



BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 16 de octubre de 2025

CIRCULAR N°2488

Ref: INSTITUCIONES DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA - Tratamiento de acuerdos marco de compensación bilateral - Riesgo de contraparte y ajustes de valuación del crédito.

Se pone en conocimiento del mercado que la Superintendencia de Servicios Financieros, adoptó con fecha 13 de octubre de 2025 la siguiente resolución:

JUAN PEDRO CANTERA
Superintendente de Servicios Financieros

2024-50-1-01985



SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS – RESOLUCIÓN

SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS

VISTO: La Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros RR-SSF- 2025-258 de 5 de junio de 2025.

RESULTANDO:

- I) Que mediante la Resolución referida en el Visto se dio respuesta a la Asociación de Bancos Privados del Uruguay (ABPU) a las dudas que planteó en relación con la Circular N° 2468 de 30 de diciembre de 2024, que introdujo cambios en el artículo 161 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero (RNRCFSF) que refiere al cálculo del equivalente de riesgo de crédito de instrumentos financieros derivados, admitiendo la posibilidad de compensar en forma bilateral operaciones con derivados.
- II) Que en el Considerando VI) de la Resolución antes mencionada se indica que, a efectos de clarificar los criterios que deben adoptarse, oportunamente se harán los ajustes a la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero, los que serán comunicados mediante Circular.
- III) Que lo dispuesto en el Considerando II) de dicha Resolución relativo al criterio a considerar a efectos del cálculo del tope de riesgos crediticios ya fue contemplado en la RR-SSF-2025-402 de fecha 19 de agosto de 2025, comunicada por medio de la Circular N°2485 de 21 de agosto de 2025.
- IV) Que resta por realizar los ajustes a que refieren los Considerandos III) a V), relativos al requerimiento de capital por riesgo de contraparte y requerimiento de capital por riesgo de ajuste de valuación del crédito, así como corregir un error que padece la fórmula de cálculo para el equivalente de crédito de instrumentos financieros derivados lineales y opciones de compra adquiridas dispuesta en la citada Circular N°2468 de 30 de diciembre de 2024.

CONSIDERANDO:

- I) Que para el cálculo del requerimiento de capital por riesgo de contraparte (8% del equivalente de crédito de los instrumentos ponderados por riesgo de crédito) es necesario aclarar que para el caso de que bajo un acuerdo marco de compensación bilateral se incluyan contratos con distintos plazos con el sector financiero, el ponderador a utilizar será el correspondiente a la operación de mayor plazo.
- II) Que, para el cálculo del requerimiento de capital por riesgo de ajuste de valuación del crédito, corresponde incluir un criterio específico para el caso de acuerdos celebrados bajo un acuerdo marco de compensación bilateral.

- III) Que corresponde ajustar la fórmula de cálculo para el equivalente de crédito de instrumentos financieros derivados lineales y opciones de compra adquiridas que fue dispuesta en la Circular N° 2468 de 30 de diciembre de 2024 que padeció un error al haberse omitido un paréntesis. CIRCULAR N°2488

ATENCIÓN: A lo dispuesto en el literal A) del artículo 38 de la Ley Nro. 16.696 del 30 de marzo de 1995 en la redacción dada por el artículo 2 de la Ley Nro. 20.345 del 19 de setiembre de 2024, a los informes emitidos por esta Superintendencia de Servicios Financieros, la opinión de la Comisión Asesora de Normas a que refiere el artículo 84 del Reglamento Administrativo del Banco Central del Uruguay en su Acta 2025/7 y los antecedentes en expediente 2025-50-1-01985.

SE RESUELVE:

1. **SUSTITUIR** en el Capítulo II – Responsabilidad Patrimonial Neta Mínima, del Título II – Responsabilidad Patrimonial, del Libro II – Estabilidad y Solvencia, los artículos 160.2, 161 y 161.1 por los siguientes:

ARTÍCULO 160.2 (REQUERIMIENTO DE CAPITAL POR RIESGO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE).

