realiza un análisis dentro de cada producto, donde se evalúan las correlaciones de las posiciones. Se las divide en grupos conforme a su correlación estableciéndose distintos niveles.

Asimismo para los productos con entrega física de granos estos niveles son establecidos en función de su cosecha dado los fundamentos de su valuación de precios. Una vez determinados los niveles se definen las prioridades dentro de cada nivel a utilizar en el cálculo del cargo spread. Estas prioridades dependen de la correlación interniveles. El cargo spread es fácil de calcular cuando se tienen sólo contratos de futuros, no así cuando agregamos contratos de opciones. En este caso, el sistema convierte las opciones a su equivalente en contratos de futuros, utilizando como medida el delta de la opción. El delta mide el número de unidades del activo subyacente al que equivale la opción

- **Bonificación por spread entre productos**

Los precios de los productos relacionados tienden a moverse con una cierta correlación. Así las ganancias obtenidas de la posición en un producto pueden cancelar las pérdidas ocurridas por la posición contraria en otro producto relacionado (spread inter-commodity), cuando la correlación supera el 75% el Sistema de Administración de Riesgos puede calcular un crédito que se resta de los requerimientos totales de márgenes que calcula el sistema para cada producto por separado. El Sistema de Administración de Riesgo identifica el delta neto para cada posición por producto y luego calcula el spread formado por mantener posiciones en distintos productos relacionados. ACyRSA es la responsable de determinar el grado de correlación entre los productos así como también el monto del crédito reconocido por mantener este tipo de spread.

- **Cargo Intertemporal.**

El cargo temporal es un complemento que se contempla para aquellos productos en los que existe un costo de traslado en el tiempo que hace que los precios de los futuros sean mayores a medida que aumenta su tiempo al vencimiento (mercado normal). Actualmente, el Cargo intertemporal es aplicado para futuros de monedas. Su cálculo consiste en:

$$PF = PC * \frac{(1 + i_d)^n}{(1 + i_e)^n}$$

donde:

PF = Precio Futuro

PC = Precio Contado

id = tasa de interés doméstica

ie = tasa de interés extranjera

n = tiempo al vencimiento

El cargo temporal se determina a nivel de cada posición y recoge la variación del diferencial de tasas en el tiempo.

- **Estilo de Opciones.** El estilo de las opciones se refiere a la forma de liquidación de las primas y el sistema de márgenes de las opciones. MtR cuenta con dos estilos de opciones:
- Matba Rofex. Se trata de un estilo propio que se asemeja al Equity-style, donde se pagan las primas al inicio pero se computan diferencias diarias a partir del valor intrínseco de las opciones.
- Equity-style. En este estilo de opción, las primas se pagan al inicio y no hay MtM. En cuanto a los márgenes, se contempla el valor neto líquido de las opciones (crédito para compradores y débito para vendedores) que puede compensarse dentro de cada portfolio.

Actualmente, las opciones listadas corresponden al estilo Matba Rofex a excepción de las opciones sobre futuro de dólar a las cuales se les aplica el estilo *equity*.

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

En el siguiente cuadro se muestra la aplicación de cada estilo según la moneyness de la opción tanto para el comprador como para el vendedor:

	Moneyness	OTM		ATM		ITM	
		Comprador	Vendedor	Comprador	Vendedor	Comprador	Vendedor
Matba Rofex	Requerimiento de garantías		✓	✓	✓	✓	✓
	Diferencias diarias					En CCL ✓	En CCL ✓
Equity-style	Requerimiento de garantías		✓		✓		✓
	VNL (diferencias diarias + VT)	En CIM ✓	En CIM ✓	En CIM ✓	En CIM ✓	En CIM ✓	En CIM ✓

- **Tasa de interés**

Para productos financieros, se estiman las tasas de interés para las distintas monedas a ser incorporadas en el algoritmo utilizado por el sistema para evaluar el riesgo generado por las carteras abiertas de futuros y opciones. Se tienen en cuenta las tasas bancarias, de títulos públicos y de letras del BCRA.

## 2. Márgenes adicionales por superación Límites a las Posiciones Abiertas

Se entiende por límite a las posiciones abiertas (LPA), a la concentración máxima de posiciones abiertas que una cámara compensadora impone al tamaño permitido de la exposición de una sola contraparte a un sólo contrato y/o producto. Los LPA constituyen una importante herramienta de control y reducción de tres tipos de riesgos que la misma trae aparejados : (i) riesgo de liquidez, (ii) riesgo de crédito y (iii) riesgo de manipulación de precios.

- **Disminución del riesgo de liquidez:** Una posición cuyo tamaño sea mucho mayor que determinado porcentaje del volumen diario medio del mercado sólo podrá ser liquidada ordenadamente, en un período de tiempo mayor. Por liquidación ordenada se entiende, aquella que no impacta significativamente en los precios de mercado. De esta manera, al establecer límites de concentración por posición ACyRSA se asegura poder liquidar la posición del ALyC en caso de incumplimiento de éste.
- **Disminución del riesgo crédito:** La diversificación de las posiciones entre distintos comitentes disminuye el riesgo de crédito enfrentado por ACyRSA asegurando su capacidad financiera para cumplir con sus potenciales obligaciones.
- **Disminución del riesgo de manipulación de precios:** La concentración de un mercado en manos de pocos participantes puede hacer que éstos adquieran poder de manipulación de precios. En un mercado con un único comprador y varios vendedores, por ejemplo, puede no haber salida para los vendedores, o si hubiera, puede ser a cambio de un precio distorsivo. Al establecer límites a la concentración, ACyRSA evita que algún participante pueda concentrar una participación hegemónica en el mercado, generando con ello posibilidades de realizar prácticas no sanas que puedan derivar en fluctuaciones de precios no justificadas.

ACyRSA determina el límite a la concentración de posiciones de cada producto basado en la liquidez de cada uno. En su [Aviso Nro. 8 - Límites a las Posiciones Abiertas](#), ACyRSA detalla los límites establecidos para cada uno de ellos y su criterio de aplicación.

Los límites se establecen por cuenta, o por grupo de cuentas (si éstas formaran parte de un grupo económico o actuaran en conjunto) para cada vencimiento de una posición de futuros y opciones de cada producto.

Dichos límites son definidos en términos de:

- cantidad total de contratos (o su equivalente en deltas en el caso de las opciones) que un comitente puede tener.
- como porcentual del total de contratos (o su equivalente en deltas en el caso de las opciones) abiertos de una posición, o subyacente.

Por otra parte, dependiendo del mercado del producto (por ejemplo, productos con entrega física), se pueden establecer también límites de concentración al nivel del producto agregado.

Además es importante señalar que estos límites deben cumplirse de manera intradiaria. Esto significa que las cuentas deben ubicarse a lo largo de toda la rueda de negociación dentro de los límites establecidos.

Vale destacar también que dependiendo de la profundidad del mercado de la posición/producto en cuestión, ACyRSA puede establecer distintos niveles de límites. Actualmente se encuentran definidos hasta 3 niveles de límites: Límite General, Límite Ampliado y Límite Máximo.

Para sobrepasar el Límite General o el Límite Ampliado, la cuenta debe contar con autorización expresa de ACyRSA para poder hacerlo. Dicha autorización dependerá de la calidad crediticia de la contraparte y de su estrategia en el mercado (cobertura/especulación). La superación de ciertos niveles de límite puede suponer la integración de márgenes adicionales. Ninguna cuenta podrá superar el Límite Máximo.

Cuando corresponda integrar márgenes adicionales por los contratos excedidos, de acuerdo al monto establecido por el Aviso 8 y que pueden ser consultados también en el siguiente [documento](#), los mismos podrán ser integrados en cualquiera de los [Activos Aceptados en Garantía](#) por ACyRSA.

Adicionalmente, ACyRSA ofrece a sus participantes:

#### **I. Sistema de Administración de Riesgos pre-trade**

Sólido sistema de riesgo pre trade, diseñado por Primary (empresa del grupo), que verifica la adecuación de cada oferta recibida por el sistema de negociación (antes de su inserción en el libro de órdenes) a los límites atribuidos al participante (definidos por ACyRSA), rechazando las ofertas que representan violación de algún límite. La utilización de un sistema de administración de riesgos pre trade es de uso obligatorio para los participantes con acceso directo vía DMA.

#### **II. Sistema de Administración de Riesgos post-trade**

Sólido sistema de administración de riesgos post- trade, que replica la metodología de cálculo del sistema de ACyRSA y permite realizar el seguimiento en tiempo real de las carteras de cada ALyC y sus comitentes.

**C.3.1.4: ¿Cómo aportan estos sistemas la capacidad para agregar las exposiciones que existan en la FMI y, en caso oportuno, en otras partes interesadas, como los participantes en la FMI y sus clientes?**

El sistema de medición de riesgo permite consolidar la exposición al riesgo de la FMI según distintos criterios.

En cuanto al riesgo crédito, es posible determinar el riesgo que cada ALyC aporta, pudiendo desagregar el mismo en dos grupos:

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)



- Operatoria propia
- Operatoria de terceros

A su vez el sistema desagrega la operatoria, tanto propia como de terceros, en dos grandes cuentas operativas:

- **Cuenta de Integración de Márgenes:** consolida la exigencia de márgenes por el riesgo de las carteras. Como contracara de la exigencia de márgenes, el sistema permite distinguir la alocaión de activos en garantía por entidad depositaria. En este sentido es importante remarcar que las garantías están segregadas a nivel comitente, por lo que el sistema permite analizar al mayor nivel de desagregación.
- **Cuenta de Compensación y Liquidación:** expone los montos a liquidar por diferencias, resultados, primas y liquidación de valores negociables. Vale destacar que esta exposición puede a su vez ser desagregada por moneda de liquidación.

Cada ALyC puede acceder a la información de su riesgo particular a través de la [Extranet](#) provista por esta FMI.

### ***Revisión de las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos***

C.3.1.5: ¿Cuál es el proceso para desarrollar, aprobar y mantener las políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos?

El desarrollo y modificación de las políticas y procedimientos de gestión de riesgos son propuestos por el área de Riesgos y luego discutidos por el Comité de Riesgos, y en caso de corresponder, aprobados por el Directorio.

Algunas políticas requieren aprobación expresa de la CNV previa a su implementación.

Cada nueva implementación conlleva un procedimiento a seguir por las áreas afectadas para que los cambios puedan ser implementados rápida y confiablemente mitigando toda clase de riesgos.

C.3.1.6: ¿Cómo evalúa la FMI la eficacia de sus políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos?

Existen diferentes niveles de controles para medir la eficacia del sistema de gestión de riesgos:

ACyRSA cuenta con un área de Procesos y Mejoras cuyo objetivo es mejorar la calidad de las tareas y de los procesos de la compañía, proporcionando herramientas que colaboren con el registro, monitoreo, simplificación y automatización de los procesos, y promoviendo la cultura de mejora continua como norma de trabajo.

Cada proceso y sus objetivos se encuentran debidamente documentados. A su vez, se cuenta con indicadores y dashboards que permiten medir el desempeño de los procedimientos y detectar “cuellos de botella”, eficientizar tiempos, asignar mejor los recursos o detectar la necesidad de incorporar nuevos recursos (humanos o tecnológicos), entre otras oportunidades de mejora a aplicar a partir de la lectura de los mismos.

Por otra parte, en cada proceso se establece una frecuencia de control (diaria, semanal, mensual, etc.) dependiendo de los riesgos asociados a cada tarea. Cada vez que se detectan desvíos son reportados a las gerencias correspondientes para su análisis y mitigación.

Para el caso particular de la determinación de parámetros utilizados en el sistema de riesgo se llevan a cabo tareas de:

#### **Back Testing**

A partir del *Backtesting* se validará si los márgenes exigidos por la FMI son suficientes para cubrir el 99% de confianza determinado en el cálculo de márgenes.

Consiste en comparar el requerimiento diario de márgenes por cuenta comitente contra las diferencias diarias generadas para esas cuentas utilizando los precios de t+1.

### **Stress Testing**

Complementa la evaluación de la cobertura del sistema de garantías ante situaciones extremas de mercado determinando si son suficientes para cubrir escenarios extremos de mercado, pero verosímiles.

Consiste en estresar los precios de ajuste calculando nuevas diferencias diarias y compararlas contra el requerimiento de márgenes por cuenta comitente para analizar la suficiencia de los recursos.

Los escenarios utilizados son diseñados por el área de Riesgo y aprobados por el Comité de Riesgos. En ellos se contemplan las variables críticas de riesgo y sus volatilidades máximas históricas y escenarios de múltiples incumplimientos.

Mensualmente se realizan dos mediciones de potenciales necesidades de liquidez (Lamfalussy Plus):

- **Backward Looking:** suma de los dos mayores débitos por diferencias, resultados y primas en contra sufridos por los ALyCs en el período bajo análisis.
- **Forward Looking:** proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo una variación estimada de precios equivalente al rango sugerido por el área de riesgo.

En función de los resultados mencionados, se evalúa la necesidad de tomar nuevas líneas de liquidez.

Vale remarcar que esta FMI cuenta también con una Matriz Global de Riesgos diseñada con el objetivo de identificar, medir y dar seguimiento a los riesgos asociados, permitiendo actuar preventivamente para la reducción del riesgo latente en el desempeño de los procesos y en el logro de los objetivos asociados a los mismos. En base a ellos se pueden desarrollar planes de acción y planes de contingencia que ayuden a mitigarlos. Esta Matriz Global de Riesgos es elaborada por las áreas, validada por Comité Ejecutivo y reportada al Comité de Riesgos.

A su vez, la Comisión de Compliance monitorea los riesgos de la cadena de valor que tienen impacto en los procesos.

**C.3.1.7:** ¿Con qué frecuencia revisa y actualiza la FMI sus políticas, procedimientos y sistemas de gestión de riesgos? ¿Cómo tienen estas revisiones en cuenta las variaciones en la intensidad del riesgo, así como los cambios en el entorno y las prácticas del mercado?

El área de Riesgos anualmente realiza una revisión general de los criterios y procedimientos de riesgo de la FMI en su rol de CCP. Los resultados arrojados se incluyen en un Informe que se reporta al Comité de Riesgos y al Directorio de la Cámara de corresponder. Por otra parte, en lo que refiere a los procesos operativos de cada área de la organización, cada uno debe ser revisado por su responsable ante cambios en el entorno y prácticas del mercado para adaptarlo a las nuevas realidades. Es importante señalar que dentro de cada área existe un "referente de Procesos y Mejoras", encargado de la mejora continua de los procesos del área a través de un cambio evolutivo, incorporando las políticas y herramientas sugeridas por el área de Procesos y Mejoras. Esta red participativa de referentes facilita los procesos de mejora y la comunicación interna en los diferentes equipos de la organización y entre los procesos multi-área.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá ofrecer incentivos a los participantes y, en caso oportuno, a los clientes de estos para gestionar y contener los riesgos que representen para la FMI.

**C.3.2.1:** ¿Qué información ofrece la FMI a los participantes y, cuando proceda, a los clientes de éstos para permitirles gestionar y contener los riesgos que presenten para la FMI?

Para la gestión del riesgo por parte de los ALyCs, y en su caso por parte de sus clientes, ACyRSA pone a disposición la siguiente información:

- Interfaces:
  - **AnywherePortfolio (Extranet)**: La interface AP está orientada a la comunicación tipo “homebanking” con el Participante de la mayor cantidad de información posible, entre otros: Operaciones, Operaciones on line, Carteras, Saldos de cuentas operativas, Garantías, Comprobantes, Mayores, Balances de Saldos, Instrucciones, etc.
  - **API BO** ACyRSA provee a sus miembros una interface llamada Primary **API BO** que permite conectar el Sistema de la Cámara con el sistema de backoffice del Participante utilizando el estándar REST y JSON.  
La API provee información relevante del Participante en la Cámara Compensadora para incorporar automáticamente en sus sistemas internos de backoffice sobre los negocios hechos en MtR y Mercados Interconectados, en caso de corresponder, y compensados y liquidados a través de ACyRSA.
  - **Mi Portafolio**: Es una aplicación que permite consultar en forma online el portafolio de tenencias registradas en Argentina Clearing y las operaciones realizadas en Matba Rofex.
- En el sitio [web](#) se pone a disposición de los Participantes: metodologías y parámetros utilizados, Instructivos y Manuales operativos, información institucional, etc.
- En el sitio web se pone a disposición, entre otros, un micrositio llamado [CEM2 \(Centro de Estadísticas de Mercado\)](#) donde se encuentra disponible toda la información relativa a la negociación: volúmenes, precios de cierre, interés abierto, etc.
- El área de **Atención al Cliente** se encarga de reforzar tanto con publicidad como con webinars de la nueva normativa difundiendo la misma entre los Participantes.
- Por último, con el objetivo de promover las Buenas Prácticas del negocio como ventaja competitiva, desde el área de Compliance se diseñó un Programa mediante el cual se hace seguimiento a los procedimientos de los Participantes y mensualmente en función a la experiencia del día a día se envía una Matriz Compliance que contiene el detalle de las inconsistencias e incumplimientos detectados, su nivel de riesgo y las oportunidades de mejoras, a fin de que se incorporen en los procedimientos internos del Participante para prevenir su ocurrencia en el futuro.

Los Participantes que adoptan las recomendaciones como propias, modificando sus conductas por convicción, son los que luego cumplen con las normas de forma voluntaria.

**C.3.2.2: ¿Qué incentivos ofrece la FMI a los participantes y, cuando proceda, a los clientes de éstos para vigilar y gestionar los riesgos que presenten para la FMI?**

ACyRSA provee incentivos y los medios necesarios para que los Participantes gestionen y mitiguen los riesgos asociados a la operatoria bajo su responsabilidad.

A saber:

- **Acceso directo a los sistemas de la Clearing**
  - [Extranet](#)
  - Primary [API BO](#)

Mediante estas herramientas los Participantes obtienen información de sus carteras y garantías.

- **Matriz de riesgo ALyC**: La Matriz de riesgo ALyCs consiste en un análisis individualizado a nivel ALyCs que busca medir el riesgo operacional y crediticio de cada ALyC a través de dos scorings. La combinación que surja de ambos scorings indica un nivel de riesgo dado. Bimestralmente, se notifica

vía mail a los ALyCs los resultados de la Matriz de Riesgo ALyCs. Adicionalmente, se coordina un encuentro para elaborar un plan de acción, en caso de corresponder

- **Matriz Compliance:** Esta matriz recoge los incumplimientos/inconsistencias operativas y de procesos gestionados desde Compliance durante el mes. Se reporta de manera mensual a los ALyCs con su nivel de riesgo asociado
- **Sistema de administración de riesgo pre-trade**  
Mediante este sistema pueden conocer el impacto de nuevas operaciones.
- **Sistema de administración de riesgo pos-trade**  
Mediante este sistema pueden conocer el impacto de las operaciones ejecutadas.
- **Auditorías anuales**  
Los Participantes están sujetos a una auditoría anual del Mercado.
- **Responsabilidad solidaria**  
La estructura de responsabilidad solidaria formaliza las obligaciones de los Participantes por la operatoria de sus clientes. Por otro lado la estructura de salvaguardas establece un Fondo mancomunado o solidario mediante el cual, hasta un cierto monto, los Participantes cumplidores se hacen cargo del default de otro Participante.

**C.3.2.3: ¿Cómo diseña la FMI sus políticas y sistemas para que permitan eficazmente a sus participantes y, cuando proceda, a los clientes de éstos gestionar y contener sus riesgos?**

Para garantizar que los Participantes controlen eficazmente su exposición, ACyRSA proporciona a nivel Participante dos grandes cuentas operativas mediante las cuales pueden gestionar los flujos provenientes de los movimientos de garantías, como así también los flujos por la liquidación de valores negociables. Estas cuentas son la Cuenta de Integración de Márgenes (CIM) y la Cuenta de Compensación y Liquidación (CCL), respectivamente.

Además, se muestran a nivel comitente los márgenes requeridos, diferencias, resultados, primas y valores negociables. A su vez, las garantías integradas son computadas a nivel del cliente final, garantizando así la posibilidad de llevar una medición de riesgos adecuada.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá revisar con regularidad los riesgos importantes a los que esté expuesta por causa de otras entidades y que represente para otras entidades (tales como otras FMI, bancos liquidadores, proveedores de liquidez y proveedores de servicios) como resultado de sus interdependencias y deberá desarrollar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para abordar dichos riesgos.

### **Riesgos importantes**

**C.3.3.1: ¿Cómo identifica la FMI los riesgos importantes a los que está expuesta por causa de otras entidades y los que ella presenta para otras entidades como resultado de sus interdependencias? ¿Qué riesgos importantes ha identificado la FMI?**

Esta FMI cuenta con una Matriz Global de Riesgos que permite identificar, medir y dar seguimiento a los riesgos asociados al negocio, actuando preventivamente para la reducción del riesgo latente en el desempeño de los procesos y en el logro de los objetivos asociados a los mismos. En la misma, se identifican los riesgos a los que está expuesta esta FMI por causa de otras entidades y los que ella presenta para otras entidades como resultado de sus interdependencias. Los resultados son presentados al Comité Ejecutivo cerrado cada semestre calendario y revisado por el Comité de Riesgos.

ACyRSA controla la exposición a entidades con las que es interdependiente, entre ellas: Primary (empresa miembro del Grupo MtR, principal proveedora de tecnología), Caja de Valores S.A., CRYL, plataformas de negociación E-trader, SIOPEL (MAE) y sistemas de liquidación (Interbanking, MEP), etc.

ACyRSA contempla procedimientos que prevén mecanismos de continuidad que se activan si se rompen los enlaces de comunicación con algunas de las entidades identificadas como interdependientes.

En relación al riesgo operacional se realizan tareas de relevamiento, medición y gestión de riesgos operacionales por fallas operativas provenientes de: Proveedores de Sistemas, Entidades Depositarias, Sistemas de Pagos, Mercados interconectados, Otros Proveedores, Otras Entidades relacionadas, Circuitos Operativos internos. Se incluyen en esta categoría errores humanos, de sistemas y de procedimientos. Se trabaja en coordinación con las áreas de post-trade para promover el reporte de riesgos y la mitigación de los mismos.

Los riesgos a los cuales está expuesta ACyRSA derivados de sus vínculos con otras entidades son:

- La no disponibilidad de los sistemas de las entidades en las cuáles están mantenidas las garantías de los Participantes.
- Fallas por parte de los Bancos proveedores de liquidez, con los cuales ACyRSA mantiene acuerdos.
- Dependencia de los proveedores de tecnología.

En los dos primeros casos, el escenario crítico solamente ocurriría en el caso hipotético de aplicación del procedimiento previsto para el caso de incumplimiento de un Participante. Para tratar este riesgo, el sistema de salvaguardas de ACyRSA incluye fondos especiales o acceso a líneas de asistencia de liquidez.

En el tercer caso, el riesgo asociado a la dependencia de proveedores de sistemas, es poco significativo dado que la mayoría de los sistemas son desarrollados internamente por una empresa del Grupo.

#### C.3.3.2: ¿Cómo se miden y vigilan estos riesgos? ¿Con qué frecuencia revisa el FMI estos riesgos?

El área de Seguridad Informática de Primary. (empresa miembro del Grupo MtR y proveedor principal de ACyRSA) mantiene dentro de sus procesos la tarea de detectar, reportar y mitigar cualquier potencial incidente operacional que pueda surgir desde los sistemas informáticos.

Además, de manera conjunta las distintas áreas de ACyRSA detectan y reportan al área de Riesgo y al área de Procesos y Mejoras los factores de riesgo operacionales propios con el objetivo de consolidar en estas áreas la gestión, medición y mitigación del riesgo operacional.

Los riesgos legales son analizados por el área de Legales y además, se cuenta con asesoría externa.

Por último, los riesgos de crédito y liquidez se monitorean desde la Gerencia de Riesgos (ver los principios relativos para mayor detalle).

Se cuenta con una Auditoría Interna y Externa que se encarga de revisar la eficacia de los controles al menos una vez al año. Además, se realizan controles regulares de los sistemas de riesgos los cuales deberán contar con la aprobación del Comité de Riesgos y del Directorio de ACyRSA, en caso de corresponder, con el objetivo de identificar nuevos riesgos, revisar los riesgos existentes y aprobar criterios, modelos y parámetros de gestión de riesgos.

### **Herramientas de gestión de riesgos**

#### C.3.3.3: ¿Qué herramientas de gestión de riesgos utiliza la FMI para abordar los riesgos resultantes de sus interdependencias con otras entidades?

Los riesgos que surgen por interdependencias con otras entidades son identificados y medidos a través de la mencionada Matriz Global de Riesgos. A su vez, son gestionados y mitigados continuamente a partir de los sistemas y procedimientos implementados a tales fines.

C.3.3.4: ¿Cómo evalúa la FMI la eficacia de estas herramientas de gestión de riesgos? ¿Cómo revisa la FMI las herramientas de gestión de riesgos que utiliza para abordar dichos riesgos? ¿Con qué frecuencia tiene lugar esta revisión?

La revisión de la gestión de riesgos está a cargo del Comité de Riesgos (por las actividades vinculadas al rol de CCP) y del Comité de Finanzas e Inversiones (riesgos corporativos). Ambos comités revisan, al menos semestralmente, los resultados de las matrices de riesgo pertinentes. Asimismo, la responsabilidad final por la gestión del riesgo está en cabeza del Directorio de esta FMI.

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá identificar escenarios que potencialmente puedan impedirle prestar sus actividades y servicios más importantes como empresa en funcionamiento y deberá evaluar la eficacia de una completa gama de opciones de recuperación o de liquidación ordenada. Asimismo, deberá preparar planes adecuados para su recuperación o liquidación ordenada conforme a los resultados de dicha evaluación. En caso oportuno, una FMI deberá proporcionar a las autoridades pertinentes la información necesaria a efectos de planificación de su disolución.

### ***Escenarios que podrían impedir a una FMI realizar sus actividades y prestar sus servicios Esenciales***

C.3.4.1: ¿Cómo identifica la FMI los escenarios que podrían impedirle realizar sus actividades y prestar sus servicios esenciales? ¿Qué escenarios se han identificado como resultado de estos procesos?

ACyRSA cuenta con un Recovery Plan que tiene por objetivo garantizar la continuidad de los servicios críticos brindados de manera de mitigar el riesgo sistémico una vez agotados todos los mecanismos previstos en los procesos internos y declarada la situación de crisis por el Comité de Emergencia ad hoc.

El plan, que es aprobado por el Comité de Riesgos, consiste en un listado enunciativo de herramientas sugeridas a implementar según el escenario desencadenante.

De manera enunciativa se detallan los posibles escenarios de situaciones extremas pero verosímiles que podría enfrentar la CCP. Estos escenarios de estrés incluyen tanto las pérdidas ocasionadas por un default como las llamadas Non Default Losses (NDL). Se entiende por estas últimas a aquellas pérdidas que no son generadas por el Default de un Participante, sino que se derivan del riesgo operacional de la CCP, riesgos generales del negocio, riesgos cibernéticos, riesgos legales y de fraude y en ningún caso son trasladables a los ALyCs.

A modo de ejemplo, las NDL pueden provenir, entre otros motivos de:

- Efectos regulatorios y legales
- Pérdidas causadas por ciberataques
- Pérdidas causadas por fraudes, robo u otras malas acciones de empleados y / o terceros
- Pérdidas causadas por quiebras de entidades de custodia o de bancos liquidadores
- Pérdidas por fallas operativas o de sistemas
- Pérdidas por inversiones patrimoniales de la cámara

Para todos estos casos, dichas pérdidas serán absorbidas con fondos propios de ACyRSA, quedando fuera de afectación los recursos presentes en la cascada de incumplimiento (incluyendo el SITG, Fondo III) debido a que estos están destinados a cubrir pérdidas ocasionadas por incumplimientos exclusivamente. Sin embargo, una vez consumidos el resto de los recursos propios para cubrir NDL se tomará el SITG como fuente de absorción de pérdida.

Posibles escenarios de estrés:

Escenario de estrés	Indicador
Defaults de Participantes	Insuficiencia definitiva de recursos: se consumieron los Fondos especiales Ley 26.831 (Fondo III, SITG) y el Fondo II.
Problemas de liquidez	Insuficiencia temporaria de liquidez causada por el Incumplimiento operativo de uno o más Participantes habiéndose agotado todos los recursos previstos en el Procedimiento de Liquidez.
Pérdidas por inversiones y/o de ingresos relacionados a la actividad principal	Resultados financieros negativos extremos.
Problemas en los Custodios	Imposibilidad de obtener los activos depositados en los Custodios (Agentes de Depósito Colectivo, Bancos y Agentes de Custodia de Productos de Inversión Colectiva).
Problemas en medios de pagos	Fallas en los sistemas de pagos que impiden la liquidación.
Problemas en las FMIs vinculadas	De corresponder, fallas en los enlaces con las FMIs vinculadas que impiden la liquidación.
Ciberataques al sistema de liquidación	Ciberataques a los sistemas que impiden la liquidación.
Impactos de acciones del BCRA/CNV y otros reguladores (por ejemplo los vinculados al agro)	Riesgo de que las acciones de las autoridades impacten de forma adversa en la CCP.
Problemas en proveedores críticos	Interrupciones en servicios críticos que impiden la liquidación.
Riesgos Legales	Riesgo de que las reglas de la CCP no sean compatibles con la legislación vigente, que puedan ser impugnadas o revocadas.
Casos de fraudes	Falla en el Código de Ética y Conducta.

Presentada alguna situación descrita u otra que genere una imposibilidad de prestación de servicios críticos, ACyRSA notificará al regulador y activará el plan de recuperación. Esta información será pública a través del sitio oficial de CNV.

**C.3.4.2: ¿Cómo tienen en cuenta estos escenarios tanto los riesgos independientes como los riesgos relacionados a los que esté expuesta la FMI?**

*Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.*

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

Los citados escenarios identificados son revisados periódicamente por las Gerencias y el Comité de Riesgos y contemplan tanto los riesgos interdependientes como los relacionados a los que está expuesta ACyRSA. Dichos escenarios, además son aprobados y validados por el Directorio de ACyRSA.

### **Planes de recuperación o liquidación ordenada**

#### **C.3.4.3: ¿Con qué planes cuenta la FMI para su recuperación o liquidación ordenada?**

El plan de recuperación mencionado en C.3.4.1 cuenta con posibles herramientas para asegurar una liquidación ordenada.

Las herramientas a implementar tendrán en cuenta para su aplicación el principio de “*no creditor worse off*” (NCWO).

A continuación, se menciona el abanico de herramientas factibles a ser utilizadas según el escenario de estrés. ACyRSA tiene la potestad de adoptar nuevas herramientas cuando lo considere oportuno.

En el caso de fallas originadas en el Default de Participante, la Comisión de Emergencia coordinará tareas en conjunto con otras FMI y las autoridades de contralor en caso de corresponder, para lidiar con las potenciales fallas sistémicas.

La decisión de la adopción de alguna de las medidas de recuperación debe ser comunicada al Directorio y a los Reguladores, como así también a los Participantes afectados en caso de corresponder.

Escenarios de estrés	Herramientas
<b>Defaults de Participantes</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aplicar fondos patrimoniales líquidos.</li> <li>● <i>Cash Calls</i> a los Accionistas (capitalizable)</li> <li>● <i>Variation Margins Haircutting</i> (VMGH): Postergación de las ventanas de liquidación (total o parcialmente).</li> <li>● Liquidación en Activos: Sustituir la liquidación del MtM a los ALyCs acreedores, por liquidación en activos en garantía del Incumplidor.</li> <li>● Ajustar aforos de activos en garantías.</li> <li>● Corrección de precios de los contratos.</li> </ul>
<b>Imposibilidad de cerrar la cartera del Participante incumplidor (reestablecer <i>matched book</i>)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Ejecutar subasta</li> <li>● <i>Termination of contracts</i>: Liquidar contratos por adelantado.</li> </ul>
<b>Reposición de Fondos especiales por el Default de Participantes (Fondo III, SITG)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aplicar fondos patrimoniales líquidos.</li> <li>● Reducir el pago de dividendos a los accionistas.</li> <li>● Reducir Honorarios a los Directores.</li> <li>● Vender activos.</li> </ul>



<b>Problemas de liquidez</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Aplicar fondos patrimoniales líquidos.</li> <li>● <i>Variation Margins Haircutting</i> (VMGH): Postergación de las ventanas de liquidación (total o parcialmente).</li> <li>● Liquidación en Activos: Sustituir la liquidación del MtM a los ALyCs acreedores, por liquidación en activos en garantía del Incumplidor.</li> <li>● Diferir la liquidación de las operaciones. Diferir el pago a los ALyCs acreedores.</li> <li>● Ajustar aforos de activos en garantías.</li> </ul>
<b>Problemas en los custodios</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Si genera problemas de liquidez ver herramientas detalladas.</li> </ul>
<b>Problemas en medios de pagos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Dar intervención al Organismo de Contralor.</li> <li>● Diferir la liquidación de las operaciones.</li> </ul>
<b>Problemas en las FMIs vinculadas</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Dar intervención al Organismo de Contralor.</li> <li>● Diferir la liquidación de las operaciones.</li> </ul>
<b>Ataque cibernético al sistema de liquidación</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Dar intervención al Organismo de Contralor.</li> <li>● Diferir la liquidación de las operaciones.</li> </ul>
<b>Impactos de acciones del BCRA u otros Organismos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Dar intervención al Organismo de Contralor para mitigar las fallas sistémicas.</li> </ul>
<b>Problemas con proveedores críticos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Dar intervención al Organismo de Contralor.</li> <li>● Diferir la liquidación de las operaciones.</li> </ul>
<b>Riesgos Legales</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Dar intervención al Organismo de Contralor para mitigar las fallas sistémicas.</li> </ul>
<b>Casos de fraude</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Reducir el pago de dividendos a los accionistas.</li> <li>● Reducir Honorarios a los Directores.</li> <li>● Cash Calls a los accionistas.</li> </ul>
<b>Pérdida de ingresos relacionados a la actividad principal</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Reducir el pago de dividendos a los accionistas.</li> <li>● Reducir Honorarios a los Directores.</li> <li>● Cash Calls a los accionistas.</li> </ul>

C.3.4.4: ¿Cómo permiten a la FMI sus principales estrategias de recuperación o liquidación ordenada continuar realizando sus actividades y prestando sus servicios esenciales?

El plan de recuperación detallado en C.3.4.1 (que consiste en un listado enunciativo de herramientas sugeridas a implementar según el escenario desencadenante) fue diseñado con el propósito de garantizar la continuidad de los servicios críticos de ACyRSA de manera de mitigar el riesgo sistémico una vez agotados todos los mecanismos previstos en los procesos internos y declarada la situación de crisis por el Comité de Emergencia ad hoc.

C.3.4.5: ¿Cómo se revisan y actualizan los planes de recuperación y liquidación ordenada de la FMI? ¿Con qué frecuencia se revisan y actualizan esos planes?

Anualmente el Comité de Riesgos revisa el plan de recuperación y liquidación ordenada. Si de la revisión surge algún desvío, se modifican los procedimientos.

## 1.4. Principio 4: Riesgo crédito

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

*Una FMI deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación. Una FMI deberá mantener recursos financieros suficientes para cubrir su exposición crediticia a cada participante por su valor completo con un elevado grado de confianza. Asimismo, una entidad de contrapartida central (CCP) que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Una FMI deberá medir, vigilar y gestionar eficazmente sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y aquellas que se deriven de sus propios procesos de pago, compensación y liquidación. Una FMI deberá mantener recursos financieros suficientes para cubrir completamente su exposición crediticia frente a cada participante con un elevado grado de confianza. Asimismo, una entidad de contrapartida central (CCP) que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que deberán incluir, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se deberán incluir, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.*

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá contar con un marco sólido para gestionar sus exposiciones crediticias frente a sus participantes y los riesgos de crédito derivados de sus procesos de pago,

compensación y liquidación. La exposición crediticia puede surgir de exposiciones actuales, exposiciones futuras, o de ambas.

C.4.1.1: ¿Con qué marco cuenta la FMI para gestionar su exposición crediticia, incluidas exposiciones actuales y posibles exposiciones futuras, frente a sus participantes, así como las derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación?

ACyRSA es contraparte central de todos los ALyCs, por lo tanto:

1. Hay riesgo crédito para la CCP frente al incumplimiento potencial de un ALyC.
2. Hay riesgo crédito para los ALyCs frente al incumplimiento de la CCP.
3. 2 es consecuencia de 1, ya que las ganancias y pérdidas de los ALyCs son suma cero.

El marco de gestión con el que cuenta ACyRSA para su exposición crediticia consiste en:

- **Requisitos patrimoniales:** Se requiere el mínimo establecido por CNV en función a su categoría como ALyC.
- **Garantías iniciales:**  
Aporte variable al fondo de incumplimiento en función a la operatoria del ALyC, que debe inmovilizar dicho agente para ser utilizado en caso de default de cualquier otro ALyC. Se computa de manera tal que asegure la cobertura de una gama más amplia de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos ALyCs que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.
- **Márgenes y segregación de garantías:**  
Determinación de márgenes y segregación de garantías a nivel comitente, pudiendo el comitente consultar en la aplicación [Mi Portafolio](#) su tenencia de activos registrados en Argentina Clearing y sus operaciones realizadas en Matba Rofex, contribuyendo de esta manera a un mercado más transparente.
- **Mark-to-market diario:** Ganancias y pérdidas diarias se pagan y cobran al día siguiente (T+1).
- **Monitoreo de riesgos intradiario:**
  - Límite Operativo Diario: máximo de márgenes que se pueden generar e integrar al día siguiente (T+1) determinado en función de las garantías y saldos del ALyC al inicio de cada día.
  - Márgenes intradiarios: los excesos al Límite Operativo Diario se integran durante la rueda que se generan (T+0).
  - Mark-to-market intradiario: en caso de alta volatilidad, las pérdidas se pagan el día en que se generan (T+0)
- **Límites a las Posiciones Abiertas:** Se establecen máximos a las posiciones abiertas a nivel comitente. ACyRSA podrá aplicar el LPA a un grupo de cuentas, si éstas formaran parte de un grupo económico o actuaran en conjunto.
- **Pruebas de stress y back testing diarios:** Mediante estas pruebas se valida la solidez del modelo de administración de riesgos implementado.
- **Activos aceptados en garantía:** Argentina Clearing mantiene un [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#) actualizado determinados bajo criterios de elegibilidad.
- **Liquidez:** Argentina Clearing cuenta con un procedimiento sólido de Liquidez cuyo objetivo es medir las necesidades de liquidez, tipificarlas y establecer los cursos de acción a seguir frente a las mismas. Aplicable a la utilización de las líneas de liquidez y sus mecanismos de control.
- **Matriz de riesgo ALyCs:**  
Argentina Clearing desarrolló la herramienta Matriz de riesgo ALyCs con el objetivo de gestionar su exposición crediticia, incluidas exposiciones actuales y posibles exposiciones futuras, frente a sus participantes, así como las derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación.

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

La Matriz de riesgo ALyCS consiste en un análisis individualizado a nivel ALyCs que busca medir el riesgo operacional y crediticio de cada ALyC a través de dos *scorings*. La combinación que surja de ambos *scorings* indicará un nivel de riesgo dado.

- **Scoring operacional:** busca capturar la probabilidad de ocurrencia de una falla operativa entendida como aquella proveniente de errores humanos, de procesos, de sistemas o las ocasionadas por eventos externos.
- **Scoring crediticio:** busca ponderar la calidad crediticia del ALyC.
- **Sistema de Administración de Riesgos pre-trade:**  
Matba Rofex cuenta con un sólido sistema de riesgo pre-trade que verifica la adecuación de cada oferta recibida por el sistema de negociación a los límites atribuidos al Agente, rechazando las ofertas que lo incumplan. El uso de este sistema es obligatorio para los Agentes que ofrecen Acceso Directo al Mercado (DMA, por su sigla en inglés).
- **Sistema de Administración de Riesgos post-trade:**  
Argentina Clearing cuenta con un sistema de desarrollo propio de administración de riesgos de portfolio, el cual plantea diferentes escenarios basados en factores de riesgo a los que están expuestos los contratos incluidos en cada cartera. El sistema de riesgos aplica el método de compensación en bruto mediante el cual el ALyC debe depositar garantías por la posición abierta de cada comitente mantenida al final de cada rueda. Las exposiciones al riesgo crediticio son medidas diariamente y en tiempo real. Se recalcula el margen y el mark to market de cada cartera durante la rueda, permitiendo solicitar márgenes intradiarios y márgenes de variación. El sistema de riesgo de Argentina Clearing permite realizar este control online, alertando los desvíos.
- **Fondo especial de garantía** Art. 45 Ley 26.831.
- **Medidas preventivas y de emergencia:** ACyRSA puede solicitar la cancelación de posiciones abiertas, restringir la apertura de nuevas, solicitar márgenes extraordinarios al ALyC en situación de riesgo, u otras de acuerdo a lo estipulado en el reglamento interno.
- **Patrimonio ACyRSA.**

C.4.1.2: ¿Con qué frecuencia se revisa el marco para reflejar los cambios en el entorno, las prácticas del mercado y los nuevos productos?

El sistema de administración de riesgos se revisa periódicamente, además, se realiza una revisión ante acontecimientos tanto internos como externos que modifiquen el entorno de la CCP como lanzamientos de nuevos productos, nuevas operatorias, modificaciones a las regulaciones, variaciones macroeconómicas o financieras de relevancia.

La eficacia del sistema de gestión de riesgos y sus eventuales modificaciones se verifica diariamente mediante procedimientos de back testing y de stress testing, entre otros.

Adicionalmente, al menos una vez al año el Comité de Riesgos valida los procedimientos y criterios y el desempeño del sistema.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá identificar las fuentes del riesgo de crédito, medir y vigilar de forma rutinaria sus exposiciones crediticias y utilizar herramientas adecuadas de gestión de riesgos para controlar estos riesgos.

C.4.2.1: ¿Cómo identifica la FMI las fuentes del riesgo de crédito?

La Gerencia de Riesgos es responsable de monitorear los riesgos identificados y reportarlos al Comité Ejecutivo y al Comité de Riesgos cuando corresponda. Las fuentes de riesgo son analizadas e identificadas a

través de la [Matriz de Riesgo ALyCs](#) que, entre otras variables, evalúa los recursos financieros que disponen los participantes para hacer frente a sus obligaciones analizando su solvencia y liquidez.

¿Qué fuentes del riesgo de crédito ha identificado la FMI?

