

RATING REPORT

**Informe de
Actualización Periódica**

Las siguientes secciones no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde la última calificación

- Descripción del Negocio
- Riesgo del Negocio
- Riesgo Económico Financiero

Fecha de Dictamen:
30 de julio de 2007

Fecha de Balances:
30 de abril de 2007

Fuentes

- Información suministrada por Argentina Clearing S.A.
- Estados contables auditados por Vigna, Santoni y Asociados al 30/04/07, 31/01/07, 31/10/06, 30/04/06, 31/07/2005, 31/07/2004.

Anexos

- Información contable comparativa
- Indicadores Operativos
- Composición del fondo de garantía

Analistas:

Delfina Cavanagh
Buenos Aires (54-11) 4891-2153
delfina_cavanagh@sandp.com

Sergio Garibian
Buenos Aires (54-11) 4891-2119
sergio_garibian@sandp.com

Argentina Clearing S.A.

Calificaciones en la escala nacional para Argentina

Instrumento	Calificación	Tendencia	
Calificación Institucional de Largo Plazo	raAA	Estable	
Principales datos financieros y operativos (En base a estados contables individuales)	Julio 2006 12 meses	Enero 2007 6 meses	Abril 2007 9 meses
Ingresos (en miles de pesos)	1.757,2	883,1	1.370,1
Resultado Operativo (en miles de pesos)	508,8	174,3	328,7
Resultado Final (en miles de pesos)	612,4	352,6	576,5
Patrimonio Neto (en miles de pesos)	6.128,8	6.481,4	6.705,3
Márgenes de garantía sobre interés abierto	19.1%	15.8%	16.4%
Total de los fondos de garantía (en millones de pesos)	446,3	374,3	409,6
Interés abierto de las operaciones a liquidar (en millones de pesos)	1.002	880,4	1.251,8

De acuerdo a las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores, el emisor ha preparado los estados contables semestrales sin reconocer en forma integral los efectos de la inflación. No obstante, las cifras correspondientes a ejercicios / periodos anteriores fueron re-expresadas con fines comparativos por el índice correspondiente hasta el 28 de febrero de 2003.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de **raAA** asignada a Argentina Clearing S.A. (ACSA) refleja adecuadas políticas de manejo de riesgo, y la existencia de procedimientos que protegen a la sociedad de condiciones de mercado adversas. Adicionalmente, la calificación incorpora una favorable posición competitiva por su status de única cámara compensadora de futuros y derivados del país; un adecuado sistema de garantías que respalda la operatoria manteniendo los riesgos acotados; un fuerte respaldo operativo y financiero por parte de su accionista mayoritario y un fuerte y rápido crecimiento en el volumen de operaciones tanto en cantidad como en monto de contratos. Como contrapartida, la calificación se encuentra condicionada por la alta concentración de la fuente de ingresos, proveniente de la limitada diversificación de productos y tipos de operaciones realizadas; y en menor medida, por los riesgos latentes del posible ingreso de operadores con trayectoria en el mercado de capitales al segmento de negocios de la entidad. Asimismo, la entidad aún no cuenta con una adecuada separación de los sistemas de procesamiento, habiendo iniciado un completo proceso de reorganización de sistemas para lograr la separación de recursos con el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) que se encuentra en un elevado grado de avance. Esta readecuación debería permitir minimizar los riesgos operativos cruzados que podrían derivar en interrupciones en la operatoria con las graves consecuencias tanto financieras como operativas que ello acarrea. Por otra parte, ACSA ha logrado sistematizar los sistemas de medición de riesgo en tiempo real, que calculan los márgenes para cada miembro compensador en base bruta a nivel comitente, reduciendo, de esta manera, los posibles riesgos inherentes a la operatoria manual, sujeta a errores humanos.

La principal fuente de riesgos de ACSA deriva de su rol como contraparte central en todos los contratos de futuros y opciones transados en el ROFEX. En este sentido, la capacidad de ACSA de cumplir con sus obligaciones de liquidación y compensación depende de su capacidad de evaluar y manejar los riesgos de las posiciones abiertas asumidas y, por lo tanto, de requerir niveles adecuados de garantías a sus miembros compensadores. En este sentido, Standard & Poor's entiende que su política de gestión de riesgos y, por lo tanto, la capacidad de cumplimiento de sus obligaciones es adecuada para el nivel de calificación asignado. Los resguardos creados para cubrirse ante posibles incumplimientos por parte de los miembros compensadores incluyen:

- Garantías integradas al Fideicomiso de Garantía para operaciones de terceros y para obligaciones de cada uno de los miembros compensadores.
- Fideicomiso de garantía para incumplimiento de miembros compensadores a prorrata entre todos los miembros compensadores.
- Fondo Especial de Garantía aportado por la Bolsa de Comercio de Rosario
- Reservas patrimoniales, o seguros en caso de estar contratados.