El requerimiento de capital por riesgo de crédito de contraparte aplica a los instrumentos financieros derivados lineales y las opciones adquiridas y los préstamos en valores (incluso los sujetos a requerimientos de capital por riesgo de mercado), así como los activos originados en operaciones pendientes de liquidación que impliquen el intercambio de valores, oro y moneda extranjera por efectivo. Cuando la institución tenga cuotapartes en fondos de inversión que integren la cartera de negociación de acuerdo con lo establecido en el artículo 162, los activos sujetos a riesgo de contraparte en los que invierta el fondo se tratarán como si fueran exposiciones directas, teniendo en cuenta la cuotaparte que la institución posea en el total del fondo de inversión. Dichos activos se considerarán en conjunto con las demás exposiciones mantenidas por la institución y, a efectos del cálculo del requerimiento de capital, se aplicará lo dispuesto en el presente artículo.

En lo que respecta a los instrumentos financieros derivados lineales y las opciones adquiridas contabilizadas en el activo y en el pasivo, según el estado de situación financiera individual confeccionado de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 507, el requerimiento de capital por riesgo de crédito de contraparte es la suma de:

- el requerimiento de capital por riesgo de contraparte. Este requerimiento será igual al 8% del equivalente de crédito de dichos instrumentos ponderados por riesgo de crédito. Para los bancos minoristas a que refiere el literal b) del artículo 1 y las cooperativas de intermediación financiera minoristas a que refiere el literal g) del mencionado artículo, dicho requerimiento será equivalente al 12%. Para los bancos de inversión, el porcentaje será del 15%.

El equivalente de crédito se determinará según lo establecido en el artículo 161. A efectos de las ponderaciones, se considerará lo dispuesto en el artículo **160.1** según quien sea la contraparte. **En el caso de que bajo un acuerdo marco de compensación bilateral se incluyan**

contratos con distintos plazos con el sector financiero, el ponderador a utilizar será el correspondiente a la operación de mayor plazo.

- el requerimiento de capital por el riesgo de ajustes de valuación del crédito que se determinará según lo dispuesto en el artículo 161.1.

Para los préstamos en valores que surjan del estado de situación financiera individual confeccionado de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 507, el requerimiento de capital por riesgo de crédito de contraparte es el 8% del activo ponderado por riesgo de crédito de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 160.1 según quien sea la contraparte. Para los bancos minoristas a que refiere el literal b) del artículo 1 y las cooperativas de intermediación financiera minoristas a que refiere el literal g) del mencionado artículo, dicho requerimiento será equivalente al 12%. Para los bancos de inversión, el porcentaje será del 15%.

El requerimiento de capital por riesgo de crédito de contraparte de operaciones pendientes de liquidación se determinará según lo dispuesto en el artículo 160.3.

ARTÍCULO 161 (EQUIVALENTE DE CRÉDITO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS LINEALES Y OPCIONES DE COMPRA ADQUIRIDAS).

1. Criterio general

El equivalente de crédito de los instrumentos financieros derivados lineales y opciones adquiridas se calculará –siguiendo el método de exposición actual – como el máximo entre el valor razonable del instrumento financiero y cero, más un monto adicional. Dicho adicional se determinará aplicando un factor de conversión –que dependerá del subyacente y del plazo de vencimiento residual del instrumento – sobre el monto nocional del contrato. En este marco, el equivalente de crédito del instrumento-i estará dado por:

$$EC_i = \max \{VR_i; 0\} + ad_i$$

$$ad_i = fc_i noc_i$$

Donde,

- EC_i = equivalente de crédito del instrumento-i.
- VR_i = valor razonable del instrumento-i.
- ad_i = monto adicional correspondiente al instrumento-i.
- fc_i = factor de conversión aplicable al monto nocional del instrumento-i.
- noc_i = monto nocional del instrumento-i.

El factor de conversión aplicable (fc_i), en cada caso, se determinará según la tabla 1.

Tabla 1:

Vencimiento residual (x) en años	Factor de conversión (%)				
	Tasas de interés	Monedas criterio 1 (*)	Monedas criterio 2 (**)	Acciones	Mercancías
$x \leq 1$	0	1	1,5	6	10
$1 < x \leq 5$	0,5	5	7,5	8	12
$x > 5$	1,5	7,5	15	10	15

(*) Criterio 1 = ambas monedas de países con calificación $\geq$ AA, euro u oro.

(**) Criterio 2 = al menos una moneda no corresponde a países con calificación $\geq$ AA, euro u oro.