La principal fuente de riesgo de crédito son las exposiciones actuales y futuras de la CCP derivadas de las posiciones abiertas de sus Participantes. Para ello, se consideran como posibles exposiciones futuras, las resultantes de la aplicación de la variación potencial en el valor de mercado de las posiciones y las garantías depositadas.

C.4.2.2: ¿Cómo mide y vigila la FMI sus exposiciones crediticias?

ACyRSA realiza mediciones en tiempo real de las exposiciones de contraparte con cada Participante y las compara con las garantías integradas disponibles. Además, se establecen Límites Operativos diarios y [Límites a las posiciones abiertas](#).

Por otro lado se realizan análisis de la evolución de las diferencias, primas y resultados para monitorear el riesgo crédito de los Participantes. Este análisis es incluido dentro del scoring crediticio que se asigna a cada ALyC a partir de la evaluación de sus recursos financieros disponibles mediante la [Matriz de Riesgo ALyCs](#). Es importante señalar que dentro de esta calificación se analiza también el apalancamiento del ALyC, tanto por su operatoria propia como de terceros.

Para más información, ver [Matriz de Riesgo ALyCs](#).

¿Con qué frecuencia recalcula la FMI estas exposiciones y con qué frecuencia puede hacerlo?

Las exposiciones al riesgo crediticio son medidas diariamente y en tiempo real mediante un sistema de administración de riesgo de desarrollo propio que recalcula el margen y el Mark to Market de cada cartera en tiempo real, permitiendo solicitar márgenes intradiarios y márgenes de variación. Además, se realizan pruebas de stress y back testing diarios que permiten medir las exposiciones crediticias actuales y futuras y validar el sistema de administración de riesgos implementado.

¿Qué grado de puntualidad tiene la información?

El sistema de riesgos de ACyRSA permite realizar el control de riesgo en tiempo real.

C.4.2.3: ¿Qué herramientas utiliza la FMI para controlar las fuentes del riesgo de crédito identificadas (por ejemplo, ofreciendo un sistema RTGS o un mecanismo de liquidación DvP, limitando los débitos netos o el crédito intradía, estableciendo límites de concentración, o valorando posiciones a precios de mercado con periodicidad diaria o intradiaria)?

La CCP utiliza las siguientes herramientas para limitar su exposición al riesgo crediticio:

1. Diferencias diarias
2. Margen
3. [Límites a las posiciones abiertas](#) y márgenes adicionales
4. Límites Operativos diarios

Para el cálculo de los Límites Operativos ACyRSA establece categorías de riesgo para cada ALyC, que representan el máximo de crédito intradiario otorgado y se asignan a los ALyCs a partir de los resultados obtenidos en la [Matriz de Riesgo ALyCs](#).

¿Cómo mide la FMI la eficacia de estas herramientas?

Diariamente se realizan pruebas de stress y back testing con el fin de medir la eficacia del requerimiento de márgenes calculado.

Adicionalmente, se realizan los siguientes controles diarios en las ventanas de liquidación enunciadas en el [Instructivo de Liquidación](#):

- Que no existan saldos deudores en las cuentas de compensación y liquidación y en las cuentas de integración de márgenes, CCL y CIM respectivamente.
- Que no existan márgenes intradiarios pendientes.

**Consideración fundamental 3:** Un sistema de pagos o un sistema de liquidación de valores (SSS) deberán cubrir sus exposiciones actuales y, en caso de que existan, sus exposiciones futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza, mediante garantías y otros recursos financieros equivalentes (véase el Principio 5 sobre garantías). En el caso de un sistema de pagos DNS o un SSS DNS en el que no se garantice la liquidación pero en el que sus participantes afronten exposiciones crediticias derivadas de sus procesos de pago, compensación y liquidación, dicha FMI deberá mantener, como mínimo, recursos suficientes para cubrir las exposiciones de los dos participantes y de sus filiales que causaran la mayor exposición crediticia agregada posible en el sistema.

#### ***Cobertura de las exposiciones con respecto a cada participante***

C.4.3.1: ¿Cómo cubre el sistema de pagos o el SSS sus exposiciones actuales y, en su caso, sus potenciales exposiciones futuras con respecto a cada participante? ¿Cuál es la composición de los recursos financieros de la FMI utilizados para cubrir estas exposiciones? ¿Qué grado de accesibilidad tienen estos recursos financieros?

No aplica.

C.4.3.2: ¿En qué medida cubren estos recursos financieros íntegramente y con un elevado grado de confianza las exposiciones actuales y las exposiciones potenciales futuras del sistema de pagos o del SSS? ¿Con qué frecuencia evalúa el sistema de pagos o el SSS la suficiencia de estos recursos financieros?

No aplica.

#### ***En el caso de sistemas de pagos DNS y SSS DNS que no garanticen la liquidación***

C.4.3.3: Si el sistema de pagos o el SSS es un sistema DNS que no garantiza la liquidación, ¿afrontan sus participantes exposiciones crediticias derivadas de los procesos de pago, compensación y liquidación? Si existen exposiciones crediticias en el sistema, ¿cómo vigila y mide el sistema estas exposiciones?

No aplica.

C.4.3.4: Si el sistema de pagos o el SSS es un sistema DNS que no garantiza la liquidación y en el que existen exposiciones crediticias entre sus participantes, ¿en qué medida cubren los recursos financieros del sistema de pagos o del SSS, como mínimo, el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que pudiera causar la mayor exposición crediticia agregada en el sistema?

No aplica.

**Consideración fundamental 4:** Una CCP deberá cubrir sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a cada participante, en su totalidad y con un elevado grado de confianza,

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

mediante márgenes y otros recursos financieros prefinanciados (véase el Principio 5 sobre garantías y el Principio 6 sobre márgenes). Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá mantener recursos financieros adicionales para cumplir una amplia gama de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Todas las demás CCP deberán mantener recursos financieros adicionales que sean suficientes para cubrir una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor exposición crediticia agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. En todos los casos, una CCP deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad de recursos financieros totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.

### ***Cobertura de exposiciones actuales y potenciales exposiciones futuras con respecto a cada participante***

C.4.4.1: ¿Cómo cubre la CCP sus exposiciones actuales y sus potenciales exposiciones futuras con respecto a cada participante íntegramente y con un elevado grado de confianza?

ACyRSA cubre sus posiciones actuales y futuras mediante un sistema de márgenes y diferencias diarias calculadas a nivel de cuenta y mediante fondos prefinanciados de incumplimientos. El margen cubre tanto la exposición actual de la posición como la posible exposición futura a un nivel de confianza del 99%.

¿Cuál es la composición de los recursos financieros de la CCP utilizados para cubrir sus exposiciones actuales y sus potenciales exposiciones futuras?

Los recursos (fondos de garantías y patrimonios) que componen el [sistema de salvaguarda](#) de ACyRSA en caso de incumplimiento de un AlyC, son los siguientes:

**1. Fondo I:** El Fondo I está conformado por las garantías para la cobertura de márgenes de la operatoria integrados por los AlyCs, por operatoria propia y/o terceros. En la estructura de MtR equivale a los siguientes fondos encuadrados bajo la figura de fideicomisos:

- **FGOMC:** Fondo de Garantía para Operaciones del AlyC, está integrado por activos de propiedad del AlyC, destinado a cubrir el incumplimiento del saldo neto deudor de la Cuenta de Compensación y Liquidación propia y de terceros.
- **FGOT:** Fondo de Garantía para Operaciones de Terceros, está integrado por activos de propiedad de los comitentes del AlyC, destinado a cubrir el incumplimiento del saldo neto deudor de la Cuenta de Compensación y Liquidación de terceros. Adicionalmente a la norma de CNV, ACyRSA ofrece la posibilidad a los Comitentes titulares de una Cuenta especial de liquidación (CEL) ante ACyRSA que aporte a un Fondo Especial de Garantía (FEGCEL), que está integrado por las Garantías de propiedad del Comitente CEL, encuadrado bajo la figura de fideicomiso y está destinado a cubrir exclusivamente el incumplimiento de las obligaciones del AlyC por las operaciones del Comitente titular de la CEL y/o de la CED.

**2. Fondo II:** El Fondo II, de acuerdo a lo establecido en la RG 817, es un fondo mancomunado o solidario y está conformado por los aportes de los AlyCs en función del riesgo de su operatoria. En la estructura de MtR equivale al Fondo de Garantía de incumplimiento de los AlyCs, encuadrado bajo la figura de fideicomiso (FGIMC), integrado por activos de propiedad del AlyC y destinado a cubrir a prorrata incumplimientos de cualquier AlyC. El aporte al FGIMC funciona como una garantía inicial (no aplicable a márgenes) y es exigible en forma previa a obtener la autorización en alguna de las categorías de AlyCs que prevé ACyRSA

**3. Fondo III:** El Fondo III está conformado por los aportes a dos fondos propios: uno de MtR y otro de ACyRSA. De acuerdo a lo exigido por la Ley 26.831 en su Art 45, ambas sociedades destinan al menos un 50% de sus utilidades anuales líquidas y realizadas a hacer frente a los potenciales compromisos no cumplidos por los agentes miembros originados en operaciones garantizadas. Los activos integrados deberán limitarse a los descritos en la lista de activos elegibles de la RG 817. Este aporte cumple con el concepto conocido como "Skin in the game" (SITG) del proceso de default presente en los Principios aplicables a Infraestructuras del Mercado Financiero de CPMI-IOSCO, que en su principio 4 establece que una cascada de recursos de una CCP puede "incluir el margen inicial del incumplidor, su contribución al fondo pre-financiado para default, una porción específica de los fondos propios de la CCP y las contribuciones de otros participantes a un acuerdo predeterminado financiado previamente". El propósito del SITG es incentivar a la CCP a mantener un sistema de riesgo robusto. El Fondo III deberá ser suficiente como para poder hacer frente al incumplimiento de, como mínimo, los dos participantes que se encuentren más expuestos en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. A fin de asegurar el cumplimiento de este requisito, ACyRSA y MtR comparan mensualmente los resultados de las pruebas de stress contra los recursos efectivamente integrados.

**4. Fondos Especiales.** Los fondos especiales son fondos de Garantía adicionales o Seguros constituidos por ACyRSA cuya afectación será específica a determinados riesgos, ya sea necesidades de liquidez, incumplimientos de Participantes, riesgo de custodia, o Garantías de ciertas Operaciones. Actualmente no existen fondos constituidos. De realizarse, serán comunicados formalmente.

**5. Patrimonio de ACyRSA.** Refiere a la utilización del patrimonio remanente, una vez agotados los recursos mencionados anteriormente.

**6. Patrimonio de MtR.** Refiere a la utilización del patrimonio remanente de MtR, una vez agotados los recursos mencionados anteriormente.

¿Qué grado de accesibilidad tienen estos recursos financieros?

Los recursos financieros a disposición de ACyRSA son fácilmente accesibles ya que las garantías integradas (distintas de depósitos en moneda), son de rápida realización, así como los recursos propios de la CCP.

**C.4.4.2:** ¿En qué medida estos recursos financieros cubren íntegramente y con un elevado grado de confianza las exposiciones actuales y las potenciales exposiciones futuras de la CCP? ¿Con qué frecuencia evalúa la CCP la suficiencia de estos recursos financieros?

El grado de integridad de los recursos financieros es medido diariamente a través de:

- **Back testing:** compara el requerimiento diario de márgenes por cuenta comitente y por producto contra las diferencias diarias generadas para esas cuentas utilizando los precios de t+1.
- **Stress testing:** por medio de escenarios de stress definidos y revisados periódicamente se miden las potenciales exposiciones futuras de las carteras de los Participantes.

Por otro lado, mensualmente se realizan dos mediciones de potenciales necesidades de liquidez (Lamfalussy Plus):

- **Backward Looking:** suma de los dos mayores débitos por diferencias, resultados y primas en contra sufridos por los ALyCs en el período bajo análisis.
- **Forward Looking:** proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo una variación estimada de precios equivalente al rango sugerido por el área de riesgo.

En función de los resultados mencionados, se evalúa la necesidad de tomar nuevas líneas de liquidez.



### ***Perfil de riesgo e importancia sistémica en múltiples jurisdicciones***

C.4.4.3: ¿Presentan algunas de las actividades de la CCP un perfil de riesgo más complejo (tales como la compensación de instrumentos financieros que se caractericen por cambios discretos de precios de salto al incumplimiento (*jump-to-default*) o que estén muy correlacionados con eventuales incumplimientos de participantes)? ¿Tiene la CCP importancia sistémica en múltiples jurisdicciones?

En general el perfil de riesgo de ACyRSA no es excesivamente complejo. Por otro lado, no posee importancia sistémica en múltiples jurisdicciones.

### ***Recursos financieros adicionales***

C.4.4.4: ¿Qué recursos financieros adicionales mantiene la CCP para cubrir una amplia gama de posibles escenarios de tensión, entre otros el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor exposición crediticia agregada en condiciones de mercado extremas pero plausibles?

Los recursos adicionales a los márgenes requeridos, es decir sus recursos suplementarios, están constituidos por:

- Fondo II
- Fondo III
- Patrimonio ACYRSA
- Patrimonio MtR

A fines de obtener un mayor detalle respecto a la conformación de los Fondos II y III, véase el punto C.4.4.1.

C.4.4.5: Si la CCP participa en actividades con un perfil de riesgo más complejo o tiene importancia sistémica en múltiples jurisdicciones, ¿en qué medida cubren los recursos financieros adicionales, como mínimo, el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que pudiera causar la mayor exposición crediticia agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero plausibles?

No aplica. Ver pregunta C.4.4.3

C.4.4.6: ¿Con qué frecuencia evalúa la CCP la suficiencia de sus recursos adicionales?

La suficiencia de los recursos adicionales es evaluada mensualmente, en base a información diaria.

### ***Justificación y mecanismos de buen gobierno***

C.4.4.7: ¿Cómo documenta la CCP su justificación de la cantidad de recursos financieros totales que mantiene?

ACyRSA publica en el sitio [web](#) y en sus estados contables la cantidad de [fondos en garantía](#). Asimismo, evalúa mensualmente la suficiencia de los recursos que constituyen la cascada dejando constancia de ello en el Reporte de Back Test & Stress Test que es enviado a Comité Ejecutivo y ratificado por Comité de Riesgos.

<https://argentinaclearing.com.ar/docs-category/cascada-de-afectacion-de-recursos/>

C.4.4.8: ¿Qué mecanismos de buen gobierno existen en relación con la cantidad de recursos financieros totales de la CCP?

Como se detalló anteriormente, ACYRSA evalúa mensualmente la suficiencia de los recursos que constituyen la cascada dejando constancia de ello en el Reporte de Back Test & Stress Test que es enviado a Comité Ejecutivo y ratificado por Comité de Riesgos.

**Consideración fundamental 5:** Una CCP deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos financieros totales disponibles en caso de uno o múltiples incumplimientos en condiciones de mercado extremas pero verosímiles mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una CCP deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la CCP y para utilizar dichos resultados para evaluar y ajustar la suficiencia de sus recursos financieros totales. Las pruebas de tensión deberán realizarse diariamente mediante parámetros e hipótesis estándares y predeterminados. Al menos mensualmente, una CCP deberá realizar un análisis detallado e integral de los escenarios de pruebas de tensión, de los modelos y de las hipótesis y parámetros subyacentes utilizados, a fin de garantizar que son adecuados para determinar el nivel de protección frente a incumplimientos exigido a la CCP en función de las condiciones de mercado actuales y futuras. Una CCP deberá realizar este análisis de las pruebas de tensión con una frecuencia mayor cuando los productos compensados o los mercados a los que dé servicio muestren una elevada volatilidad, cuenten con una liquidez menor, o cuando el volumen o la concentración de posiciones mantenidas por los participantes de una CCP aumente de manera significativa. Al menos una vez al año deberá realizarse una validación completa del modelo de gestión de riesgos de una CCP.

### **Pruebas de tensión**

C.4.5.1: ¿De qué modo determina y contrasta la CCP, mediante pruebas de tensión, la suficiencia de sus recursos financieros totales disponibles en caso de uno o múltiples incumplimientos en condiciones de mercado extremas pero plausibles? ¿Con qué frecuencia contrasta la CCP, mediante pruebas de tensión, sus recursos financieros?

Diariamente se realizan las siguientes pruebas:

- **Back testing**, que consiste en comparar el requerimiento diario de márgenes por cuenta comitente y por grupo de producto contra las diferencias diarias generadas para esas cuentas y para esas mismas carteras utilizando los precios de t+1. Se consideran desvíos aquellos días donde al menos una cuenta comitente haya quedado descubierta, entendiéndose por descubierta, aquellos casos donde el margen requerido no fue suficiente para cubrir las diferencias calculadas en t+1.
- **Stress testing**, que consiste en estresar los precios de ajuste de cada producto y posición calculando nuevas diferencias diarias y compararlas contra el requerimiento de márgenes por cuenta comitente para analizar la suficiencia. En otras palabras, es el análisis de la cobertura del sistema de garantías determinando si son suficientes para cubrir escenarios extremos de mercado, pero verosímiles y que verifica si los recursos financieros suplementarios son suficientes para cubrir variaciones extremas de precios.

Por otro lado mensualmente se realizan dos pruebas de tensión para calcular la necesidad potencial de recursos financieros y compararla contra los recursos disponibles:

- **Backward Looking:** suma de los dos mayores débitos por diferencias en contra sufridos por los ALyC .
- **Forward Looking:** proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo una variación estimada de precios equivalente al rango sugerido por el área de riesgos.

C.4.5.2: ¿Cómo se comunican los resultados de las pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la CCP? ¿Cómo se utilizan dichos resultados para evaluar y ajustar la suficiencia de los recursos financieros totales de la CCP?

Los resultados obtenidos en C.4.5.1 son comunicados mensualmente a la Comisión de Riesgos quien lleva a cabo la validación de los mismos y cursos de acción.

Trimestralmente, se comunica al Comité de Riesgos que valida el modelo de gestión de riesgos y reporta los resultados al Directorio de ACyRSA y CNV.

### **Revisión y validación**

C.4.5.3: ¿Con qué frecuencia evalúa la CPP la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión? ¿De qué manera tiene en cuenta el programa de pruebas de tensión de la CCP diversas condiciones, tales como un aumento sustancial y repentino de posiciones y de la volatilidad de los precios, la concentración de las posiciones, los cambios en la liquidez del mercado y el riesgo de modelo, incluido un cambio de los parámetros?

Al menos anualmente el Comité de Riesgos, valida el modelo de gestión de riesgos y reporta los resultados al Directorio de ACyRSA. Para más información, ver punto C.4.5.2

C.4.5.4: ¿Cómo valida la CCP su modelo de gestión de riesgos? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo esta validación? ¿Quién la lleva a cabo?

Al menos anualmente el Comité de Riesgos, valida el modelo de gestión de riesgos y propone mejoras al Directorio de ACyRSA en caso de corresponder.

**Consideración fundamental 6:** Para la realización de las pruebas de tensión, una CCP deberá considerar el efecto de una amplia gama de escenarios de tensión pertinentes tanto en relación con las posiciones de los participantes que hayan incurrido en un incumplimiento, como con las posibles variaciones de precios en los periodos de liquidación. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de futuros escenarios de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

C.4.6.1: Para realizar las pruebas de tensión, ¿qué escenarios considera la CCP? ¿Qué análisis avala la utilización de estos escenarios concretos? ¿Incluyen los escenarios volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de futuros escenarios de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero plausibles?

Los escenarios utilizados en las pruebas de tensión son diseñados por la Gerencia de Riesgo y aprobados por el Comité de Riesgos. En ellos se contemplan movimientos teóricos de las variables que determinan los precios futuros de cada subyacente así como también se utilizan escenarios que replican las volatilidades máximas históricas, considerando en ambos casos múltiples incumplimientos.

**Consideración fundamental 7:** Una FMI deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que aborden de manera íntegra cualesquiera pérdidas crediticias que pueda afrontar como resultado de un incumplimiento

único o colectivo entre sus participantes con respecto a cualquiera de sus obligaciones frente a la FMI. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar cómo se asignarían las pérdidas crediticias potenciales que no hayan sido cubiertas, incluso en relación con la devolución de cualesquiera fondos que una FMI pueda obtener de proveedores de liquidez. Estas reglas y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la FMI para reponer cualquier recurso financiero que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que la FMI pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

### **Asignación de pérdidas crediticias**

C.4.7.1: ¿De qué manera las reglas y procedimientos de la FMI abordan explícitamente cualesquiera pérdidas crediticias que pueda afrontar como resultado de un incumplimiento individual o colectivo entre sus participantes respecto de cualquiera de sus obligaciones frente a la FMI? ¿De qué manera abordan las reglas y procedimientos de la FMI la asignación de pérdidas crediticias que no estuvieran cubiertas y en qué orden, incluida la devolución de cualesquiera fondos que una FMI pudiera tomar prestados de proveedores de liquidez?

ACyRSA cuenta con una sólida infraestructura en materia legal que le otorga el máximo nivel de seguridad jurídica posible en Argentina y que está basada en:

- Reglamento Interno
- Fondos de garantía y Fondos especiales de garantía constituidos bajo la figura jurídica del fideicomiso en garantía regulada en el Código Civil y Comercial de la Nación, con el alcance previsto en el artículo 45° de la Ley 26.831, sus complementarias y modificatorias, y en consonancia con lo ordenado por las NORMAS de CNV y resoluciones complementarias y/o modificatorias.
- Contrato de Registración ALyC-Agente de Negociación.
- Convenio Apertura de Cuenta Comitente.
- Convenio Apertura de cuentas CEL
- Segregación de garantías a nivel comitente.

Gracias a esta estructura, operativamente se logra:

- Diferenciación de fondos, propios y de terceros.
- Protección de agresiones externas, ya que los aportes en el fideicomiso están comprometidos al cumplimiento de las obligaciones en el Mercado.
- Obligación del ALyC por todas las obligaciones, propias y de terceros.
- Protección de los comitentes del default del ALyC.
- Protección de los comitentes del default de otro comitente.

Por otro lado el sistema de seguridad ante el default de algún participante contempla un orden de afectación de recursos, hasta lograr satisfacer completamente el monto incumplido.

Este sistema fue estructurado de forma híbrida, combinando el criterio de *defaulters pay* (ALyCs incumplidores pagan) y *survivors pay* (ALyCs sobrevivientes pagan).

A pesar del criterio adoptado, la mayor parte del riesgo soportado por ACyRSA es cubierto según el modelo *defaulters pay*, esto es por medio de las garantías del ALyC incumplidor.

La falla de un Participante en el cumplimiento de sus obligaciones con ACyRSA configura un incumplimiento que implica la liquidación de carteras y/o ejecución de garantías del Participante por la operatoria garantizada por ACyRSA.

Este incumplimiento podría implicar problemas en la capacidad patrimonial y financiera del Participante. En este escenario se debe privilegiar limitar el riesgo potencial de la cartera del incumplidor, liquidando tanto la cartera como las garantías del Participante.

Presentado el incumplimiento se conformará la Comisión de Incumplimiento que será la encargada de ejecutar el proceso de incumplimiento previsto.

En caso de incumplimiento de un ALyC por su operatoria propia, o por la operatoria de uno de sus comitentes, se afectan las garantías integradas de acuerdo al siguiente orden:

1. Garantías integradas al FGOT, del comitente incumplidor (\*). (Fondo I)
2. Garantías integradas por el ALyC al FGOMC, en caso que las anteriores fueran insuficientes o ante el default propio del ALyC. (Fondo I)
3. Garantías integradas por el ALyC incumplidor al FGIMC. (Fondo II)
4. Fondos Especiales de Garantía o Seguros constituidos a tal efecto por ACyRSA, en caso de existir.
5. Fondo de ACyRSA según el Art. 45 de la Ley 26.831. (Fondo III)
6. Fondo de MtR según el Art. 45 de la Ley 26.831. (Fondo III)
7. Garantías integradas al FGIMC por los ALyCs cumplidores, en proporción a los aportes de cada uno de los ALyCs. (Fondo II)
8. Patrimonio de ACyRSA.
9. Patrimonio de MtR.

(\*) En caso de *default* propio del ALyC se pasa al punto 2.

### **Reposición de recursos financieros**

C.4.7.2: ¿Qué reglas y procedimientos aplica la FMI para la reposición de recursos financieros que se agotasen durante un evento de tensión?

Acaecido un incumplimiento y agotados los recursos del participante incumplidor, los aportes de MtR y ACyRSA del Fondo III <sup>3</sup>, se consumen a prorrata los aportes de los ALyCS cumplidores al Fondo II <sup>4</sup>.

Si fuese necesaria la utilización total o parcial de los aportes realizados al FGIMC, ACyRSA notificará a los ALyCs la ocurrencia del default definitivo de un Participante, los montos afectados, y solicitará su readecuación al requerimiento anteriormente vigente dentro de los 5 días hábiles inmediatos siguientes.

Si el requerimiento no fuera integrado en el plazo establecido, se procederá al débito de la Cuenta de Compensación y Liquidación.

Los aportes realizados en concepto de readecuaciones al Fondo II sólo podrán ser aplicados a la cobertura de nuevos incumplimientos.

Asimismo, ACyRSA establecerá un período de 20 días hábiles durante el cual no serán exigibles nuevas readecuaciones ni será procedente el recálculo del aporte al Fondo II.

La obligación de cada ALyC de readecuar su aporte terminará el día de la aceptación de su renuncia, siempre que la misma ocurra antes de que ACyRSA notifique una solicitud de reposición.

---

<sup>3</sup> **Fondo III**

El Fondo III está conformado por los aportes a dos fondos propios: uno de MtR y otro de ACyRSA. De acuerdo a lo exigido por la Ley 26.831 en su Art 45, ambas sociedades destinan al menos un 50% de sus utilidades anuales líquidas y realizadas a hacer frente a los potenciales compromisos no cumplidos por los agentes miembros originados en operaciones garantizadas. Los activos integrados deberán limitarse a los descritos en la lista de activos elegibles de la RG 817

<sup>4</sup> **Fondo II**

El Fondo de Garantía de incumplimiento de los ALyCs (Fondo II), encuadrado bajo la figura de fideicomiso (FGIMC), es un fondo mancomunado o solidario y está conformado por los aportes de los ALyCs en función del riesgo de su operatoria y destinado a cubrir a prorrata incumplimientos de cualquier ALyC. El aporte al FGIMC funciona como una garantía inicial (no aplicable a márgenes) y es exigible en forma previa a obtener la autorización en alguna de las categorías de ALyCs que prevé ACyRSA.

*Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.*

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

## 1.5. Principio 5: Garantías

*Una FMI que requiera garantías para gestionar su propia exposición crediticia o la de sus participantes deberá aceptar garantías que tengan un reducido riesgo de crédito, de liquidez y de mercado. Asimismo, la FMI deberá fijar y exigir límites de concentración y recortes de precios debidamente conservadores.*

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá limitar los activos que acepte como garantía (de manera rutinaria) a activos con bajo riesgo de crédito, de liquidez y de mercado.

C.5.1.1: ¿Cómo determina la FMI si un activo en concreto puede aceptarse como garantía, incluidas las garantías aceptables de forma excepcional? ¿Cómo determina la FMI qué significa «de forma excepcional»? ¿Con qué frecuencia ajusta la FMI estas determinaciones? ¿Con qué frecuencia acepta la FMI garantías de forma excepcional? ¿Establece la FMI límites a la aceptación de estas garantías?

ACyRSA publica un [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#) con sus correspondientes aforos y límites en caso de corresponder.

Las principales políticas para determinar la elegibilidad de los mismos son:

- Análisis de Volatilidades en base a diferentes modelos contemplando una ventana de un año:
  - promedio móvil de 22 y 44 días
  - modelo EWMA (medias móviles con ponderación exponencial) que pondera de manera diferente cada observación de forma tal que asigna mayor peso a las volatilidades y rendimientos más recientes del activo.
  - desvío estándar 1 y 6 meses
- Volúmenes diarios negociados en mercados durante los últimos seis - doce meses.
- Antigüedad del instrumento.
- Riesgos de mercado asociados al activo recibido en garantía, inclusive el riesgo cambiario para aquellos denominados en otras monedas.
- Duration, entendiendo la misma como la media de los vencimientos de todos los flujos de caja de la especie analizada.
- Riesgos de crédito de la respectiva institución emisora, inclusive riesgo país.
- Riesgos asociados a la aceptación de activos en jurisdicciones extranjeras, incluye la normativa vigente en materia de repatriación de divisas. ACyRSA al cierre de cada rueda realiza la valuación diaria de todos los [Activos Aceptados en Garantía](#).

Se aceptan:

- Activos en efectivo
- Instrumentos locales: Títulos valores (públicos y privados)
- Fondos comunes de inversión
- Plazo Fijo
- Avaes
- Warrants
- Instrumentos extranjeros: Bonos y Fondos Money Market

El listado completo puede consultarse en la página [web](#) de ACyRSA en [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#),

Cada activo contiene límites de integración en caso de corresponder y aforos específicos. Semanalmente ACyRSA monitorea que ningún ALyC exceda sus límites de activos en garantía. En caso de desvíos se realiza un análisis para considerar si se puede otorgar un permiso excepcional o, en caso de corresponder, se solicita el reemplazo inmediato de los mismos.

Por otro lado, mensualmente, se revisan los activos listados según sus variables de riesgos propias y condiciones de liquidez a los fines de actualizar el listado en caso de corresponder.

A solicitud del Participante se podrán otorgar autorizaciones especiales de activos no listados teniendo en cuenta en el análisis:

- Liquidez y volatilidad del activo
- Monto requerido
- Aforos a aplicar

Las autorizaciones especiales deben tener la conformidad de la Gerencia General, se otorgan por un período, monto y aforo determinado (con posibilidad de renovación) y deben ser ratificadas por la Comisión de Riesgos.

**C.5.1.2: ¿Cómo vigila la FMI las garantías constituidas de modo que éstas satisfagan los criterios de aceptación aplicables?**

ACyRSA monitorea, atendiendo las particularidades de cada activo, que ningún ALyC exceda sus límites.

Además de los límites generales establecidos y las restricciones particulares estipuladas para cada instrumento en el [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#), ACyRSA realiza análisis a nivel global de determinados activos en función de sus características individuales estableciendo criterios de monitoreo interno.

Respecto a los criterios de aceptación referirse al punto C.5.1.1

**C.5.1.3: ¿Cómo identifica y mitiga la FMI el posible riesgo específico de correlación errónea; por ejemplo, limitando las garantías que acepta (incluidos límites a la concentración de garantías)?**

ACyRSA por el momento no contempla la correlación errónea entre los productos negociados y las garantías integradas para la cobertura de márgenes de los mismos.

Se ha detectado esta posibilidad de mejora en la que se pretende trabajar en el corto plazo.

Sin embargo, se aplican las siguientes restricciones para mitigar el wrong way risk (o riesgo de correlación desfavorable) resultante entre las posiciones y las garantías integradas:

- Prohibición de integración de acciones emitidas por el Participante o miembros de su grupo económico.
- Cuando el ALyC sea una Sociedad Gerente administradora de Fondos no podrá integrar cuotapartes de FCI para garantizar operaciones de la cartera propia del Fondo o de empresas del mismo grupo económico.
- Prohibición de integración en avales y plazo fijo para garantizar la cartera propia del Emisor o empresas del mismo grupo económico.
- Ninguna SGR puede presentar avales por un monto mayor al 25% del Fondo de Riesgo cuando el ALyC sea socio partícipe.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá establecer prácticas prudentes de valoración y desarrollar recortes que sean comprobados con regularidad y que tengan en cuenta el stress de las condiciones de mercado existentes.

### **Prácticas de valoración**

C.5.2.1: ¿Con qué frecuencia valora la FMI sus garantías a precios de mercado? ¿Lo hace al menos diariamente?

ACyRSA diariamente revaloriza los activos integrados en garantía de acuerdo a los precios de mercado, debitando o acreditando los movimientos en la cuenta de integración de márgenes de cada ALyC.

Particularmente, se aplica el siguiente criterio de valuación:

- Títulos, acciones, obligaciones negociables y cedears: se utilizan los precios de cierre /ajuste de ByMA 48 hs.
- FCI: precios contribuidos por las Sociedades Gerentes o consumidos de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI).
- Avaes: en función del requerimiento de márgenes. Se computará por el total imputado, en función de las reglas establecidas en el [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#), y no por el total del aval presentado.
- Dólar MtR: se utiliza la cotización promedio del Dólar negociado en MAE hasta el momento de su determinación.
- Depósitos en Dólar e Instrumentos nominados en dólares: se valúan según el índice CCL del [CEM2 \(Centro de Estadísticas de Mercado\)](#) de la página [web de MtR](#).

C.5.2.2: ¿En qué medida se encuentra la FMI autorizada para ejercer su discrecionalidad en la valoración de activos cuando los precios de mercado no representen su verdadero valor?

Si por alguna circunstancia excepcional no hubiera precio de mercado de referencia para algún activo en particular, a criterio de ACyRSA se podrá utilizar:

- Precio del activo negociado en otro mercado u otro plazo, por ejemplo, utilizando el precio de negociación del plazo inmediato en ByMA o en MAE.
- Precio del activo teórico calculado en función a algún Vector de Precios provisto por un proveedor de precios, por ejemplo, Reuters.
- Precio del activo teórico calculado de acuerdo a Modelos de valuación predefinidos por el área de Riesgos.

### **Prácticas de descuento (recortes de precios)**

C.5.2.3: ¿Cómo determina la FMI los descuentos?

De manera mensual se revalidan los aforos (descuentos) establecidos para cada uno de los activos. Para la determinación de los aforos se analizan las volatilidades, la liquidez y la duration de cada activo.

C.5.2.4: ¿Cómo comprueba la FMI la suficiencia de los descuentos y valida sus procedimientos de descuento, incluso con respecto a la caída potencial del valor de los activos en situaciones de tensión en los mercados que conlleven la liquidación de garantías? ¿Con qué frecuencia realiza la FMI esta comprobación?

Los aforos (descuentos) establecidos para cada activo no solo dependen de la volatilidad corriente de cada uno, sino que se determinan de manera tal de evitar ajustes procíclicos en casos de situaciones extremas de mercado, realizando un backtesting de los mismos de manera trimestral.

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)



La suficiencia de los aforos individuales de los activos aceptados en garantías son evaluados a partir de un Backtesting diario.

**Consideración fundamental 3:** Para reducir la necesidad de ajustes procíclicos, una FMI deberá establecer recortes estables y conservadores que se calibren para incluir períodos de tensión en las condiciones del mercado, en la medida en que sea posible y prudente.

C.5.3.1: ¿Cómo identifica y evalúa la FMI la posible prociclicidad de las calibraciones de sus descuentos? ¿De qué forma contempla la FMI reducir la necesidad de ajustes procíclicos; por ejemplo, incorporando períodos de tensión en las condiciones del mercado durante la calibración de los descuentos?

Ver pregunta 5.2.4

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá evitar la concentración de determinados activos cuando ello perjudique de manera significativa la capacidad para liquidar dichos activos con rapidez sin efectos negativos importantes en los precios.

C.5.4.1: ¿Qué políticas aplica la FMI para identificar y evitar la concentración de determinados activos a fin de limitar posibles efectos negativos en los precios durante su liquidación? ¿Qué factores (por ejemplo, efectos negativos en los precios o condiciones adversas del mercado) se consideran para determinar estas políticas?

ACyRSA monitorea, atendiendo las particularidades de cada activo, que ningún ALyC exceda sus límites. Además de los límites generales establecidos y las restricciones particulares estipuladas para cada instrumento en el [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#), ACyRSA realiza análisis a nivel global de los activos en función de sus características individuales de elegibilidad, estableciendo criterios de monitoreo interno.

Asimismo, se establecen límites a nivel participante considerando criterios de diversificación.

En caso de desvíos se realiza un análisis para considerar si se puede otorgar una autorización especial o, en caso de corresponder, se solicita el reemplazo inmediato de los mismos.

C.5.4.2: ¿Cómo revisa y evalúa la FMI las políticas y prácticas de concentración para determinar su idoneidad? ¿Con qué frecuencia revisa y evalúa la FMI estas políticas y prácticas?

Las políticas y prácticas de concentración son monitoreadas por el área de Riesgos y mensualmente revisadas por la Comisión de Riesgos y reportadas al Comité de Riesgos (en caso de corresponder), dentro de la revisión general de la gestión de riesgos.

**Consideración fundamental 5:** Una FMI que acepte garantías transfronterizas deberá mitigar los riesgos asociados a su uso y garantizar que dichas garantías se puedan utilizar en el momento oportuno.

C.5.5.1: ¿Qué riesgos legales, operacionales, de mercado y de otra índole asume la FMI al aceptar garantías transfronterizas? ¿Cómo mitiga la FMI estos riesgos?

El área de Riesgos se encarga de identificar los riesgos asociados a la aceptación de activos en jurisdicciones extranjeras.

Dado el tipo de activo aceptado en el exterior y de las entidades depositarias de primera línea en las cuales están depositados, la seguridad de dichas garantías es alta. Asimismo, ACyRSA revisa los procesos de repatriación y posee acuerdos y/o convenios con agentes liquidadores locales y del extranjero.

C.5.5.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que las garantías transfronterizas puedan utilizarse en el momento oportuno?

Semestralmente se revisa con la entidad financiera local, receptora de los activos a ingresar al país en caso de configurarse un incumplimiento, la normativa vigente en materia de repatriación de divisas y activos.

**Consideración fundamental 6:** Una FMI deberá utilizar un sistema de gestión de garantías que esté bien diseñado y que sea operativamente flexible.

### ***Diseño del sistema de gestión de garantías***

C.5.6.1: ¿Cuáles son las principales características del sistema de gestión de garantías de la FMI?

ACyRSA cuenta con un sólido marco legal que prevé tres tipos de Fondos (Fideicomisos) para la aceptación de activos en garantías:

- Fondo de Garantía I (Fondo I) está conformado por las garantías para la cobertura de márgenes de la operatoria integrados por los ALyCs, por operatoria propia y/o de terceros.
- Fondo de Garantía II (Fondo II) es un fondo mancomunado o solidario y está conformado por los aportes de los ALyCs en función del riesgo de su operatoria. Integrado por activos de propiedad del ALyC y destinado a cubrir a prorrata incumplimientos de cualquier ALyC. Este aporte funciona como una garantía inicial (no aplicable a márgenes) y es exigible en forma previa a obtener la autorización en alguna de las categorías de ALyCs que prevé ACyRSA.
- Fondo de Garantía III (Fondo III) conformado por los aportes a dos fondos propios: uno de MtR y otro de ACyRSA. Destinado a hacer frente a los potenciales compromisos no cumplidos por los agentes miembros originados en operaciones garantizadas.

Esta estructura está establecida también en el artículo 45° de la Ley 26.831 donde la CNV determina que los mercados y/o las cámaras compensadoras deberán constituir, fondos de garantía destinados a hacer frente a los compromisos no cumplidos por sus agentes participantes y originados en operaciones garantizadas. Dichos fondos deberán organizarse bajo la figura fiduciaria y se conformarán acorde a las mejores prácticas internacionales en la materia. Las sumas acumuladas en estos fondos, deberán ser invertidas en la forma y condiciones que establezca la CNV, la cual determinará los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez adecuados.

Gracias a esta estructura, operativamente, se logra:

- Diferenciación de fondos, propios y de terceros.
- Protección de agresiones externas, ya que los aportes en fideicomiso están comprometidos al cumplimiento de las obligaciones en el Mercado.
- Obligación del ALyC por todas las obligaciones, propias y de terceros.
- Protección de los Comitentes del default del ALyC.
- Protección de los comitentes del default de otro comitente.

Por otro lado, contamos con el modelo que internacionalmente se conoce como de “Beneficiario Final” en el cual se segregan e identifican las garantías a nivel comitente final, mitigando los riesgos de fraude. Este modelo si bien no es el adoptado por la mayoría de las CCP es el modelo que implementó en Brasil B3 y se consolida como la estructura más segura en relación a la protección de las garantías de comitentes.

Las principales características del sistema de gestión de garantías son:

- Segregación de fondos entre propio/tercero.
- Reglas de elegibilidad y límites por activos de forma de mitigar riesgos de crédito y liquidez.

- Integración en tiempo real a los sistemas de riesgo y liquidación.
- Valuación diaria.
- Reglas y horarios para el movimiento de garantías.
- Reglas de ejecución en caso de incumplimiento.
- Acceso a la información y sistema de mensajería. ([Extranet](#))

C.5.6.2: ¿Cómo y en qué medida revisa la FMI la reutilización de garantías y sus derechos sobre las garantías que le hayan sido entregadas?

ACyRSA no reutiliza las garantías integradas por sus AlyCs.

### **Flexibilidad operativa**

C.5.6.3: ¿Cómo y en qué medida incorpora el sistema de gestión de garantías de la FMI cambios en la gestión y el seguimiento continuo de las garantías?

El sistema de gestión de garantías se basa en procedimientos operativos internos, que son monitoreados permanentemente y sujetos a mejora continua dada la revisión del área de Procesos y Mejoras.

C.5.6.4: ¿En qué medida dispone el sistema de gestión de garantías de los recursos humanos necesarios para garantizar una correcta operativa, incluso durante periodos de tensión en el mercado?

ACyRSA cuenta con un área de Garantías que conjuntamente con las áreas de Tesorería de MtR (Fiduciario), Riesgos y Compliance trabajan de forma coordinada para asegurar el cumplimiento eficiente de los procesos. Diariamente se realizan auditorías internas para controlar la integridad de la información contable y del stock de garantías.

Estas áreas operativas, cuentan con el soporte tecnológico (Cuentas MEP en BCRA, Cuentas de custodia en Caja de Valores y CRyL, cuentas bancarias en entidades de primera línea, etc) que permite minimizar errores operativos y potenciar la capacidad operativa.

## **1.6. Principio 6: Márgenes**

***Una CCP deberá cubrir sus exposiciones crediticias frente a sus participantes con respecto a todos los productos a través de un sistema de márgenes eficaz, que esté basado en el riesgo y que sea revisado con regularidad.***

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una CCP deberá contar con un sistema de márgenes que establezca niveles de márgenes proporcionales a los riesgos y atributos específicos de cada producto, cartera y mercado en el que preste sus servicios.

### **Descripción de la metodología de márgenes**

C.6.1.1: ¿Cuál es el marco general del sistema de márgenes de la CCP, particularmente con respecto a las exposiciones actuales y a las posibles exposiciones futuras? Si la CCP no utiliza un sistema de márgenes, ¿qué

medidas de gestión del riesgo adopta para mitigar sus riesgos? ¿En qué grado ofrecen estas medidas resultados equivalentes?

ACyRSA utiliza un sistema de simulación de escenarios de desarrollo propio que determina la máxima pérdida esperada de una cartera de un día para otro con un nivel de confianza del 99%, dadas condiciones normales de mercado, arrojando un requerimiento final de márgenes por cuenta de neteo.

El sistema de riesgos aplica el método de compensación en bruto mediante el cual el ALyC debe depositar garantías por la posición abierta que cada cuenta mantenga abierta al final de cada rueda.

C.6.1.2: ¿Se encuentra documentada la metodología de márgenes?

La metodología de márgenes se encuentra documentada en el [Manual de Riesgos](#).

Por otro lado, sus principales características se encuentran establecidas en el presente documento, en el ítem 3.1.3.

C.6.1.3: ¿En qué medida están los detalles de la metodología de márgenes de la CCP a disposición de sus participantes para que éstos las utilicen en las medidas específicas que adopten en materia de gestión de riesgos?

La metodología se encuentra a disposición de los participantes en la [web](#) de ACyRSA en el [Manual de Riesgos](#), así como los parámetros utilizados. Adicionalmente estos pueden ser consultados mediante la interfaz Primary [API BO](#).

### **Exposiciones crediticias**

C.6.1.4: ¿Cuáles son los determinantes de las exposiciones crediticias de la CCP, con respecto a los atributos de cada producto, cartera y mercado en el que preste sus servicios?

Los determinantes de las exposiciones crediticias son:

- Fluctuaciones en los precios
- Estacionalidad y cambios bruscos
- Liquidez de los productos
- Correlación entre productos
- Solvencia, apalancamiento y liquidez de los Participantes

C.6.1.5: ¿En qué medida se ajustan los requisitos de márgenes de la CCP a los riesgos y atributos específicos de cada producto, cartera y mercado en que preste sus servicios?

Como mínimo mensualmente se revisan todos los parámetros utilizados en la metodología de márgenes a excepción de las volatilidades que se revisan semanalmente.

En días de alta volatilidad los parámetros se revisan con una mayor frecuencia, conforme a la situación del mercado.

### **Componentes operativos**

C.6.1.6: ¿Cómo aborda la CCP el riesgo de impago de un participante que causara una insuficiencia del margen exigido a la posición del participante?

Ver Principio 13.

C.6.1.7: ¿Cómo exige la CCP el cumplimiento de los plazos para pagar y recaudar márgenes? Si la CCP tiene participantes en diferentes husos horarios, ¿cómo responde la CCP a las cuestiones planteadas por las diferencias en los mercados locales de financiación y en el horario de operación de los sistemas de pago y liquidación correspondientes?

Los ALyCs cuentan con un límite operativo diario (LOP) que está dado por la sumatoria de sus saldos disponibles, incluyendo los fondos prefinanciados de incumplimientos.

El Sistema de Administración de Riesgo de ACyRSA, calcula y controla en tiempo real el cumplimiento de ese límite. Si durante la operatoria del día un ALyC supera su LOP, deberá integrar las garantías indicadas en la solicitud de márgenes intradiarios, la misma deberá ser cubierta antes del cierre de rueda del día que se genera. El área de riesgos se reserva el derecho de solicitarlos en un plazo menor, o extender el mismo.

ACyRSA podrá otorgar una ampliación al LOP, basado en los resultados obtenidos en algunos de los parámetros incluidos en la Matriz de Riesgos de ALyCs. El fin de estas ampliaciones será facilitar una mayor eficiencia en los procesos y prescindir de solicitudes de margen intradiario cuando el importe de márgenes generados y el riesgo asociado al ALyC lo justifiquen.

Todos los ALyCs que liquidan con ACyRSA se encuentran en el mismo huso horario debiendo cumplir con los horarios especificados en el [Instructivo de Liquidación](#).

**Consideración fundamental 2:** Una CCP deberá disponer de una fuente fiable y oportuna de datos de precios para su sistema de márgenes. Una CCP deberá contar con procedimientos y modelos de valoración sólidos para abordar circunstancias en las que los datos de precios no se encuentren fácilmente disponibles o no sean fiables.

### ***Fuentes de datos de precios***

C.6.2.1: ¿Cuáles son las fuentes de datos de precios del modelo de márgenes de la CCP? ¿Qué datos utiliza la CCP para determinar el margen inicial?

Los datos de precios son provistos por MtR o por Data Vendors reconocidos.

Para la determinación de los parámetros de riesgos que alimentan el Sistema de Administración de Riesgos, el área de Riesgos tiene en cuenta los precios históricos de los futuros negociados en MtR y los precios de los subyacentes negociados en otros mercados. Cuando los precios no sean fiables, o no se encuentren disponibles, se toman series de precios alternativos obtenidos de otros mercados, pudiendo también aplicar modelos de valuación predeterminados.

C.6.2.2: ¿Cómo determina la CCP que los datos de precios que utiliza en su sistema de márgenes están actualizados y son fiables, incluidos, en su caso, los precios suministrados por terceros?

Como se mencionó en respuesta C.6.2.1, ACyRSA utiliza precios provistos por Data Vendors reconocidos. Adicionalmente, diariamente ACyRSA realiza análisis de variaciones diarias, comportamientos de mercado, etc. como mecanismos de validación.

### ***Estimación de los precios***

C.6.2.3: Cuando los precios no estén fácilmente disponibles o no sean fiables, ¿cómo estima la CCP los precios para calcular los requisitos de márgenes?

Si por alguna circunstancia excepcional no hubiera precio de mercado de referencia para algún activo en particular, a criterio de ACyRSA se podrá utilizar:

- Precio del activo negociado en otro mercado u otro plazo, por ejemplo, utilizando el precio de negociación del plazo inmediato en ByMA o en MAE.
- Precio del activo teórico calculado en función a algún Vector de Precios provisto por un proveedor de precios, por ejemplo, Reuters.
- Precio del activo teórico calculado de acuerdo a Modelos de valuación predefinidos por el área de Riesgos.

C.6.2.4: ¿Cómo valida la CCP los modelos utilizados para estimar los precios o los requisitos de márgenes cuando no pueda disponerse fácilmente de los datos de precios o no sean fiables? ¿Cómo garantiza la CCP la independencia del proceso de validación?

En cuanto a los requisitos de márgenes, se realizan pruebas de backtesting diarias. Ver respuesta C.4.5.1 Por otro lado, los modelos de valuación predefinidos son validados al menos anualmente por la Comisión de Riesgos.

**Consideración fundamental 3:** Una CCP deberá adoptar modelos de márgenes iniciales y parámetros que se basen en el riesgo y generen requisitos de márgenes suficientes para cubrir su exposición futura posible frente a los participantes que surja en el intervalo existente entre la última recaudación de márgenes y el cierre de posiciones tras el incumplimiento de un participante. El margen inicial deberá satisfacer un nivel de confianza para una sola cola de al menos un 99 por ciento de la distribución estimada de la exposición futura. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a nivel de cartera, ese requisito se aplicará a la distribución de la exposición futura de cada cartera. En el caso de una CCP que calcule los márgenes a un nivel más atomizado, como pueda ser a nivel de subcartera o por producto, el requisito deberá ser cumplido por las correspondientes distribuciones de la exposición futura. Asimismo, el modelo deberá (a) utilizar una estimación conservadora de los horizontes temporales para la cobertura o el cierre de posiciones eficaz en los tipos específicos de productos compensados por la CCP (en condiciones de tensión en el mercado), (b) deberá contar con un método apropiado para medir la exposición crediticia que incluya factores de riesgo de productos adecuados y efectos de carteras en los distintos productos y, (c) en la medida de lo posible y siempre que sea prudente, deberá limitar la necesidad de implantar cambios procíclicos que fomenten la inestabilidad.

### **Modelo de márgenes iniciales**

C.6.3.1: ¿Cuál es el diseño del modelo de márgenes iniciales de la CCP? Describa el modelo en detalle, incluido el método empleado para determinar la potencial exposición futura. ¿Cuál es el nivel de cobertura del modelo de márgenes iniciales?

Nuestro Sistema de Administración de Riesgos, tiene como objeto, determinar la máxima pérdida que puede sufrir una posición abierta de un día para el otro. A tales efectos plantea diferentes escenarios en cada uno de los cuales se valúa la posición abierta buscando aquel en el que se produzca la máxima pérdida. Los márgenes exigidos, que surgen del peor escenario simulado por el Sistema de Riesgos, son calculados de manera de cubrir con un 99% de confianza la distribución de la exposición futura durante el período de cierre de la cartera. Estos escenarios están basados en los factores de riesgo a los que están expuestos los contratos incluidos en la posición abierta. La posición abierta de cada comitente puede estar compuesta por futuros y opciones comprados y vendidos, cada uno de los cuales está expuesto a riesgos específicos, a saber:

- Los futuros comprados y vendidos están expuestos a un único factor de riesgo: el precio del futuro. Los movimientos en el precio del futuro generarán resultados en los futuros comprados y vendidos.
- Las opciones están expuestas a distintos factores que inciden en su valor. Según el modelo Black-Scholes, estos factores son: precio del subyacente, precio de ejercicio, tiempo al vencimiento, volatilidad y tasa de interés. No obstante, el objetivo del sistema es manejar los factores de riesgo de las opciones compradas y vendidas, en cuyo caso resulta conveniente realizar el siguiente análisis:
  - Precio del subyacente: los movimientos en el precio del futuro generarán resultados en las opciones compradas y vendidas, por lo que el precio del subyacente es un factor de riesgo.
  - Precio de ejercicio: una opción comprada o vendida tiene un strike fijo que no constituye un factor de riesgo.
  - Tiempo al vencimiento: dado que el sistema tiene como objeto determinar la máxima pérdida que se puede producir de un día para el otro, necesita valuar la posición abierta en los diferentes escenarios basándose en el día siguiente. Dado que siempre se sabe cuánto tiempo queda hasta el vencimiento de las diferentes posiciones, el tiempo al vencimiento no es un factor de riesgo.
  - Volatilidad: dado que el sistema valúa la posición abierta en cada escenario a precios de mercado, es la volatilidad implícita o de mercado la que se toma en cuenta para valuar las opciones de la posición abierta. Los movimientos en la volatilidad implícita generarán resultados en las opciones compradas y vendidas, por lo que la volatilidad implícita es un factor de riesgo.
  - Tasa de interés: Los movimientos en la tasa de interés generarán resultados en las opciones compradas y vendidas, por lo que la tasa de interés es un factor de riesgo. No obstante, la influencia de este factor en la prima de las opciones sobre futuros es relativamente insignificante, por lo que se opta por no considerarlo un factor de riesgo. Se desprende que son los movimientos en los precios de los futuros y las volatilidades implícitas los que generan resultados en las opciones compradas y vendidas.

ACyRSA determina los siguientes parámetros que son utilizados por el sistema para la determinación de los márgenes:

- El rango de variación de precios de cada producto y posición: A tal fin se utiliza la técnica Value at risk que es la medida estadística que estima la máxima pérdida probable para una posición abierta de instrumentos derivados en un intervalo de tiempo determinado y con un nivel de confianza dado. Este parámetro es como mínimo revisado con una periodicidad mensual.
- El cargo spread entre meses: El Sistema de Administración de Riesgos asume en cada escenario las mismas variaciones de precios para todos los contratos de la cartera, por lo que está considerando que los precios de los futuros de las diferentes posiciones se mueven perfectamente correlacionados, es decir, con correlación 1. No obstante, los precios de las distintas posiciones de un producto generalmente no muestran una correlación perfecta. Por esto el Sistema agrega un cargo por spread entre meses para cubrir el riesgo de variaciones en el spread temporal que existe en los portfolios que contienen futuros y opciones con distintas fechas de expiración. Es un complemento necesario a los 16 escenarios que soluciona el supuesto de correlación perfecta entre las diferentes posiciones de un mismo producto.

Para el cálculo del cargo spread se definen niveles, para eso se realiza un análisis dentro de cada producto, donde se evalúan las correlaciones de las posiciones. Se las divide en grupos conforme a su correlación estableciéndose distintos niveles.

Asimismo para los productos con entrega física de granos estos niveles son establecidos en función de su cosecha dado los fundamentos de su valuación de precios.

Una vez determinados los niveles se definen las prioridades dentro de cada nivel a utilizar en el cálculo del cargo spread. Estas prioridades dependen de la correlación interniveles.

El cargo spread es fácil de calcular cuando se tienen sólo contratos de futuros, no así cuando agregamos contratos de opciones. En este caso, el sistema convierte las opciones a su equivalente en contratos de futuros, utilizando como medida el delta de la opción. El delta mide el número de unidades del activo subyacente al que equivale la opción.

- La tasa de interés de cada moneda: Para productos financieros, se estiman las tasas de interés para las distintas monedas a ser incorporadas en el algoritmo utilizado por el sistema para evaluar el riesgo generado por las carteras abiertas de futuros y opciones. Se tienen en cuenta las tasas bancarias, de títulos públicos y de letras del BCRA. Este parámetro es como mínimo revisado con una periodicidad mensual.
- La volatilidad máxima, media y mínima de los contratos de opciones: las mismas son actualizadas semanalmente en función a las volatilidades implícitas del mercado.
- La bonificación entre productos: Los precios de los productos relacionados tienden a moverse con una cierta correlación. Así las ganancias obtenidas de la posición en un producto pueden compensar las pérdidas ocurridas por la posición contraria en otro producto relacionado. De esta forma, para reconocer el menor riesgo del portfolio que tiene posiciones contrarias en productos relacionados (spread inter-commodity), cuando la correlación supera el 75% el Sistema de Administración de Riesgos puede calcular un crédito que se resta de los requerimientos totales de márgenes que calcula el sistema para cada producto por separado.

El Sistema de Administración de Riesgos identifica el delta neto para cada posición por producto y luego calcula el spread formado por mantener posiciones en distintos productos relacionados. ACyRSA es la responsable de determinar el grado de correlación entre los productos, así como también el monto del crédito reconocido por mantener este tipo de spread. Este parámetro es como mínimo revisado con una periodicidad mensual.

- Cargo Intertemporal. El cargo temporal es un complemento que se contempla para aquellos productos en los que existe un costo de traslado en el tiempo que hace que los precios de los futuros sean mayores a medida que aumenta su tiempo al vencimiento (mercado normal). Actualmente, el Cargo intertemporal es aplicado para futuros de monedas.

### Forma de cálculo

El cálculo del requerimiento final de margen se realiza a nivel de cuenta de neteo, aplicando la siguiente metodología:

1. Para cada contrato (por ejemplo DLR07202X) calcula su valor en los 16 escenarios con las combinaciones de variación precios de futuros y volatilidades de cada escenario. Las carteras compuestas sólo por futuros no se ven afectadas por las variaciones en la volatilidad implícita.
2. Para cada producto (ejemplo DLR) suma los valores de **1)** en cada escenario y elige el peor, es decir el de mayor pérdida.
3. Calcula el cargo spread entre meses.

Este cargo es para reflejar el riesgo de base del spread que existe en los portfolios que contienen futuros y opciones de un mismo producto, con distintas fechas de expiración.

La fórmula de cálculo es la siguiente:

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)



- a) Listar todas las posiciones y su correspondiente delta teniendo en cuenta por un lado los deltas comprados y por el otro los deltas vendidos.
  - b) Precancelar deltas comprados con deltas vendidos comenzando por las posiciones más lejanas de ambos lados hasta agotar todas las posibles cancelaciones, pudiendo surgir un delta remanente por las posiciones que quedaron sin compensación. Este delta remanente se corresponde con la cartera no compensada.
  - c) Descontar de la posición original los delta remanentes que surgen de **b)**. Esta es la cartera compensada. Dividir las posiciones de la cartera compensada de acuerdo a su nivel.
  - d) Dentro de cada nivel, sumar los deltas comprados por un lado y los deltas vendidos por otro.
  - e) Calcular el spread internivel. Para ello, seleccionar el menor valor de **c)** y multiplicarlo por el importe determinado como cargo spread correspondiente a dicho nivel.
  - f) Calcular los deltas remanentes para el spread intranivel. Para ello, determinar el delta neto remanente por nivel.
  - g) Determinar si existen posiciones compensables intranivel. De ser así, compensar de acuerdo a las prioridades asignadas a cada combinación de nivel. Para ello, seleccionar el menor valor de **e)** para la primera prioridad factible de compensación. Luego, multiplicar dicho monto por el importe determinado como cargo spread correspondiente a dicha combinación de niveles.
  - h) Repetir desde **e)** hasta agotar las combinaciones de compensación posibles.
4. De corresponder, calcular el cargo temporal. Este cargo se adiciona para reflejar el costo de traslado en el tiempo que viene determinado por el diferencial de tasas doméstica y extranjera. Para el cómputo de este componente se debe:
- a) Calcular el delta neto no compensado por posición (se agrupan contratos de futuros y opciones sobre el mismo vencimiento). Es decir, los deltas que intervinieron en el cálculo del cargo spread, no forman parte de este cómputo.
  - b) Multiplicar **a)** por el importe establecido para cada posición.
5. Calcular las bonificaciones entre productos.

Los precios de los productos relacionados tienden a moverse con una cierta correlación. Así las ganancias obtenidas de la posición en un producto pueden cancelar las pérdidas ocurridas por la posición en otro relacionado. De esta forma para reconocer el menor riesgo del portfolio que tiene posiciones contrarias en productos relacionados (spread inter-commodity), el sistema calcula un crédito que se resta de los requerimientos de márgenes.

La fórmula de cálculo es la siguiente:

- a) A partir del delta no compensado de cada posición, obtener el delta neto para cada producto que forma parte de la bonificación.
- b) A fines de hacer comparables los deltas de cada producto, multiplicar el delta neto por producto obtenido en a) por el delta ratio correspondiente a cada pata de la bonificación.
- c) Comparar el valor absoluto de los valores obtenido en **b)** tanto para la pata comprada como para la pata vendida de la bonificación y seleccionar el menor valor.
- d) Calcular el margen sobre el cual se aplica la bonificación para cada producto. Para ello, a nivel de cada pata de la bonificación, obtener la relación entre el delta susceptible a bonificación y el delta total del producto. Luego, multiplicar dicho resultado por el requerimiento de márgenes por escenario.
- e) Multiplicar el importe determinado en **d)** para cada producto por el porcentaje de bonificación establecida por ACyRSA.

- f) Calcular los deltas remanentes por producto y verificar si existen otras bonificaciones posibles. De ser así, repetir el procedimiento detallado anteriormente.
6. Cuando un comitente supera los límites a las posiciones abiertas, el sistema requiere márgenes adicionales por los contratos excedidos en cada posición.  
Para determinar el requerimiento de esta garantía adicional se debe:
- a) Listar todas las posiciones con su correspondiente delta.
  - b) Comparar **a)** con los límites establecidos por ACyRSA.
  - c) Si a) es mayor que **b)**, calcular el exceso.
  - d) Multiplicar el importe determinado en c) por el margen adicional establecido por ACyRSA.
7. Calcula el margen total por cuenta de neteo: **2) + 3) + 4) – 5) + 6)**

### C.6.3.2: ¿Cuáles son los supuestos del modelo de márgenes iniciales?

Ver pregunta C.6.3.1

### C.6.3.3: ¿Cómo estima la CCP los principales parámetros y datos del modelo de márgenes (tales como el horizonte de liquidación y el intervalo de confianza)?

Detallamos la metodología aplicada para estimar los principales parámetros del sistema de riesgos:

#### 1. Rango de variación de precios

- a) Definir un intervalo de tiempo de 3 años. En caso de no tener historia, se tomará el tiempo disponible o activos similares, a criterio de ACyRSA.
- b) Obtener las series históricas de los precios de los activos subyacentes y los precios de ajuste de los contratos de futuro objeto de análisis.
- c) Definir un nivel de confianza de al menos el 99%.
- d) Determinar las variaciones relativas diarias de los precios definidos en **b)** y calcular la volatilidad máxima entre:
  - a. promedio móvil de 22 y 44 días.
  - b. modelo EWMA (medias móviles con ponderación exponencial) que pondera de manera diferente cada observación de forma tal que asigna mayor peso a las volatilidades y rendimientos más recientes del activo.
  - c. desvío estándar 1 y 6 meses
- e) Calcular el VaR Histórico porcentual.
- f) Calcular el VaR Paramétrico porcentual.
- g) Seleccionar el mayor VaR.

#### Variables complementarias

- a) Se aplican variables complementarias:
  - a. add-on de stress
  - b. add-on de liquidez

#### Determinación del rango

- h) El rango de variación de precios para cada subyacente y contratos de futuro es igual a: **g)** x cotización del día del análisis (precio del activo subyacente y precio de ajuste del contrato de futuro) x unidad de negociación de los mismos x raíz cuadrada de  $t^*$  ( **h.a** + **h.b** )

#### 2. Tasa de interés

Para estimar las tasas de interés (en pesos y en dólares) a ser incorporadas en el algoritmo utilizado por el sistema y para evaluar el riesgo generado por las carteras abiertas de futuros y opciones, se tienen en

cuenta la ponderación de tasas bancarias vigentes locales e internacionales, las derivadas de títulos de deudas.

### 3. Cargo Intertemporal.

El cargo intertemporal es un complemento que se contempla para aquellos productos en los que el costo de traslado en el tiempo viene determinado por el diferencial de tasas doméstica y extranjera. Básicamente,

$$PF = PC * \frac{(1 + i_d)^n}{(1 + i_e)^n}$$

donde:

PF = Precio Futuro

PC = Precio Contado

$i_d$  = tasa de interés doméstica

$i_e$  = tasa de interés extranjera

$n$  = tiempo al vencimiento

El cargo temporal se determina a nivel de cada posición y recoge la variación del diferencial de tasas en el tiempo.

### 4. Cargo spread entre meses

Como mínimo mensualmente, se revisará el cargo spread para cada producto definido por activo subyacente, ejecutando preferentemente los pasos que a continuación se describen:

Si el producto cuenta con distintos niveles, definir previamente las posiciones que integran cada nivel conforme a la correlación que haya entre ellas.

Los siguientes cálculos se realizarán por niveles definidos o por Producto:

- a) Definir un intervalo de tiempo de un año, y un nivel de confianza de al menos el 99%.
- b) Obtener el spread máximo diario para cada producto entre todas las posiciones abiertas, que surja de los precios de ajuste.
- c) Obtener el logaritmo natural para cada día ( $\ln t/t-1$ ) de los spreads obtenidos en **b)**
- d) Calcular la media aritmética de la serie obtenida en **c)**
- e) Calcular los desvíos estándar de la serie obtenida en **c)**
- f) Multiplicar los valores obtenidos en e) por el sigma que corresponda al nivel de confianza definido y adicionar la media calculada en **d)**
- g) El cargo spread para cada Producto, definido en su moneda de cotización, estará determinado por la multiplicación de los valores obtenidos en **f)** y la sumatoria del promedio de los spread determinados en **b)**

### 5. Bonificación por spread entre productos

Como mínimo mensualmente, se revisa la bonificación por spread para cada par de contratos que se hayan definido, ejecutando preferentemente los pasos que a continuación se describen:

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

- a) Definir un intervalo de tiempo de un año y un nivel de confianza de al menos el 99%.
- b) Calcular para cada día el máximo spread de ajustes entre todas las combinaciones de pares de posiciones abiertas.
- c) Determinar las variaciones absolutas diarias de las variables definidas en **b)**
- d) Calcular su media aritmética.
- e) Calcular su desvío estándar.
- f) Calcular la estimación de la variación del máximo spread entre productos multiplicando **e)** por el sigma definido en **a)**
- g) La bonificación por spread para cada contrato, definido en su moneda de cotización, estará determinado por la sumatoria de los valores obtenidos en **d)** y **f)**

Tomando en consideración y referencia los valores así obtenidos, si las circunstancias del mercado lo ameriten, determinar y establecer las nuevas bonificaciones entre productos a ser incorporados en el sistema.

## 6. Volatilidades

Semanalmente, la Mesa de Operaciones de MtR establece de acuerdo al siguiente procedimiento, los valores de las volatilidades:

- a) Verificar las volatilidades de la rueda: Considerar, para cada contrato de opción negociado, su volatilidad operada y volumen.
- b) De los valores obtenidos en **a)** calcular el promedio ponderado por el volumen correspondiente a cada operación para cada uno de los precios de ejercicio de cada posición.
- c) Determinar los importes de volatilidades: máxima, media y mínima de las opciones a partir del valor obtenido en **b)**
- d) En función de los resultados observados, establecer los valores de volatilidad máxima, media y mínima para todos los precios de ejercicio de todos los contratos de opciones. Para el caso de strikes no operados, se determina el valor, estimando la porción del smile correspondiente a la curva.

### **Periodos de cierre y de muestra**

C.6.3.4: ¿Cómo determina la CCP un periodo adecuado de cierre de posiciones para cada producto? En particular, ¿cómo tiene en cuenta la CCP la posible ampliación de los períodos de liquidación durante situaciones de tensión en los mercados? ¿Qué factores se consideran en este análisis (por ejemplo, la liquidez del mercado, el impacto del incumplimiento de un participante en las condiciones imperantes en el mercado, los efectos negativos de la concentración de posiciones y la capacidad de cobertura de la CCP)?

Para la determinación del margen teórico se define un VAR de 1 día, que es el tiempo que se considera razonable para el cierre de una cartera. Para mayor detalle ver pregunta C.6.3.3.

La estrategia de liquidación de ACyRSA contempla el uso de derivados para cobertura en un caso de incumplimiento. Por lo tanto, dicha estrategia permite a la CCP mitigar el impacto de un incumplimiento al liquidar posiciones, alcanzando el objetivo de liquidación de 1 día.

Para asegurar el horizonte temporal de cobertura, el área de Riesgos determina Límites a las Posiciones Abiertas basados en la liquidez de los productos en cuestión.

C.6.3.5: ¿Cómo determina la CCP un periodo de muestra adecuado para los datos históricos utilizados en el modelo de márgenes? ¿Qué factores se consideran (por ejemplo, el reflejo de volatilidades nuevas, presentes o pasadas, o el empleo de datos simulados en el caso de nuevos productos sin apenas historial)?

ACyRSA utiliza datos históricos de tres años para definir los parámetros que alimentan el modelo de riesgo, lo cual asegura que los datos utilizados captan una gama completa de condiciones de mercado, incluyendo períodos de stress.

Para nuevos productos se consideran los datos de tres años del spot respectivo.

C.6.3.6: ¿Cómo considera la CCP la disyuntiva entre una rápida liquidación y los efectos negativos en los precios?

A los fines de la liquidación de la cartera incumplidora, teniendo en cuenta las circunstancias de mercado ACyRSA podrá:

- 1) Autorizar la autoliquidación por parte del Participante incumplidor: para cuantías bajas o medias, dependiendo la complejidad de la cartera.
- 2) Nombrar a un Agente liquidador: para carteras de cualquier cuantía con complejidad media o alta.
- 3) Hacerse cargo de la ejecución de la cartera: cuando no aplique ni 1) ni 2).

En cualquier caso se deberán tener en cuenta, como mínimo, los siguientes lineamientos generales:

- Tipo y origen del default.
- Tamaño de la cartera.
- Liquidez del mercado.

El Agente liquidador deberá determinar discrecionalmente qué posiciones liquidar, sin perjuicio de que, si lo estima oportuno, ejecute todas al mismo tiempo con el objetivo de realizar la ejecución sin dilación pero intentando minimizar las pérdidas por cancelación.

Sin perjuicio de que se intente liquidar la posición incumplidora con rapidez, en algunos casos se podrá decidir, para minimizar la exposición al riesgo, la cobertura de la posición y la gestión de la liquidación posteriormente. Es decir, se podrán seguir diferentes estrategias de liquidación:

1. Cancelación por operación inversa
2. Coberturas en el mercado
3. Cobertura en otros mercados
4. Otras estrategias

### ***Prociclicidad y riesgo específico de correlación errónea***

C.6.3.7: ¿Cómo aborda la CCP la prociclicidad en la metodología de márgenes? En particular, ¿adopta la CCP unos requisitos de márgenes que, en la medida en que sea factible y prudente, limitan la necesidad de introducir cambios procíclicos desestabilizadores?

Para definir los parámetros de simulación utilizados por el sistema de riesgos se tienen en cuenta:

- a) Los resultados obtenidos de los análisis estadísticos realizados (detallados en la pregunta C.6.3.3).
- b) El contexto económico que nos brinda información útil para anticiparnos y evitar ajustes procíclicos en casos de situaciones extremas de mercado.

A partir de la combinación de estas dos variables se determinan los parámetros a ingresar al sistema.

C.6.3.8: ¿Cómo identifica y mitiga la CCP el riesgo específico de correlación errónea?

ACyRSA por el momento no contempla la correlación errónea entre los productos negociados y las garantías integradas para la cobertura de márgenes de los mismos.

Se ha detectado esta posibilidad de mejora en la que se pretende trabajar en el corto plazo.

Sin embargo, se aplican las siguientes restricciones para mitigar el wrong way risk (o riesgo de correlación desfavorable) resultante entre las posiciones y las garantías integradas:

- Prohibición de integración de acciones emitidas por el Participante o miembros de su grupo económico.
- Cuando el ALyC sea una Sociedad Gerente administradora de Fondos no podrá integrar cuotapartes de FCI para garantizar operaciones de la cartera propia del Fondo o de empresas del mismo grupo económico.
- Prohibición de integración en avales y plazo fijo para garantizar la cartera propia del Emisor o empresas del mismo grupo económico.
- Ninguna SGR puede presentar avales por un monto mayor al 25% del Fondo de Riesgo cuando el ALyC sea socio partícipe.

**Consideración fundamental 4:** Una CCP deberá valorar las posiciones de los participantes a precios de mercado y recaudar los márgenes de variaciones al menos diariamente para limitar la acumulación de exposiciones actuales. Una CCP deberá tener la autoridad y capacidad operativa para realizar pagos y peticiones de márgenes intradía, tanto programados como no programados, a los participantes.

C.6.4.1: ¿Cuál es el diseño del modelo de márgenes de variaciones de la CCP? Describa el modelo en detalle, incluido el método empleado para medir la exposición actual, la frecuencia de valoración a precios de mercado y el calendario de recaudación de márgenes, así como las facultades para solicitar la aportación de márgenes intradía.

La operatoria de futuros y opciones requiere de cobros y pagos diarios de fondos, conocidos como diferencias (márgenes de variaciones). Estas diferencias son diariamente determinadas para cada cuenta comitente y resultan de la valuación diaria que realiza ACyRSA teniendo en cuenta el precio original de la operación y el precio de ajuste de cada contrato.

En t+0, ACyRSA debita las pérdidas y acredita las ganancias a cada ALyC por todas sus cuentas comitentes. En t+1 realiza el cobro de todos los saldos deudores y el pago de los saldos acreedores solicitados por los ALyC.

El Sistema de Administración de Riesgo calcula en tiempo real las diferencias diarias generadas durante el transcurso de la rueda de negociación considerando el último precio de mercado operado.

Adicionalmente el sistema calcula un ratio de cobertura que es la relación existente entre las diferencias y primas negativas obtenidas durante la rueda y los márgenes y saldos contables disponibles del ALyC. Cuando esa relación esté por debajo de un mínimo establecido por ACyRSA se podrá realizar un requerimiento de Mark to Market intradiario, debiendo ser integrado en T+0.

C.6.4.2: ¿Dispone la CCP de la autoridad y capacidad operativa para realizar y consumir peticiones de márgenes intradía, tanto iniciales como de variaciones?

El reglamento interno de ACyRSA contempla tanto la autoridad como la capacidad operativa de esta FMI para realizar y consumir peticiones de márgenes intradía, tanto iniciales como de variaciones

Para más detalle, preguntas C.6.1.7 y C.6.4.1

**Consideración fundamental 5:** Para calcular los requisitos de márgenes, una CCP puede permitir que se lleven a cabo compensaciones o reducciones en los márgenes requeridos en los distintos productos que compense o entre los productos que dicha CCP y otra CCP compensen si el riesgo de un producto está correlacionado de una forma significativa y fiable con el riesgo del otro producto. Cuando dos o más CCP estén autorizadas a ofrecer márgenes cruzados, dichas CCP deberán disponer de salvaguardas adecuadas y sistemas generales de gestión de riesgos debidamente armonizados.

### ***Aplicación de márgenes en carteras***

C.6.5.1: ¿Permite la CCP compensaciones o reducciones en los márgenes requeridos en los distintos productos que compensa o entre los productos que dicha CCP y otra CCP compensan? En caso afirmativo, ¿está el riesgo de un producto correlacionado de una forma significativa y fiable con el riesgo del otro producto? ¿Cómo compensa o reduce la CCP el margen requerido?

ACyRSA permite Bonificación entre Productos (ver pregunta C.6.1.2, C.6.1.3 y C 6.3.3).

Por otro lado ACyRSA no participa de programas de cross-margining con otras CCPs de forma que no hay compensación o reducción de márgenes requeridos en función de posiciones liquidadas por intermedio de otras CCPs, aun cuando existan factores de riesgos que puedan ser compensados.

C.6.5.2: ¿Cómo identifica y mide la CCP sus potenciales exposiciones futuras por productos y por carteras? ¿De qué forma la metodología de aplicación de márgenes en carteras de la CCP tiene en cuenta las compensaciones o reducciones de los márgenes requeridos en los productos que dicha CCP compensa?

La metodología de márgenes que detalla cómo identifica y mide la CCP sus potenciales exposiciones futuras por productos y por carteras así como la metodología de aplicación de márgenes, se encuentra documentada en el [Manual de Riesgos](#).

### ***Aplicación de márgenes cruzados***

C.6.5.3: En el caso de márgenes cruzados entre dos o más CCP, ¿cómo han armonizado las CCP sus métodos de gestión de riesgos? ¿Qué procedimientos legales y operativos regulan los mecanismos de márgenes cruzados?

ACyRSA no participa de programas de cross-margining con otras CCPs de forma que no hay compensación o reducción de márgenes requeridos en función de posiciones liquidadas por intermedio de otras CCPs, aun cuando existan factores de riesgos que puedan ser compensados.

### ***Robustez de las metodologías***

C.6.5.4: ¿Cómo confirma la CCP la robustez de sus metodologías de aplicación de márgenes en carteras y de márgenes cruzados? ¿De qué forma tiene en cuenta la metodología de la CCP la dependencia de los precios y su estabilidad en situaciones de tensión en los mercados?

La robustez de las metodologías aplicadas es revisada por el Comité de Riesgos y anualmente son puestas a consideración de una consultora externa que emite un Informe sobre el sistema de riesgos en general. Además de realizar pruebas de Backtesting diarios para verificar la correcta aplicación de los márgenes.

Como se detalla en el [Manual de Riesgos](#) ACyRSA realiza un análisis a partir de una matriz de correlación de productos en la cual se identifican los subyacentes correlacionados significativamente.

**Consideración fundamental 6:** Una CCP deberá analizar y vigilar el desempeño de su modelo y la cobertura general de márgenes mediante una rigurosa comprobación diaria de los resultados observados con los previstos a partir de modelos de comprobación retrospectiva de resultados (backtesting) y, al menos mensualmente, o con mayor frecuencia en caso oportuno, a través de análisis de sensibilidad. Una CCP deberá llevar a cabo periódicamente una evaluación de las propiedades teóricas y empíricas de su modelo de márgenes para todos los productos que compense. A la hora de realizar el análisis de sensibilidad de la cobertura de su modelo, la CCP deberá tener en cuenta una amplia gama de parámetros e hipótesis que reflejen las condiciones de mercado posibles, incluidos los periodos más volátiles que se hayan experimentado en los mercados a los que presta sus servicios así como variaciones extremas en las correlaciones entre precios.

Comprobación retrospectiva de resultados (backtesting) y análisis de sensibilidad.

C.6.6.1: Describa en detalle las metodologías de backtesting y el desempeño del modelo, incluidos tanto el nivel de confianza deseado como el resultado de la cobertura general de márgenes. ¿Cómo se tienen en cuenta en esta comprobación los efectos en las carteras para todas las clases de activos existentes en la CCP, así como los programas de márgenes cruzados con otras CCP? ¿Con qué frecuencia se realiza el proceso de backtesting?

El procedimiento de Backtesting aplicado diariamente por ACyRSA consiste en comparar el requerimiento diario de márgenes por cuenta comitente contra las diferencias diarias generadas para esas cuentas utilizando las carteras de t+0 contra los precios de t+1. Adicionalmente el análisis se realiza también a nivel de cuenta y producto. A través de este procedimiento, se busca validar la metodología de márgenes aplicada. En caso que los resultados del Backtesting sobrepasen el grado de confianza determinado, se procede a revisar los parámetros de riesgos de los productos involucrados.

C.6.6.2: Describa en detalle el análisis de sensibilidad del desempeño del modelo y de la cobertura general de la metodología de márgenes iniciales de la CCP. ¿Cubre el análisis una amplia gama de parámetros, supuestos, condiciones históricas e hipotéticas de mercado y posiciones de los participantes, incluidas condiciones de tensión? ¿Con qué frecuencia se realiza el análisis?

La metodología de márgenes se encuentra documentada en el [Manual de Riesgos](#).

Por otro lado, sus principales características se encuentran establecidas en el presente documento, en el ítem 3.1.3.

Se realizan análisis de stress testing por medio de escenarios de stress definidos que consisten en estresar los precios de ajuste de cada producto y posición calculando nuevas diferencias diarias y compararlas contra el requerimiento de márgenes por cuenta comitente para analizar la suficiencia. En otras palabras, es el análisis de la cobertura del sistema de garantías determinando si son suficientes para cubrir escenarios extremos de mercado, pero verosímiles y que verifica si los recursos financieros suplementarios son suficientes para cubrir variaciones extremas de precios.

Estos escenarios son revisados periódicamente, de esta forma se miden las potenciales exposiciones futuras de las carteras de los Participantes.

### ***Desempeño del modelo de márgenes***

C.6.6.3: ¿Cuáles son las posibles deficiencias identificadas en el modelo de márgenes basado en el proceso de backtesting y el análisis de sensibilidad?

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)



Al momento no se han identificado deficiencias en el modelo de márgenes. En el pasado al identificarse una oportunidad de mejora a partir de los proceso de backtesting el y análisis de sensibilidad, se han realizado las modificaciones acordes.

**C.6.6.4: ¿Qué medidas adoptaría la CCP si el modelo no tuviera el desempeño previsto?**

Si el modelo no tuviera el desempeño previsto, tal como se comentó en el punto anterior, se tomarían medidas para corregir los desvíos detectados. A tal fin, se evaluarían las propuestas de modificación en Comité de Riesgos y eventualmente se presentaría al Directorio para su aprobación antes de reportar los cambios metodológicos a la CNV.

**C.6.6.5: ¿Cómo divulga la CCP los resultados de su proceso de backtesting y de su análisis de sensibilidad?**

Los resultados de backtesting y stress testing son reportados a la Comisión de Riesgos, y aprobados por el Comité de Riesgos. Así mismo, son analizados por los auditores externos y puestos a disposición de la Comisión Nacional de Valores.

Por otra parte, en las PQD publicadas trimestralmente se hace difusión de los resultados agregados.

**Consideración fundamental 7:** Una CCP deberá revisar y validar periódicamente su sistema de márgenes.

**C.6.7.1: ¿Cómo revisa y valida periódicamente la CCP su sistema de márgenes, incluidas sus propiedades teóricas y empíricas? ¿Con qué frecuencia tiene lugar este proceso?**

Mensualmente, la Comisión de Riesgos revisa los resultados de los parámetros, backtesting y análisis de sensibilidad. Por otro lado, el Comité de Riesgos de manera trimestral, realiza una auditoría global del sistema de márgenes implementado por ACyRSA.

**C.6.7.2: ¿Cómo incorpora la CCP en sus sistemas de buen gobierno las revisiones o ajustes importantes que se realicen en la metodología de márgenes, incluidos los parámetros?**

Conforme lo mencionado en los Principios 3 (consideración 1) y 4 (consideración 5) la validación del modelo de administración de riesgos es parte del proceso continuo de evaluación de la estructura de gerenciamiento de riesgos de ACyRSA, realizado por el área de Riesgos, la Comisión de Riesgos y el Comité de Riesgos y además sometido a aprobación del Directorio y revisado por una Consultora externa.

**C.6.7.3: ¿Cómo y a quién comunica la CCP el método utilizado y los resultados de este proceso de revisión y validación?**

Ver preguntas C.6.6.5 y C.6.7.2

## 1.7. Principio 7: Riesgo de liquidez

**Una FMI deberá medir, vigilar y gestionar de forma eficaz su riesgo de liquidez. Asimismo, una FMI deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, cuando sea apropiado, liquidaciones intradía y multidía para cubrir sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza bajo una amplia gama de posibles escenarios de tensión, entre los que se deberán incluir, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de liquidez agregada para la FMI en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.**

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá contar con un marco sólido para gestionar los riesgos de liquidez derivados de sus participantes, bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras entidades.

C.7.1.1: ¿Con qué marco cuenta la FMI para gestionar sus riesgos de liquidez, en todas las divisas oportunas, derivados de sus participantes, bancos liquidadores, agentes nostro (bancos corresponsales), bancos custodios (depositarios), proveedores de liquidez y otras entidades?

ACyRSA cuenta con un procedimiento interno sólido de gestión de riesgo de liquidez, cuyo objetivo es medir las necesidades de liquidez, tipificarlas y establecer los cursos de acción a seguir frente a las mismas. El mismo es aplicable a la utilización de las líneas de liquidez y sus mecanismos de control.

C.7.1.2: ¿Cuál es la naturaleza y el volumen de las necesidades de liquidez de la FMI, y cuáles son las fuentes asociadas de riesgo de liquidez, que surgen en la FMI en todas las divisas oportunas?

La naturaleza de las necesidades de liquidez puede surgir de la posibilidad de que la Cámara no sea capaz de atender sus compromisos de pagos del día, por ejemplo debido a una de las siguientes situaciones:

- Por el no cobro (o demora) de diferencias en contra a los ALyCs con saldo deudor.
- Por problemas con otras entidades (Bancos Liquidadores, otros Mercados, etc.)
- Por falta de liquidez de las garantías depositadas (en caso de un default)

C.7.1.3: ¿Cómo tiene en cuenta la FMI el posible riesgo agregado de liquidez representado por una determinada entidad y sus filiales que puedan desempeñar múltiples funciones con respecto a la FMI?

La FMI define un Listado de Activos Aceptados en Garantía en el cual establece límites de integración por activos y entidades, con el propósito de mitigar la concentración de las garantías integradas.

Las políticas y prácticas de concentración se encuentran establecidas en el Listado de Activos Aceptados en Garantía y son monitoreadas semanalmente por el área de Riesgos y anualmente revisadas por el Comité de Riesgos dentro de la revisión general de su gestión.