Deberán tenerse en cuenta las siguientes consideraciones:

- Instrumentos negociados en bolsas de valores sujetos a liquidación diaria: $EC_i = 0$.
- Contratos de intercambio de tasas de interés fluctuantes en una misma moneda y aquellos que obliguen a liquidar diariamente los ajustes de valor de mercado: $ad_i = 0$.
- Contratos con amortización de capital en distintas fechas: el monto adicional corresponderá a la suma de cada monto de amortización ponderado por el factor de conversión correspondiente al plazo residual de cada una de esas amortizaciones.
- Contratos que establezcan la obligación de liquidar en ciertas fechas el ajuste de valor de mercado que se haya acumulado durante un período determinado: se considera como un contrato que tiene un vencimiento igual a la fecha de la próxima liquidación.
- Contratos que contengan una cláusula que le otorgue a la institución la opción de terminarlo en una fecha específica y el derecho a recibir o a pagar integralmente el ajuste de valor de mercado acumulado hasta esa fecha: se considera como un contrato que tiene un vencimiento igual al período que resta hasta la próxima fecha en que se pueda ejercer ese derecho.
- Cuando la institución tenga cuotapartes en fondos de inversión que integren la cartera de negociación de acuerdo con lo establecido en el artículo 162, los instrumentos financieros derivados lineales y opciones adquiridas en los que invierta el fondo se tratarán como si fueran exposiciones directas, teniendo en cuenta la cuotaparte que la institución posea en el total del fondo de inversión. Dichos instrumentos se considerarán en conjunto con las demás exposiciones mantenidas por la institución y, a efectos del cálculo del

equivalente de crédito, se aplicará lo dispuesto en el presente artículo.

2. Criterio específico: acuerdos marco de compensación bilateral

Cuando un conjunto de contratos, con una misma contraparte, hayan sido celebrados bajo un acuerdo marco de compensación bilateral –de aquellos reconocidos por la Superintendencia de Servicios Financieros en las instrucciones impartidas– el efecto mitigador en el riesgo de contraparte podrá ser tomado en cuenta en el cálculo del equivalente de crédito.

En este marco, el equivalente de crédito de los instrumentos-*i* con una misma contraparte-*j*, bajo un acuerdo marco-*j*, será calculado como:

$$EC_j = \max \left[\left(\sum_{i \in j} VR_i \right) - \max (C_j; 0) ; 0 \right] + ad_j$$

$$ad_j = (0.4 + 0.6NGR_j) \sum_{i \in j} ad_i = (0.4 + 0.6NGR_j) \sum_{i \in j} fc_i * noc_i$$

$$NGR_j = \frac{\max \{ \sum_{i \in j} VR_i ; 0 \}}{\sum_{i \in j} \max \{ VR_i ; 0 \}}$$

Donde,

- EC_j = equivalente de crédito del acuerdo-*j*.
- VR_i = valor razonable del instrumento-*i*.
- C_j = colateral neto (colateral recibido de la contraparte neto del colateral constituido por la institución a favor de la contraparte en el marco del acuerdo-*j*).
- ad_j = monto adicional correspondiente al acuerdo-*j*.
- ad_i = monto adicional correspondiente al instrumento-*i*.
- fc_i = factor de conversión aplicable al monto nocional del instrumento-*i*.
- noc_i = monto nocional del instrumento-*i*.
- NGR_j = “net to gross ratio” correspondiente al acuerdo-*j*.

Los siguientes instrumentos son admisibles como colateral:

- (a) Efectivo y certificados de depósito emitidos por bancos locales o bancos del exterior calificados en una categoría igual o superior a AA- en moneda nacional, moneda extranjera de países calificados en una categoría igual o superior a AA- o en Euros.
- (b) Valores:

- (b.1) públicos nacionales en moneda nacional;
- (b.2) públicos no nacionales calificados en una categoría igual o superior a AA- o equivalente emitidos por gobiernos centrales y bancos centrales.

Las instituciones deberán mantener a disposición de la Superintendencia de Servicios Financieros la documentación que respalde la determinación del equivalente de crédito (en particular, los acuerdos marco que posibiliten el cálculo del equivalente de acuerdo con el caso específico).