Además de los límites se aplican las siguientes restricciones:

- Cuando el ALyC sea una entidad financiera, no podrá custodiar garantías por cartera propia de su misma entidad financiera.

- Prohibición de integración de acciones emitidas por el Participante o miembros de su grupo económico.
- Cuando el ALyC sea una Sociedad Gerente administradora de Fondos no podrá integrar cuotapartes de FCI para garantizar operaciones de la cartera propia del Fondo o de empresas del mismo grupo económico.
- Prohibición de integración en avales y plazo fijo para garantizar la cartera propia del Emisor o empresas del mismo grupo económico.
- Ninguna SGR puede presentar avales por un monto mayor al 25% del Fondo de Riesgo, cuando el ALyC sea socio partícipe.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá contar con herramientas operativas y analíticas eficaces para identificar, medir y vigilar sus flujos de liquidación y financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía.

C.7.2.1: ¿Con qué herramientas operativas y analíticas cuenta la FMI para identificar, medir y vigilar la liquidación y los flujos de financiación?

La FMI cuenta con un tablero de control en tiempo real para detectar necesidades de liquidez intradiaria. Por otro lado, mensualmente se realizan dos mediciones de potenciales necesidades de liquidez (Lamfalussy Plus):

- Backward Looking: suma de los dos mayores débitos por diferencias, resultados y primas en contra sufridos por los ALyCs en el período bajo análisis.
- Forward Looking: proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo una variación estimada de precios equivalente al rango sugerido por riesgo.

En función de los resultados mencionados, se evalúa la necesidad de tomar nuevas líneas de liquidez.

C.7.2.2: ¿Cómo utiliza la FMI esas herramientas para identificar, medir y vigilar su liquidación y flujos de financiación de manera continua y oportuna, incluido el uso de liquidez intradía?

Si a partir de la medición intradiaria surge una necesidad de liquidez, se siguen los siguientes cursos de acción, dependiendo el tipo de necesidad de liquidez:

- Transitoria: se utilizan los recursos líquidos mantenidos (Ver C.7.4.1)
- Definitiva: se ejecuta el procedimiento para incumplimientos (Ver Principio 13)

**Consideración fundamental 3:** Un sistema de pagos o un SSS, incluidos aquellos que empleen un mecanismo de liquidación neta diferida (DNS), deberán mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder efectuar liquidaciones el mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía o multidía de sus obligaciones de pago con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

C.7.3.1: ¿Cómo determina el sistema de pagos o el SSS el volumen de recursos líquidos en todas las divisas oportunas para poder liquidar sus obligaciones de pago el mismo día y, cuando proceda, de forma intradía y

multidía? ¿Qué posibles escenarios de tensión (entre otros, el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada en condiciones de mercado extremas pero plausibles) utiliza el sistema de pagos o el SSS para realizar esa determinación?

No aplica.

C.7.3.2: ¿Cuál es el volumen estimado de déficit de liquidez en cada divisa que tendría que cubrir el sistema de pagos o el SSS?

No aplica.

**Consideración fundamental 4:** Una CCP deberá mantener recursos líquidos suficientes en todas las divisas pertinentes para poder liquidar pagos relacionados con valores, efectuar los pagos necesarios de márgenes de variación y cumplir otras obligaciones de pago conforme al plazo previsto con un elevado grado de confianza con arreglo a una amplia gama de escenarios posibles de tensión, entre los que se incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento del participante y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible para la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, una CCP que participe en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o que tenga una importancia sistémica en múltiples jurisdicciones deberá considerar mantener recursos de liquidez adicionales suficientes para cubrir una gama más amplia de escenarios posibles de tensión que incluirán, sin limitarse a ellos, el incumplimiento de los dos participantes y de sus filiales que puedan llegar a causar la mayor obligación de pago agregada posible a la CCP en condiciones de mercado extremas pero verosímiles.

### **Recursos líquidos suficientes**

C.7.4.1: ¿Cómo determina la CCP el volumen de recursos líquidos en todas las divisas pertinentes para poder liquidar pagos relacionados con valores, efectuar los pagos necesarios de márgenes de variación y cumplir otras obligaciones de pago conforme al plazo previsto? ¿Qué posibles escenarios de tensión (entre otros, el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada en condiciones de mercado extremas pero plausibles) utiliza la CCP para realizar esa determinación?

La FMI cuenta con un Comité de Riesgos y un Comité de Finanzas e Inversiones del Grupo que velan por el cumplimiento de este principio.

Los recursos líquidos de la FMI alcanzan para cubrir los dos mayores potenciales incumplimientos considerando los siguientes criterios:

- Backward Looking: suma de los dos mayores débitos por diferencias, resultados y primas en contra sufridos por los ALyC .
- Forward Looking: proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo una variación estimada de precios que surja de los stress test que realiza la FMI.

Los resultados de estos análisis que se realizan en base a una medición diaria son reportados mensualmente al Comité Ejecutivo y trimestralmente al Comité de Riesgos.

Los recursos líquidos disponibles están dados por:

- Saldo acreedores de las Cuentas de Compensación y Liquidación.
- Fondo especial de garantía establecido por la LMC para afrontar situaciones de emergencia.
- Acuerdos de liquidez pre acordados con Entidades Financieras.
- Disponibilidades e inversiones líquidas patrimoniales del Grupo.

C.7.4.2: ¿Cuál es el volumen estimado de déficit de liquidez en cada divisa que tendría que cubrirse tras el incumplimiento del participante y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero plausibles)? ¿Con qué frecuencia realiza la CCP esa estimación?

Mensualmente se verifica mediante el ratio Lamfalussy Plus el monto mínimo de liquidez por moneda (en caso de corresponder), que está dado por el mayor de los siguientes montos:

- **Backward Looking:** suma de los dos mayores débitos por diferencias, resultados y primas en contra sufridos por los AlyC en el período bajo análisis.
- **Forward Looking:** proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo una variación estimada de precios equivalente al rango sugerido por riesgo.

### ***Perfil de riesgo e importancia sistémica en múltiples jurisdicciones***

C.7.4.3: ¿Presentan algunas de las actividades de la CCP un perfil de riesgo más complejo (tales como la compensación de instrumentos financieros que se caractericen por cambios discretos de precios de salto al incumplimiento (jump-to-default) o que estén muy correlacionados con potenciales incumplimientos de participantes)? ¿Tiene la CCP importancia sistémica en múltiples jurisdicciones?

En general el perfil de riesgo de esta FMI no es excesivamente complejo. Por otro lado, no posee importancia sistémica en múltiples jurisdicciones.

C.7.4.4: Si la CCP participa en actividades que tengan un perfil de riesgo más complejo o tiene importancia sistémica en múltiples jurisdicciones, ¿ha considerado la CCP mantener recursos adicionales suficientes para cubrir una gama más amplia de escenarios de tensión, entre otros el incumplimiento de los dos participantes y sus filiales que pudiera causar la mayor obligación de pago agregada a la CCP en condiciones de mercado extremas pero plausibles?

No aplica.

**Consideración fundamental 5:** A los efectos de cumplir su requerimiento mínimo de recursos líquidos, los recursos líquidos admisibles de una FMI en cada divisa incluirán el efectivo disponible en el banco central de emisión y en bancos comerciales solventes, líneas de crédito comprometidas, swaps de tipo de cambio comprometidos y repos comprometidos así como garantías altamente comercializables que se mantengan en custodia e inversiones que estén fácilmente disponibles y que también sean convertibles en efectivo a través de mecanismos de financiación preacordados y altamente fiables, incluso en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Si una FMI tiene acceso a la financiación rutinaria proporcionada por un banco central de emisión, la FMI podrá considerar dicho acceso como parte de su requerimiento mínimo en la medida en que tenga garantías que sean admisibles para ser pignoradas (o para cualquier otro tipo de operación adecuada) en favor del correspondiente banco central. Todos estos recursos deberán estar disponibles en el momento necesario.

### ***Volumen y composición de los recursos líquidos admisibles***

C.7.5.1: ¿Cuál es el volumen y la composición de los recursos líquidos admisibles de la FMI en cada divisa que mantiene la FMI? ¿De qué manera y en qué marco temporal podrán ponerse estos recursos a disposición de la FMI?

Esta FMI cuenta con:

- Acuerdos de liquidez con Entidades Financieras de primera línea (en pesos): descubiertos a sola firma, Settlement Intraday.
- Acuerdos de liquidez sobre inversiones patrimoniales.
- Fondo III (Contrapartida Líquida). El Fondo III está conformado por los aportes a dos fondos propios: uno de MtR y otro de ACyRSA (en cada estado contable se describe la composición del mismo). De acuerdo a lo exigido por la Ley 26.831 en su Art 45, ambas sociedades destinan al menos un 50% de sus utilidades anuales líquidas y realizadas a hacer frente a los potenciales compromisos no cumplidos por los agentes miembros originados en operaciones garantizadas. Los activos integrados deberán limitarse a los descritos en la lista de activos elegibles de la RG 817.

Este aporte cumple con el concepto conocido como “*Skin in the game*” (SITG) del proceso de default presente en los Principios aplicables a Infraestructuras del Mercado Financiero de CPMI-IOSCO, que en su principio 4 establece que una cascada de recursos de una CCP puede "incluir el margen inicial del incumplidor, su contribución al fondo pre-financiado para default, una porción específica de los fondos propios de la CCP y las contribuciones de otros participantes a un acuerdo predeterminado financiado previamente". El propósito del SITG es incentivar a la CCP a mantener un sistema de riesgo robusto.

El Fondo III deberá ser suficiente como para poder hacer frente al incumplimiento de, como mínimo, los dos participantes que se encuentren más expuestos en condiciones de mercado extremas pero verosímiles. A fin de asegurar el cumplimiento de este requisito, ACyRSA y MtR comparan mensualmente los resultados de las pruebas de *stress* contra los recursos efectivamente integrados.

Semanalmente, se informa a la CNV la composición de este fondo.

Todos los recursos líquidos admisibles son de realización en t+0.

### **Disponibilidad y cobertura de los recursos líquidos admisibles**

C.7.5.2: ¿Qué mecanismos de financiación preacordados ha establecido la FMI para convertir sus garantías e inversiones fácilmente disponibles en efectivo? ¿Cómo se ha cerciorado la FMI de que estos mecanismos serían altamente fiables en condiciones de mercado extremas pero plausibles? ¿Ha identificado la FMI alguna posible barrera de acceso a estos recursos líquidos?

Las garantías depositadas son constituidas mayoritariamente en títulos públicos considerados los más líquidos del mercado argentino, realizables en el día.

Por otro lado, las inversiones propias son mantenidas en activos líquidos.

Asimismo existen acuerdos de liquidez garantizados contra [Activos Aceptados en Garantía](#).

C.7.5.3: Si la FMI tiene acceso a la financiación ordinaria proporcionada por un banco central de emisión, ¿cuál es la correspondiente capacidad de endeudamiento de la FMI para cumplir su requerimiento mínimo de recursos líquidos en esa divisa?

Esta FMI no cuenta con acceso a la financiación diaria del BCRA. Sería deseable contar con acceso a la financiación rutinaria proporcionada por el BCRA y poder acceder al mercado REPO de MAE.

C.7.5.4: ¿En qué medida el volumen y la disponibilidad de los recursos líquidos admisibles de la FMI cubren su requerimiento mínimo de recursos líquidos identificado en cada divisa para efectuar la liquidación de sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto?

Los recursos líquidos disponibles cubren las necesidades de liquidez calculadas según lo detallado en las consideraciones fundamentales anteriores.

**Consideración fundamental 6:** Una FMI podrá complementar sus requisitos líquidos admisibles con otras formas de recursos líquidos. En caso de que la FMI así lo haga, estos recursos líquidos deberán ser activos con probabilidad de que puedan venderse o aceptarse como garantías para líneas de crédito, swaps o repos ad hoc después de que se produzca un incumplimiento, aún cuando no se pueda preacordar o garantizar con fiabilidad en condiciones de mercado extremas. Aun cuando una FMI no tenga acceso a la financiación rutinaria del banco central, la FMI deberá tener en cuenta qué garantías suele aceptar el banco central correspondiente, dado que es más probable que dichos activos estén líquidos en circunstancias de tensión en el mercado. Una FMI no deberá suponer que podrá disponer del crédito de emergencia ofrecido por el banco central correspondiente como parte de su plan de liquidez.

### **Volumen y composición de los recursos líquidos complementarios**

C.7.6.1: ¿Cuál es el volumen y la composición de los recursos líquidos complementarios a disposición de la FMI?

No existen recursos complementarios además de los mencionados en las consideraciones fundamentales anteriores (Acuerdos de liquidez con Entidades Financieras de primera línea (en pesos) , Acuerdos de liquidez sobre inversiones patrimoniales, Contrapartida Líquida).

### **Disponibilidad de recursos líquidos complementarios**

C.7.6.2: ¿De qué forma y con qué fundamento ha determinado la FMI que es probable que estos activos puedan venderse o aceptarse como garantías para obtener la correspondiente divisa, aun cuando no se pueda preacordar o garantizar en condiciones de mercado extremas?

Se realizan ejercicios periódicos para verificar la validez de los acuerdos vigentes.

C.7.6.3: ¿Qué proporción de estos activos complementarios resulta admisible como posibles garantías en el correspondiente banco central?

En relación al banco central, no tenemos ningún acuerdo.

C.7.6.4: ¿En qué circunstancias utilizaría la FMI sus recursos líquidos complementarios antes de usar sus recursos líquidos admisibles o adicionalmente al uso de éstos?

La FMI podrá utilizar sus recursos líquidos complementarios en caso de un incumplimiento operativo de un ALyC, según lo definido en el procedimiento de incumplimiento.

El mencionado incumplimiento operativo se define como aquel incumplimiento que no implica problemas en la capacidad patrimonial del Participante, pero sí financiera. Este procedimiento habilita a establecer nuevas condiciones para el cumplimiento de las obligaciones, dependiendo del tipo, clasificación, origen y cuantía del incumplimiento.

El incumplimiento operativo se transformará automáticamente en definitivo en los casos en que no fuera resuelto en el plazo estimado y desaparecieran los indicios que lo hacían operativo.

C.7.6.5: ¿En qué medida el volumen y la disponibilidad de los recursos líquidos complementarios de la FMI, en combinación con sus recursos líquidos admisibles, cubren las correspondientes necesidades de liquidez identificadas por el programa de pruebas de tensión de la FMI para determinar la suficiencia de sus recursos líquidos (véase la consideración fundamental 9)?

Las pruebas de tensión están diseñadas para verificar que se cumplan con las necesidades potenciales de liquidez. Para esto, se realizan pruebas de estrés diario que consisten en estresar los precios de ajuste calculando nuevas diferencias diarias y compararlas contra el requerimiento de márgenes por cuenta para analizar la suficiencia de recursos.

Con estas pruebas se asegura contar con recursos suficientes tanto en el Fondo II como en el Fondo III para hacer frente al incumplimiento de i) el Agente con respecto al cual se esté más expuesto o ii) la suma del segundo y el tercer agente que se encuentre más expuesto; de ambos el mayor, conforme a la establecido por la CNV.

Los escenarios utilizados son diseñados por la Gerencia de Riesgo y aprobados por el Comité de Riesgos de Sistemas de Clearing. En ellos se contemplan las variables críticas de riesgo y sus volatilidades máximas históricas y escenarios de múltiples incumplimientos.

**Consideración fundamental 7:** Una FMI deberá obtener un alto grado de confianza, mediante rigurosos procedimientos de evaluación, de que cada proveedor de los recursos líquidos admisibles requeridos como mínimo, ya sea un participante de la FMI o una parte externa a la misma, tenga suficiente información para comprender y gestionar los riesgos de liquidez asociados, y que tenga la capacidad para operar según lo requerido conforme a su compromiso. En caso de considerarse oportuno para valorar la fiabilidad de un proveedor de liquidez con relación a una divisa específica, podrá tenerse en cuenta el acceso potencial del proveedor de liquidez al crédito proporcionado por el banco central de emisión. La FMI deberá probar con regularidad sus procedimientos para acceder a sus recursos líquidos a través del proveedor de liquidez.

### **Utilización de proveedores de liquidez**

C.7.7.1: ¿Utiliza la FMI un proveedor de liquidez para cumplir el requerimiento mínimo de recursos líquidos admisibles? ¿Quiénes son los proveedores de liquidez de la FMI? ¿De qué forma y con qué fundamento ha determinado la FMI que cada uno de esos proveedores de liquidez tiene suficiente información para comprender y gestionar en todo momento, incluso en condiciones de tensión, su riesgo de liquidez asociado en la correspondiente divisa?

Los proveedores de liquidez de esta FMI son:

- Bancos Comerciales privados de primera línea: líneas de asistencia de liquidez pre acordadas en moneda local. El procedimiento de riesgo de liquidez determina los criterios de elegibilidad para que un banco pueda ser aceptado como proveedor.
- Sociedades depositarias de fondo común de inversión.

### **Fiabilidad de los proveedores de liquidez**

C.7.7.2: ¿De qué forma ha determinado la FMI que cada uno de sus proveedores de liquidez es capaz de cumplir en todo momento sus compromisos en la correspondiente divisa?



En relación a los proveedores de liquidez el procedimiento de riesgo de liquidez prevé procedimientos de evaluación, diversificación, mecanismos de renovación de acuerdos, pruebas, límites a la exposición y pruebas sobre acuerdos de liquidez sin previo aviso.

Los Bancos comerciales seleccionados como proveedores de liquidez son entidades de primera línea en base a su reputación y calificaciones de riesgo por agencias independientes. Además para su evaluación se tienen en cuenta ratios de solvencia de liquidez y patrimoniales.

El Comité de Riesgos revisa y valida periódicamente el procedimiento de riesgo de liquidez y reporta al Directorio.

**C.7.7.3: ¿Cómo tiene en cuenta la FMI el acceso potencial del proveedor de liquidez al crédito proporcionado por el banco central de emisión?**

Como se mencionó anteriormente los Bancos comerciales privados de primera línea con los que se cuentan acuerdos de liquidez disponen de líneas con el BCRA (rueda VELI) tal como está previsto en la Ley de Entidades Financieras y además participan de la rueda REPO en MAE.

**C.7.7.4: ¿Cómo comprueba regularmente la FMI la puntualidad y fiabilidad de sus procedimientos para acceder a sus recursos líquidos a través de un proveedor de liquidez?**

En el último trimestre del año para aquellas Entidades con las cuales se mantengan acuerdos de liquidez y que no hayan sido ejecutados como consecuencia de necesidades puntuales de liquidez, se realizan pruebas sin previo aviso sobre dichos acuerdos, de forma de asegurar su uso intempestivo. Por ejemplo, se asegura que las personas correctas sean las contactadas, que estén al tanto del procedimiento y que las líneas estén aptas para ser utilizadas y que los plazos estipulados en el contrato se cumplan. Los resultados son presentados al Comité de Riesgos que luego lo eleva al Directorio.

**Consideración fundamental 8:** Una FMI que tenga acceso a cuentas con el banco central, servicios de pago o servicios de valores deberá utilizar estos servicios, siempre que sea práctico, para mejorar su gestión del riesgo de liquidez.

**C.7.8.1: ¿En qué medida la FMI tiene actualmente acceso, o cumple los criterios para tenerlo, a cuentas, servicios de pagos y servicios de valores del correspondiente banco central que podría utilizar para realizar sus pagos y liquidaciones y para gestionar sus riesgos de liquidez en la correspondiente divisa?**

Esta FMI utiliza mayoritariamente dos sistemas de pagos para liquidación de moneda:

- Interbanking: servicio multibanco.
- Sistema nacional de pagos MEP del BCRA.

Adicionalmente, en casos excepcionales utiliza:

- Homebanking Banco Industrial (BIND): para pagos posteriores a las 18:00 hs.

Los ALyCs deben prever en sus procedimientos que las transferencias podrían ser cursadas por esta FMI hasta las 20:00 hs.

Se utilizan dos sistemas de pagos para la liquidación de especies:

- Caja de Valores
- CRyL.

**C.7.8.2: ¿En qué medida utiliza la FMI cada uno de esos servicios del correspondiente banco central para realizar sus pagos y liquidaciones y para gestionar sus riesgos de liquidez en la correspondiente divisa?**

Los servicios de Sistema nacional de pagos MEP del BCRA son utilizados diariamente para realizar las liquidaciones con los ALyCs que son entidades bancarias, representando una alta proporción en los procesos de liquidación diaria.

Excepcionalmente en caso de cursarse pagos a ALyCs no entidades bancarias fuera del horario de funcionamiento del servicio multibanco, se utiliza también el servicio del Banco central.

C.7.8.3: Si la FMI utiliza servicios ajenos a los prestados por los correspondientes bancos centrales, ¿en qué medida ha analizado la FMI la posibilidad de mejorar la gestión del riesgo de liquidez haciendo un mayor uso de los servicios del banco central?

Sería deseable utilizar los servicios correspondientes al BCRA con todos nuestros Participantes para la liquidación diaria, pero no todos pueden acceder a ese servicio por restricciones normativas del BCRA.

C.7.8.4: ¿Qué consideraciones prácticas o de otra índole, en su caso, ha identificado la FMI con respecto a un mayor uso de los servicios prestados por los correspondientes bancos centrales?

Dado que actualmente existen restricciones normativas que impiden el acceso a mayor cantidad de ALyCs a los servicios provistos por el BCRA y dado que esta FMI no es considerada una entidad financiera, motivo por el cual, no puede acceder a los servicios provistos por el BCRA, es que no estamos en condiciones de hacer mayor uso de esos servicios.

**Consideración fundamental 9:** Una FMI deberá determinar la cantidad y probar con regularidad la suficiencia de sus recursos líquidos mediante la realización de rigurosas pruebas de tensión. Una FMI deberá contar con procedimientos claros para comunicar los resultados de sus pruebas de tensión a los responsables de la toma de decisiones en la FMI y para utilizar dichos resultados para evaluar la suficiencia de sus recursos y ajustar el marco de gestión de riesgos de liquidez. Para la realización de las pruebas de tensión, una FMI deberá considerar una amplia gama de escenarios pertinentes. Los escenarios deberán incluir volatilidades de precios a niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de escenarios futuros de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero verosímiles. Asimismo, los escenarios deberán tener en cuenta el diseño y el funcionamiento de la FMI, e incluirán todas las entidades que podrían representar riesgos importantes de liquidez para la FMI (tales como bancos liquidadores, agentes nostro, bancos custodios, proveedores de liquidez y otras FMI con las que mantenga enlaces) y, en caso oportuno, cubrirán un período multidiía. En todos los casos, una FMI deberá contar con mecanismos de buen gobierno adecuados en relación con la cantidad y el tipo de recursos líquidos totales que mantenga y deberá documentar su justificación al respecto.

### ***Programa de pruebas de tensión***

C.7.9.1: ¿Cómo utiliza la FMI las pruebas de tensión para determinar el volumen y comprobar la suficiencia de sus recursos líquidos en cada divisa? ¿Con qué frecuencia realiza la FMI pruebas de tensión sobre sus recursos líquidos?

Mensualmente, se realizan dos mediciones de liquidez:

- **Medición de potenciales necesidades de liquidez (Lamfalussy Plus):**
  - **Backward Looking:** suma de los dos mayores débitos por diferencias, resultados y primas en contra sufridos por los ALyCs en el período bajo análisis.

- Forward Looking: proyección de la suma del peor valor que las dos mayores carteras pueden llegar a tener de un día para el otro, suponiendo las variaciones estimadas de precios sugeridas por el área de Riesgos.
- Medición de la liquidez de las Garantías (realizables en el día, en 24hs, en 48 hs.).

Anualmente el Comité de Riesgos revisa el procedimiento de gestión de liquidez.

C.7.9.2: ¿Cuál es el proceso para comunicar de forma continua los resultados de las pruebas de tensión sobre la liquidez de la FMI a los responsables de la toma de decisiones en la FMI, con el fin de promover una oportuna evaluación y ajuste del volumen y composición de los recursos líquidos de la FMI y de su marco de gestión del riesgo de liquidez?

Si de la medición trimestral de la Necesidad Potencial de Liquidez surge una deficiencia del monto, el área de Riesgos notificará a las gerencias de Administración y Finanzas, Tesorería de MtR y Garantías para renegociar con los bancos las condiciones de los acuerdos vigentes o negociar nuevos acuerdos.

Por otro lado, bimestralmente, se informan los acuerdos de liquidez vigentes al Directorio.

### **Escenarios de las pruebas de tensión**

C.7.9.3: ¿Qué escenarios se utilizan en las pruebas de tensión y en qué medida tienen en cuenta una combinación de volatilidades de precios en niveles máximos históricos, cambios en otros factores del mercado tales como factores determinantes de precios y curvas de rendimiento, múltiples incumplimientos en diversos horizontes temporales, presiones simultáneas en los mercados de activos y de financiación, y una gama de escenarios futuros de tensión caracterizados por una serie de condiciones de mercado extremas pero plausibles?

Para las pruebas de tensión se diseñan escenarios específicos por producto, basados en la variación de los siguientes factores de riesgos:

- Precios de ajuste
- Tasas de interés

Esta gama de escenarios contemplan también el análisis individual de los parámetros que conforman el requerimiento de márgenes como por ejemplo el cargo spread, bonificaciones, rangos de variación, etc.

C.7.9.4: ¿En qué medida los escenarios y las pruebas de tensión tienen en cuenta la particular estructura de pagos y liquidación de la FMI (por ejemplo, liquidación bruta en tiempo real o liquidación neta diferida; con o sin una garantía de liquidación; modelos 1, 2 o 3 DvP para los SSS), así como el riesgo de liquidez directamente soportado por la FMI, por sus participantes, o por ambos?

En el cálculo de las necesidades de liquidez intradiaria se tienen en cuenta los diferentes sistemas de pagos y liquidaciones como también el riesgo de liquidez directamente soportado por la FMI o por sus participantes.

C.7.9.5: ¿En qué medida los escenarios y las pruebas de tensión tienen en cuenta la naturaleza y el volumen de las necesidades de liquidez, y las fuentes asociadas de riesgo de liquidez, que surgen en la FMI al liquidar sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto, incluida la posibilidad de que determinadas entidades y sus filiales puedan desempeñar múltiples funciones con respecto a la FMI?

Ver pregunta C.7.9.3 y C.7.9.4

### **Revisión y validación**

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

C.7.9.6: ¿Con qué frecuencia evalúa la FMI la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados en las pruebas de tensión? ¿De qué manera tiene en cuenta el programa de pruebas de tensión de la FMI diversas condiciones, tales como un aumento sustancial y repentino de la volatilidad en posiciones y precios, la concentración de las posiciones, los cambios en la liquidez del mercado y el riesgo de modelo, incluido un cambio de los parámetros?

Mensualmente se revisan la eficacia e idoneidad de las hipótesis y parámetros utilizados y de acuerdo a los resultados y las condiciones actuales de mercado se revisa si es necesario su modificación

Se reportan mensualmente los resultados en Comisión de Riesgos y luego son validados trimestralmente por el Comité de Riesgos valida las acciones tomadas por los desvíos encontrados.

C.7.9.7: ¿Cómo valida la FMI su modelo de gestión de riesgos? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo esta validación?

Adicionalmente a lo mencionado en el punto, anualmente una consultora externa valida el modelo de gestión de riesgos del Grupo.

C.7.9.8: ¿Dónde y en qué medida documenta la FMI su justificación del volumen y estructura de sus recursos líquidos totales, así como de los mecanismos de buen gobierno relacionados con ellos?

Las pruebas de tensión quedan documentadas en los sistemas internos de ACyRSA, además se realizan reportes que son elevados al Comité Ejecutivo, la Comisión de Riesgos y el Comité de Riesgos.

**Consideración fundamental 10:** Una FMI deberá establecer reglas y procedimientos explícitos que le permitan efectuar liquidaciones mismo día y, en caso oportuno, liquidaciones intradía y multidía, de sus obligaciones de pago conforme al plazo previsto después de que se produzca un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes. Dichas reglas y procedimientos deberán abordar déficits de liquidez imprevistos y potencialmente no cubiertos, y tratarán de que no sea necesario revertir, revocar o retrasar la liquidación mismo día de obligaciones de pago. Estas reglas y procedimientos deberán indicar además el proceso que adopte la FMI para reponer cualquier recurso de liquidez que pueda emplear durante un acontecimiento de tensión de forma que pueda continuar operando de una forma sólida y segura.

### **Liquidación en el mismo día**

C.7.10.1: ¿De qué forma las reglas y procedimientos de la FMI le permiten liquidar obligaciones de pago en el plazo previsto tras un incumplimiento único o colectivo entre sus participantes?

ACyRSA cuenta con un sólido procedimiento donde se establece el modo de proceder ante la configuración de un incumplimiento de un Participante:

- Incumplimiento operativo por problemas de liquidez (no definitivo). Es aquel incumplimiento que no implica problemas en la capacidad patrimonial del Participante, pero sí financiera.
  - a) Corto Plazo (CP): podrá ser resuelto dentro de los 2 días hábiles posteriores al incumplimiento.
  - b) Mediano Plazo (MP): podrá ser resuelto entre el 3er. y 4to. día hábil posterior al incumplimiento.
  - c) Largo Plazo (LP): podrá ser resuelto entre el 5to. y 6to. día hábil posterior al incumplimiento.
- Incumplimiento definitivo

Para mayor detalle ver el Principio 13.

C.7.10.2: ¿De qué forma las reglas y procedimientos de la FMI abordan déficits de liquidez imprevistos y potencialmente no cubiertos y evitan la reversión, revocación o demora de la liquidación en el mismo día de las obligaciones de pago?

Los recursos líquidos disponibles están diseñados para soportar el default simultáneo de los dos mayores AlyCS. Si los mismos no fueran suficientes ACyRSA cuenta con líneas de liquidez para su utilización.

### ***Reposición de los recursos de liquidez***

C.7.10.3: ¿De qué forma permiten las reglas y procedimientos de la FMI la reposición de cualquier recurso de liquidez empleado durante un evento de tensión?

Las reglas y procedimientos de ACyRSA prevén la reposición rápida de los recursos líquidos utilizados ante una necesidad puntual de los mismos.

Las mismas están establecidas en la comunicación de aporte al Fondo de Garantías II

## 1.8. Principio 8: Firmeza en la liquidación

***Una FMI deberá proporcionar con claridad y certeza servicios de liquidación definitivos, como mínimo, al finalizar la fecha valor. Cuando sea necesario o preferible, una FMI deberá proporcionar servicios de liquidación definitivos intradía o en tiempo real.***

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Las reglas y procedimientos de una FMI deberán definir claramente el momento en el cual la liquidación sea definitiva.

### ***Momento de la liquidación definitiva***

C.8.1.1: ¿En qué momento es definitiva la liquidación de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación, en el sentido de ser irrevocable e incondicional? ¿Se encuentra definido y documentado el momento de la liquidación definitiva? ¿Cómo y a quién se comunica esta información?

ACyRSA es responsable de garantizar exclusivamente a los ALyCs la liquidación de las obligaciones resultantes de las operaciones registradas en su ámbito. Su deber frente a los ALyCs se extingue en el momento de confirmación del débito en su cuenta bancaria. Los medios utilizados a tal fin, tanto sea la liquidación a través del Sistema MEP (Medio Electrónico de Pagos del BCRA) como la liquidación vía Interbanking por medio de bancos comerciales, garantizan que las liquidaciones sean definitivas e irrevocables al momento en que las mismas son enviadas.

Vale aclarar que el sistema MEP se utiliza cuando la contraparte es una Entidad Financiera mientras que se utiliza Interbanking para el resto de los Participantes que no son entidades financieras.

Por otro lado también es importante mencionar que Interbanking como Sistema de Pago de importancia sistémica se encuentra alcanzado por los Principios para las Infraestructuras de Mercado de CPMI-IOSCO, siendo el BCRA su entidad de contralor. Asimismo, los fondos enviados a los ALyCs se acreditan en sus cuentas bancarias de forma intradiaria dentro de los horarios establecidos en el [Instructivo de Liquidación](#), que es de acceso público para todos los Participantes.

En relación a los pagos recibidos, los mismos son registrados cuando se verifican en el Banco. Inmediatamente son impactados en la Cuenta de Compensación y Liquidación.

Para las liquidaciones de garantías aplica lo mencionado anteriormente, y los pagos o extracciones son impactados en la Cuenta de Integración de márgenes (CIM) del Participante.

Estas reglas se encuentran documentadas y publicadas en el [Manual de Riesgos](#), inciso Cadena de Responsabilidades.

C.8.1.2: ¿De qué forma reconocen el marco jurídico y las reglas de la FMI, incluida la legislación sobre insolvencias aplicables, el cumplimiento de un pago, instrucción de transferencia u otra obligación entre la FMI y sus participantes, o entre participantes?

Las reglas relativas al proceso de cobros y pagos se encuentran reflejadas tanto en el [Reglamento Interno](#) como en el [Instructivo de Liquidación](#) de ACyRSA y el [Manual de Riesgos](#). En los mismos se establecen que los pagos deben realizarse de forma definitiva e irrevocable el día de la obligación.

C.8.1.3: ¿Cómo demuestra la FMI que existe un alto grado de seguridad jurídica en la firmeza de las operaciones en todas las jurisdicciones pertinentes (por ejemplo, obteniendo un dictamen jurídico fundamentado)?

El grado de seguridad jurídica en la firmeza de las operaciones se encuentra reflejado tanto en el [Reglamento Interno](#) como en el [Instructivo de Liquidación](#) de ACyRSA y el [Manual de Riesgos](#).

### ***Firmeza en caso de enlaces***

C.8.1.4: ¿Cómo garantiza la FMI la liquidación definitiva en caso de enlaces con otras FMI?

a) En un SSS, ¿cómo se dota de coherencia a la firmeza de las operaciones entre el SSS y, en su caso, el LVPS en el que se realiza la liquidación del efectivo?

No aplica.

b) En una CCP de productos en efectivo, ¿cuál es la relación entre la firmeza de las obligaciones en la CCP y la firmeza de la liquidación de los derechos y obligaciones de la CCP en otros sistemas, dependiendo de las reglas de los CSD/SSS y sistemas de pagos correspondientes?

No aplica.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá completar la liquidación definitiva a más tardar al final de la fecha valor, y preferiblemente efectuará liquidaciones intradía o en tiempo real, para reducir el riesgo de liquidez. Un LVPS o SSS deberá considerar la posibilidad de adoptar la liquidación bruta en tiempo real (RTGS) o el procesamiento de lotes múltiples durante la fecha de liquidación.

### ***Liquidación definitiva en la fecha valor***

C.8.2.1: ¿Está diseñada la FMI para completar la liquidación definitiva en la fecha valor (o liquidación en el mismo día)? ¿Cómo garantiza la FMI que la liquidación definitiva no tiene lugar después de la fecha valor prevista?

ACyRSA cuenta con mecanismos que aseguran la liquidación definitiva en la fecha valor. En situaciones de stress, como por ejemplo la imposibilidad de acceso a los sistemas de liquidación habitual (Interbanking y MEP), existen planes de contingencia que garantizan la liquidación en el día pudiendo incluso realizarse directamente desde el BCRA.

C.8.2.2: ¿Alguna vez ha sufrido la FMI retrasos de la liquidación definitiva al día hábil siguiente que no estuvieran contemplados en sus reglas, procedimientos o contratos? En caso afirmativo, ¿en qué circunstancias? Si el retraso fue resultado de la actuación de la FMI, ¿qué medidas se han adoptado para prevenir una situación similar en el futuro?

ACyRSA nunca pagó a sus Participantes en una fecha diferente a su obligación.

C.8.2.3: ¿Ofrece la FMI liquidación definitiva intradía o en tiempo real? En caso afirmativo, ¿cómo? ¿Cómo se informa de la liquidación definitiva a los participantes?

Si bien ACyRSA no realiza liquidación intradiaria de Mark to Market, sí se realizan pagos intradiarios de garantías.

ACyRSA informa a sus Participantes la liquidación efectiva a través de la publicación en la [Extranet](#) de los estados de las transferencias.

C.8.2.4: Si la liquidación tiene lugar mediante el procesamiento de lotes múltiples, ¿cuál es la frecuencia de los lotes y cuál es el marco temporal en el que operan? ¿Qué sucede si un participante no dispone de suficientes fondos o valores en el momento de la liquidación? ¿Se incluyen las operaciones en el siguiente lote? En caso afirmativo, ¿cuál es el estatus de esas operaciones y cuándo pasan a ser definitivas?

En el caso de los pagos de Participantes no se aceptan pagos en lote, se realiza por el total al cierre del día.

C.8.2.5: Si la liquidación no es intradía o en tiempo real, ¿de qué forma ha considerado el LVPS o el SSS la introducción de alguna de esas modalidades?

La liquidación intradía solo está prevista para el cobro y pago de las garantías. Por el momento no se evalúa la introducción de la liquidación intradía del MtM.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá definir claramente el momento a partir del cual los pagos, instrucciones de transferencia u otras obligaciones que no estén liquidados no podrán ser revocados por un participante.

C.8.3.1: ¿Cómo define la FMI el momento a partir del cual los pagos, instrucciones de transferencia y otras obligaciones que no estén liquidados no podrán ser revocados por un participante? ¿Cómo prohíbe la FMI la revocación unilateral de pagos, instrucciones de transferencia y otras obligaciones aceptadas y pendientes de liquidar después de ese momento?

Los sistemas de liquidación que utiliza ACyRSA proporcionan un esquema que incluye la confección, autorización y envío de las transferencias asignado a diferentes roles de usuarios, que asegura sucesivos controles y posibilidad de revocación en caso de detectarse errores.

C.8.3.2: ¿En qué circunstancias puede aún revocarse una instrucción u obligación aceptada a liquidación por el sistema (por ejemplo, obligaciones que estén en cola)? ¿Cómo puede revocarse un pago o instrucción de transferencia pendiente de liquidar? ¿Quién puede revocar pagos o instrucciones de transferencia pendientes de liquidar?

Si bien los pagos informados por los ALyCs deben informarse a través de la [Extranet](#), una vez verificada su ejecución, existe la posibilidad de que puedan revocarse los que aún no han sido verificados.

Si bien el pago puede anularse, esto no extingue la obligación.

En cuanto a los pagos efectuados por esta FMI, se presentan las siguientes situaciones, según el sistema de pagos que corresponda:

- Interbanking: las instrucciones pueden revocarse luego de autorizadas, previo al envío.
- MEP: una vez autorizada cada transferencia, no puede revocarse.
- Homebanking Banco Industrial (BIND): una vez autorizada cada transferencia, no puede revocarse.

C.8.3.3: ¿En qué condiciones permite la FMI excepciones y ampliaciones del momento límite de revocación? ACyRSA podría autorizar excepciones únicamente cuando condiciones extremas de necesidad y urgencia lo requieran, previa validación de la Gerencia General.



C.8.3.4: ¿Dónde describe la FMI esta información? ¿Cómo y a quién se comunica esta información?

La información se encuentra detallada en el [Instructivo de Liquidación](#), disponible públicamente en la [web](#) oficial de ACyRSA.

### 1.9. Principio 9: Liquidaciones en dinero

**Una FMI deberá realizar sus liquidaciones monetarias en dinero del banco central cuando sea posible y estos recursos estén disponibles. En caso de no utilizarse dinero del banco central, la FMI deberá minimizar y vigilar estrictamente el riesgo de crédito y de liquidez derivado del uso de dinero de bancos comerciales.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá realizar sus liquidaciones monetarias con dinero del banco central cuando sea posible y recursos de este tipo estén disponibles para evitar riesgos de crédito y liquidez.

C.9.1.1: ¿Cómo realiza la FMI las liquidaciones monetarias? Si la FMI realiza liquidaciones en múltiples divisas, ¿cómo realiza la FMI la liquidación monetaria en cada divisa?

Indistintamente a la divisa a la que se refiera, ACyRSA liquida de la siguiente manera:

- A través del Sistema MEP (Medio Electrónico de Pagos del BCRA) cuando la contraparte es una Entidad Financiera. En ciertas ocasiones pueden cursarse pagos a otro tipo de contraparte. Para situaciones contingentes está previsto un mecanismo manual en el propio BCRA.
- A través de Interbanking con el resto de los Participantes no entidades financieras. Para situaciones contingentes está prevista la utilización de MEP.

ACyRSA aspira a realizarla totalidad de sus liquidaciones monetarias con dinero del banco central. Actualmente no lo hace dado que hay restricciones del funcionamiento del sistema financiero, que impiden realizarlo.

Se detectan ineficiencias en el sistema MEP del BCRA que no aseguran la liquidación inmediata con los Participantes no entidades financieras. Esto se debe a que el sistema MEP – si bien es un sistema de pago en bruto en tiempo real – sólo admite imputación directa de cuentas en el mismo sistema MEP, y no en la cuenta del beneficiario final. Ésta se informa como dato adicional y requiere que personal de la Entidad Financiera que recibe la transferencia impute los fondos a su cliente.

Así mismo, algunos bancos exigen nota con firma hológrafa para procesar las transferencias a cuentas del sistema MEP.

C.9.1.2: Si la FMI no realiza liquidaciones con dinero del banco central, ¿por qué no utiliza éste?

Para los ALyCs que no son entidades financieras existen limitaciones para abrir cuenta en el BCRA.

Así mismo, algunos bancos exigen nota con firma hológrafa para procesar las transferencias a cuentas del sistema MEP y que establecen horarios límites para su presentación incompatibles con nuestras ventanas de liquidación.

**Consideración fundamental 2:** En caso de que no utilice dinero del banco central, una FMI deberá realizar sus liquidaciones monetarias utilizando un activo de liquidación con poco o nulo riesgo de crédito y liquidez.

C.9.2.1: En caso de que no utilice dinero del banco central, ¿cómo evalúa la FMI los riesgos de crédito y liquidez del activo de liquidación utilizado en sus liquidaciones monetarias?

ACyRSA, además del BCRA, cuenta al momento con siete bancos comerciales privados de primera línea habilitados para realizar las liquidaciones con sus Participantes no entidades financieras, de manera de diversificar el riesgo crediticio y de liquidez que derive de los mismos.

Además, cuenta con acuerdos de liquidez que le permiten mitigar los mismos.

Como alternativa al dinero del BCRA (Sistema MEP), se utiliza:

- Interbanking (cámara compensadora de alto valor) que cumple con los estándares de nulo riesgo de liquidez, dado que su Clearing se realiza sobre dinero del BCRA y con cuentas de garantía para cada entidad.
- Cabe mencionar que Interbanking como Sistema de Pago de Importancia Sistémica se encuentra también alcanzado por los Principios CPMI-IOSCO siendo el BCRA su entidad de contralor.

Se realiza un control periódico del desempeño de Interbanking con el objetivo de identificar y en su caso realizar las acciones necesarias para mitigar los riesgos implícitos de este SSS.

- Adicionalmente, en casos excepcionales utiliza Homebanking Banco Industrial (BIND) para pagos posteriores a las 18:00 hs.

**C.9.2.2:** Si la FMI realiza liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales, ¿cómo selecciona la FMI sus bancos liquidadores? ¿Cuáles son los criterios de selección que utiliza la FMI en concreto?

Para la selección de los bancos liquidadores a través de los cuales se realizan las liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales se analizan los procedimientos, servicios y estructura financiera de las entidades de manera de poder asegurar las ejecuciones en tiempo y forma de las liquidaciones.

Diariamente se realiza un seguimiento del desempeño de los bancos comerciales liquidadores y en caso de detectarse inconsistencias, las mismas serán reportadas. Además, con el objetivo de evaluar la solvencia, capitalización y liquidez se analizan periódicamente los Estados Contables y su evolución.

Para mayor detalle ver el Principio 7.

**Consideración fundamental 3:** Si una FMI realiza sus liquidaciones monetarias con dinero de bancos comerciales, deberá vigilar, gestionar y limitar sus riesgos de crédito y liquidez respecto a los bancos comerciales liquidadores. En particular, una FMI deberá establecer y vigilar el cumplimiento, por parte de sus bancos liquidadores, de criterios estrictos que tengan en cuenta, entre otros aspectos, su reglamentación y supervisión, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa. Una FMI deberá vigilar y gestionar además la concentración de exposiciones crediticias y de liquidez a sus bancos liquidadores comerciales.

**C.9.3.1:** ¿Cómo vigila la FMI el cumplimiento por sus bancos liquidadores de los criterios de selección que utiliza? Por ejemplo, ¿cómo evalúa la reglamentación y supervisión, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa de los bancos?

ACyRSA cuenta con un procedimiento de liquidez que le permite realizar un seguimiento continuo de las transferencias realizadas con el fin de tomar las acciones pertinentes para cumplir con sus obligaciones en tiempo y forma.

También cuenta con una política de selección de Entidades Liquidadoras de manera de diversificar el riesgo crediticio y vigilar la solvencia de las mismas. Con el objetivo de controlar el cumplimiento normativo, solvencia, capitalización, acceso a liquidez y fiabilidad operativa se verifican los Informes de Auditoría de los Estados Contables de los bancos, disponibles en la web del BCRA como así también los Informes de las calificadoras de riesgos.

**C.9.3.2:** ¿Cómo vigila, gestiona y limita la FMI sus riesgos de crédito y liquidez frente a los bancos comerciales liquidadores? ¿Cómo vigila y gestiona la FMI la concentración de exposiciones crediticias y de liquidez frente a estos bancos?

Ver pregunta C.9.3.1

C.9.3.3: ¿Cómo evalúa la FMI las pérdidas y presiones de liquidez a las que tanto ella como sus participantes quedarían expuestos en caso de quiebra de su mayor banco liquidador?

Las pérdidas y presiones de liquidez a las que estaría expuesta ACyRSA en caso de quiebra de alguno de sus bancos comerciales liquidadores son medidas a partir de las liquidaciones diarias medias que se efectúan a través de cada uno de ellos. Para reducir grandes exposiciones crediticias se mantiene como política la diversificación de la utilización de los bancos comerciales para realizar las liquidaciones.

**Consideración fundamental 4:** En caso de que una FMI lleve a cabo liquidaciones monetarias en sus propios libros, deberá minimizar y controlar estrictamente sus riesgos de crédito y liquidez.

C.9.4.1: Si una FMI lleva a cabo liquidaciones monetarias en sus propios libros, ¿cómo minimiza y controla estrictamente sus riesgos de crédito y liquidez?

No aplicable para ACyRSA.

**Consideración fundamental 5:** Los acuerdos legales de una FMI con cualesquiera bancos liquidadores deberán establecer claramente cuándo se espera que se produzcan transferencias en los libros de cada uno de los bancos liquidadores, que las transferencias deben ser definitivas cuando se efectúen, y que los fondos recibidos deberán ser transferibles tan pronto como sea posible, como mínimo antes de que finalice la jornada aunque lo ideal será en términos intradía, a fin de permitir a la FMI y a sus participantes que gestionen los riesgos de crédito y de liquidez.

C.9.5.1: ¿Estipulan los acuerdos legales de la FMI con sus bancos liquidadores cuándo tienen lugar las transferencias, que las transferencias son definitivas cuando se efectúan y que los fondos recibidos son transferibles?

Tanto la liquidación a través del Sistema MEP como la liquidación vía Interbanking por medio de Bancos Comerciales, garantizan que las liquidaciones sean definitivas (irrevocables) al momento en que las mismas son enviadas. Cabe mencionar que Interbanking como Sistema de Pago de Importancia Sistémica se encuentra también alcanzado por los Principios CPMI-IOSCO siendo el BCRA su entidad de contralor.

Por otro lado los fondos enviados a las Contrapartes se acreditan en sus cuentas bancarias de forma intradiaria dentro de los horarios establecidos en el [Instructivo de Liquidación](#).

C.9.5.2: ¿Son los fondos recibidos transferibles a más tardar antes de que finalice la jornada? En caso contrario, ¿por qué? ¿Son transferibles intradía? En caso contrario, ¿por qué?

Las transferencias son todas intradiarias y definitivas.

## 1.10. Principio 10: Entregas físicas

**Una FMI deberá establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas y deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos asociados a tales entregas físicas.**

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Las reglas de una FMI deberán establecer claramente sus obligaciones con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas.

C.10.1.1: ¿Qué clases de activos acepta la FMI bajo la modalidad de entrega física?

ACyRSA define claramente sus procedimientos de entrega física de commodities y de valores negociables, para los contratos de futuros con delivery, en los siguientes Instructivos:

- para los commodities agropecuarios
  - [Instructivo de Entrega de Mercadería](#)
  - [Instructivo de Liquidación de Mercadería](#)
- para los valores negociables: [Instructivo de Liquidación](#)

A diferencia de otros mercados internacionales el delivery de activos físicos (cereales y oleaginosas) no se realiza por medio de certificados representativos de la mercadería. Esto se debe a que la Ley de Warrant data de 1914, y por lo tanto no prevé mecanismos electrónicos de emisión y transferencia, entre otras falencias. Hay proyectos de Ley de Warrant que solucionan estos problemas, pero a la fecha, no cuentan con estado legislativo. Asimismo, el régimen impositivo aplicable a estos certificados impide su utilización por participantes financieros.

C.10.1.2: ¿Cómo determina la FMI sus obligaciones y responsabilidades con respecto a la entrega de instrumentos físicos o materias primas? ¿Cómo se determinan y documentan esas responsabilidades? ¿A quiénes da a conocer estos documentos?

Toda la normativa sobre entrega de mercadería está prevista en los Instructivos detallados en la pregunta C.10.1.1 los cuales son publicados en el sitio [web](#).

C.10.1.3: ¿Cómo se asegura la FMI de que sus participantes han entendido con claridad sus obligaciones y los procedimientos relativos a la realización de entregas físicas?

Además de hacer pública la documentación normativa correspondiente a la entrega, esta FMI se asegura que sus Participantes conozcan los procedimientos mediante soporte y monitoreo continuo durante los procesos de entrega por parte de las áreas relacionadas. En particular, el área de Atención al Cliente en conjunto con el área de Entrega realizan webinars y reuniones ad-hoc.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos y costes asociados al almacenamiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas.

C.10.2.1: ¿Cómo identifica la FMI los riesgos y costes asociados al mantenimiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas? ¿Qué riesgos y costes ha identificado la FMI?

ACyRSA continúa con el requerimiento de márgenes y diferencias diarias para los contratos de futuros con entrega física hasta el cumplimiento de la obligación del contrato.

Los Instructivos prevén acciones posibles a tomar por el Directorio ante el incumplimiento de alguna de las partes, incluyendo el cumplimiento por parte de la Cámara de la obligación incumplida, o la liquidación por diferencias de precios.

**C.10.2.2: ¿Con qué procesos, procedimientos y controles cuenta la FMI para vigilar y gestionar los riesgos y costes asociados al almacenamiento y entrega de instrumentos físicos o materias primas que hayan sido identificados?**

ACyRSA no realiza controles sobre la mercadería física, dichos procesos se rigen por la normativa vigente de la comercialización de granos.

El [Instructivo de Entrega de Mercadería](#) prevé liquidaciones por faltantes o excedentes como así también liquidaciones por calidad.

**C.10.2.3: Si una FMI puede calzar las posiciones de participantes para la entrega y recepción, ¿en qué circunstancias puede hacerlo y cuáles son las reglas y procedimientos asociados? ¿Se describen claramente en las reglas y en los acuerdos relacionados las obligaciones legales relativas a la entrega?**

El [Instructivo de Entrega de Mercadería](#) prevé un mecanismo de asignación de Ofertas de Entrega en función de las siguientes prioridades:

- a) Operaciones Convenidas
- b) Vendedores que hayan solicitado entrega por vagón.
- c) Compradores que hayan solicitado la pronta asignación de Ofertas.
- d) Compradores y Vendedores por cantidad.
- e) Vendedores que hayan solicitado destino (Norte – Sur).

Ante igualdad de prioridades ACyRSA asignará las ofertas a los compradores mediante un proceso aleatorio.

Se aclara que cada vez que un vendedor presenta una oferta de entrega, o que un comprador le asigna un destino, debe aceptar una leyenda con una breve descripción de las condiciones establecidas por esta FMI para la liquidación por entrega de mercadería.

Por otro lado también se prevé que las partes puedan optar por liquidar sus respectivas posiciones fuera de ACyRSA mediante un Intercambio de Riesgo Crédito por Futuros (IRCF), también conocido por la industria bajo las siglas EFP (Exchange of Futures for Physical).

**C.10.2.4: ¿Cómo vigila la FMI las preferencias sobre entrega de sus participantes y, en la medida de lo posible, se asegura de que éstos cuentan con los recursos y sistemas necesarios para poder cumplir sus obligaciones de entrega física?**

Ver pregunta C.10.2.3

### 1.11. Principio 11: Depósitos centrales de valores

*Un depósito central de valores (CSD) deberá disponer de reglas y procedimientos adecuados que contribuyan a garantizar la integridad de las emisiones de valores y a minimizar y gestionar los riesgos asociados a la salvaguarda y transferencia de valores. Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta.*

**Evaluación:** No aplica por ser CCP.

**Consideración fundamental 1:** Un CSD deberá contar con reglas, procedimientos y controles oportunos, incluidas prácticas de contabilidad sólidas, para salvaguardar los derechos de los emisores y tenedores de valores, para evitar la creación o eliminación no autorizada de valores, y para llevar a cabo una conciliación periódica (al menos diariamente) de las emisiones de valores que mantiene.

*Salvaguarda de los derechos de los emisores y tenedores de valores*

C.11.1.1: ¿Cómo salvaguardan las reglas, procedimientos y controles del CSD los derechos de los emisores y tenedores de valores?

C.11.1.2: ¿Cómo garantizan las reglas, procedimientos y controles del CSD que los valores que mantiene en nombre de sus participantes se contabilizan adecuadamente en sus libros y están protegidos de riesgos asociados a otros servicios que el CSD pueda prestar?

C.11.1.3: ¿Cómo garantiza el CSD que cuenta con prácticas contables robustas? ¿Comprueban las auditorías si hay valores suficientes para satisfacer los derechos de los clientes? ¿Con qué frecuencia se realizan auditorías integrales para examinar los procedimientos y controles internos utilizados en la custodia de valores?

*Prevención de la creación o eliminación no autorizada de valores*

C.11.1.4: ¿Cuáles son los procedimientos internos del CSD para autorizar la creación y eliminación de valores? ¿Qué controles internos del CSD impiden la creación o eliminación no autorizada de valores?

*Conciliación periódica de emisiones de valores*

C.11.1.5: ¿Realiza el CSD una conciliación periódica (al menos diaria) del total de emisiones de valores en el CSD para cada emisor (o agente de emisión)? ¿Cómo garantiza el CSD que el número total de valores registrado en el CSD para una emisión en particular equivale al número de valores de dicha emisión contabilizados en los libros del CSD?

C.11.1.6: Si el CSD no es el registrador oficial de las emisiones mantenidas en sus libros, ¿cómo concilia el CSD sus registros con el registrador oficial?

**Consideración fundamental 2:** Un CSD deberá prohibir los sobregiros y los saldos deudores en las cuentas de valores.

C.11.2.1: ¿Cómo evita el CSD los sobregiros (descubiertos) y los saldos deudores en las cuentas de valores?

**Consideración fundamental 3:** Un CSD deberá mantener valores que estén inmovilizados o desmaterializados para que puedan transferirse mediante anotaciones en cuenta. En caso de ser apropiado, un CSD deberá proporcionar incentivos para inmovilizar o desmaterializar los valores.

C.11.3.1: ¿Se emiten o mantienen valores en forma desmaterializada? ¿Qué porcentaje de los valores está desmaterializado, y qué porcentaje del volumen total de operaciones representan esos valores?

C.11.3.2: Si los valores se emiten como un certificado físico, ¿resulta posible inmovilizarlos y permitir su mantenimiento y transmisión mediante un sistema de anotaciones en cuenta? ¿Qué porcentaje de los valores está inmovilizado, y qué porcentaje del volumen total de operaciones representan los valores inmovilizados?

C.11.3.3: ¿Qué incentivos, en su caso, ofrece el CSD para inmovilizar o desmaterializar los valores?

**Consideración fundamental 4:** Un CSD deberá proteger los activos frente al riesgo de custodia a través de reglas y procedimientos coherentes con su marco jurídico.

C.11.4.1: ¿Cómo protegen las reglas y procedimientos del CSD los activos frente al riesgo de custodia, incluido el riesgo de pérdida debido a la negligencia del CSD, malversación de activos, fraude, mala administración, mantenimiento inadecuado de archivos o incapacidad para proteger los intereses de los participantes en sus valores?

C.11.4.2: ¿Cómo ha determinado el CSD que esas reglas y procedimientos son coherentes con el marco jurídico?

C.11.4.3: ¿Qué otros métodos, en su caso, utiliza el CSD para proteger a sus participantes frente a la malversación, destrucción y robo de valores (por ejemplo, seguros u otros esquemas de compensación)?

**Consideración fundamental 5:** Un CSD deberá emplear un sistema sólido que garantice la segregación entre los activos del propio CSD y los valores de sus participantes así como la segregación entre los valores de los participantes. Siempre que esté respaldado por el marco jurídico, el CSD deberá además promover operativamente la segregación de valores que pertenezcan a los clientes de un participante en los libros de dicho participante y facilitar la transferencia de las tenencias de clientes.

C.11.5.1: ¿Qué mecanismos de segregación existen en el CSD? ¿Cómo garantiza el CSD la segregación entre sus propios activos y los valores de sus participantes? ¿Cómo garantiza el CSD la segregación entre los valores de los participantes?

C.11.5.2: Contando con el respaldo del marco jurídico, ¿cómo promueve el CSD la segregación operativa de los valores pertenecientes a clientes de sus participantes de los libros de esos participantes? ¿Cómo facilita el CSD la transmisión desde las cuentas de esos clientes a otro participante?

**Consideración fundamental 6:** Un CSD deberá identificar, medir, vigilar y gestionar los riesgos asociados a otras actividades que desempeñe; puede que sea necesario contar con herramientas adicionales para abordar estos riesgos.



C.11.6.1: ¿Presta el CSD otros servicios además de los servicios de custodia centralizada y administración de valores y liquidación? En caso afirmativo, ¿qué servicios?

C.11.6.2: Si el CSD presta otros servicios además de la custodia y administración centralizada de valores y liquidación, ¿cómo identifica los riesgos asociados a esas otras actividades, incluidos los posibles riesgos de crédito y liquidez? ¿Cómo mide, vigila y gestiona esos riesgos, incluyendo, cuando fuese necesario, la separación legal de servicios distintos de la custodia y administración de valores?

## 1.12. Principio 12: Sistemas de liquidación de intercambio por valor

*Si una FMI liquida operaciones que implican la liquidación de dos obligaciones vinculadas (por ejemplo, operaciones con divisas o valores), deberá eliminar el riesgo de principal condicionando la liquidación definitiva de una obligación a la liquidación definitiva de la otra.*

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI que sea un sistema de liquidación de intercambio por valor deberá eliminar el riesgo de principal asegurándose de que la liquidación definitiva de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de la obligación vinculada, con independencia de si la FMI efectúa las liquidaciones en términos brutos o netos y de cuándo se produce la liquidación definitiva.

C.12.1.1: ¿De qué forma el marco jurídico, contractual, técnico y de gestión de riesgos de la FMI garantiza que la liquidación definitiva de los instrumentos financieros relevantes elimina el riesgo de principal? ¿Qué procedimientos garantizan que la liquidación definitiva de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de una obligación vinculada?

En el proceso de delivery de futuros de bonos se prevé el criterio DvP (delivery versus payment) para mitigar el riesgo de principal.

Además, para los contratos con entrega física de mercadería el vendedor puede solicitar a ACyRSA que el proceso sea garantizado mediante el pago anticipado del comprador.

Para más información ver [Instructivo de Liquidación](#) e [Instructivo Entrega de Mercadería](#)

C.12.1.2: ¿Cómo se liquidan las obligaciones vinculadas: en términos brutos (operación por operación) o en términos netos?

Con respecto a la liquidación en especie en el caso del ALyC que registre posiciones compradas y vendidas para una misma especie y distintas cuentas de registro, la liquidación de las operaciones del tipo contado, contado 24 hs. y contado 48 hs. que venzan en el día será por la posición neta, estando a cargo del ALyC la liquidación individual para cada cuenta de registro.

En relación a las operaciones de liquidación de mercadería física (granos), no se aplica el neteo entre diferentes cuentas de registro debiendo liquidarse en bruto.

C.12.1.3: ¿Es simultánea la liquidación definitiva de obligaciones vinculadas? En caso contrario, ¿cuál es el momento de la liquidación definitiva de ambas obligaciones? ¿Se minimiza el tiempo transcurrido entre el bloqueo y la liquidación definitiva de ambas obligaciones? ¿Están los activos bloqueados protegidos frente a demandas de terceros?

Las liquidaciones definitivas por obligaciones vinculadas no son simultáneas. No obstante los procesos de ACyRSA contemplan minimizar el tiempo transcurrido entre la liquidación de una y otra obligación.

C.12.1.4: En el caso de una CCP, ¿depende la CCP de los servicios DvP o PVP que preste otra FMI, como un SSS o un sistema de pagos? En caso afirmativo, ¿cómo caracterizaría la CCP su nivel de dependencia de esos servicios? ¿Qué relación contractual mantiene la CCP con el SSS o el sistema de pagos para garantizar que la

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

liquidación final de una obligación se produce únicamente si también se produce la liquidación definitiva de cualesquiera otras obligaciones vinculadas?

ACyRSA depende de los servicios de otras FMI enunciadas en el [Instructivo de Liquidación](#), tanto para la liquidación en especies como para la liquidación en fondos.

Dada esta dependencia, ACyRSA garantiza el cumplimiento del DvP a través de sus procedimientos internos.

### 1.13. Principio 13: Reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes

**Una FMI deberá disponer de reglas y procedimientos eficaces y claramente definidos para gestionar el incumplimiento de un participante. Dichas reglas y procedimientos deberán estar diseñados para garantizar que la FMI pueda tomar medidas oportunas para contener las pérdidas y presiones de liquidez, y continuar cumpliendo con sus obligaciones.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá contar con reglas y procedimientos relativos a incumplimientos que permitan a la FMI seguir cumpliendo sus obligaciones en caso de que se produzca el incumplimiento de uno de los participantes, y que aborden la reposición de los recursos tras dicho incumplimiento.

#### **Reglas y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes**

C.13.1.1: ¿Definen claramente las reglas y procedimientos de la FMI un evento de incumplimiento (tanto incumplimiento financiero como incumplimiento operativo de un participante) y el método para identificar un incumplimiento? ¿Cómo se definen esos eventos?

El Reglamento Interno de ACyRSA prevé las medidas a adoptar en el caso de incumplimiento de un ALyC y la afectación de garantías tanto en un incumplimiento por cartera propia como así también la afectación de las mismas en caso de incumplimiento de un Comitente.

ACyRSA cuenta con un sólido procedimiento donde se establece el modo de proceder ante la configuración de un incumplimiento de una obligación de un Participante que implica la liquidación de carteras y/o ejecución de garantías del Participante por la operatoria garantizada por ACyRSA.

Este incumplimiento implica problemas en la capacidad patrimonial y financiera del Participante y se desconoce cuándo podrá ser resuelto. En este escenario se debe privilegiar limitar el riesgo potencial de la cartera del incumplidor, liquidando tanto la cartera como las garantías del Participante.

Presentado el incumplimiento se conformará la Comisión de Incumplimiento.

#### **Comisión de Incumplimiento**

La Comisión de Incumplimiento está integrada por la Gerencia General y Sub Gerencia General, un Director Titular miembro del Comité de Riesgos, Gerencia de Riesgos, Gerencia de Operaciones, Gerencia de Legales y dos miembros del Comité de Fiscalización.

Dentro de sus responsabilidades se encuentran:

- a. Determinar:
  - 1) Origen del Incumplimiento (identificar la/s cuentas comitentes involucradas).
  - 2) Cuantía del incumplimiento.
- b. Documentar el Incumplimiento
- c. Informar el Incumplimiento al Directorio de ACyRSA y a las Autoridades de contralor.

#### **Origen del incumplimiento**

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

- Propio: se origina por el incumplimiento en la liquidación de operaciones por cartera propia del Participante o por el incumplimiento de obligaciones que surgen de su calidad como tal.
- De Terceros: se origina por el incumplimiento del Participante en la liquidación de operaciones por cuenta de Comitentes (terceros).

Para determinar el origen del incumplimiento, el Participante podrá notificar a ACyRSA del mismo, y esto será verificado por ACyRSA. Por otro lado, si el Participante no informa la causal del incumplimiento y/o el cliente, ACyRSA arbitrará los medios para identificarlos.

C.13.1.2: ¿Cómo tienen en cuenta las reglas y procedimientos de la FMI los siguientes aspectos clave sobre el incumplimiento de un participante?:

- a) las medidas que la FMI pueda adoptar cuando se declare un incumplimiento;
- b) el grado en que dichas medidas puedan ser automáticas o discrecionales;
- c) cambios en las prácticas normales de liquidación;
- d) la gestión de las operaciones en las diferentes fases de procesamiento;
- e) el tratamiento previsto de las cuentas y operaciones propias y de clientes;
- f) la probable secuencia de las medidas;
- g) las funciones, obligaciones y responsabilidades de las distintas partes, incluidos los participantes que no incurran en un incumplimiento, y
- h) La existencia de otros mecanismos que puedan activarse para contener el impacto de un incumplimiento?

Ante el incumplimiento de un participante, la Comisión de Incumplimiento formada ad-hoc podrá tomar alguno de los siguientes cursos de acción según el origen del incumplimiento:

- Propio
  - a) Tomar control de la cartera del Participante incumplidor.
  - b) Ordenar el cierre de las posiciones propias del Participante Incumplidor, proceder a Liquidar la Cartera y las Garantías propias.
  - c) Traspasar posiciones y garantías de Comitentes a otro ALyC, o realizar el pago directo de las mismas.
  - d) Concomitantemente, ordenar una auditoría extraordinaria a los registros del ALyC para validar la segregación de garantías. Ante inconsistencias se tendrá por válida lo declarado ante Argentina Clearing.
- De Terceros
  - a) Tomar control de la cartera del Participante incumplidor.
  - b) Notificar al Comitente incumplidor.
  - c) Ordenar el cierre de las posiciones del comitente incumplidor y la liquidación de sus garantías.
  - d) En caso que quede un saldo incumplido, solicitar al Participante que lo integre. Si no lo integra, proceder conforme el “Incumplimiento Propio”.

Los comitentes del grupo económico del ALyC serán considerados Cartera Propia, según el concepto establecido por CNV en la Resolución General 622/13 - Título VI - Capítulo V - Título VI - Sección III - Art. 6.

Los cursos de acción a adoptar por la Comisión de Incumplimiento serán analizados particularmente en cada caso.

ACyRSA se reserva el derecho de realizar cambios en las prácticas normales de liquidación en caso de entrar en fase de recuperación.

Se prevén las siguientes fases para la gestión de las operaciones en las diferentes etapas del procedimiento de incumplimiento:

### **Liquidacion de Carteras**

A los fines de la liquidación de la cartera incumplidora, se podrá:

1. Autorizar la autoliquidación por parte del Participante incumplidor: para cuantías bajas o medias, dependiendo la complejidad de la cartera.
2. Nombrar a un Agente liquidador: para carteras de cualquier cuantía con complejidad media o alta.
3. Hacerse cargo de la ejecución de la cartera: cuando no aplique ni 1) ni 2).

En cualquier caso se deberán tener en cuenta, como mínimo, los siguientes lineamientos generales:

- Tipo y origen del default.
- Tamaño de la cartera.
- Liquidez del mercado.

Se podrán seguir diferentes estrategias de liquidación:

1. Cancelación por operación inversa.
2. Coberturas en el mercado.
3. Coberturas en otros mercados.
4. Otras estrategias.

### **Traspaso de posiciones y garantías de terceros**

Los Comitentes cumplidores que mantuviera el Participante incumplidor, siempre que el comitente no haya optado por el pago directo, podrán transferir sus posiciones y carteras a otro Participante en el cual tenga una cuenta abierta con el Mercado.

En el caso que no sea factible, se deberá declarar dicha cartera en liquidación.

### **Pago directo de garantías**

Los Comitentes cumplidores que mantuviera el Participante incumplidor con garantías de libre disponibilidad y sin cartera abierta, podrán optar por el pago directo de los activos a cuentas de su titularidad.

### **Liquidación de Garantías**

Teniendo en cuenta las circunstancias de mercado, la comisión de incumplimiento podrá:

1. Ejecutar parcialmente las garantías del comitente incumplidor en la medida necesaria para cubrir el saldo adeudado más los gastos razonablemente previsibles de la ejecución.
2. Ejecutar todas las garantías del comitente incumplidor al mismo tiempo con el objetivo de realizar la ejecución sin demora pero intentando maximizar el producto de la enajenación de los activos.

### **Compensación**

En caso de que el resultante de la ejecución de garantías no sea suficiente para cubrir el incumplimiento, el saldo remanente se considerará exigible para el Participante. Si el mismo no fuera atendido dentro del día, sin necesidad de ulterior requerimiento, se entenderá definitivamente vencida e incumplida la obligación. A los fines de la cobertura del saldo incumplido la Comisión de Incumplimiento deberá aplicar el orden de prelación establecido en el Reglamento Interno.

Vale recordar que en cualquier instancia del incumplimiento, la Comisión de Incumplimiento se reserva el derecho de tomar a discreción mecanismos no previstos ni enunciados en este documento, basándose en estos lineamientos pero sin limitarse a los mismos.

### **Utilización de recursos financieros**

C.13.1.3: ¿De qué forma permiten las reglas y procedimientos de la FMI que la FMI utilice sin dilación cualesquiera recursos financieros que mantenga para cubrir pérdidas y contener las presiones de liquidez que se deriven del incumplimiento, incluidas facilidades de liquidez?

En caso de incumplimiento de un ALyC por su operatoria propia, o por la operatoria de uno de sus comitentes, se afectan las garantías integradas de acuerdo al siguiente orden:

1. Garantías integradas al FGOT, del comitente incumplidor (\*). (Fondo I)
2. Garantías integradas por el ALyC al FGOMC, en caso que las anteriores fueran insuficientes o ante el default propio del ALyC. (Fondo I)
3. Garantías integradas por el ALyC incumplidor al FGIMC. (Fondo II)
4. Fondos Especiales de Garantía o Seguros constituidos a tal efecto por ACyRSA, en caso de existir.
5. Fondo de ACyRSA según el Art. 45 de la Ley 26.831. (Fondo III)
6. Fondo de MtR según el Art. 45 de la Ley 26.831. (Fondo III)
7. Garantías integradas al FGIMC por los ALyCs cumplidores, en proporción a los aportes de cada uno de los ALyCs. (Fondo II)
8. Patrimonio de ACyRSA.
9. Patrimonio de MtR.

(\*) En caso de *default* propio del ALyC se pasa al punto 2.

Asimismo, al momento de liquidar las garantías, se tendrán en cuenta las siguientes consideraciones:

En caso que el deudor tuviera constituidos varios instrumentos, teniendo en cuenta la liquidez de unos y otros, los acuerdos sobre los fondos fiduciarios vigentes y las condiciones del mercado en el momento, la Comisión de Incumplimiento determinará discrecionalmente cuáles ejecutará con prioridad.

Se podrá ejecutar cualquiera de las líneas de liquidez vigentes conforme el Procedimiento de Riesgos de Liquidez.

Las garantías en efectivo serán las primeras en aplicarse al saldo deudor incumplido.

La liquidación de cada instrumento de garantía se ajustará a su régimen aplicable.

**C.13.1.4:** ¿Cómo especifican las reglas y procedimientos de la FMI el orden en que pueden utilizarse los recursos financieros?

El Reglamento Interno de ACyRSA prevé el orden de afectación de garantías, de acuerdo a lo expuesto en el punto C.13.1.3.

**C.13.1.5:** ¿Cómo abordan las reglas y procedimientos de la FMI la reposición de recursos tras un incumplimiento?

Las [Normas de ACyRSA](#) prevén la reposición del Fideicomiso mancomunado (FGIMC) por hasta la obligación de cada Participante.

Si fuese necesaria la utilización total o parcial de los aportes realizados al FGIMC, ACyRSA notificará a los ALyCs la ocurrencia del default definitivo de un Participante, los montos afectados, y solicitará su readecuación al requerimiento anteriormente vigente dentro de los 5 días hábiles inmediatos siguientes.

Si el requerimiento no fuera integrado en el plazo establecido, se procederá al débito de la Cuenta de Compensación y Liquidación.

Los aportes realizados en concepto de readecuaciones al Fondo sólo podrán ser aplicados a la cobertura de nuevos incumplimientos.

Asimismo, ACyRSA establecerá un período de 20 días hábiles durante el cual no serán exigibles nuevas readecuaciones ni será procedente el recálculo del aporte al Fondo.

La obligación de cada ALyC de readecuar su aporte terminará el día de la aceptación de su renuncia, siempre que la misma ocurra antes de que ACyRSA notifique una solicitud de reposición.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá estar debidamente preparada para implantar sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos, incluidos los procedimientos discrecionales apropiados contemplados en sus reglas.

**C.13.2.1:** ¿Dispone la alta dirección de la FMI de planes internos que delimiten claramente las funciones y responsabilidades a la hora de abordar un incumplimiento? ¿Cuáles son esos planes?

La Comisión de Incumplimiento implantará las reglas y procedimientos establecidos, incluidos los procedimientos discrecionales contemplados. Todo lo actuado será notificado al Directorio.

Anualmente el Comité de Riesgos revisa las reglas y procedimientos relativos a incumplimientos asegurándose que los mismos sean seguros, prácticos y eficaces y que permitan que ante la posibilidad de ocurrencia, estos no impacten en la liquidación diaria.

**C.13.2.2:** ¿De qué tipo de procedimientos de comunicación dispone la FMI para informar puntualmente a todas las partes interesadas, incluidos los organismos de reglamentación, supervisión y vigilancia?

El procedimiento de Incumplimiento prevé los mecanismos de comunicación entre las partes interesadas, incluyendo los organismos de contralor.

Dado un incumplimiento se conformará la Comisión de Incumplimiento, la cual determinará las condiciones del incumplimiento, e informará al Directorio y a las Autoridades enviando una “Declaración de Incumplimiento” a través de la autopista financiera, como hecho relevante.

Finalizada la gestión se emitirá un Informe Final que contendrá el resumen de todas las acciones tomadas y los resultados obtenidos, para su ratificación por el Directorio y su posterior presentación ante las Autoridades en caso de corresponder.



C.13.2.3: ¿Con qué frecuencia se revisan los planes internos para afrontar un incumplimiento? ¿Cuál es el mecanismo de buen gobierno relativo a esos planes?

El Comité de Riesgos revisa al menos anualmente los planes internos.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá divulgar públicamente los aspectos clave de sus reglas y procedimientos relativos a incumplimientos.

C.13.3.1: ¿Cómo se hacen públicos los aspectos clave de las reglas y procedimientos de la FMI relativos a incumplimientos de participantes? ¿Cómo aborda la divulgación de dichos aspectos:

- a) las circunstancias en las que puede que se tomen medidas;
- b) quién puede tomar dichas medidas;
- c) el alcance de las medidas que puedan tomarse, incluida la consideración de las posiciones, fondos y otros activos propios y de los clientes;
- d) los mecanismos para abordar las obligaciones de una FMI con respecto a los participantes que no incurran en un incumplimiento, y
- e) cuando existan relaciones directas con los clientes de los participantes, los mecanismos que contribuyan a afrontar las obligaciones frente a sus clientes del participante que haya incurrido en incumplimiento?

ACyRSA publica los aspectos clave de su sistema de salvaguardas y la afectación de garantías en casos de incumplimientos en su sitio [web](#) [Manual de Riesgos](#). El mismo aborda todos los considerandos mencionados en la pregunta.

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá involucrar a sus participantes y a otras partes interesadas en las revisiones y pruebas de los procedimientos de la FMI relativos a incumplimientos, incluidos cualesquiera procedimientos de cierre de posiciones. Dichas revisiones y pruebas deberán realizarse al menos anualmente o después de que se produzcan cambios importantes en las reglas y procedimientos para asegurarse de que sean prácticos y eficaces.

C.13.4.1: ¿Cómo involucra la FMI a sus participantes y otras partes interesadas en las revisiones y pruebas de sus procedimientos relativos a incumplimientos de participantes? ¿Con qué frecuencia realiza la FMI esas revisiones y pruebas? ¿Cómo se utilizan los resultados de esas pruebas? En qué medida se comparten esos resultados con el consejo de administración, el comité de riesgos y las autoridades pertinentes?

El procedimiento de incumplimiento, aprobado por el Comité de Riesgos, contempla acuerdos con otros Participantes para la liquidación de la cartera del incumplidor como así también con Entidades Financieras para la liquidación de las garantías.

C.13.4.2: ¿Qué gama de posibles escenarios y procedimientos relativos a incumplimientos de participantes cubren esas pruebas? ¿En qué medida comprueba la FMI la implantación del régimen de resolución para sus participantes?

Anualmente la Comisión de Riesgos revisa las principales políticas en relación a incumplimientos. No obstante si hubiera cambios que puedan impactar en la forma de proceder ante un incumplimiento se revisará el procedimiento para contemplar esta nueva situación y se elevará a Comité de Riesgos.

#### 1.14. Principio 14: Segregación y movilidad

**Una CCP deberá disponer de reglas y procedimientos que permitan la segregación y movilidad de las posiciones de clientes de un participante y de las garantías entregadas a la CCP con respecto a dichas posiciones.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una CCP deberá disponer, como mínimo, de mecanismos de segregación y movilidad para proteger con eficacia las posiciones de los clientes de un participante y las garantías relacionadas frente al incumplimiento o insolvencia de dicho participante. Si la CCP ofrece además protección sobre las posiciones de sus clientes y de sus garantías frente al incumplimiento simultáneo del participante y de su cliente, la CCP deberá tomar medidas para asegurarse de que dicha protección sea eficaz.

#### **Protección del cliente frente al incumplimiento de un participante**

C.14.1.1: ¿Con qué mecanismos de segregación cuenta la CCP para proteger con eficacia las posiciones de los clientes de un participante y las garantías relacionadas frente al incumplimiento o insolvencia de dicho participante?

ACyRSA segrega las posiciones a nivel comitente. Esta estructura permite la movilidad de las carteras en situaciones de incumplimientos como se contempla en el procedimiento citado en el Principio 13.

Por otro lado, a nivel de garantías, operativamente ACyRSA aplica el modelo de beneficiario final en el cual se segrega e identifican las garantías a nivel comitente, mitigando los riesgos de fraude. Esta es la estructura más segura en relación a la protección de las garantías y su aplicación se basa en tres requisitos fundamentales que deben cumplir los ALyCs:

1. Mantener en todo momento actualizada en AP5 ([Extranet](#)) la individualización de los activos de cada uno de sus comitentes.
2. Dicha segregación, debe ser reflejo fiel de la realidad económica y de los registros contables legales vigentes del ALyC y será considerada como una Declaración Jurada que podrá ser auditada en cualquier momento a solicitud de ACyRSA o Mtr.
3. Las garantías de un comitente sólo podrán garantizar el requerimiento de márgenes de su propia posición. Si un comitente tuviese un requerimiento de márgenes superior a sus garantías, dicho faltante deberá cubrirse con garantías en exceso propias del ALyC. Sin embargo se recomienda que cada comitente integre garantías propias por los márgenes exigidos por su operatoria.

Para aumentar la fortaleza del sistema de garantías, aportando seguridad y transparencia, los comitentes tienen a disposición la aplicación [Mi Portafolio](#) que les permite consultar en forma online sus tenencias de activos registradas en ACyRSA y sus operaciones realizadas en Mtr, contribuyendo de esta manera a un mercado más transparente. La App se publica en las tiendas oficiales de Google y Apple y también está la versión web accesible desde [www.miportafolio.com.ar](http://www.miportafolio.com.ar)

Por otro lado, desde un punto de vista legal, las garantías de los comitentes forman parte del Fondo de Garantía II, fideicomiso de garantía integrado sólo con aportes de propiedad de terceros. Este Fondo constituye un patrimonio separado de afectación específica, destinado a cubrir el incumplimiento del saldo neto deudor de la Cuenta de Compensación y Liquidación de Terceros. Vale recordar que las garantías propias de los ALyCs forman parte del Fondo de Garantía I, constituido sólo con aportes de propiedad del

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

ALyC y destinado a cubrir el incumplimiento del saldo neto deudor de la Cuenta de Compensación y Liquidación Propia así como de Terceros, en caso de que los Fondos de Garantía II no sean suficientes.

Gracias a esta estructura, operativamente, se logra:

- Diferenciación de fondos, propios y de terceros.
- Protección de agresiones externas, ya que los aportes en fideicomiso están comprometidos al cumplimiento de las obligaciones en el Mercado.
- Obligación del ALyC por todas las Obligaciones, propias y de terceros.
- Protección de los Comitentes del default del ALyC.
- Protección de los comitentes del default de otro comitente.

#### C.14.1.2: ¿Cuáles son los mecanismos de movilidad de la CCP?

El Procedimiento de incumplimiento contempla la necesidad de transferir las carteras y garantías de los comitentes del ALyC incumplidor a otro u otros ALyCs, siempre que se den las siguientes condiciones:

- Elección por parte de cada comitente del Participante al que desea transferir sus posiciones y garantías.
- Aprobación del Participante “receptor” de las carteras y garantías a recepcionar.

En el caso que alguna de las condiciones enunciadas no sea factible, no operará la transferencia de cartera y se deberá declarar la cartera de terceros “en liquidación”.

No obstante lo estipulado en los párrafos anteriores se podrán traspasar carteras “sin garantías” en los casos en que:

- El comitente se haga cargo del depósito de las garantías en la cuenta del Participante receptor.
- El Participante receptor garantice con recursos propios las carteras recibidas.

C.14.1.3: Si la CCP presta sus servicios en un mercado de efectivo y no dispone de mecanismos de segregación, ¿cómo obtiene la CCP protección para los activos de los clientes? ¿Ha evaluado la CCP si el marco jurídico o de regulación aplicable consigue el mismo grado de protección y eficiencia para los clientes que el que se lograría mediante mecanismos de segregación y movilidad?

No aplica.

#### ***Protección del cliente frente al incumplimiento de un participante y de su cliente***

C.14.1.4: Si la CCP ofrece protección adicional sobre las posiciones de sus clientes y de sus garantías frente al incumplimiento simultáneo del participante y de su cliente, ¿cómo garantiza la CCP que dicha protección es eficaz?

Ver pregunta C.14.1.1

#### ***Base jurídica***

C.14.1.5: ¿Qué evidencia existe de que la base jurídica ofrece un alto grado de seguridad en que respaldará los mecanismos de la CCP para proteger y transferir las posiciones y garantías de los clientes de un participante?

El Reglamento Interno de ACyRSA, aprobado por la Comisión Nacional de Valores, contempla el derecho del comitente de solicitar el traspaso de su posición así como de su garantía a otro ALyC.

C.14.1.6: ¿Qué análisis ha realizado la CCP sobre la exigibilidad de sus mecanismos de segregación y movilidad de posiciones y garantías de clientes, incluidos los relativos a participantes extranjeros o remotos? En particular, ¿qué legislaciones extranjeras afectan, según la CCP, a su capacidad de segregar y transferir posiciones y garantías de clientes? ¿Cómo se han abordado las cuestiones identificadas a este respecto?

La jurisdicción pertinente para todos los aspectos es la jurisdicción argentina, cuyas leyes son de aplicación exclusiva, salvo lo indicado en el Principio 1 en relación a las garantías depositadas en el extranjero. Como se indicó en el Principio 5, ACyRSA acepta garantías en EEUU (dólares o Fondos Money Market en Bancos de primera línea) como así también títulos registrados en Caja de Valores que estén en custodia en Euroclear o DTCC. Los aspectos legales, materiales y procedimentales relacionados con el envío de dichas garantías están sujetos a las leyes en las cuales están radicados los custodios.

Para mitigar el riesgo jurídico derivado de la sujeción a diferentes marcos jurídicos, se eligen Entidades radicadas en países con menor riesgo que el local a la vez que los activos deben contar la máxima calificación de riesgo.

**Consideración fundamental 2:** Una CCP deberá disponer de una estructura de cuentas que le permita identificar con facilidad posiciones de clientes de un participante así como segregar las garantías relacionadas. Una CCP deberá mantener las posiciones y garantías de clientes en cuentas de clientes individuales o en cuentas de clientes ómnibus.

C.14.2.1: ¿Cómo segrega la CCP las posiciones y garantías relacionadas de los clientes de un participante respecto de las posiciones y garantías del participante? ¿Qué clase de estructura de cuentas (individual u ómnibus) utiliza la CCP para mantener las posiciones y garantías relacionadas de los clientes de los participantes? ¿Qué argumentos justifican esta elección?