ARTÍCULO 161.1 (REQUERIMIENTO DE CAPITAL POR RIESGO DE CRÉDITO DE CONTRAPARTE - AJUSTES DE VALUACIÓN DEL CRÉDITO).

El requerimiento de capital por el riesgo de ajustes en la valuación a precios de mercado del total de operaciones con derivados con una contraparte, aplica a los instrumentos financieros derivados lineales y opciones que se transen en mercados extrabursátiles. Cuando la institución tenga cuotapartes en fondos de inversión que integren la cartera de negociación de acuerdo con lo establecido en el artículo 162, los instrumentos financieros derivados lineales y opciones que se transen en mercados extrabursátiles en los que invierta el fondo se tratarán como si fueran exposiciones directas, teniendo en cuenta la cuotaparte que la institución posea en el total del fondo de inversión. Dichos instrumentos se considerarán en conjunto con las demás exposiciones mantenidas por la institución y, a efectos del cálculo del requerimiento de capital, se aplicará lo dispuesto en el presente artículo.

A estos efectos, el requerimiento de capital se calculará con arreglo a las siguientes fórmulas:

$$K = \sqrt{\left[\rho \sum_c SVCA_c \right]^2 + [1 - \rho^2] \sum_c SVCA_c^2}$$

Donde,

- $\rho = 0,5$
- $SVCA_c$ = requerimiento de capital de la contraparte-c

1. Criterio general

$$SVCA_c = \sum_i W_c * M_i * ERC_i * FD_i$$

$$M_i = \sum_t \frac{tCF_t}{\sum_t CF_t}$$

$$FD_i = \frac{1 - e^{-0,05 * M_i}}{0,05 M_i}$$

Donde,

- $SVCA_c$ = requerimiento de capital de la contraparte-c considerada en forma individual, en función de la cantidad de operaciones-i que se tengan con la contraparte-c
- W_c = ponderador por riesgo de volatilidad del diferencial de rendimiento de la contraparte-c, según se indica a continuación:

Tabla 1:

Contraparte	Calificación de riesgo	
	A< >=BBB- o equivalente	< BBB- o equivalente
	Wc (%)	
Emisores soberanos, incluidos bancos centrales	0,5	3
Bancos Multilaterales	1	4
Sector Público No Nacional No Financiero	1,5	5
Sector Público Nacional no Financiero	2	4
Sector Financiero Público y Privado Nacional y No Nacional	5	12
Otros sectores	6	14

A efectos de considerar las calificaciones de riesgo, serán de aplicación los criterios dispuestos en el numeral 1 del artículo 160.1.

- M_i = vencimiento residual efectivo - en años - de la operación-i efectuada con la contraparte-c, calculado como el promedio de los t vencimientos que tenga la operación-i ponderado por la importancia de cada pago (CF) que deba hacerse en el momento t.
- EC_i = equivalente de riesgo de crédito de contraparte de la operación-i con la contraparte-c que surge del artículo 161.
- FD_i = factor de descuento para la operación-i con la contraparte-c

2. Criterio específico: acuerdos marco de compensación bilateral

En el caso de operaciones celebradas bajo un acuerdo marco de compensación bilateral, el requerimiento de capital del acuerdo se calculará de la siguiente forma:

$$SVCA_c = W_c * M_{AC} * EC_j * FD_{AC}$$

$$FD_{AC} = \frac{1 - e^{-0,05 * M_{AC}}}{0,05 M_{AC}}$$

Donde,

- $SVCA_c$ = requerimiento de capital de cada acuerdo
- W_c = ponderador por riesgo de volatilidad del diferencial de rendimiento de la contraparte-c, de acuerdo con la Tabla 1 precedente.
- M_{AC} = vencimiento efectivo del acuerdo, calculado como el vencimiento promedio ponderado de las operaciones incluidas en dicho acuerdo. El importe nominal de cada operación debe utilizarse para ponderar el vencimiento.
- EC_j = equivalente de riesgo de crédito de contraparte de cada acuerdo que surge del artículo 161.
- FD_{AC} = factor de descuento de cada acuerdo

2. **VIGENCIA:** Lo dispuesto en el numeral precedente regirá a partir del 1 de enero del 2026.

3. **COMUNICAR** lo resuelto mediante Circular.

JUAN PEDRO CANTERA
Superintendente de Servicios Financieros