Los portafolios son llevados mediante una estructura individual de cuentas. Asimismo, las garantías de los clientes son identificadas a nivel del beneficiario final desde un punto de vista operativo.

En cuanto a la exposición contable de saldos, ACyRSA prevé abrir para cada Participante dos tipos de cuentas:

- Cuenta de Integración de Márgenes para la contabilización de los márgenes de la operatoria propia y garantías aportadas al Fondo de Garantía I.
- Cuenta de Integración de Márgenes para la contabilización de los márgenes de la operatoria de terceros y las garantías aportadas al Fondo de Garantía II.

Los márgenes de cada cartera se calculan a nivel comitente. ACyRSA recauda márgenes en bruto por lo que no se netean cuentas entre comitentes dándole mayor fortaleza al sistema.

ACyRSA controla que:

- Los ALyCs no financien su operatoria propia con garantías de sus Comitentes.
- Los ALyCs mantengan una adecuada segregación de garantías por Comitentes y que no exista financiación entre los mismos.
- Los ALyCs tengan ágiles y confiables mecanismos de rendición de cuentas a Comitentes.

C.14.2.2: Si la CCP (o sus depositarios) mantienen garantías que protegen las posiciones de clientes, ¿qué cubren estas garantías (por ejemplo, requisitos de márgenes iniciales o de márgenes de variación)?

Las garantías solicitadas por ACyRSA y custodiadas por el Fiduciario (MtR) cubren los requisitos de márgenes iniciales de las carteras por el riesgo de variaciones de precios que pudieran sufrir.

C.14.2.3: ¿Se basa la CCP en los registros del participante que incluyen la subcontabilidad de clientes individuales para establecer el interés de cada cliente? En caso afirmativo, ¿cómo garantiza la CCP que tiene acceso a esa información? El margen que la CCP obtiene de los clientes, ¿lo recauda en términos brutos o netos? ¿En qué medida quedan expuestas las garantías de un cliente al «riesgo de cliente homólogo»?

ACyRSA recauda márgenes en bruto y establece que los ALyCs deberán:

1. Llevar al menos una cuenta corriente por comitente donde se reflejen todos los movimientos entre el ALyC y el comitente.
2. Llevar una adecuada segregación de garantías por comitentes, que podrá ser acreditada por alguna de las siguientes formas:
  - a) Contable, mediante el uso de cuentas individuales.
  - b) Extracontable, mediante un sistema de back office que permita emitir un reporte de los stocks históricos de garantías integradas por cada comitente, con el detalle de instrumento, cantidad, depositario.

La segregación es controlada en instancias de las Auditorías ordinarias (o extraordinarias), así como también en el control semanal del Fideicomiso de Garantías de Terceros realizado por esta FMI.

**Consideración fundamental 3:** Una CCP deberá estructurar sus mecanismos de movilidad de tal manera que sea muy probable que las posiciones y garantías que pertenezcan a clientes de un participante que haya incurrido en un incumplimiento se transfieran a otro u otros participantes.

C.14.3.1: ¿Cómo logran los mecanismos de movilidad de la CCP que sea muy probable que las posiciones y garantías que pertenezcan a clientes de un participante que haya incurrido en un incumplimiento se transfieran a otro u otros participantes?

El Reglamento Interno de ACyRSA prevé que en caso de originarse un default por cartera propia se podrá ordenar la transferencia inmediata de las carteras y garantías de los comitentes del Participante en default a otros Participantes. El detalle de este mecanismo de salvaguarda está previsto en el Procedimiento de Incumplimiento y detallado en la pregunta C.14.1.2

C.14.3.2: ¿Cómo obtiene la CCP la autorización del participante o participantes a quienes serán transferidas las posiciones y garantías? ¿Están los procedimientos de autorización recogidos en las reglas, políticas y procedimientos de la CCP? En caso afirmativo, descríbalos, por favor. Si existen excepciones, ¿cómo se divulga esta información?

Ver pregunta C.14.1.2

**Consideración fundamental 4:** Una CCP deberá divulgar sus reglas, políticas y procedimientos relativos a la segregación y movilidad de posiciones de clientes de un participante y de las garantías relacionadas. En particular, la CCP deberá divulgar si las garantías de los clientes están protegidas de forma individual u ómnibus. Asimismo, una CCP deberá divulgar cualquier restricción, por ejemplo restricciones legales u operativas, que puedan menoscabar su capacidad para segregar o transferir posiciones de clientes de un participante y las garantías relacionadas.

C.14.4.1: ¿Cómo divulga la CCP sus mecanismos de segregación y movilidad? ¿Se incluye en esa divulgación si las garantías de los clientes de un participante están protegidas de forma individual u ómnibus?

ACyRSA publica sus Normas Internas en su sitio [web](#) donde se prevén todas las políticas relativas a este principio, tanto en el [Reglamento Interno](#) como en el [Manual de Riesgo](#). Por otro lado, en el sitio [web](#) se publica un resumen de los aspectos más importantes del Sistema de Salvaguardas.

ACyRSA pone a disposición de los ALyCs una plataforma web ([Extranet](#)) donde se muestran, entre otros, los portfolios por comitente y las garantías segregadas por cuenta, integradas en los fideicomisos.

Por otro lado, el cliente final puede verificar su posición y tenencia en ACyRSA accediendo a [Mi Portafolio](#). Esta aplicación permite visualizar las carteras, las tenencias registradas en ACyRSA y las operaciones a nivel de cada inversor, se puede acceder a la misma instalando la app para dispositivos móviles o ingresando a la aplicación web desde el navegador de cualquier dispositivo.

**C.14.4.2: ¿Dónde y cómo se identifican y divulgan los riesgos, costes e incertidumbres asociados a los mecanismos de segregación y movilidad de la CCP? ¿Cómo divulga la CCP cualquier restricción (por ejemplo, legal u operativa) que pueda menoscabar su capacidad para transferir o segregar totalmente posiciones y garantías de clientes de un participante?**

[Ver pregunta C.14.4.1](#)

### 1.15. Principio 15: Riesgo general de negocio

***Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar su riesgo general de negocio y mantener activos líquidos netos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para cubrir posibles pérdidas generales del negocio de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento si dichas pérdidas se materializan. Asimismo, los activos líquidos netos deberán ser suficientes en todo momento para garantizar una recuperación o cese ordenado de sus operaciones y servicios fundamentales.***

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá contar con sólidos sistemas de control y de gestión para identificar, vigilar y gestionar los riesgos generales de negocio, entre los que se incluyen las pérdidas derivadas de una ejecución deficiente de la estrategia de negocio, de unos flujos de caja negativos o de unos gastos operativos excesivamente altos o imprevistos.

C.15.1.1: ¿Cómo identifica la FMI sus riesgos generales de negocio? ¿Qué riesgos generales de negocio ha identificado la FMI?

ACyRSA cuenta con:

- Un Comité de Riesgos que vigila y gestiona de manera continua los riesgos generales del negocio, aprueba la política de inversión y realiza su seguimiento de forma regular. Además, vigila y gestiona de manera continua los riesgos de la CCP por su actividad como tal.

Es importante recordar que este Comité revisa de manera anual la Matriz de Global de Riesgos elaborada por el área de Procesos y Mejoras que identifica, mide y da seguimiento a los riesgos asociados a cada procedimiento de la compañía permitiendo actuar preventivamente para la reducción de riesgo latente en el desempeño de los procesos y en el logro de los objetivos asociados a los mismos.

C.15.1.2: ¿Cómo vigila y gestiona la FMI de manera continua sus riesgos generales de negocio? ¿Considera la FMI en su evaluación del riesgo de negocio los posibles efectos sobre sus flujos de caja y (en el caso de estar operada por el sector privado) sobre su capital?

La Matriz Global de Riesgos gestionada por el área Procesos y Mejoras, más allá de su revisión anual por el Comité de Riesgos, está sujeta a un proceso de seguimiento, revisión y mejora permanente que es desarrollado por cada área dueña de los procesos asociados a los riesgos identificados. Es importante señalar que a través de esta herramienta se realiza una evaluación del impacto potencial de los riesgos considerando las siguientes variables:

- o Planificación: Cuánto afectaría a lo esperado o planificado en cuestión de tiempo.
- o Esfuerzo: Cuánto afecta en recursos humanos, físicos y tecnológicos.
- o Costo: Cuál es el impacto económico que tendría.
- o Calidad: Cómo afecta a la calidad del resultado esperado.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto (como pueda ser a través de acciones ordinarias, reservas declaradas u otras ganancias acumuladas), de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en

funcionamiento en caso de incurrir en pérdidas generales del negocio. La cantidad de activos netos líquidos financiados por una FMI a través de su patrimonio neto deberá estar determinada por su perfil de riesgo general de negocio y por el periodo de tiempo necesario para conseguir una recuperación o liquidación ordenada, en caso oportuno, de sus actividades y servicios más importantes en caso de que se adopten dichas medidas.

C.15.2.1: ¿Mantiene la FMI activos netos líquidos en su patrimonio neto de manera que pueda continuar operando y prestando servicios como empresa en funcionamiento en caso de incurrir en pérdidas generales del negocio?

El nivel de capitalización de ACyRSA supera los requisitos establecidos por el regulador y constituye un resguardo adicional a las garantías solicitadas a los Participantes.

Cabe destacar que una porción del patrimonio neto de, ACyRSA se destina a cumplimentar la exigencia del Fondo de Garantía Ley 26.831 Art. 45 y está constituido en activos líquidos aceptados por la CNV. Su valuación se muestra en la [web](#) pública. El orden de afectación de garantías en caso de incumplimiento de un ALyC, prevé que antes de la liquidación del Patrimonio de ACyRSA se afecte dicho fondo establecido por la Ley de Mercado de Capitales para situaciones de emergencia.

Por otra parte, vale aclarar que el resto del PN de ACyRSA está también constituido por activos líquidos.

C.15.2.2: ¿Cómo calcula la FMI la cantidad de activos líquidos netos en su patrimonio neto para cubrir sus riesgos generales de negocio? ¿Cómo determina la FMI el tiempo necesario y los concomitantes costes operativos para conseguir una recuperación o liquidación ordenada de sus actividades y servicios esenciales? ACyRSA verifica regularmente que su patrimonio neto se ajuste a los estándares establecidos en las mejores prácticas de mercado en cuanto a riesgos generales de negocio. Por otro lado en la PQD [publica](#) trimestralmente el importe correspondiente a 6 meses de gastos operativos.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá mantener un plan viable de recuperación o de liquidación ordenada y deberá mantener activos netos líquidos suficientes financiados a través de su patrimonio neto para implantar este plan. Como mínimo, una FMI deberá mantener activos netos líquidos financiados a través de su patrimonio neto equivalentes a los gastos operativos actuales de al menos seis meses. Estos activos deberán ser adicionales a los recursos mantenidos para cubrir los incumplimientos de participantes u otros riesgos cubiertos en virtud de los principios relativos a los recursos financieros. Sin embargo, para no estar sujeto por duplicado a los requisitos de capital, en caso oportuno y pertinente, se incluirá el patrimonio neto mantenido bajo las normas internacionales de capital basadas en el riesgo.

### ***Plan de recuperación o de liquidación ordenada***

C.15.3.1: ¿Ha elaborado la FMI un plan de recuperación o liquidación ordenada, según proceda? En caso afirmativo, ¿qué abarca este plan (por ejemplo, los requisitos operativos, tecnológicos y legales para que los participantes establezcan un mecanismo alternativo y migren al mismo)?

ACyRSA ha delineado en su [Manual del Riesgo](#) un plan de recuperación que tiene por objetivo garantizar la continuidad de los servicios críticos de ACyRSA de manera de mitigar el riesgo sistémico una vez agotados todos los mecanismos previstos en los procesos internos y declarada la situación de crisis por el Comité de Emergencia ad hoc, el cual consiste en un listado enunciativo de herramientas sugeridas a implementar según el escenario desencadenante. El Comité de Emergencia se basará en estos lineamientos sin limitarse a los mismos.



## Recursos

C.15.3.2: ¿Qué cantidad de activos netos líquidos mantiene la FMI en su patrimonio neto para aplicar este plan? ¿Cómo determina la FMI si esa cantidad es suficiente para dicha aplicación? ¿Equivale esta cantidad como mínimo a seis meses de gastos operativos corrientes de la FMI?

ACyRSA mantiene activos adicionales capaces de cubrir gastos operativos superiores a 1 año que le permitirían llevar adelante su plan de liquidación ordenado.

El cálculo establecido (mencionado en la pregunta C.15.2.1) para la determinación del patrimonio neto mínimo contempla el criterio de gastos operativos.

C.15.3.3: ¿Cómo se diferencian los recursos mantenidos para cubrir riesgos y pérdidas generales del negocio de los recursos mantenidos para cubrir incumplimientos de participantes y otros riesgos cubiertos en virtud de los principios relativos a los recursos financieros?

La cascada de recursos de ACyRSA se estructura de manera tal que distingue, a través de la constitución de distintos fondos, los recursos destinados exclusivamente a hacer frente a los incumplimientos de los participantes. En este sentido, parte de su patrimonio se destina al Fondo de Garantía Ley 26.831 Art. 45, cuya finalidad es hacer frente a los compromisos no cumplidos por sus agentes participantes y originados en operaciones garantizadas. Está constituido en activos líquidos aceptados por la CNV, cuya composición y valuación se muestra en la [web](#) pública. El orden de afectación de garantías en caso de incumplimiento de un ALyC, prevé su utilización antes que la del fondo de riesgo mancomunado integrado por los ALyCs. El resto del patrimonio de ACyRSA se afecta al final de la cascada de recursos y puede ser destinado también a la cobertura de otros riesgos (NDL).

C.15.3.4: ¿Incluye la FMI el patrimonio neto mantenido con arreglo a normas internacionales de capital en función del riesgo dentro de los recursos que cubren los riesgos generales de negocio?

Sí, ver pregunta C.15.3.3

**Consideración fundamental 4:** Los activos mantenidos para cubrir el riesgo general de negocio deberán ser de alta calidad y lo suficientemente líquidos para permitir a la FMI cumplir sus gastos operativos actuales y proyectados conforme a una amplia gama de escenarios, incluidas condiciones de mercado adversas.

C.15.4.1: ¿Cuál es la composición de los activos netos líquidos de la FMI en su patrimonio neto? ¿Cómo transformará la FMI esos activos en efectivo conforme sea necesario con poca o ninguna pérdida de valor en condiciones de mercado adversas?

Los activos de ACyRSA son de alta calidad y liquidez y brindan, además de seguridad, un retorno adecuado a nuestro perfil lo que se puede ver en los resultados financieros crecientes a lo largo de los últimos períodos, producto de una adecuada política de inversiones. Este rendimiento demuestra una cartera equilibrada en activos y monedas. La conformación de la cartera de inversiones así como las decisiones acerca de los instrumentos que la integran son discutidas dentro del marco del Comité de Finanzas e Inversiones que a su vez realiza un seguimiento mensual de los principales indicadores.

C.15.4.2: ¿Cómo evalúa periódicamente la FMI la calidad y liquidez de los activos netos líquidos en su patrimonio neto que le permitan cubrir sus gastos operativos corrientes y previstos en una amplia gama de escenarios, incluidas condiciones de mercado adversas?

Tal como se comentó en la respuesta C.15.4.1 la calidad y liquidez de los activos netos líquidos en el patrimonio neto son evaluadas dentro del marco del Comité de Finanzas e Inversiones que a su vez realiza un seguimiento mensual de los principales indicadores.

**Consideración fundamental 5:** Una FMI deberá disponer de un plan viable para obtener capital adicional en caso de que su patrimonio neto caiga por debajo de la cantidad mínima necesaria o se sitúe cerca de esa cantidad. Dicho plan deberá ser aprobado por el consejo de administración y actualizado con regularidad.

C.15.5.1: ¿Ha elaborado la FMI un plan para captar capital adicional? ¿Cuáles son las principales características del plan de la FMI para captar capital adicional en caso de que su patrimonio neto cayera por debajo de la cantidad mínima necesaria o se situase cerca de esa cantidad?

ACyRSA prevé aumentos de capital en caso de que cayera por debajo de lo exigible. Además cuenta con su principal accionista que es Mtr, titular del 91.86% de las acciones a diciembre 2022, de satisfactoria solvencia patrimonial que ante situaciones de emergencia puede convertirse en su principal prestamista y/o aportante de aumento de capital.

C.15.5.2: ¿Con qué frecuencia se revisa y actualiza el plan para captar capital adicional?

Anualmente la Comisión de Riesgos recalcula los requerimientos de capital mínimo requerido según la normativa y recomendaciones internacionales. En caso de presentarse desvíos se eleva al Directorio.

C.15.5.3: ¿Qué función desempeña el consejo de administración (u órgano equivalente) de la FMI en la revisión y aprobación del plan de la FMI para captar capital adicional en caso de ser necesario?

Ver pregunta C.15.5.2

### 1.16. Principio 16: Riesgos de custodia y de inversión

**Una FMI deberá salvaguardar sus propios activos y los de sus participantes y minimizar el riesgo de pérdida y retraso en el acceso a dichos activos. Las inversiones de una FMI deberán efectuarse en instrumentos con mínimos riesgos de crédito, de mercado y de liquidez.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá mantener sus propios activos y los de sus participantes en entidades supervisadas y reguladas que cuenten con sólidas prácticas contables, procedimientos de salvaguarda y controles internos que protejan íntegramente dichos activos.

C.16.1.1: Si la FMI utiliza depositarios, ¿cómo los selecciona? ¿Cuáles son los criterios de selección que utiliza en concreto la FMI, incluida la supervisión y regulación de esas entidades? ¿Cómo vigila la FMI que los depositarios cumplen esos criterios?

En relación a los activos propios, esta FMI cuenta con un Comité de Finanzas e Inversiones que entre otras funciones establece y monitorea la política de inversiones y selecciona los servicios de custodia entre entidades de primera línea atendiendo también a criterios de diversificación establecidos por el Comité. En relación a los servicios de custodia de los activos en garantía de los ALyCs y sus comitentes, si bien queda claro de acuerdo a las cláusulas de los fideicomisos de garantía que dan el marco jurídico para la integración de las mismas que el riesgo de entidad depositaria es asumido por el ALyC, ACyRSA determina un listado de entidades depositarias admitidas en base a una evaluación previa de su calidad crediticia y operativa. Actualmente, se puede optar por las siguientes opciones:

- Depósitos en cuentas bancarias en el país, Plazo Fijo: se seleccionan entidades bancarias de primera línea.
- Valores Negociables: Caja de Valores y CRyL. Depositarios en el exterior que tengan convenio con Caja de Valores.
- FCI: para la aceptación de un AAPIC (Agente Administrador de Productos de Inversión Colectiva ex Sociedad Gerente), se establecieron requisitos los cuales se encuentran detallados en el procedimiento publicado en la [web](#).
- Avaes de Entidades Bancarias locales o de SGR: para ambos casos se establecieron requisitos los cuales se encuentran detallados en el procedimiento publicado en la [web](#).
- Warrants: para la aceptación de una Warrantera se establecieron requisitos los cuales se encuentran detallados en el procedimiento publicado en la [web](#).
- Depósitos en cuentas bancarias extranjeras y Fondos extranjeros: se seleccionan entidades de primera línea.

La selección de las Entidades de Custodia es ratificada por el Comité de Riesgos.

C.16.1.2: ¿Cómo verifica la FMI que esas entidades cuentan con prácticas contables robustas, procedimientos de custodia y controles internos que protejan íntegramente sus propios activos y los de sus participantes?

Los procedimientos de aceptación de entidades de custodia contemplan, entre otros: calificación crediticia, solvencia patrimonial y financiera, liquidez, procedimientos, actualización periódica de la información. Vale

aclarar que las entidades de custodia utilizadas son entes regulados, ya sea por el BCRA o la CNV y que por lo tanto, cumplen con estándares alineados a las mejores prácticas.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá contar con un rápido acceso a sus activos y a los activos proporcionados por los participantes, en caso necesario.

C.16.2.1: ¿Cómo ha determinado la FMI que dispone de una sólida base jurídica que confirma la exigibilidad de sus intereses o derechos de propiedad sobre los activos mantenidos en custodia?

ACyRSA cuenta con una sólida infraestructura en materia legal que le otorga el máximo nivel de seguridad jurídica posible en Argentina y que está basada en:

- Reglamento Interno.
- Contrato de Fideicomiso de Garantía para Obligaciones del ALyC.
- Contrato de Fideicomiso de Garantía para Operaciones de Terceros.
- Contrato de Fideicomiso de Garantía para Cuentas CEL.
- Contrato de Registración ALyC-Agente de Negociación.
- Convenio Apertura de Cuenta Comitente.
- Segregación de garantías a nivel comitente.

Gracias a esta estructura, operativamente se logra:

- Diferenciación de fondos, propios y de terceros.
- Protección de agresiones externas, ya que los aportes en el fideicomiso están comprometidos al cumplimiento de las obligaciones en el Mercado.
- Obligación del ALyC por todas las obligaciones, propias y de terceros.
- Protección de los comitentes del default del ALyC.
- Protección de los comitentes del default de otro comitente.

C.16.2.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que puede acceder rápidamente a sus activos, incluidos los activos mantenidos en un depositario en otra jurisdicción o en un huso horario diferente, en caso de incumplimiento de un participante?

ACyRSA cuenta con dos tipos de acuerdos de liquidez. Por un lado posee acuerdos de liquidez sobre inversiones propias que le permiten mayor flexibilidad financiera para realizar inversiones de mayor rentabilidad; y por otra parte cuenta con acuerdos de liquidez sobre fondos fiduciarios. Los acuerdos sobre fondos fiduciarios le otorgan una mayor flexibilidad financiera reforzando el nivel de liquidez en momentos de stress de mercado, ya que le permiten liquidar anticipadamente activos cuya liquidación no podría hacerse en forma inmediata.

ACyRSA monitorea el grado de exposición de las garantías no líquidas (más de 24hs. de realización) para negociar líneas de liquidez pre aprobadas con entidades financieras de primera línea que cubran la necesidad de liquidez por tipo de instrumento.

En cuanto a las garantías depositadas en otras jurisdicciones, bimestralmente ACyRSA revisa la normativa vigente en materia de repatriación de divisas, para el supuesto de un incumplimiento en el que se tengan que ingresar garantías del exterior. Este análisis se realiza junto con la entidad financiera local seleccionada para la recepción de dichos activos.

Es importante también señalar que en caso de tener que ejecutar garantías; ACyRSA posee cuentas abiertas en distintos agentes liquidadores, tanto locales como extranjeros, que le permitirían hacerse de la liquidez de forma rápida.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá evaluar y entender sus exposiciones a sus bancos custodios, teniendo en consideración el alcance completo de las relaciones que pueda tener con cada uno de ellos.

C.16.3.1: ¿Cómo evalúa y entiende la FMI sus exposiciones a sus bancos custodios? Al gestionar esa exposición, ¿cómo tiene en consideración el alcance completo de su relación con cada uno de ellos? Por ejemplo, ¿utiliza la FMI múltiples depositarios para custodiar sus activos y diversificar así la exposición que tendría frente a un único depositario? ¿Cómo vigila la FMI la concentración de riesgos frente a sus bancos custodios?

La política de [Activos Aceptados en Garantía](#) como así también la de inversiones propias de ACyRSA tienen en cuenta las concentraciones en entidades de custodia estableciendo límites por entidades.

Al momento de realizarse esta Autoevaluación, esta FMI mantiene más de 450 clases de activos en garantía alocados en más de 40 entidades depositarias.

Es obligación que los ALyCs en sus Convenios de Apertura de Cuenta Comitente contemplen que las garantías transferidas a los Fideicomisos son depositadas en entidades financieras y/o depositarias elegidas por el ALyC y que están expuestas a las contingencias que puedan afectar al sistema financiero en general o a alguna entidad en particular.

**Consideración fundamental 4:** La estrategia de inversión de una FMI deberá ser coherente con su estrategia general de gestión de riesgos, deberá ser comunicada íntegramente a sus participantes, y las inversiones deberán estar garantizadas por (o constituirán derechos sobre) deudores de alta calidad. Estas inversiones deberán permitir una rápida liquidación con un escaso (o inexistente) efecto adverso sobre los precios.

### ***Estrategia de inversión***

C.16.4.1: ¿Cómo se asegura la FMI de que su estrategia de inversión es coherente con su estrategia general de gestión de riesgos? ¿Cómo y a quién comunica la FMI su estrategia de inversión?

Esta FMI cuenta con un Comité de Finanzas e Inversiones que establece y monitorea la política de inversiones. La conformación de la cartera de inversiones así como las decisiones acerca de los instrumentos que la integran son discutidas dentro del marco del Comité de Finanzas e Inversiones que a su vez realiza un seguimiento mensual de los principales indicadores. Es importante señalar además que la elección de los activos está en un todo de acuerdo a los lineamientos establecidos por la CNV en la materia. Tal es así que de manera semanal se reporta a dicho organismo de contralor la composición del Fondo Art. 45 (tanto de ACyRSA como de Mtr).

Vale recordar que este mismo Comité es el encargado de aprobar la Matriz Global de Riesgos, que entre otros riesgos, aborda el riesgo general de negocio y su estrategia de gestión, garantizando total coherencia con la misma.

C.16.4.2: ¿Cómo se asegura la FMI de manera continua de que sus inversiones están garantizadas por (o constituyen derechos sobre) deudores de alta calidad?

Ver pregunta C.16.4.1

### ***Características de riesgo de las inversiones***

C.16.4.3: Al decidir sus inversiones, ¿cómo considera la FMI su exposición total frente a un deudor? ¿Qué inversiones están sujetas a límites para evitar una concentración de riesgos de crédito?

La política de inversión patrimonial está definida por el Comité de Finanzas e Inversiones que determina criterios prudenciales de diversificación de las inversiones patrimoniales.

Respecto de las inversiones de los ALyCS, de acuerdo a lo definido en el punto 5.3 del [Manual de Riesgo](#), ACyRSA establece políticas de concentración por entidad depositaria y montos máximos de tenencia por clase de activo.

**C.16.4.4: ¿Invierte la FMI los activos de sus participantes en los propios valores de los participantes o en los de sus filiales?**

No se permite invertir en activos emitidos por los propios Participantes (o empresas relacionadas) mitigando el wrong way risk (o riesgo de correlación desfavorable).

Por otro lado, además de los límites aplicables a cada activo, se aplican las siguientes prohibiciones:

- Acciones emitidas por el Participante o miembros de su grupo económico.
- Cuotapartes de FCI para garantizar operaciones de la cartera propia del Fondo o de empresas del mismo grupo económico, cuando el ALyC sea una Sociedad Gerente administradora de Fondos.
- Avaes y plazo fijo para garantizar la cartera propia del Emisor o empresas del mismo grupo económico.
- Depósitos en moneda en entidades financieras que sean del mismo grupo económico.

**C.16.4.5: ¿Cómo se asegura la FMI de que sus inversiones permiten una rápida liquidación con un escaso o nulo efecto adverso sobre los precios?**

ACyRSA cuenta con dos tipos de acuerdos de liquidez. Por un lado posee acuerdos de liquidez sobre inversiones propias y por otra parte cuenta con acuerdos de liquidez sobre fondos fiduciarios. Los acuerdos sobre fondos fiduciarios le otorgan una mayor flexibilidad financiera reforzando el nivel de liquidez en momentos de stress de mercado, ya que le permiten liquidar anticipadamente activos cuya liquidación no podría hacerse en forma inmediata. Por otra parte, los acuerdos sobre inversiones patrimoniales le permiten realizar inversiones de mayor rentabilidad que pudieran tener un menor grado de liquidez.

Es importante también señalar que en caso de tener que ejecutar garantías; ACyRSA posee cuentas abiertas en distintos agentes liquidadores, tanto locales como extranjeros, que le permitirían hacerse de la liquidez de forma rápida.

### 1.17. Principio 17: Riesgo operacional

**Una FMI deberá identificar las fuentes verosímiles de riesgo operacional, tanto internas como externas, y mitigar su impacto a través del uso de sistemas, políticas, procedimientos y controles adecuados. Los sistemas deberán estar diseñados para garantizar un alto grado de seguridad y fiabilidad operativa, y deberán tener una capacidad adecuada y versátil. La gestión de continuidad de negocio deberá tener como objetivo la recuperación oportuna de las operaciones y el cumplimiento de las obligaciones de la FMI, incluso en caso de que se produzcan trastornos importantes o a gran escala.**

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá contar con un sólido marco de gestión del riesgo operacional que disponga de los sistemas, políticas, procedimientos y controles oportunos para identificar, controlar y gestionar los riesgos operacionales.

#### **Identificación del riesgo operacional**

C.17.1.1: ¿Qué políticas y procesos utiliza la FMI para identificar fuentes plausibles de riesgo operacional? ¿De qué forma identifican los procesos de la FMI fuentes plausibles de riesgo operacional, ya proceda este riesgo de fuentes internas (por ejemplo, los mecanismos del propio sistema, incluidos los recursos humanos), de los participantes en la FMI o de fuentes externas?

Argentina Clearing cuenta con una política de riesgo operacional que tiene por objetivo establecer los principios, la metodología y responsabilidades que tienen que ser observados en el proceso de gestión de riesgos operacionales, de forma de identificar, medir, mitigar, monitorear y comunicar los riesgos inherentes a la actividad de post trade. Además se incluyen algunas funciones tendientes a prevenir riesgos operacionales en la cadena de valor ([Matriz de Riesgo ALyCs](#)).

El origen de las fallas operativas puede provenir de: Proveedores de Sistemas, Entidades Depositarias, Sistemas de Pagos, Sistemas de Liquidación de Valores Negociables, Otros Proveedores, Participantes, Otras Entidades relacionadas. Se incluyen en esta categoría errores humanos, de sistemas y de procedimientos. Las distintas áreas de ACyRSA trabajan en coordinación para promover el reporte de riesgos y la mitigación de los mismos.

#### **Metodología**

La metodología consta de dos enfoques:

##### **i. Enfoque preventivo**

Se basa en un modelo meramente cualitativo donde se busca identificar aquellas entidades o categorías de fallas críticas que impliquen un grado de exposición al riesgo operacional teniendo en cuenta también sus probabilidades de ocurrencias.

Implica:

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

- Confección de Mapas de calor de las áreas de post trade
- Promover la cultura orientada al riesgo.

A continuación detallamos los procesos involucrados.

### Mapas de calor por áreas

Se confeccionan los mapas de calor por áreas considerando las siguientes variables:

- Identificación del riesgo
- Categorización
- Impacto
- Probabilidad de ocurrencia

La combinación de impacto y probabilidad de ocurrencia determina la clasificación:

Extremo
Alto
Moderado
Bajo

Para cada uno de los riesgos identificados se asigna una gestión que puede implicar:

- Aceptación
- Mitigación
- Traslado
- Eliminación
- Seguimiento

### Mapa de calor Global

De la suma de los mapas de calor individuales de cada área surge el Mapa de calor Global operacional post trade en el que se incluyen únicamente los riesgos de gravedad Alta y Extrema.

## ii. Enfoque de medición

Este enfoque se centra en la medición cuantitativa del riesgo operacional post trade. Para ello, se toma como fuente de datos el resultante de los registros de casos, pudiéndose prever un umbral de pérdida bruta adecuado a partir del cual se empiezan a recopilar los eventos.

La base de registro de casos reales se alimenta de las siguientes fuentes:

- Reportes internos: fallas de procesos, de sistemas, errores humanos informados por las áreas.
- Reclamos de clientes: fallas de procesos o sistemas informados por clientes.

Para cada registro se identifican los siguientes parámetros:

- Fecha de ocurrencia

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)



- Entidad Originaria
- Categoría de la Entidad
- Falla
- Causa
- Pérdida estimada o real.

De los resultados obtenidos se identifican las fallas críticas que aún no estén incorporadas en los Mapas de Calor de las áreas, de forma de retroalimentarlos.

## Tratamiento de Riesgos

El proceso de tratamiento de riesgos se realiza de la siguiente forma:

Riesgo	Órgano de tratamiento	Acciones
Extremo	Comité de Riesgos	Aceptación / Mitigación / Traslado / Eliminación
Alto	Gerencia y Subgerencia General	
Moderado	Gerencias (dueños del riesgo)	
Bajo		

## Responsabilidades

### Comité de Riesgos

- Aprobar la política de riesgo operacional.
- Aprobar el tratamiento de los riesgos clasificados como “Alto” y “Extremo”, propuestos por Gerencia y Subgerencia General

### Gerencia y Subgerencia General

- Proponer un tratamiento de los riesgos clasificados como “Extremos” y “Altos”, para que luego sea aprobado por el Comité de Riesgos.

### Gerencias

Dentro de cada área, su responsabilidad es:

- Comunicar inmediatamente los riesgos no mapeados, sean nuevos o no.
- Monitorear los riesgos bajo su responsabilidad.
- Implementar acciones mitigantes.

Específicamente, el área de Compliance, además, tiene la responsabilidad de:

- Realizar el registro diario de eventos e informar semanalmente a las Gerencias.
- Realizar, conjuntamente con las áreas de ACyRSA, el mapa de calor individual.
- Realizar el mapa de calor global de la empresa.

- Comunicar a la Gerencia y Subgerencia General el Mapa de Calor global con los riesgos registrados de gravedad Extrema y Alta.

### Cadena de valor

Con el objetivo de impulsar la mitigación del riesgo operacional en la cadena de valor se monitorean aspectos operativos de los ALyCs previstos en la [Matriz de Riesgo ALyCs](#).

C.17.1.2: ¿Qué fuentes de riesgo operacional ha identificado la FMI? ¿Qué elementos específicos que puedan provocar fallos en sus operaciones ha identificado la FMI?

Las fuentes de riesgo operacional identificadas son:

- Proveedores de Sistemas
- Entidades Depositarias
- Sistemas de Pago
- Sistemas de Liquidación de Valores
- Áreas internas
- Participantes
- Otras Entidades relacionadas
- Otros Proveedores

### ***Gestión del riesgo operacional***

C.17.1.3: ¿Cómo vigila y gestiona la FMI los riesgos operacionales identificados? ¿Dónde se documentan estos sistemas, políticas, procedimientos y controles?

Cada área interna es la responsable de identificar, medir, mitigar, monitorear y comunicar sus riesgos inherentes. Estos riesgos se vuelcan al Mapa de calor de cada área de forma de asignarles probabilidad de ocurrencia e impacto.

Vale aclarar que los casos reales reportados alimentan dicho Mapa de calor, relevando: Entidad originaria, falla, categoría, causa, pérdida estimada.

Los Mapas de calor de cada área se consolidan en un Mapa de calor global de riesgo operacional post trade y sus resultados (en caso de riesgos altos y/o extremos) son reportados al Comité Ejecutivo para su análisis.

### ***Políticas, procesos y controles***

C.17.1.4: ¿Qué políticas, procesos y controles diseñados para garantizar la oportuna aplicación de los procedimientos utiliza la FMI? ¿En qué medida los sistemas, políticas, procesos y controles de la FMI tienen en cuenta las pertinentes normas internacionales, nacionales y sectoriales en materia de gestión del riesgo operacional?

Los procedimientos internos establecen mecanismos de control para garantizar la oportuna aplicación de los mismos. El área de Procesos y Mejoras es responsable de la fiscalización de los mismos.

Para la estructuración de la política de gestión de riesgos operacionales se tuvieron en cuenta los siguientes estándares internacionales:

- PFMI (Principio 17)

- Basilea II – Métodos de medición
- Enfoque COSO – Administración del riesgo empresarial
- Políticas de otros Mercados internacionales
- ISO 27000
- COBIT 5
- Normativas locales, como la ley 25.326 y la Resolución General 704 de la Comisión Nacional de Valores.

C.17.1.5: ¿Qué políticas de recursos humanos utiliza la FMI para contratar, formar y retener a su personal cualificado, y cómo mitigan esas políticas los efectos de los elevados niveles de rotación de personal o del riesgo derivado del personal clave? ¿Cómo abordan las políticas de gestión de riesgos y de recursos humanos de la FMI la prevención del fraude?

La gestión de atracción, fidelización y desarrollo del talento es estratégica para el negocio.

El dinamismo del mercado laboral local presenta desafíos competitivos que requieren de la adaptación constante de nuestras políticas y estrategias de gestión del capital humano, para impulsar el compromiso, la permanencia y la motivación de todos.

Potenciamos el crecimiento de las personas para que puedan realizar su propósito en nuestra organización

El equipo de Capital Humano trabaja con la misión de potenciar el crecimiento de las personas dentro de la organización e impulsarlas a que puedan vincular su propósito personal con el del Grupo. En su gestión, el equipo pone foco en conocer las inquietudes, expectativas de las personas, identificar necesidades para poder canalizarlas.

Los principales indicadores de la gestión son el tiempo de permanencia de las personas en la compañía, el porcentaje de rotación y el incremento anual y sostenido de la nómina. En un contexto desafiante para la cultura corporativa, acompañamos el crecimiento de los equipos profundizando y adecuando los procesos de selección, ingreso e inducción de las personas a la organización.

Nos enfocamos en acompañar a las personas que ingresan para que conozcan y vivencien nuestra cultura de trabajo, facilitando su adaptación. Una vez que se confirma el ingreso, se inician los procesos de alta e inducción. En esta instancia les brindamos todas las herramientas necesarias para que pueda desempeñar sus funciones: desde recursos materiales, accesos a sistemas y aspectos físicos como el lugar de trabajo.

A partir de la finalización de la pandemia, hemos mantenido un formato de trabajo híbrido entre remoto y presencial, con lo que el proceso de onboarding fue reformulado y se realiza también bajo un formato mixto. Desde 2021 contamos con un sitio de comunicación interna que permite a las personas ingresantes autogestionar su proceso de inducción, acceder fácilmente a información relevante para su cargo, contactar al equipo de Capital Humano con el alcance y responsabilidades de cada rol, para así saber a quién dirigir cualquier tipo de consulta. Además, cuenta con inducciones grabadas de distintas áreas del Grupo. Así, logramos adaptarlo al trabajo remoto, sin perder nuestra esencia y la calidez que nos caracteriza.

Nuestro proceso de inducción u onboarding se mantiene en mejora continua para adecuarse a las necesidades de las personas y los equipos.

Todas las personas tienen un seguimiento minucioso por parte del equipo de Capital Humano y la persona a la que reporten en sus primeros tres meses en la compañía. El objetivo es acompañar su adaptación e integración a la organización y a su puesto de trabajo, evaluar sus expectativas y acompañar en el desarrollo de sus relaciones interpersonales. Asimismo, este proceso nos permite que las personas que lideran los equipos puedan evaluar la eficacia del proceso de selección.

Todas las personas en relación de dependencia en el Grupo, con una antigüedad superior a seis meses en la compañía, reciben evaluación de desempeño.

*Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.*

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

Por otro lado, en relación a la prevención del fraude, al ingreso de nuevos colaboradores, se les realiza una consulta en NOSIS para antecedentes. Cada ingresante es inducido en PLAFT y en el canal de denuncias anónimas, donde a través de un usuario y contraseña compartidos el sujeto notifica el indicio de un delito de PLAFT (justificando el mismo), el cual es tratado por la Gerente de Capital Humano y el Coordinador del Equipo PLAFT. En caso de que alguno de estos sujetos sea el denunciado, la notificación llega a los Gerentes Generales para su tratamiento.

**C.17.1.6:** ¿De qué forma las políticas y procesos de gestión del cambio y de gestión de proyectos de la FMI mitigan los riesgos de que la introducción de cambios y la realización de grandes proyectos afecten inadvertidamente al buen funcionamiento del sistema?

La implementación de nuevos productos o nuevas operatorias son sometidos a un proceso de análisis y testing en el que participan todas las áreas implicadas. En los análisis se utiliza un enfoque basado en riesgos.

El área de Coordinación de Proyectos es la que centraliza la gestión y documentación de proyectos relacionados con sistemas (o los que se soliciten), analiza nuevos proyectos y gestiona los requerimientos a los proveedores de sistemas para lograr su efectiva implementación.

Por otro lado el área de Procesos y Mejoras es la encargada de velar por el cumplimiento de los procedimientos, modificarlos cuando corresponda y medir mediante indicadores la eficacia de los procesos.

**Consideración fundamental 2:** El consejo de administración de una FMI deberá definir claramente las funciones y responsabilidades con relación al riesgo operacional y deberá respaldar el marco de gestión del riesgo operacional de la FMI. Deberán revisarse, auditarse y comprobarse los sistemas, políticas operativas, procedimientos y controles de forma periódica y después de que se produzcan cambios importantes en los mismos.

### ***Funciones, responsabilidades y marco***

**C.17.2.1:** ¿Cómo ha definido el consejo de administración las principales funciones y responsabilidades de gestión del riesgo operacional?

La Política de Riesgo Operacional post trade dispone las siguientes responsabilidades:

#### **Comité de Riesgos**

- Aprobar la política de riesgo operacional.
- Aprobar el tratamiento de los riesgos clasificados como “Alto” y “Extremo”, propuestos por Gerencia y Subgerencia General

#### **Gerencia y Subgerencia General**

- Proponer un tratamiento de los riesgos clasificados como “Extremos” y “Altos”, para que luego sea aprobado por el Comité de Riesgos

#### **Gerencias**

Dentro de cada área, su responsabilidad es:

- Comunicar inmediatamente los riesgos no mapeados, sean nuevos o no.
- Monitorear los riesgos bajo su responsabilidad.
- Implementar acciones mitigantes.

Específicamente, el área de Compliance, además, tienen la responsabilidad de:

- Realizar el registro diario de eventos e informar semanalmente a las Gerencias.

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

- Realizar, conjuntamente con las áreas de ACyRSA, el mapa de calor individual.
- Realizar el mapa de calor global de la empresa.
- Comunicar a la Gerencia y Subgerencia General el Mapa de Calor global con los riesgos registrados de gravedad Extrema y Alta.

El área de de Procesos y Mejoras se encarga de evaluar la metodología utilizada por la empresa para identificar y analizar los riesgos operacionales post trade a los que está sujeta la FMI y sus controles asociados y otras acciones mitigantes, a fin de que la misma esté en condiciones de tomar decisiones apropiadas sobre la necesidad de adoptar nuevas medidas y planificar adecuadamente el proceso de gestión de riesgos.

El Grupo Matba Rofex ha formado un Comité de Seguridad de la Información multidisciplinario , que valida que las acciones realizadas estén alineadas con los objetivos del negocio. El Comité se reúne periódicamente para evaluar la aparición de nuevas amenazas, adaptar las medidas de mitigación o definir medidas adicionales, tales como: adquirir nuevas herramientas, implementar controles, realizar validaciones cruzadas, etc. También define y aprueba la estrategia y las acciones en relación con la capacidad de resiliencia cibernética, en pos de poder garantizar el objetivo de disponibilidad definido.

Dado que este Comité es multidisciplinario la aparición de nuevos riesgos o iniciativas es sometida, evaluada y -de ser necesario- justificada desde una perspectiva y visión plural, sin acotarse a lo estrictamente técnico. La estructura de riesgo operacional está sometida a revisión anual por parte de auditorías externas en busca de identificar eventuales oportunidades de mejora.

### Continuidad del Negocio

Las políticas diseñadas son las siguientes:

- Plan General de Seguridad de la Información: define lineamientos generales referidos a la postura y gestión de la seguridad de la información.
- Plan de Continuidad del Negocio: donde se establecen los pasos para recuperación ante diversos escenarios de desastre e interrupción de servicios, incluyendo el despliegue de las Pruebas de Contingencia.
- Inventario de Activos de Tecnología de la Información: detallando cada uno de los repositorios de información del grupo MtR.
- Inventario de Riesgos Tecnología de la Información identificando aquellas amenazas que atentan contra los servicios y productos, con sus respectivas medidas mitigatorias.

**C.17.2.2: ¿Revisa y respalda explícitamente el consejo de administración de la FMI el marco de gestión del riesgo operacional? ¿Con qué frecuencia revisa y respalda el consejo de administración el marco de gestión del riesgo operacional de la FMI?**

El Directorio de ACyRSA ratifica la política de gestión de riesgo operacional post trade, evidenciada a través de la Matriz Global de Riesgos que administra el área de Procesos y Mejoras y aprueba el Comité de Riesgos.

El enfoque del equipo de Seguridad de la Información toma como pilar a la Gestión del Riesgo Operativo, entendiendo como Riesgo a cualquier evento que pueda afectar a la Integridad, Disponibilidad o Confidencialidad de toda la información crítica que circula por los sistemas, servicios y productos asociados a todo el Grupo MtR.

Todas las acciones del equipo de Seguridad de la Información apuntan a mitigar, eliminar o resolver aquellas situaciones clasificadas como Riesgos Operativos, o que puedan derivar en los mismos a partir de una

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

detección temprana. Asimismo, los Riesgos son priorizados según su impacto en el negocio y probabilidad de ocurrencia, con el fin de priorizar aquellos que puedan tener un mayor efecto en la operatoria y/o la información crítica asociada.

### **Revisión, auditoría y comprobación**

C.17.2.3: ¿Cómo revisa, audita y comprueba la FMI sus sistemas, políticas, procedimientos y controles, incluidos sus mecanismos de gestión del riesgo operacional, con sus participantes? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo la FMI esas revisiones, auditorías y comprobaciones con sus participantes?

La FMI mensualmente revisa, audita y comprueba sus sistemas, políticas, procedimientos y controles, incluidos sus mecanismos de gestión del riesgo operacional, con sus participantes a partir de la [Matriz de riesgo ALyC](#). Con ella se logra un análisis individualizado a nivel ALyCs que contempla el riesgo operacional y crediticio a través de dos scorings.

La combinación que surja de ambos scorings indica un nivel de riesgo dado. Bimestralmente, se notifica vía mail a los ALyCs los resultados de la Matriz de riesgo ALyC. Adicionalmente, se coordina un encuentro para elaborar un plan de acción, en caso de corresponder.

Además, se realizan auditorías a cargo del área Fiscalización externa de acuerdo con el Plan de Auditoría aprobado por CNV. Para más detalle, ver pregunta C.18.3.1

C.17.2.4: ¿En qué medida, cuando proceda, está sujeto a auditoría externa el marco de gestión del riesgo operacional de la FMI?

No contamos con auditoría externa de procesos. La auditoría de procesos se maneja de forma interna a través del área de Procesos y Mejoras.

Por otro lado, en cuanto a los sistemas informáticos anualmente se realiza una auditoría externa en Seguridad de la Información, llevada adelante por una consultora externa idónea y especializada, que mide y evalúa los aspectos particulares de la gestión en Ciberseguridad, tomando como referencia principal a la Resolución General 704 de la Comisión Nacional de Valores (CNV).

Esta normativa se centra en aquellos aspectos críticos que en conjunto conforman a la Gestión de Ciberseguridad.

Los mismos son:

- Políticas de tecnología de la información, comunicaciones y seguridad
- Roles y responsabilidades
- Capital Humano
- Activos de la información
- Usuarios de la información
- Seguridad de la infraestructura
- Gestión de operaciones
- Gestión de comunicaciones
- Gestión de plataformas productivas
- Relaciones con proveedores
- Monitoreo
- Gestión de continuidad del negocio
- Relación con otras partes interesadas

A su vez, cada uno de estas áreas define controles específicos apuntados a cada temática.

El resultado de esta revisión determina un nivel de riesgo, el cual se ha ido reduciendo en cada ejercicio anual, acorde a la expectativa objetivo.

El informe es enviado a la AIF (Autopista de Información Financiera) para revisión de CNV (Comisión Nacional de Valores).

Actualmente el valor de riesgo percibido es BAJO, lo cual asegura un nivel aceptable en los controles y gestión de ciberseguridad.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá contar con unos objetivos de fiabilidad operativa claramente definidos y deberá disponer de políticas que estén diseñadas para lograr dichos objetivos.

C.17.3.1: ¿Cuáles son los objetivos de fiabilidad operativa de la FMI, tanto cualitativos como cuantitativos? ¿Dónde y cómo se encuentran documentados?

Las áreas de Infraestructura y de Seguridad de la Información, a partir de un Inventario de Activos de Información, realizan un análisis de riesgos para determinar los puntos críticos y definir medidas mitigatorias.

Con los resultados de este análisis, se definen objetivos cuantitativos, de los cuales derivan tareas de control y validación que contribuyen a lograrlos.

El seguimiento de las tareas y controles se refleja en tableros de mando, que evidencian el avance de cada proyecto y área temática particular.

Adicionalmente, se establece un marco normativo, compuesto por Políticas, Normas y Procedimientos, para fijar las pautas, alcance y operatoria de los mismos.

C.17.3.2: ¿Cómo garantizan esos objetivos un alto grado de fiabilidad operativa?

El Grupo MtR ha conformado un Comité de Seguridad de la Información, el cual periódicamente válida y controla que las acciones realizadas estén alineadas con los objetivos de fiabilidad operativa.

C.17.3.3: ¿Qué políticas de la FMI están diseñadas para lograr sus objetivos de fiabilidad operativa a fin de que la FMI adopte las medidas oportunas cuando sea preciso?

Las políticas diseñadas son:

- El Plan de Continuidad, que incluye las Pruebas de Contingencia.
- El Análisis de Riesgos de Activos Informáticos.
- El Inventario de Activos Informáticos.
- Los tableros de control dedicados a la gestión de riesgos tecnológicos

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá asegurarse de que cuenta con una capacidad versátil adecuada para gestionar un aumento de los volúmenes de tensión y para conseguir sus objetivos de nivel de servicio.

C.17.4.1: ¿Cómo revisa, audita y comprueba la FMI la versatilidad y adecuación de su capacidad para gestionar, al menos, los volúmenes de tensión previstos? ¿Con qué frecuencia lleva a cabo la FMI esas revisiones, auditorías y comprobaciones?

Se han establecido objetivos de fiabilidad operativa para los procesos críticos del negocio.

Se han identificado escenarios de riesgo, contemplando interrupciones en los volúmenes de tensión.

Se realizan pruebas periódicas para verificar que las medidas mitigatorias sean acordes con los niveles de servicio establecidos.

Todos los servicios críticos son testeados al menos una vez por año, o si existiera un cambio significativo.

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

C.17.4.2: ¿Cómo se afrontan las situaciones en las que el volumen de operaciones se acerca al límite de la capacidad operativa o lo supera?

Primary (la empresa tecnológica del Grupo MtR) utiliza herramientas para monitorear la performance y rendimiento de los recursos tecnológicos activos, para detectar de forma proactiva ante ciertos eventos, como aumentos en el consumo.

Los aplicativos contemplan medidas mitigatorias en caso de situaciones límite, que permiten adecuarlos y soportar altos volúmenes.

**Consideración fundamental 5:** Una FMI deberá contar con unas políticas integrales de seguridad física y de la información que aborden todas las vulnerabilidades y amenazas potenciales.

### ***Seguridad física***

C.17.5.1: ¿Cuáles son las políticas y procesos de la FMI, incluidas las políticas y procesos de gestión del cambio y de gestión de proyectos, para abordar de manera continua las fuentes plausibles de vulnerabilidades y amenazas físicas?

Anualmente se realiza un Análisis de Riesgos Informáticos, en busca de identificar, controlar y gestionar nuevas amenazas.

El análisis contempla aspectos de Seguridad Física y Lógica, considerando escenarios de riesgo para las infraestructuras críticas.

Adicionalmente se realizan Pruebas de Contingencia para testear la efectividad de las medidas mitigatorias establecidas, verificando escenarios como Indisponibilidad de Acceso a las Oficinas, Corte de Vínculo en Datacenter, ciberataques, etc.

C.17.5.2: ¿Toman las políticas, procesos, controles y comprobaciones de la FMI adecuadamente en consideración las pertinentes normas internacionales, nacionales y sectoriales en materia de seguridad física?

Primary ha elegido Datacenters alineados con estándares internacionales, como SSAE (SAS70) y TIA 942, de reconocida solvencia y líderes en la región.

### ***Seguridad de la información***

C.17.5.3: ¿Cuáles son las políticas y procesos de la FMI, incluidas las políticas y procesos de gestión del cambio y de gestión de proyectos, para abordar de manera continua las fuentes plausibles de vulnerabilidades y amenazas a la seguridad de la información?

La FMI ha conformado un Comité de Seguridad de la Información, el cual valida que las acciones realizadas estén alineadas con los objetivos de negocio.

El Comité evalúa periódicamente el surgimiento de nuevas amenazas, para adecuar las medidas mitigatorias o definir medidas adicionales, como por ejemplo: adquirir nuevas herramientas, implementar controles, realizar validaciones cruzadas, etc.

C.17.5.4: ¿Toman las políticas, procesos, controles y comprobaciones de la FMI adecuadamente en consideración las pertinentes normas internacionales, nacionales y sectoriales en materia de seguridad de la información?



El marco normativo y las tareas están alineadas a estándares internacionales como ISO 27000 y COBIT 5, e incluso son contrastados con normativas locales, como la ley 25.326 y la Resolución General 704 de la Comisión Nacional de Valores.

Se realizan Auditorías Anuales para verificar el cumplimiento efectivo y mitigar eventuales desvíos.

Todos los años realizamos una auditoría externa en seguridad de la información, conducida por una consultora externa especializada, que mide y evalúa los aspectos particulares de la gestión en ciberseguridad, tomando como referencia la Resolución General 704 de la Comisión Nacional de Valores (CNV). El informe final es enviado a la Autopista de Información Financiera (AIF) para revisión de la CNV.

**Consideración fundamental 6:** Una FMI deberá contar con un plan de continuidad del servicio que aborde acontecimientos que representen un riesgo importante de alteración de sus actividades, como puedan ser acontecimientos que provoquen alteraciones importantes o a gran escala. Dicho plan deberá incorporar el uso de un sitio secundario y deberá estar diseñado para garantizar que los sistemas críticos de tecnologías informáticas (TI) pueden retomar las actividades en un plazo de dos horas tras la incidencia de las alteraciones en cuestión. El plan deberá estar diseñado para permitir que la FMI complete la liquidación antes de finalizar la jornada en la que se produzcan los trastornos o alteraciones, incluso en caso de que se den circunstancias extremas. La FMI deberá comprobar con regularidad estos mecanismos.

#### ***Objetivos del plan de continuidad del servicio***

C.17.6.1: ¿Cómo y en qué medida refleja el plan de continuidad del servicio de la FMI los objetivos, políticas y procedimientos que permitan una rápida recuperación y puntual reanudación de las operaciones críticas tras una alteración importante o a gran escala?

Se identificaron escenarios de riesgo y sus respectivas medidas mitigatorias, las cuales garantizan que las actividades de los sistemas críticos se pueden retomar en un tiempo acorde para completar la liquidación antes de finalizar la jornada.

Se cuentan con sitios secundarios para la operación en caso de entrar en contingencia.

Se realizan pruebas periódicas en pos de verificar que las medidas mitigatorias permitan lograr los niveles de servicio establecidos.

De las pruebas participa el personal técnico y el personal de negocio y terceras partes, para validar el circuito completo y detectar desvíos.

Las pruebas se documentan y los escenarios críticos son testeados como mínimo una vez al año.

#### ***Diseño del plan de continuidad del servicio***

C.17.6.2: ¿Cómo y en qué medida está diseñado el plan de continuidad del servicio de la FMI para garantizar que los sistemas críticos de TI puedan retomar las actividades en un plazo de dos horas tras las alteraciones experimentadas, y para permitir que la FMI facilite o complete la liquidación antes de finalizar la jornada incluso en circunstancias extremas?

El Plan de Continuidad establece pruebas periódicas para verificar que las medidas mitigatorias permiten lograr los niveles de servicio establecidos.

De las pruebas participa el personal técnico y el personal de negocio y terceras partes, para validar el circuito completo y detectar desvíos.

Las pruebas se documentan y los escenarios críticos son testeados como mínimo una vez al año.

C.17.6.3: ¿Cómo está diseñado el plan de contingencia para garantizar que se pueda identificar con certeza el estado de todas las operaciones en el momento en que se produjeron las alteraciones? Y si existiera la posibilidad de pérdida de datos, ¿cuáles son los procedimientos para solventar dicha pérdida (por ejemplo, mediante conciliación con participantes o terceros)?

El Plan de Continuidad establece pruebas periódicas para verificar que las medidas mitigatorias permiten lograr los niveles de servicio establecidos.

C.17.6.4: ¿Cómo abordan los procedimientos de gestión de crisis de la FMI la necesidad de una comunicación eficaz, tanto internamente como con las principales autoridades y partes interesadas externas?

Esta FMI cuenta con un protocolo de comunicación para dar aviso ante incidentes. Adicionalmente, se realizan pruebas periódicas que testean este circuito particular.

### **Sitio secundario**

C.17.6.5: ¿Cómo incorpora el plan de continuidad del servicio de la FMI el uso de un sitio secundario (incluida la garantía de que el sitio secundario dispone de suficientes recursos, capacidades y funcionalidades, así como de mecanismos adecuados de dotación de personal)? ¿En qué medida se encuentra el sitio secundario ubicado a suficiente distancia geográfica del sitio principal para tener un perfil de riesgo distinto?

El sitio secundario está preparado para la operación en caso de entrar en contingencia.

Se realizan pruebas periódicas en pos de verificar que las medidas mitigatorias permitan lograr los niveles de servicio establecidos.

De las pruebas participa el personal técnico, el personal de negocio y terceras partes para validar el circuito completo y detectar desvíos. Las pruebas se documentan y los escenarios críticos de amenazas son testeados como mínimo una vez al año.

El sitio secundario se encuentra ubicado a 300 km del sitio principal.

C.17.6.6: ¿Ha considerado la FMI mecanismos alternativos (como procedimientos manuales en papel u otras alternativas) que permitan el procesamiento de aquellas operaciones que deban ejecutarse rápidamente en circunstancias extremas?

La FMI contempla operar con medios analógicos, utilizando soporte en papel, para operaciones críticas, en casos extremos en que no pueda ser posible contar con medios tecnológicos.

Luego esta información debe ser volcada a los sistemas, una vez se restablezca el servicio.

### **Revisión y comprobación**

C.17.6.7: ¿Cómo se revisan y comprueban los mecanismos de contingencia y continuidad del servicio de la FMI, incluidos escenarios relacionados con alteraciones importantes o a gran escala? ¿Con qué frecuencia se revisan y comprueban esos mecanismos?

Se realizan pruebas periódicas en pos de verificar que las medidas mitigatorias permitan lograr los niveles de servicio establecidos. Además, se ha realizado un Análisis de Riesgos a alto nivel con alcance a la organización en su conjunto.

De las pruebas participa el personal técnico, el personal de negocio y terceras partes, para validar el circuito completo y detectar desvíos. Las pruebas se documentan y los escenarios críticos son testeados como mínimo una vez al año.

Adicionalmente se realiza una revisión anual, contrastada con el Análisis de Riesgos de Activos Tecnológicos, para verificar que se están teniendo en cuenta todos los escenarios posibles.

C.17.6.8: ¿De qué forma incluye la revisión y comprobación de los mecanismos de contingencia y continuidad del servicio de la FMI la intervención, cuando proceda, de participantes, proveedores de servicios esenciales y de las FMI con las que mantenga enlaces? ¿Con qué frecuencia intervienen en la revisión y comprobación esos participantes y proveedores de servicios esenciales y esas FMI con las que mantiene enlaces?

Se realizan pruebas periódicas en pos de verificar que las medidas mitigatorias permitan lograr los niveles de servicio establecidos, incluidos aquellos que dependen de terceros o proveedores externos.

De las pruebas participa el personal técnico, el personal de negocio y terceras partes, para validar el circuito completo y detectar desvíos. Las pruebas se documentan y los escenarios críticos son testeados como mínimo una vez al año.

**Consideración fundamental 7:** Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos que los principales participantes, otras FMI y los proveedores de servicios podrían representar para sus actividades. Asimismo, una FMI deberá identificar, controlar y gestionar los riesgos que sus actividades puedan representar para otras FMI.

#### ***Riesgos para las propias operaciones de la FMI***

C.17.7.1: ¿Qué riesgos para las propias operaciones de la FMI ha identificado ésta procedentes de los principales participantes, otras FMI y proveedores de servicios? ¿Cómo y en qué medida vigila y gestiona la FMI esos riesgos?

Se han identificado escenarios de riesgo, contemplando amenazas inherentes a la interconexión y la relación con otras partes interesadas.

Se realizan pruebas periódicas en pos de verificar que las medidas mitigatorias permiten lograr los niveles de servicio establecidos.

Realizamos un Análisis de Riesgos a alto nivel con alcance a la organización en su conjunto. En el mismo, se incluyen también los riesgos de alto nivel identificados para Seguridad de la Información, en línea con el Análisis de Riesgo tecnológico mencionado en los ítems anteriores.

Adicionalmente se lleva un registro de los riesgos tecnológicos detectados en la operatoria diaria que son presentados periódicamente ante el Comité de Seguridad de la Información.

C.17.7.2: Si la FMI ha externalizado servicios esenciales para sus operaciones, ¿cómo y en qué medida se asegura la FMI de que las actividades de un proveedor de servicios esencial cumplen los mismos requisitos de fiabilidad y contingencia que estarían obligadas a cumplir en caso de que se prestaran internamente?

Se solicita evidencia de cumplimiento normativo para cada proveedor de servicios técnicos, según el campo que aplique (por ejemplo: certificaciones ISO para tecnológicos, SSAE para Datacenters, etc.)

Adicionalmente se firman Acuerdos de Confidencialidad para resguardar la información asociada a las plataformas que administran.

***Riesgos representados para otras FMI***

C.17.7.3: ¿Cómo y en qué medida identifica, vigila y mitiga la FMI los riesgos que pudiera representar para otra FMI?

Los servicios ofrecidos para clientes y otras FMI se implementan sobre ambientes aislados de la red interna, en segmentos dedicados con controles específicos para este fin.

Además estos servicios son sometidos periódicamente a Análisis de Vulnerabilidades y Pruebas de Penetración, para verificar el impacto de posibles atacantes.

C.17.7.4: ¿En qué medida la FMI coordina sus mecanismos de continuidad del servicio con los de otras FMI interdependientes?

Se ha conformado un grupo de trabajo, con el fin de coordinar acciones en conjunto que permitan mitigar riesgos que puedan afectar al ecosistema en conjunto.

Este grupo mantiene reuniones periódicas en el contexto de la FIAB.

## 1.18. Principio 18: Requisitos de acceso y participación

**Una FMI deberá contar con criterios de participación objetivos, basados en el riesgo y que se encuentren a disposición del público, de modo que permitan un acceso justo y abierto.**

Evaluación: **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá permitir un acceso justo y abierto a sus servicios por parte de sus participantes directos y, en caso oportuno, de participantes indirectos y otras FMI, en función de requisitos razonables de participación relacionados con el riesgo.

### **Criterios y requisitos de participación**

C.18.1.1: ¿Cuáles son los criterios y requisitos de participación (tales como requisitos operativos, financieros y legales)?

Los Participantes de primer nivel de participación (ALyCs), requieren un registro previo en CNV.

Todos los requisitos exigidos para ser admitidos como Participantes están publicados en el sitio [web](#), en el siguiente [Aviso](#).

ACyRSA cuenta con procedimientos escritos a efectos de asegurar un acceso justo y abierto, sin trato diferenciado. El nivel de exigencia de los requisitos solicitados a los participantes (operativos, financieros, legales, etc.) están en función a su categoría como Participante.

C.18.1.2: ¿Cómo permiten esos criterios y requisitos un acceso equitativo y abierto a los servicios de la FMI por sus participantes directos y, en caso oportuno, participantes indirectos y otras FMI, en función de requisitos razonables de participación basados en el riesgo?

[ver pregunta C.18.1.1](#)

### **Acceso a registros de operaciones**

C.18.1.3: En el caso de un TR, ¿cómo contribuyen las condiciones de acceso a sus servicios a garantizar que no se vean menoscabadas la competencia y la innovación en el procesamiento posterior a la negociación? ¿Cómo se diseñan esas condiciones para respaldar la interconexión con otras FMI y proveedores de servicios, en caso de que así se requiera?

Las condiciones de acceso al servicio de TR están establecidas en el [instructivo de OTC](#). Por otro lado, actualmente, no existen interconexiones con otras FMI.

**Consideración fundamental 2:** Los requisitos de participación de una FMI deberán estar justificados en términos de seguridad y eficiencia para la FMI y los mercados a los que presta sus servicios, adaptados y en proporción a los riesgos específicos de la FMI y divulgados públicamente. Sin perjuicio de que mantenga unas normas de control de riesgos aceptables, una FMI deberá esforzarse por fijar unos requisitos que tengan el menor impacto restrictivo posible sobre el acceso que las circunstancias permitan justificación y lógica de los criterios de participación.

C.18.2.1: ¿Cómo se justifican los criterios de participación de la FMI en términos de la seguridad y eficiencia de la FMI y de su función en los mercados a los que presta sus servicios, y cómo se adaptan y ajustan a los riesgos específicos de la FMI?

Los requisitos para ser admitidos están justificados en términos de seguridad y eficiencia para cada categoría de Participante, según su alcance o el servicio prestado. Se definen requisitos de Garantías Iniciales en función del nivel de operatoria, Patrimonio Neto, Liquidez, Operativos, Idoneidad, Tecnológicos, etc.

C.18.2.2: ¿Existen requisitos de participación que no estén basados en el riesgo, sino que vengan exigidos por la legislación o regulación? En caso afirmativo, ¿cuáles son esos requisitos?

Las personas jurídicas que deseen comenzar a operar como Agente de Liquidación y Compensación (ALyC), deberán registrarse previamente como ALyC ante la CNV, en alguna de las categorías existentes. Para conocer dichas categorías, sus requisitos y alcance, es recomendable ingresar al siguiente [sitio Web](#).

C.18.2.3: ¿Están todas las clases de participantes sometidas a los mismos criterios de acceso? En caso contrario, ¿cómo se justifica la diferencia de criterios (por ejemplo, tamaño o tipo de actividad, requisitos adicionales para los participantes que actúen por cuenta de terceros o que sean entidades no reguladas)?

Se definieron diferentes categorías de Participante, con diferentes requisitos de acceso, en función al alcance de la operatoria y servicios prestados por parte de ACyRSA.

Para mayor detalle ver el siguiente [Aviso](#).

### ***Acceso lo menos restrictivo posible***

C.18.2.4: ¿Cómo se revisan las restricciones y requisitos de acceso para garantizar que tengan el menor impacto restrictivo posible sobre el acceso que las circunstancias permitan, sin perjuicio de mantener aceptables controles del riesgo? ¿Con qué frecuencia se lleva a cabo esta revisión?

El Directorio de ACyRSA es el responsable de garantizar que los requisitos de acceso tengan el menor impacto restrictivo posible. La política de acceso es revisada al menos, anualmente por este Directorio.

### ***Divulgación de criterios***

C.18.2.5: ¿Cómo se hacen públicos los criterios de participación, incluidas las restricciones a la participación?

Toda la normativa de ACyRSA, incluyendo los requisitos de acceso, son publicados en el sitio [web](#) mediante Avisos, Comunicaciones e Instructivos.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá controlar el cumplimiento de sus requisitos de participación de forma continua y dispondrá de unos procedimientos claramente definidos y divulgados públicamente para facilitar la suspensión y salida ordenada de un participante que infrinja, o haya dejado de cumplir, los requisitos de participación.

### ***Vigilancia del cumplimiento***

C.18.3.1: ¿Cómo vigila la FMI el cumplimiento continuo de los criterios de acceso por parte de sus participantes? ¿Cómo están diseñadas las políticas de la FMI para garantizar que la información que utiliza para vigilar el cumplimiento de los criterios de participación es puntual y precisa?

De manera mensual, el área de Riesgos verifica a través del monitoreo del riesgo crédito, el cumplimiento de los requisitos patrimoniales de acceso por parte de sus ALyCS. Adicionalmente, de manera diaria se constata la integración de la garantía inicial mínima requerida para operar.

Por otra parte, de manera anual desde el área de Fiscalización Externa se realizan controles referidos al cumplimiento de los requisitos operativos establecidos por el ente regulador para mantener su calidad de ALyCs.

A continuación detallamos algunas consideraciones sobre las auditorías:

- Una auditoría como mínimo anual para cada Agente, pudiéndose exceptuar de auditar a aquellos Agentes que desde el alta como miembros del Mercado o desde la última auditoría no hayan operado.
- Implementación del enfoque basado en riesgos (EBR), bajo criterios objetivos, en donde luego de su aplicación algunos agentes podrían quedar exceptuados del control durante un plan de auditoría.
- Se podrá programar las auditorías a realizar como mínimo con una periodicidad trimestral, de manera de adecuar las mismas al EBR que puede ir variando a lo largo del año y a la disponibilidad de recursos.
- Para los ALyCs Integrales, por aplicación del EBR, se duplicarán las muestras en aquellas pruebas que no sean aplicables a los Agentes (que liquidan a través de ellos). Adicionalmente, se podrá llevar a cabo en una misma instancia una auditoría “global” por cada ALyC Integral y sus Agentes (que liquidan a través de ellos), en la cual, se solicitará información y documentación tanto al ALyC Integral como a sus Agentes, emitiéndose un informe independiente por cada uno de ellos.
- Para los Agentes nuevos que hayan operado, deberá priorizarse efectuar la primera auditoría dentro del plazo de seis meses desde el comienzo de su operatoria. En caso de que la primera auditoría de cada Agente no pueda llevarse a cabo en el Plan vigente al momento de su alta, deberán ser prioritarias al momento de ejecutarse el Plan Anual inmediato siguiente.

ALyC Integrales Agroindustriales: se realizarán auditorías trimestrales conforme a lo requerido en la RG 924/22

**C.18.3.2: ¿Cuáles son las políticas de la FMI para reforzar la vigilancia, o imponer controles adicionales, sobre un participante cuyo perfil de riesgo se deteriore?**

Si de los resultados obtenidos de la Matriz de Riesgo ALyCs se detectara algún desvío, se comunicarán los mismos a la Comisión de Riesgos o a la Comisión de Compliance según corresponda, para evaluar acciones e imponer medidas de control que posteriormente serán validadas por el Comité Ejecutivo.

### ***Suspensión y salida ordenada***

**C.18.3.3: ¿Cuáles son los procedimientos de la FMI para gestionar la suspensión y salida ordenada de un participante que infrinja, o haya dejado de cumplir, los requisitos de participación?**

Aquellos Participantes que infrinjan o dejen de cumplir con requisitos de participación obligatorios son sometidos a discusión del Comité de Fiscalización que propondrá acciones a seguir las cuales deberán ser ratificadas por Directorio.

El Reglamento Interno establece las medidas preventivas que pueden ser tomadas por ACyRSA.

La decisión final respecto de un Participante es notificada a CNV como hecho relevante.

C.18.3.4: ¿Cómo se hacen públicos los procedimientos de la FMI para gestionar la suspensión y salida ordenada de un participante?

En la página [web](#) está publicado el Reglamento Interno que establece las medidas preventivas que pueden ser tomadas por ACyRSA.

Ante la salida ordenada de un participante, se informa a la CNV como hecho relevante para ser comunicado públicamente. Por otra parte, en el listado de [Agentes](#) se identifica si hubiera alguno en estado de suspensión.



### 1.19. Principio 19: Mecanismos de participación con varios niveles

**Una FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrente la FMI en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.**

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá asegurarse de que sus reglas, procedimientos y acuerdos le permiten recabar información básica sobre los participantes indirectos para identificar, controlar y gestionar los riesgos importantes a los que se enfrente la FMI en relación con sus mecanismos de participación con varios niveles.

#### **Mecanismos de participación con varios niveles**

C.19.1.1: ¿Dispone la FMI de mecanismos de participación con varios niveles? En caso afirmativo, describa esos mecanismos.

ACyRSA cuenta con participaciones directas por parte de los ALyCs, además, mantiene niveles de participación indirecta por parte de Agentes de Negociación (AN), Cuentas Especiales de Liquidación (CEL) y clientes de los Participantes.

Según el nivel de participación ACyRSA exige el cumplimiento de requisitos de solvencia y liquidez para poder actuar como tal.

C.19.1.2: ¿Cómo recaba la FMI información básica sobre los participantes indirectos? ¿Qué información se recopila y con qué frecuencia se actualiza?

Cada Participante indirecto cuenta con requisitos mínimos de información los que deben ser acreditados ante ACyRSA o el ALyC, según corresponda.

Los requisitos y frecuencia de actualización están establecidos en las [Normas Internas](#) aplicables a cada categoría.

#### **Riesgos asumidos por la FMI**

C.19.1.3: ¿Cómo evalúa la FMI los riesgos asumidos en relación con esos mecanismos?

Los riesgos asociados a los niveles de participación están evaluados en la [Matriz de riesgos ALyCs](#) y son validados por el Comité de Riesgos.

C.19.1.4: ¿Qué riesgos importantes asumidos por la FMI en relación con los mecanismos de participación con varios niveles ha identificado la FMI? ¿Cómo ha mitigado esos riesgos?

Se han identificado los siguientes riesgos:

- Riesgos crediticios y de liquidez de los CEL, ANs y de sus ALyCs que responden solidariamente por su cliente.  
Este riesgo se mitiga solicitando patrimonios mínimos, garantías líquidas mínimas y acuerdos de liquidez.
- Riesgos pre trade.  
Este riesgo se mitiga requiriendo a los ALyCs que ofrecen a sus clientes (Participantes Indirectos) operar vía DMA, cuenten con herramientas de gestión de riesgo pre -trade.
- Riesgos post trade.

Este riesgo se mitiga requiriendo a los ALyCs que cuenten con un tablero de control para monitorear en tiempo real el riesgo de cada cuenta de sus clientes.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá identificar las dependencias importantes entre participantes directos e indirectos que pudieran afectar a la FMI.

C.19.2.1: ¿Cómo identifica la FMI las dependencias importantes entre participantes directos e indirectos que pudieran afectar a la FMI?

ACyRSA identifica y clasifica a los distintos participantes indirectos por medio de la categorización de los mismos, los niveles de operatoria, medición de riesgo operacional y crediticio, análisis de interés abierto y los mecanismos de acceso al mercado. Todo esto queda reflejado en la [Matriz de riesgos ALyCs](#).

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá identificar a los participantes indirectos que sean responsables de una parte significativa de las operaciones procesadas por la FMI así como a los participantes indirectos cuyos valores y volúmenes de operaciones sean importantes en relación con la capacidad de los participantes directos a través de los cuales ellos tengan acceso a la FMI, para gestionar los riesgos que se deriven de estas operaciones.

C.19.3.1: ¿Ha identificado la FMI (a) la proporción de la actividad que cada participante directo realiza por cuenta de participantes indirectos en relación con la capacidad de los participantes directos, (b) los participantes directos que actúan por cuenta de un número importante de participantes indirectos, (c) los participantes indirectos que son responsables de una proporción sustancial de las operaciones del sistema, y (d) los participantes indirectos cuyos valores o volúmenes de operaciones son importantes en relación con la capacidad del participante directo a través del cual tienen acceso a la FMI, para gestionar los riesgos que se deriven de estas operaciones?

Mensualmente, se identifica a) y b) a través de la [Matriz de Riesgo ALyCs](#) y c) y d) se identifica a través el análisis de interés abierto.

Semanalmente ACyRSA analiza la composición del interés abierto del Mercado identificando la proporción de cada participante indirecto respecto a su participante directo. De esta manera se detectan aquellos participantes indirectos significativos, con el objeto de promover su participación directa (o indirecta vía Cuenta Especial de Liquidación, CEL).

Por otro lado, ACyRSA mide el resultado obtenido (DRP) a nivel cuenta comitente de cada ALyC de manera de identificar el riesgo que representa cada cliente dentro del ALyC a través del cual accede a la FMI.

C.19.3.2: ¿Qué riesgos plantean para la FMI los principales participantes indirectos y cómo los gestiona esta? Ver preguntas C.19.1.4

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá revisar con regularidad los riesgos que se deriven de los mecanismos de participación con varios niveles y deberá tomar medidas de mitigación en caso oportuno.

C.19.4.1: ¿Cuáles son las políticas de la FMI para revisar sus reglas y procedimientos con el fin de mitigar los riesgos que entrañan los mecanismos de participación con varios niveles? ¿Con qué frecuencia se llevan a cabo esas revisiones?

Esta FMI analiza mensualmente a través de una Matriz de Riesgo ALyCS los riesgos de los distintos niveles de participación con el fin de mitigarlos. A su vez, el Comité Ejecutivo revisa trimestralmente los resultados.

C.19.4.2: ¿Qué criterios utiliza la FMI para determinar cuándo se requiere la adopción de medidas de mitigación? ¿Cómo vigila y mitiga la FMI sus riesgos?

La Comisión de Riesgo junto con la Comisión de Compliance evalúan mensualmente los resultados obtenidos en los controles descritos en la pregunta C.19.3.1 proponiendo la adopción de medidas de mitigación cuando lo estiman necesario.

## 1.20. Principio 20: Enlaces con otras FMI

**Una FMI que establezca un enlace con una o varias FMI deberá identificar, vigilar y gestionar los riesgos relacionados con dicho enlace.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Antes de formalizar un mecanismo de enlace, y de forma continua una vez que el enlace haya sido establecido, una FMI deberá identificar, controlar y gestionar todas las potenciales fuentes de riesgo resultantes de dicho mecanismo de enlace. Los mecanismos de enlace deberán estar diseñados de tal forma que cada FMI pueda cumplir los principios del presente informe.

C.20.1.1: ¿Qué proceso se utiliza para identificar las potenciales fuentes de riesgo (tales como riesgos legales, de crédito, de liquidez, de custodia y operacionales) resultantes de posibles enlaces? ¿Cómo afecta esto a la decisión de la FMI sobre establecer o no el enlace?

Actualmente ACyRSA no mantiene enlaces con otras FMI. Sin embargo, ACyRSA está abierta a establecer enlaces en el futuro, tal como lo hizo anteriormente.

C.20.1.2: ¿Qué enlaces se han establecido con otras FMI? ¿Cómo identifica, vigila y gestiona continuamente la FMI los riesgos resultantes de un enlace que haya establecido?

No aplica.

C.20.1.3: ¿Cómo se asegura la FMI de que los acuerdos de enlace no le impiden seguir cumpliendo los restantes principios? ¿Con qué frecuencia se realiza este análisis?

No aplica.

**Consideración fundamental 2:** Un enlace deberá contar con una base jurídica debidamente fundamentada, en todas las jurisdicciones pertinentes, que respalde su diseño y proporcione una protección adecuada a las FMI que participen en el enlace.

C.20.2.1: ¿En qué jurisdicciones ha establecido la FMI enlaces? ¿Cuáles son los marcos legales pertinentes que respaldan los enlaces establecidos?

No aplica.

C.20.2.2: ¿Cómo se asegura la FMI de que sus enlaces cuentan con una base jurídica bien fundamentada que respalda su diseño y le proporciona protección adecuada en todas las jurisdicciones pertinentes? ¿Cómo se asegura la FMI de que esas protecciones se mantienen conforme pasa el tiempo?

No aplica.

**Consideración fundamental 3: no aplica a CCP/TR**

**Consideración fundamental 4: no aplica a CCP/TR**

**Consideración fundamental 5: no aplica a CCP/TR**

**Consideración fundamental 6: no aplica a CCP/TR**

**Consideración fundamental 7:** Antes de formalizar un enlace con otra CCP, una CCP deberá identificar y gestionar los potenciales efectos de contagio derivados del incumplimiento de la CCP con la que mantenga un enlace. Si un enlace está formado por tres o más CCP, cada CCP deberá identificar, evaluar y gestionar los riesgos del mecanismo de enlace colectivo.

***Incumplimiento de una CCP con la que se mantiene un enlace***

C.20.7.1: Antes de establecer cualquier enlace, ¿qué análisis realizó la CCP para identificar y evaluar los efectos de contagio derivados del incumplimiento de una CCP con la que pudiera mantenerse un enlace?

No aplica.

C.20.7.2: ¿Cómo gestiona la CCP los efectos de contagio identificados que se derivan del incumplimiento de otra CCP con la que se mantiene un enlace?

No aplica.

***Acuerdos de enlace colectivo (tres o más CCP)***

C.20.7.3: Antes de establecer cualquier enlace, ¿qué análisis realizó la CCP para identificar y evaluar los potenciales efectos de contagio derivados de un acuerdo de enlace en el que participen tres o más CCP?

No aplica.

C.20.7.4: En el caso de acuerdos de enlace colectivo, ¿qué procesos utiliza la CCP para identificar, evaluar y gestionar riesgos derivados del acuerdo de enlace colectivo? En el caso de enlaces entre CCP, ¿están claramente definidos los respectivos derechos y obligaciones de las diferentes CCP?

No aplica.

**Consideración fundamental 8:** Cada CCP que integre un mecanismo de enlace con una CCP deberá ser capaz de cubrir, al menos diariamente, sus exposiciones actuales y sus exposiciones potenciales futuras con respecto a la CCP con la que mantenga un enlace y a sus participantes, en su caso, en su totalidad y con un elevado grado de confianza sin reducir la capacidad de la CCP para cumplir sus obligaciones con respecto a sus propios participantes en todo momento.

***Exposiciones y cobertura de las exposiciones***

C.20.8.1: ¿Qué procesos existen para medir, vigilar y gestionar las exposiciones entre CCP?

No aplica.

C.20.8.2: ¿Cómo se asegura la CCP de que puede cubrir continua e íntegramente su exposición actual?

No aplica.

C.20.8.3: ¿Cómo se asegura la CCP de que cubre su exposición potencial futura con un elevado grado de confianza sin reducir su capacidad para cumplir sus propias obligaciones?

No aplica.

### **Gestión de riesgos**

C.20.8.4: ¿Qué mecanismos han establecido las CCP integrantes de un enlace para gestionar los riesgos derivados del enlace (tales como un fondo separado para incumplimientos, mayores requisitos de márgenes o contribuciones a los fondos para incumplimientos de las otras CCP)?

No aplica.

C.20.8.5: Si las CCP contribuyen a los fondos para incumplimientos de las otras CCP, ¿cómo se garantiza que la contribución al fondo para incumplimientos de otra CCP no afecta a la capacidad de la CCP para cumplir en todo momento sus obligaciones con respecto a sus propios participantes?

No aplica.

### **Información facilitada a los participantes**

C.20.8.6: ¿Cómo garantizan las CCP integrantes de un enlace que a los participantes se les informa de sus exposiciones resultantes del posible reparto de pérdidas no cubiertas y déficits de liquidez no cubiertos procedentes del acuerdo de enlace?

No aplica.

**Consideración fundamental 9:** Un TR deberá evaluar detenidamente los riesgos operacionales adicionales relacionados con sus enlaces para asegurarse de la versatilidad y fiabilidad de los recursos de TI y demás recursos relacionados.

C.20.9.1: ¿Cómo garantiza el TR la versatilidad y fiabilidad de sus recursos de TI y demás recursos relacionados para tener en cuenta los riesgos operacionales adicionales asociados a un enlace con otra FMI? ¿Con qué frecuencia valida el TR la idoneidad de su versatilidad y fiabilidad?

No aplica.

## 1.21. Principio 21: Eficiencia y eficacia

**Una FMI deberá ser eficiente y eficaz al cubrir las necesidades de sus participantes y de los mercados a los que preste sus servicios.**

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá contar con un diseño que satisfaga las necesidades de sus participantes y los mercados a los que presta sus servicios, en particular, con relación a su mecanismo de compensación y liquidación; estructura operativa; tipos de productos compensados, liquidados o registrados; y el uso de tecnologías y procedimientos.

C.21.1.1: ¿Cómo determina la FMI si su diseño (incluidos sus mecanismos de compensación y liquidación, su estructura operativa, sus sistemas y tecnologías de entrega y los servicios y productos individuales que ofrezca) está teniendo en cuenta las necesidades de los participantes y de los mercados a los que presta sus servicios?

Se cuenta con áreas especializadas en la gestión de este aspecto, como Atención al cliente; Mesa de operaciones; Soporte y despliegue de plataformas; Soporte y Atención al inversor. Desde cada una de ellas se trabaja con el objetivo de mejorar la transparencia y la experiencia de servicio. Además, se sumó un canal de atención a las cuentas comitentes finales, desde donde podemos ayudar a este segmento y medir su nivel de satisfacción.

Se usa la tecnología y las metodologías centradas en las personas para diseñar la mejor experiencia, para crear experiencias útiles, satisfactorias y eficaces, basadas en las necesidades y expectativas de las personas. Se implementaron prácticas de trabajo ágiles, como scrum y design thinking, para diseñar interacciones y patrones relevantes; crear y ejecutar diseños con impacto y calidad; y facilitar la innovación.

Se busca fortalecer y crear relaciones de confianza con quienes consumen nuestros productos y servicios. Para eso, todas las compañías del Grupo MtR desarrollan un plan de visitas presenciales y/o virtuales, en las que se busca identificar oportunidades de mejora que impacten en la operatoria diaria de las personas clientes. Estas visitas o reuniones se realizan como parte de un plan anual, que busca asegurar al menos un contacto por año, de acuerdo a las prioridades estratégicas.

Se pone esfuerzo en atender las inquietudes, consultas y reclamos de las personas usuarias de manera eficaz y eficiente, a través de canales de comunicación directa como email, whatsapp y teléfono. El área encargada es Atención al cliente, quienes registran las solicitudes en un sistema de gestión interno, las analizan y determinan el equipo que le hará seguimiento.

Con la satisfacción como prioridad, se pone foco en la gestión de procesos de resolución de reclamos y solicitudes que ingresan desde los distintos canales. Se monitorea la experiencia considerando distintos atributos que se definen esenciales. Entre ellos, la satisfacción de atención de procesos diarios, personas usuarias, plataformas y productos. Con la información obtenida, las distintas áreas del Grupo MtR buscan desarrollar nuevos productos, mejorar los actuales, o buscar nuevas metodologías para acompañar y/o asistir a clientes en sus objetivos y estrategias.

El área de Procesos y Mejora tiene el objetivo de mejorar la calidad de las tareas y de los procesos de las compañías del Grupo, proporcionando herramientas que colaboren con el registro, monitoreo, simplificación y automatización de los procedimientos, y promoviendo la cultura de mejora continua. Este área se encarga de revisar los procedimientos de satisfacción al cliente para detectar desvíos u oportunidades de mejora y

optimizar los procesos internos. Una vez detectados, Atención al Cliente elabora planes de acción y establece un plazo de cumplimiento para su implementación.

Se implementaron herramientas de Business Intelligence para consolidar información sobre las personas usuarias que nos ayudan a tomar mejores decisiones.

**C.21.1.2:** ¿Cómo determina la FMI si está satisfaciendo los requisitos y las necesidades de sus participantes y otros usuarios y si continúa cumpliendo esos requisitos conforme éstos cambian (por ejemplo, mediante el uso de mecanismos de retroalimentación informativa)?

Ver pregunta C.21.1.1

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá contar con metas y objetivos claramente definidos que sean medibles y alcanzables, como por ejemplo, en las áreas de niveles mínimos de servicio, expectativas de gestión de riesgos y prioridades de negocio.

**C.21.2.1:** ¿Cuáles son las metas y objetivos de la FMI respecto de la eficacia de sus operaciones?

Esta FMI aspira a crear valor sustentable a través de la oferta de servicios de registración, compensación, liquidación y garantía de Valores Negociables y contratos OTC, de manera eficiente y segura, en los mercados y bolsas de Argentina y la región.

Nos vemos como la cámara compensadora y entidad de registro de contratos OTC líder en los mercados y bolsas de Argentina y la región.

**C.21.2.2:** ¿Cómo se asegura la FMI de que cuenta con metas y objetivos claramente definidos que son medibles y alcanzables?

Cada área establece objetivos e indicadores operativos y su forma de medición mensual.

Los objetivos son incluidos en las prioridades estratégicas, medidos semestralmente y reformulados por el Comité Ejecutivo, con la validación del Directorio, en caso de corresponder.

**C.21.2.3:** ¿En qué medida se han alcanzado las metas y objetivos? ¿De qué mecanismos dispone la FMI para medir y evaluar esto?

Ver pregunta C.21.2.2

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá contar con mecanismos establecidos para la revisión periódica de su eficiencia y eficacia.

**C.21.3.1:** ¿Qué procesos y parámetros utiliza la FMI para evaluar su eficiencia y eficacia?

Esta FMI cuenta con mecanismos de medición y revisión periódica del cumplimiento de sus normas, procedimientos, objetivos y metas, a saber:

- Revisión semestral de las Prioridades Estratégicas.
- Auditoría interna anual de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.
- Auditoría anual en Seguridad de la Información.
- Auditoría anual de Riesgos.

**C.21.3.2:** ¿Con qué frecuencia evalúa la FMI su eficiencia y eficacia?

Ver pregunta C.21.3.1



## 1.22. Principio 22: Normas y procedimientos de comunicación

***Una FMI deberá utilizar, o como mínimo aceptar, normas y procedimientos pertinentes de comunicación internacionalmente aceptados para facilitar la eficiencia de los procesos de pago, compensación, liquidación y registro.***

**Evaluación:** **Se cumple.**

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá utilizar, o como mínimo adaptarse a, normas y procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados.

### ***Procedimientos de comunicación***

C.22.1.1: ¿Utiliza la FMI algún procedimiento de comunicación internacionalmente aceptado? En caso afirmativo, ¿cuál o cuáles? En caso contrario, ¿cómo se adapta la FMI a los procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados?

Para la interface de backoffice ([API BO](#)) ACyRSA utiliza una interface standard basada en protocolo REST (Ver Principio 23).

Esta FMI utiliza a Bancos o entidades depositarias intermediarias toda vez que deba emitir cobros y pagos ya sea en moneda o especies.

C.22.1.2: Si la FMI realiza operaciones transfronterizas, los procedimientos, procesos y sistemas operativos de la FMI, ¿cómo utilizan o se adaptan a los procedimientos de comunicación internacionalmente aceptados para operaciones transfronterizas?

Las transferencias transfronterizas se hacen mediante portales bancarios de las entidades donde tenemos cuenta en el exterior (método no standard), que a vez se cursan por SWIFT.

### ***Normas de comunicación***

C.22.1.3: ¿Utiliza la FMI alguna norma de comunicación internacionalmente aceptada? En tal caso, ¿cuál o cuáles? En caso contrario, ¿cómo se adapta la FMI a las normas de comunicación internacionalmente aceptadas?

Esta FMI utiliza a Bancos o entidades depositarias intermediarias toda vez que deba emitir cobros y pagos ya sea en moneda o especies.

C.22.1.4: Si la FMI realiza operaciones transfronterizas, los procedimientos, procesos y sistemas operativos de la FMI, ¿cómo utilizan o se adaptan a las normas de comunicación internacionalmente aceptadas para operaciones transfronterizas?

Utilizamos las herramientas provistas por los Bancos donde tenemos cuentas en el exterior para operaciones transfronterizas.

C.22.1.5: Si no se utiliza una norma internacional, ¿cómo se adapta la FMI a sistemas que traduzcan o conviertan los datos y formatos de mensajería derivados de las normas internacionales en equivalentes nacionales y viceversa?

Argentina Clearing y Registro S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

Argentina Clearing y Registro S.A. Paraguay 777 Piso 15º | S2000CVO, Rosario | Tel: +54 341 5302900

[www.argentinaclearing.com.ar](http://www.argentinaclearing.com.ar)

Utilizamos las herramientas provistas por los Bancos donde tenemos cuentas en el exterior para operaciones transfronterizas, quienes a su vez realizan la traducción correspondiente.

### 1.23. Principio 23: Divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado

*Una FMI deberá disponer de reglas y procedimientos claros e integrales y deberá proporcionar suficiente información para permitir que los participantes cuenten con un entendimiento preciso de los riesgos, tarifas y otros costes materiales que contraen al participar en la FMI. Todas las reglas pertinentes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.*

**Evaluación:** Se cumple.

**Consideración fundamental 1:** Una FMI deberá adoptar unas reglas y procedimientos exhaustivos y claramente definidos que serán comunicados íntegramente a los participantes. Las reglas relevantes y los procedimientos principales deberán divulgarse públicamente.

#### **Reglas y procedimientos**

C.23.1.1: ¿Qué documentos incluyen las reglas y procedimientos de la FMI? ¿Cómo se comunican esos documentos a los participantes?

Esta FMI define sus reglas en el Estatuto, Reglamento Interno, Instructivos, Manuales, Avisos, Comunicaciones y Guías de lanzamiento, que se encuentran disponibles en la [web](#) pública. Por otro lado, las modificaciones que se realizan sobre dichas Normas son adecuadamente difundidas mediante notificaciones a los Participantes a través del área de Atención al Cliente que da soporte a todas las consultas recibidas.

Además esta FMI cumple con las exigencias de divulgación de reglas, procedimientos principales y datos de mercado de CPMI - IOSCO publicando las mismas en su página [web](#).

De esta forma los Participantes pueden evaluar los riesgos a los que están expuestos, como así también conocer sus derechos y obligaciones.

C.23.1.2: ¿Cómo determina la FMI que sus reglas y procedimientos son claros y exhaustivos?

La elaboración y modificación de las Normas Internas son propuestas por las áreas respectivas y puestas a revisión de todas las áreas involucradas como así también de los Comités correspondientes para asegurar la integridad de las mismas y brindar claridad en la comunicación.

#### **Divulgación**

C.23.1.3: ¿Qué información contienen las reglas y procedimientos de la FMI sobre los procedimientos que seguirá ante sucesos inusuales, aunque previsibles?

Las reglas y procedimientos de esta FMI contemplan la ocurrencia de sucesos inusuales y previsibles contemplando cursos de acción a través de cláusulas de emergencia que otorgan flexibilidad y margen de acción.

C.23.1.4: ¿Cómo y a quién comunica la FMI los procesos que sigue para cambiar sus reglas y procedimientos?

Los cambios en la normativa interna son validados previamente con la CNV, esto aplica a Avisos, Reglamento Interno y Estatuto.

Asimismo, algunas otras modificaciones como pueden serlo por ejemplo los cambios de los valores de los márgenes, también son validados previamente por CNV.

Cualquiera de estos cambios, son informados en el sitio [web](#) de esta FMI disponibles para el público en general, según corresponda.

**C.23.1.5: ¿Cómo divulga públicamente la FMI las reglas relevantes y procedimientos principales?**

ACyRSA divulga públicamente mediante sus sitios [web](#) las reglas relevantes y procedimientos principales. Por otro lado, como ya fue comentado, el Área de Atención al Cliente notifica adicionalmente por medio de e-mail, los Avisos, Comunicaciones, alteraciones en los servicios, fechas de implementaciones, nuevas operatorias, lanzamiento de productos, cambios normativos, etc. para que los Participantes puedan tomar las medidas necesarias en sus sistemas y procedimientos. Además se prevén reuniones, charlas de interés y cualquier otro acercamiento a los Participantes.

**Consideración fundamental 2:** Una FMI deberá divulgar descripciones claras del diseño y operaciones del sistema, así como de los derechos y obligaciones de los participantes y de la FMI, de forma que los participantes puedan evaluar los riesgos en los que incurrirían al participar en la FMI.

**C.23.2.1: ¿Qué documentos incluyen información sobre el diseño y operaciones del sistema? ¿Cómo y a quién comunica la FMI el diseño y operaciones del sistema?**

La información sobre el diseño y operaciones del sistema son comunicadas mediante Instructivos y Manuales Operativos y divulgados en el sitio [web](#).

**C.23.2.2: ¿Cómo y a quién comunica la FMI el grado de discrecionalidad que puede ejercer sobre las decisiones principales que afectan directamente al funcionamiento del sistema?**

En general, la normativa de ACyRSA no admite discrecionalidad.

En los casos particulares donde se admitiera, se detalla específicamente en la norma (ejemplos: Aviso de LPA que contempla un límite particular para el Banco Central de la República Argentina en su rol de regulador de la moneda y el crédito, [Listado de Activos Aceptados en Garantía](#) que contempla la posibilidad de que ACyRSA otorgue autorizaciones especiales para integrar activos no incluidos o superar los montos máximos establecidos.)

**C.23.2.3: ¿Qué información ofrece la FMI a sus participantes sobre sus derechos, obligaciones y riesgos asumidos al participar en la FMI?**

Los Participantes de ACyRSA tienen acceso a la información sobre sus derechos y obligaciones, los cuales están definidos en el Reglamento Interno y se publica en la [web](#) y que por otro lado en la solicitud de alta como Participantes declaran conocer y aceptar. A su vez dentro de los Instructivos, Guías y Manuales, en caso de corresponder, se incorporan los riesgos que la operatoria conlleva para los Participantes. En relación a los Comitentes, los derechos, obligaciones y riesgos asociados se definen en el Convenio de Apertura de Cuenta Comitente.

**Consideración fundamental 3:** Una FMI deberá proporcionar toda la documentación y capacitación necesaria y adecuada para facilitar el entendimiento de los participantes de las reglas y procedimientos de la FMI y los riesgos a los que se enfrentan al participar en la FMI.

C.23.3.1: ¿Cómo facilita la FMI que sus participantes entiendan las reglas y procedimientos de la FMI y los riesgos asociados a su participación?

Las Participantes registrados en ACyRSA, deben declarar personas de contacto, por funciones, que se toman como referentes internos por consultas, inconsistencias o incumplimientos en relación al área del cual es responsable. Ellos deben tener un acercamiento formal a las normas y a los procedimientos correspondientes a las áreas de las cuales son responsables, y en caso de corresponder, deben contar con la idoneidad acorde a la operatoria desempeñada.

Por otro lado, esta FMI promueve el acceso al conocimiento a través de distintas actividades tales como: Inducciones, participación en charlas o webinars, participación en cursos o programas, consultas o reuniones con el área de Atención al Cliente.

Esta área, busca la transparencia en el proceso de gestión diaria con los Participantes, de modo de orientar aún más la estrategia de negocio hacia un nivel de satisfacción total del cliente. Se monitorea de forma permanente la comprensión de las reglas y los procedimientos de esta FMI.

ACyRSA cuenta con el área de Compliance que promueve entre los Participantes las buenas prácticas del negocio como ventaja competitiva y trabaja con ellos para asegurar proactivamente que se conozcan los requisitos reglamentarios de ACyRSA y los riesgos asociados para prevenir incumplimientos o mitigar riesgos. Este objetivo se logra mediante el acercamiento del área a los Participantes con reuniones, cursos, webinars. El enfoque de integridad se basa en un concepto de conducta que va más allá de lo exigido por las Normas y que apunta al cumplimiento “por convicción” de los Participantes.

C.23.3.2: ¿Existe evidencia de que los medios previamente descritos permiten a los participantes entender las reglas y procedimientos de la FMI y los riesgos a que se enfrentan al participar en la FMI?

El feedback de los Participantes nos permite medir el entendimiento de las reglas y procedimientos por parte de ellos. En algunos casos nos ha ayudado a mejorarlas, por eso es tan importante el acercamiento a nuestros Clientes.

A través de la [Matriz de riesgo de AlyCs](#) y las auditorías anuales, se monitorea el cumplimiento de la normativa, indicadores del grado de conocimiento de los procesos por parte de los participantes.

C.23.3.3: En caso de que la FMI identifique a un participante cuyo comportamiento demuestre falta de entendimiento de las reglas y procedimientos de la FMI y de los riesgos de participar en ésta, ¿qué medidas correctoras adopta la FMI?

Cuando como resultado de la [Matriz de riesgo de AlyCs](#) se observa un desvío respecto al cumplimiento de la normativa, se refuerzan las acciones de mitigación de riesgos, con reuniones y/o entrenamientos, dependiendo el caso.

**Consideración fundamental 4:** Una FMI deberá divulgar públicamente sus tarifas desglosadas al nivel de los servicios individuales que ofrezca, así como sus políticas sobre cualquier descuento disponible. La FMI deberá proporcionar una descripción clara de los precios de sus servicios, a efectos de poder compararlos.

C.23.4.1: ¿Divulga públicamente la FMI sus tarifas desglosadas para cada uno de los servicios que ofrece y sus políticas sobre cualquier descuento disponible? ¿Cómo se divulga esta información?

ACyRSA publica mediante Comunicación la política de derechos de clearing vigente. Ante un cambio, los nuevos derechos se comunican con una antelación prudencial para que los Participantes puedan tomar sus decisiones.

A los efectos de una fácil interpretación por parte de los usuarios, todas las tarifas vigentes de esta FMI pueden ser consultadas en el sitio [web](#) en el siguiente [link](#).

C.23.4.2: ¿Cómo notifica puntualmente la FMI a los participantes y al público cualquier cambio en sus servicios y tarifas?

Ver pregunta C.23.4.1

C.23.4.3: ¿Ofrece la FMI una descripción de los precios de sus servicios? ¿Permiten estas descripciones realizar comparaciones con otras FMI similares?

Ver pregunta C.23.4.1

C.23.4.4: ¿Divulga la FMI información sobre sus procedimientos en materia de tecnología y comunicación, o sobre cualquier otro factor que afecte a los costes de funcionamiento de la FMI?

Esta información es divulgada en la página [web](#) de ACyRSA en la sección referida a Registro de Participantes y Membresías.

Adicionalmente ver pregunta C.23.4.1

**Consideración fundamental 5:** Una FMI deberá preparar con regularidad respuestas para el Marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO y comunicarlas públicamente. Como mínimo, una FMI deberá proporcionar datos básicos sobre los valores y volúmenes de las operaciones.

C.23.5.1: ¿Cuándo cumplimentó la FMI por última vez el Marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO? ¿Con qué frecuencia actualiza esa declaración? ¿Se actualiza tras producirse cambios importantes en la FMI y en su entorno y, como mínimo, cada dos años?

Esta FMI completó su última autoevaluación el 30/03/2019 y la hizo pública a través de su sitio [web](#). Vale recordar que actualmente no existe normativa local Argentina que haga obligatorio el cumplimiento del marco de divulgación aplicable a las infraestructuras del mercado financiero establecido conjuntamente por el CPSS y la IOSCO.

C.23.5.2: ¿Qué información cuantitativa divulga públicamente la FMI? ¿Con qué frecuencia se actualiza esa información?

ACyRSA publica mensualmente en su sitio [web](#) la composición y valuación de su sistema de salvaguarda:

- [Fondos en Garantía de los Participantes](#) (mensualmente)
- [Fondo especiales establecidos por Ley, Art. 45 de la Ley 26.831 e información financiera de ACyRSA](#) (trimestralmente)
- [Cascada de afectación de recursos](#) (mensualmente)

Con el objetivo de brindar información cuantitativa relevante a los participantes, autoridades y público en general Argentina Clearing ofrece públicamente de manera trimestral la autoevaluación cuantitativa de acuerdo a lo estipulado por CPMI-IOSCO.

<https://argentinaclearing.com.ar/riesgos/#mejorespracticass>

C.23.5.3: ¿Qué otra información divulga públicamente la FMI?

Esta FMI a través de la interfaz [API BO](#) pone a disposición del público en general información de carácter público y privado.

Esta interfaz permite conectar el Sistema de la FMI con el sistema de backoffice del Participante utilizando el estándar REST y JSON. Este servicio se encuentra alineado a las disposiciones de la RG 702 de la CNV (Protocolo de Postrade ISO 15022).

La API provee toda la información disponible AnywherePortfolio ([Extranet](#)) para poder incorporar automáticamente en los sistemas internos de backoffice de los Participantes.

Para mayor información consultar [aquí](#).

Por otro lado esta FMI utiliza otras interfaces para su comunicación con los Participantes de carácter privado:

- AnywherePortfolio ([Extranet](#)): Esta interfaz está orientada a la comunicación tipo “homebanking” con el Participante de la mayor cantidad de información posible, entre otros: Operaciones, Portfolios, Saldos de cuentas operativas, Stocks de activos, Instrucciones (mensajería), Comprobantes, Reportes, etc.

Para más información consultar [aquí](#).

- [Mi Portafolio](#) es una aplicación disponible para los inversores finales que les permite consultar en forma online su portafolio de tenencias de activos registrados en Argentina Clearing y sus operaciones realizadas en Matba Rofex, contribuyendo de esta manera a un Mercado más transparente. La App se publica en las tiendas oficiales de Google y Apple y también está la versión web accesible desde [www.miportafolio.com.ar](http://www.miportafolio.com.ar)

Por otro lado, la información pública relativa a volúmenes de negociación e interés abierto está disponible en el [CEM2 \(Centro de Estadísticas de Mercado\)](#)

**C.23.5.4: ¿Cómo divulga públicamente la FMI esa información? ¿En qué idioma o idiomas se divulga la información?**

Tanto la [web](#) pública como AnywherePortfolio ([Extranet](#)) (de uso exclusivo para los Participantes) están disponibles en español e inglés.

## 1.24. Principio 24: Divulgación de datos de mercado por parte de registros de operaciones

*Un registro de operaciones (TR) deberá proporcionar datos precisos y oportunos a las autoridades pertinentes y al público en línea con sus respectivas necesidades.*

**Evaluación:** Se cumple.

La Resolución General de CNV 775 referente al Registro de Operaciones de Derivados regula la materia bajo análisis.

**Consideración fundamental 1:** Un TR deberá proporcionar a las autoridades pertinentes y al público, respectivamente, datos que cubran las expectativas de los reguladores y del sector, que sean exhaustivos y que tengan un nivel de detalle suficiente para mejorar la transparencia del mercado y respaldar otros objetivos en materia de política pública.

C.24.1.1: ¿Qué datos comunica el TR a las autoridades pertinentes y al público?

Mensualmente, ACyRSA proporciona a CNV a través del acceso correspondiente de la Autopista de la Información Financiera información relativa a fecha, CUIT/CUIL/LEI de las partes intervinientes, indicación de comprador/vendedor, tipo de contrato, activo subyacente, valor nominal, moneda de liquidación, monto, plazo, fecha de vencimiento y jurisdicción aplicable.

Cabe aclarar en este punto que ACyRSA proporciona al regulador, a requerimiento del mismo, toda aquella información relevada como ser: tipos de contratos derivados registrados, valor nominal de los mismos, monedas de negociación y liquidación, fechas de vencimiento, fecha de registro y negociación.

C.24.1.2: ¿Cómo se asegura el TR de que los datos divulgados satisfacen realmente las necesidades de las autoridades pertinentes y del público?

ACyRSA verifica este punto informando a su regulador la CNV los datos de la operatoria con la frecuencia establecida en la normativa y utilizando las vías por éste designadas.

**Consideración fundamental 2:** Un TR deberá contar con unos procesos y procedimientos eficaces para proporcionar datos a las autoridades pertinentes de una forma oportuna y adecuada para permitirles cumplir sus respectivos cometidos en materia de regulación y sus responsabilidades legales.

C.24.2.1: ¿Qué procesos y procedimientos utiliza el TR para proporcionar datos a las autoridades pertinentes de forma oportuna y adecuada al objeto de permitirles cumplir sus mandatos en materia de regulación y sus responsabilidades legales?

Los procesos y procedimientos de ACyRSA en relación a la normativa OTC, se encuentran incorporados en:

- El Reglamento Interno que prevé la operatoria OTC.
- El Instructivo OTC define las reglas y regula los aspectos operativos vinculados al registro, valuación, liquidación y garantía de Operaciones OTC.

C.24.2.2: ¿Cómo se asegura el TR de que este suministro de datos cuenta con el debido respaldo desde una perspectiva legal, procedimental, operativa y tecnológica?



ACyRSA alineó sus procedimientos a los principios rectores internacionales y normativas respectivas con el fin de dotar a los sistemas con una infraestructura tal que permita llevar un registro y control de las operaciones para brindar de mayor transparencia a los mercados, especialmente a los mercados Over the Counter (OTC).

**Consideración fundamental 3:** Un TR deberá disponer de sistemas de información sólidos que proporcionen datos históricos y actuales correctos. Dichos datos deberán ser suministrados de manera puntual y en un formato que permita analizarlos con facilidad.

C.24.3.1: ¿Cómo se asegura el TR de que los datos continúan siendo exactos?

ACyRSA cuenta con un servicio de [Extranet](#) desde el cual los Participantes ingresan las operaciones y se obtienen reportes de Registro de Operaciones y Valuación.

La veracidad y certeza de la información registrada en los sistemas informáticos utilizados a tal fin son logradas a partir de la implementación de estrictas políticas de seguridad informática.

El formato utilizado para el registro de las operaciones está basado en los esquemas aplicados para las operaciones realizadas en mercados formalizados tomando como lineamiento las mejores prácticas.

C.24.3.2: ¿Cómo se asegura el TR de que los datos y otra información relevante se suministran en un formato generalmente accesible, comparable y fácilmente analizable?

Ver pregunta C.24.3.1

## 1.25. Glosario

**Activos Aceptados:** son los fondos, Valores Negociables y otros bienes que resulten aceptables para ACyRSA, y que podrá modificar en cualquier momento, a su leal saber y entender, determinando no sólo la clase de activos sino también sus requisitos, incluyendo sin limitación, los aforos aplicables, moneda, emisores.

**Agentes:** son personas físicas y/o jurídicas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para su inscripción dentro de los registros correspondientes creados por la citada Comisión, para abarcar las actividades de negociación, de colocación, distribución, corretaje, liquidación y compensación, custodia y depósito colectivo de valores negociables, las de administración y custodia de productos de inversión colectiva, las de calificación de riesgos, y todas aquellas que, a criterio de la Comisión Nacional de Valores, corresponda registrar para el desarrollo del mercado de capitales.

Es posible acceder al mercado de capitales mediante los siguientes Agentes: Agentes de Negociación, Agentes de Corretaje, Agentes de Liquidación y Compensación.

**Agentes de corretaje:** Personas jurídicas registradas ante la Comisión Nacional de Valores para poner en relación a dos o más partes para la conclusión de negocios sobre valores negociables, sin estar ligadas a ninguna de ellas por relaciones de colaboración, subordinación o representación (primera parte del inciso a) del artículo 34 del anexo I a la ley 25.028).

**Agente de Liquidación y Compensación: (ALyC)** son los Agentes Registrados ante CNV y autorizados por Argentina Clearing o un Mercado Adherido a solicitar el servicio de registro y/o compensación y liquidación de Operaciones, y demás servicios complementarios por los cuales haya sido habilitado. A su vez todo ALyC será considerado Agente de Negociación y sus subcategorías son:

**Agente de Liquidación y Compensación Integral (ALyC Integral):** cuando intervienen en la liquidación y compensación de operaciones (colocación primaria y negociación secundaria), registradas tanto para la cartera propia como para sus clientes y además deciden ofrecer el servicio de liquidación y compensación de operaciones a otros AN registrados, previa firma de un convenio de liquidación y compensación. En estos casos, los ALyC son responsables del cumplimiento ante los Mercados y/o las Cámaras Compensadoras de las obligaciones propias, de sus clientes y asimismo de las obligaciones de los AN (para cartera propia y para terceros clientes) con los que haya firmado un convenio.

**Agente de Liquidación y Compensación Integral Agroindustrial (ALyC I Agro):** son los ALyC Integrales que desarrollan -de forma complementaria - actividades de Corretaje de granos, Agropecuarias y Agroindustriales en general, afines y accesorias a éstas.

**Agente de Liquidación y Compensación Propio (ALyC - Propio):** cuando solamente intervienen en la liquidación y compensación de operaciones (colocación primaria y negociación secundaria) registradas por ellos tanto para cartera propia como para sus clientes. Es decir, no ofrecen el servicio de liquidación y compensación a terceros AN. En estos casos, los ALyC sólo son responsables del cumplimiento ante los Mercados y/o las Cámaras Compensadoras de las obligaciones propias y de sus clientes

**Agente de Liquidación y Compensación - Participante Directo (ALyC Participante Directo):** cuando su actuación se limita exclusivamente a registrar operaciones en contratos de futuros y contratos de opciones sobre futuros, negociados en Mercados bajo supervisión de la CNV por cuenta propia y con fondos propios. Los agentes inscriptos bajo esta subcategoría no podrán ofrecer servicios de intermediación ni proceder a la apertura.

**Agente de Negociación: (AN)** son aquellas entidades financieras autorizadas a actuar como tales en los términos de la Ley 21.526 y las personas jurídicas regularmente constituidas en la República Argentina que soliciten su autorización para funcionar y su inscripción en el Registro como agentes de negociación, para actuar como intermediarios de mercados autorizados por la Comisión incluyendo bajo jurisdicción del organismo cualquier actividad que éstos realicen en ese marco.

**Agente de Negociación RUCA (AN RUCA):** las personas jurídicas inscriptas en el Registro Único de la Cadena Agroalimentaria (R.U.C.A.) que lleva el Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, o la autoridad de aplicación que en el futuro resulte continuadora a todos sus efectos, e incluidas en el Registro Fiscal de Operadores de Granos y Legumbres SECA en los términos de la RG AFIP 2300/2007 que pretendan registrar operaciones de futuros, opciones y otros derivados cuyo subyacentes sean productos comprendidos dentro de su actuación bajo el R.U.C.A. dentro del ámbito de competencia del Ministerio antes referido.

**Agentes Productores:** Son aquellas personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV para desarrollar actividades de difusión y promoción de valores negociables bajo responsabilidad de un agente de negociación registrado con arreglo a la reglamentación que a estos efectos establezca CNV. 1.2.6

**Argentina Clearing:** es la sociedad cuyo objeto principal consiste en actuar como Cámara Compensadora, para registrar y/o compensar y liquidar Operaciones con Valores Negociables u otros instrumentos. A tales fines, actuará como contraparte central en cada Operación Garantizada que celebren los Participantes en los Mercados adheridos. Asimismo, podrá actuar como mera intermediaria entre el comprador y vendedor cuando no garantice la operatoria en el proceso de entrega, de aquellas Operaciones que se liquiden por entrega física del Producto Subyacente, u Operaciones sobre Valores Negociables u otros activos.

**Avisos:** son los medios por los cuales se hacen conocer todas las resoluciones emanadas del Directorio o funcionario delegado por éste, y que refieran a la operatoria de ACyRSA. Los mismos entrarán en vigencia previa aprobación de CNV.

**Cámara Compensadora:** son aquellas entidades registradas ante la CNV para realizar actividades de registración y/o compensación y liquidación, actuando como contraparte central en caso de operaciones garantizadas.

**Cartera propia:** son aquellas operaciones registradas por el Participante por orden y cuenta propia y a su riesgo.

**Cartera de terceros:** son aquellas operaciones registradas por el Participante por cuenta, orden y riesgo de sus Comitentes, así como también por orden de los AN con quienes hayan suscripto un convenio, y de los Comitentes de tales AN.

**Cuenta Entrega Directa (CED):** es una cuenta de registro destinada a ser utilizada en el proceso de entrega de mercadería con el objetivo de habilitar la liquidación de los flujos de fondos resultantes de la misma directamente entre el titular de CED y MtR y/o la Cámara Compensadora.

**Comitente:** es la persona física o jurídica, incluido los AN con los que el Participante haya celebrado un convenio, que encomienda a su Participante la solicitud de servicios de registración, y/o compensación y liquidación de sus Operaciones prestados por ACyRSA

**Cuenta Especial de liquidación (CEL):** es la cuenta especial de liquidación abierta ante ACyRSA por un Comitente, a través de un ALyC.

**Comunicación:** es el medio por el cual la Gerencia General o un funcionario delegado por ésta, informa a los Participantes las decisiones de carácter operativo o funcional, general o particular.

**CNV:** es la Comisión Nacional de Valores. La CNV es un organismo autárquico que funciona bajo la órbita del Ministerio de Economía y es el encargado de la promoción, supervisión y control del mercado de capitales. Fue creada en 1968 por la Ley de Oferta Pública (17.811) y actualmente se rige por el marco normativo conferido por la Ley de Mercado de capitales (26.831) y las modificaciones introducidas por Ley de Financiamiento Productivo (27.440). La misión de la CNV es proteger a los inversores y crear un marco normativo capaz de contribuir al fomento del desarrollo de un mercado de capitales federal, transparente, inclusivo y sustentable que propenda a canalizar el ahorro hacia la inversión, contribuyendo al fortalecimiento de las diversas actividades económicas del país.

**Contrato:** es el instrumento en el que se establecen los términos y condiciones estandarizados de las Operaciones sobre Valores Negociables u otros activos autorizados previamente por CNV y celebrados en un Mercado adherido.

**Contrato Abierto:** es aquella Operación sobre un Contrato de futuros u opciones concertada en un Mercado adherido, que no está vencida, ni ha sido cancelada por la celebración de una operación inversa, y que por lo tanto se considera vigente.

**Contrato de Futuros:** es aquel Contrato garantizado por la Cámara Compensadora cuyos términos y condiciones han sido previamente estandarizados en lo que hace a su producto subyacente, cantidad de producto subyacente, meses de negociación habilitados para su vencimiento entre otros, y por medio del cual las partes se comprometen a comprar y vender un Producto Subyacente, al precio pactado y cuya liquidación se realizará en una fecha futura.

**Contrato de Opción:** es aquel contrato estandarizado en el cual el comprador mediante el pago de una prima, adquiere del vendedor el derecho pero no la obligación de comprar (CALL) o vender (PUT) un Producto Subyacente a un precio pactado (precio de ejercicio) en una fecha futura y el vendedor se obliga a vender o comprar según corresponda el producto subyacente pactado (precio de ejercicio).

**Días Hábiles:** son los días hábiles bursátiles en que Argentina Clearing está en actividad y operando.

**Días Hábiles para el Comercio de Granos:** son los días hábiles en que se opera normalmente en los mercados de granos de las plazas principales del país. En caso de duda se estará a la decisión del Directorio.

**Diferencias:** son los importes determinados diariamente o eventualmente en forma intradiaria por ACyRSA que los Participantes deben entregar o tienen derecho a recibir, según corresponda, por las Operaciones pendientes de cancelación, teniendo en cuenta el precio original de la Operación y el Precio de Ajuste de cada Operación.

**Directorio:** es el Directorio de ACyRSA.

**DRP:** Diferencias, resultados y primas.

**Entidades Depositarias:** son las entidades y/o agentes registrados y habilitados para tal fin, con las que ACyRSA establece una relación comercial.

**Fecha de Liquidación:** es el día hábil en el que son exigibles las prestaciones derivadas de una Operación registrada en ACyRSA.

**Fecha de Vencimiento:** es el día hábil en que expira el plazo para registrar operaciones.

**FGIMC:** fondo de Garantía de incumplimiento de los ALyCs, encuadrado bajo la figura de fideicomiso. (ver punto 7.1)

**FGOMC:** fondo de Garantía para Operaciones del ALyC (ver punto 7.1)

**FGOT:** fondo de Garantía para Operaciones de Terceros (ver punto 7.1)

**Fideicomiso en Garantía MtR (FGR):** es el fideicomiso ordinario en garantía estructurado por la Cámara Compensadora, en donde la cámara compensadora actúa como Beneficiario, para constituir los Fondos de garantía donde se mantendrán las Garantías aportadas por los ALyCs y otros sujetos que el Directorio establezca deban integrar Garantías para el cumplimiento de las Operaciones Garantizadas registradas en sus Cuentas de registro.

**Fiduciantes:** son los ALyCs y todos aquellos sujetos que por su actividad en los Mercados adheridos y/o en ACyRSA deban integrar Garantías al FGR.

**Fondos de garantía:** son los fondos de garantía donde se acumulan los aportes de Garantías de los ALyCs y otros sujetos que el Directorio establezca deban integrar Garantías para el cumplimiento de las Operaciones Garantizadas registradas en sus Cuentas de registro.

**Fondos de garantía para Operaciones de Terceros (FOGT):** Todos aquellos activos que se integran en garantía por las operaciones en MtR, se encuentran depositados en un Fideicomiso llamado Fondo de

Garantía para Operaciones de Terceros, que se encuentra bajo custodia y resguardo de la Cámara Compensadora, ACyRSA .

**Garantías:** son los fondos, Valores Negociables o cualquier otro bien aprobado por el Directorio, que deberán entregar los Participantes para garantizar el cumplimiento de los saldos de Márgenes y Garantías requeridas por ACyRSA. Quedan incluidas dentro de este concepto las garantías personales, como la fianza comercial y/u otro compromiso de pago, seguro de caución u otro instrumento constituido por el Participante y/o Comitente para garantizar su Posición Abierta, en la medida que sean aceptados por el Directorio.

**Garantía Inicial:** es el monto mínimo de Garantías exigido por ACyRSA para ser habilitado como Participante.

**Límite Operativo de Posiciones:** es el número máximo de Operaciones de un mismo tipo que podrá tener un Participante y/o Comitente.

**Libro de Registro de Operaciones:** es el soporte digital donde se asientan cronológicamente las Operaciones por Cartera Propia y/o Cartera de Terceros, celebradas en los Mercados adheridos y/u Operaciones OTC, y las cuales se encuentran registradas ante ACyRSA. **Liquidación por Diferencia de Precios:** consiste en la entrega de fondos equivalentes a la diferencia existente entre el precio pactado en la operación y el precio de la liquidación final.

**Liquidación por Medio de Entrega Física:** consiste en la entrega física del Producto Subyacente y el pago del precio convenido.

**LOA:** límite operativo ampliado (ver punto 3.3)

**LOA1:** primer límite operativo ampliado (ver punto 3.3)

**LOA2:** segundo límite operativo ampliado (ver punto 3.3)

**LOA3:** tercer límite operativo ampliado (ver punto 3.3)

**LOP:** límite operativo diario (ver punto 3.2)

**LPA:** límite a las posiciones abiertas (ver punto 3.6)

**Manuales o Instructivos:** son las decisiones de carácter procedimental que reglamentan aspectos vinculados con Operaciones o sistemas de negociación y/o compensación y liquidación u otros servicios contemplados en las Normas Internas, las cuales serán notificados por la Gerencia General a los Participantes, mediante su publicación en el sitio web y los medios de comunicación que la Gerencia estime pertinentes, momento a partir del cual entrarán en vigencia.

**Margen:** es el monto mínimo de Garantía exigido por ACyRSA para garantizar las operaciones pendientes de cancelación.

**Mercado:** Los Mercados son sociedades anónimas autorizadas por la Comisión Nacional de Valores con el objeto principal de organizar las operaciones con valores negociables que cuenten con oferta pública, quedando bajo competencia de la Comisión Nacional de Valores las actividades afines y complementarias compatibles con el desarrollo de ese fin.

**Mercado Adherido:** son los mercados autorizadas por la CNV, con el objeto principal de organizar la negociación de operaciones, y que hayan suscripto un acuerdo con ACyRSA para el registro y/o compensación y liquidación de sus operaciones.

**MiPortafolio:** es una aplicación que le permite al usuario verificar de manera online todas sus operaciones realizadas en Mtr y sus tenencias registradas por ACyRSA.

En la misma se puede visualizar, entre otra información:

- Portfolio y diferencias en posiciones abiertas
- Activos en tenencias y garantía
- Suscripciones y rescates de FCI

Para ingresar se debe utilizar como usuario la dirección de correo electrónico que su Agente declaró ante Mtr y ACyRSA. Para más información visitar [miportafolio.com.ar](http://miportafolio.com.ar)

**Normas internas:** se refiere al presente Reglamento Interno, Estatuto, Avisos, Comunicaciones, Manuales o Instructivos y/o Resoluciones del Directorio.

**Operación:** es la celebración de un contrato cuyo Producto Subyacente es un Valor Negociable, u otro activo, celebrado en el ámbito de un Mercado adherido o fuera de aquel. **Operación Garantizada:** se refiere a la operación en la cual ACyRSA actúa como contraparte central garantizando el cumplimiento de la misma, en todo o en parte.

**Operación no Garantizada:** se refiere a la Operación en la cual ACyRSA actúa registrando y/o liquidando la misma, pero en ningún caso garantiza el cumplimiento de aquella, de tal forma que ACyRSA actúa como intermediaria, siendo el comprador y vendedor responsables del cumplimiento de la liquidación por entrega. Esta expresión también incluye las operaciones de Liquidación con entrega del producto físico.

**Operación OTC:** es la Operación sobre Valores Negociables, u otros activos celebrada fuera del ámbito de un Mercado adherido en el cual las partes pactan bilateralmente los términos y condiciones de cada Operación.

**Orden:** son las instrucciones otorgadas por parte de un Comitente a un Participante y/o AN.

**Parte:** Cada uno de los participantes de una Operación.

**Participantes:** Se refiere a los Agentes registrados ante CNV, y habilitados por ACyRSA para actuar en su ámbito.

**Posición Abierta:** es la cantidad de Contratos Abiertos que mantiene en una determinada fecha un Participante, y/o sus Comitentes.

**Producto Subyacente:** es el o los activos, físicos o financieros, que son objeto de un Contrato o cuyo precio sirve de referencia para determinar el valor de un Contrato o Valor Negociable, sea que el precio surja de un mercado (índice), lo informe una autoridad (v. gr. el Banco Central de la República Argentina), lo informe un tercero o sea el que surja de una transacción comercial o de un conjunto determinado de transacciones comerciales.

**Productos de Inversión Colectiva:** son los fondos comunes de inversión, los fideicomisos financieros y otros vehículos del mercado de capitales, tal como los define la Ley N° 26.831 y sus modificaciones.

**Resultado:** es la ganancia o pérdida producida al cancelar una operación.

**Reposición de Márgenes:** es la reposición de las pérdidas determinadas por la fluctuación en la cotización de la especie operada con relación al precio concertado, de acuerdo al porcentaje y/o monto establecido por el Directorio de ACyRSA o el Mercado adherido, según lo establecido en el acuerdo entre ambos. La fluctuación de precios que provenga exclusivamente del ejercicio de derechos de suscripción no determinará la reposición.

**Ruedas de Operaciones:** es el ámbito electrónico en el que se negocian Operaciones, en los horarios y en los días habilitados por los Mercados adheridos, a los cuales Argentina Clearing le preste sus servicios

**Riesgo de Custodia:** Posibilidad de sufrir pérdidas en los valores registrados a causa de la insolvencia, negligencia, malversación de activos, mala administración o mantenimiento inadecuado de los registros.

**Saldo Líquido:** el saldo líquido es el dinero que queda en custodia de un Agente sin ser invertido o afectado en garantía para un Mercado en particular.

**Valor a Riesgo (VaR):** es una medida estadística que estima la máxima pérdida probable para un portfolio en un intervalo de tiempo determinado y con un nivel de confianza dado.

**Valores Negociables:** son títulos valores emitidos tanto en forma cartular así como a todos aquellos valores incorporados a un registro de anotaciones en cuenta incluyendo, en particular, los valores de crédito o representativos de derechos creditorios, las acciones, las cuotas partes de fondos comunes de inversión, los títulos de deuda o certificados de participación de fideicomisos financieros o de otros vehículos de

inversión colectiva y, en general, cualquier valor o contrato de inversión o derechos de crédito homogéneos y fungibles, emitidos o agrupados en serie y negociables en igual forma y con efectos similares a los títulos valores; que por su configuración y régimen de transmisión sean susceptibles de tráfico generalizado e impersonal en los mercados financieros. Asimismo, quedan comprendidos dentro de este concepto, los contratos de futuros, los contratos de opciones y los contratos de derivados en general, que se registren conforme a la reglamentación de la Comisión Nacional de Valores , y los cheques de pago diferido, certificados de depósitos de plazo fijo admisibles, facturas de crédito, certificados de depósito y warrants, letras hipotecarias pagarés, letras de cambio y todos aquellos títulos susceptibles de negociación secundaria en mercados.