Al 30 de abril de 2007, el total de fondos alcanzaba aproximadamente \$425,2 millones, incluyendo márgenes requeridos para cubrir posiciones abiertas por un 16,4%. Este nivel de cobertura, que ha mostrado un leve ascenso respecto al 31 de enero de 2007, se encuentra dentro de los estándares internacionales. Al 30 de abril de 2007, el interés abierto de las operaciones a liquidar por ACSA ascendía a 360.609 contratos que totalizaban un valor de mercado de \$1.251,8 millones. El volumen de operaciones registró un crecimiento moderado en los primeros nueve meses del ejercicio cerrado al 30 de abril de 2007, derivando en un leve aumento en los ingresos por servicios del orden del 9%, significativamente inferior al crecimiento del 65% observado en el último ejercicio anual cerrado al 31 de julio de 2006. Por otra parte, el nivel de gastos mostró una aceleración en estos nueve meses del ejercicio, incrementándose 21,3%, explicado en gran medida por un aumento de 23,6% en sueldos y cargas sociales que pasaron a representar el 43,4% del gasto total. De esta manera, el margen operativo de este período se ubicó en 24,0%, algo inferior al elevado 29% obtenido en el último ejercicio anual. De todos modos, el significativo incremento del 93% observado en resultados financieros y por tenencia que fueron en gran parte explicados por los mayores ingresos obtenidos por intereses que se incrementaron 323% representando el 53% de los ingresos por resultados y por tenencia, potenció los resultados del período que aumentaron 30,6% respecto de igual período de 2006. Así, ACSA pudo alcanzar una rentabilidad sobre ingresos del 42,1%, más de siete puntos porcentuales por encima del último registro anual del 34,9%.

ACSA es la única cámara compensadora de futuros y opciones en el país y opera actualmente en exclusividad con el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) garantizando el cumplimiento de todos los

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o en dólares estadounidenses. Consecuente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

Todas las opiniones expresadas en el presente informe reflejan exactamente nuestra opinión en relación a todos y cada uno de los valores o emisiones cubiertos por aquél. En ningún caso nuestra compensación ha estado, está o estará, directa o indirectamente, relacionada a las opiniones específicamente expresadas en este informe

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services son resultado de actividades realizadas de manera independiente, diseñadas con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Los informes y calificaciones de Standard & Poor's son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender título alguno. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Las calificaciones e informes se basan en la información recibida del emisor u obtenida por Standard & Poor's de otras fuentes consideradas confiables. Standard & Poor's no realiza "due diligences" y/o tareas de auditoría en relación a cualesquiera de sus calificaciones y, puede, en su caso, utilizar información financiera no auditada.

Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas o retiradas como resultados de cambios en el contenido o disponibilidad de la información, o sobre la base de cualesquiera otras circunstancias. Todos los derechos reservados por Standard & Poor's International Ratings LLC (Suc. Argentina), Registro CNV N°2, una división de The McGraw-Hill Companies, Inc., Leandro N. Alem 855, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.

contratos de futuros y opciones sobre productos agropecuarios y financieros. ACSA cuenta actualmente con más de 130 accionistas, en su mayoría vinculados al sector agropecuario, siendo su principal propietario la Bolsa de Comercio de Rosario con un 48% de participación en el capital social.

TENDENCIA

ESTABLE. La tendencia estable incorpora las mejoras en los indicadores y el perfil financiero de ACSA, respaldado por su buena posición de negocio. La culminación en la separación de funciones de sistemas y una mayor diversificación de ingresos podría derivar en una suba de la calificación. En contraste, un deterioro en el ambiente de negocios, un cambio de la política monetaria por parte del Gobierno o una intervención en el tipo de operatoria de la empresa podría generar presiones negativas sobre la calificación de la compañía.

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o en dólares estadounidenses. Consecuente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

Todas las opiniones expresadas en el presente informe reflejan exactamente nuestra opinión en relación a todos y cada uno de los valores o emisiones cubiertos por aquél. En ningún caso nuestra compensación ha estado, está o estará, directa o indirectamente, relacionada a las opiniones específicamente expresadas en este informe

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services son resultado de actividades realizadas de manera independiente, diseñadas con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Los informes y calificaciones de Standard & Poor's son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender título alguno. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Las calificaciones e informes se basan en la información recibida del emisor u obtenida por Standard & Poor's de otras fuentes consideradas confiables. Standard & Poor's no realiza "due diligences" y/o tareas de auditoría en relación a cualesquiera de sus calificaciones y, puede, en su caso, utilizar información financiera no auditada.

Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas or retiradas como resultados de cambios en el contenido o disponibilidad de la información, o sobre la base de cualesquiera otras circunstancias. Todos los derechos reservados por Standard & Poor's International Ratings LLC (Suc. Argentina), Registro CNV N°2, una división de The McGraw-Hill Companies, Inc., Leandro N. Alem 855, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.

ANEXO 1: INFORMACIÓN CONTABLE COMPARATIVA
Argentina Clearing S.A. (ACSA)
Estado de Situación Patrimonial
(en pesos argentinos)

AUDITORES: Vigna, Santoni y Asociados

	Julio 31, 2002	Julio 31, 2003	Julio 31, 2004	Julio 31, 2005	Julio 31, 2006	Abril 30, 2007
Activo						
<i>Activo Corriente</i>						
Caja y Bancos	223	165.473	270.594	119.250	125.026	123.533
Inversiones	63.343	103.421	95.335	5.138.074	10.838.471	10.616.581
Créditos	-	65.083	29.489	90.258	129.409	172.420
Otros créditos	163.511	1.394	10.466	33.644	31.205	65.015
Otros activos	-	-	-	-	5.000	15.550
Total Activo Corriente	227.077	335.371	405.884	5.381.226	11.129.111	10.993.099
<i>Activo no Corriente</i>						
Inversiones	-	-	-	-	-	924.073
Otros Créditos	-	700	1.348	1.248	1.248	1.248
Bienes de Uso	15.812	5.818	127.148	117.570	110.638	161.128
Activos Intangibles	197.361	148.232	91.713	89.395	104.241	90.426
Total del Activo no Corriente	213.173	154.750	220.209	208.213	216.127	1.176.875
Total del Activo	440.250	490.121	626.093	5.589.439	11.345.238	12.169.974
Pasivo						
<i>Pasivo Corriente</i>						
Cuentas por pagar	-	7.442	74.262	45.450	4.863.304	5.257.649
Remuneraciones y cargas sociales	-	14.229	25.665	21.917	37.321	39.388
Cargas fiscales	-	21.481	23.582	5.236	315.321	167.164
Total Pasivo Corriente	-	43.152	123.509	72.603	5.215.946	5.464.201
<i>Pasivo no Corriente</i>						
Otros pasivos	-	-	-	500	500	500
Total del Pasivo no Corriente	-	-	-	500	500	500
Total del Pasivo	-	43.152	123.509	73.103	5.216.446	5.464.701
Patrimonio Neto						
Capital Social	60.000	60.000	60.000	120.000	120.000	5.520.000
Primas de Emisión	-	-	-	4.940.000	4.940.000	-
Ajuste del Capital	376.940	406.521	406.521	406.521	406.521	-
Fondo de garantía	220.323	235.239	235.239	235.239	235.239	235.239
Reserva Legal	48.262	51.529	51.529	51.529	51.529	70.304
Resultados no asignados	-265.275	-306.320	-250.705	-236.953	375.503	879.730
Total Patrimonio Neto	440.250	490.121	626.093	5.589.439	11.345.238	12.169.974

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o en dólares estadounidenses. Consecuente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

Todas las opiniones expresadas en el presente informe reflejan exactamente nuestra opinión en relación a todos y cada uno de los valores o emisiones cubiertos por aquél. En ningún caso nuestra compensación ha estado, está o estará, directa o indirectamente, relacionada a las opiniones específicamente expresadas en este informe.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services son resultado de actividades realizadas de manera independiente, diseñadas con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Los informes y calificaciones de Standard & Poor's son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender título alguno. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Las calificaciones e informes se basan en la información recibida del emisor u obtenida por Standard & Poor's de otras fuentes consideradas confiables. Standard & Poor's no realiza "due diligences" y/o tareas de auditoría en relación a cualesquiera de sus calificaciones y, puede, en su caso, utilizar información financiera no auditada.

Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas o retiradas como resultados de cambios en el contenido o disponibilidad de la información, o sobre la base de cualesquiera otras circunstancias. Todos los derechos reservados por Standard & Poor's International Ratings LLC (Suc. Argentina), Registro CNV N°2, una división de The McGraw-Hill Companies, Inc., Leandro N. Alem 855, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.

ANEXO 1: INFORMACIÓN CONTABLE COMPARATIVA
Argentina Clearing S.A. (ACSA)
Estado de Resultados

(en pesos argentinos)

	Julio 31, 2002	Julio 31, 2003	Julio 31, 2004	Julio 31, 2005	Julio 31, 2006	Abril 30, 2007
	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	12 meses	9 meses
Ingresos por Servicios	-	206.067	1.221.274	1.065.248	1.757.214	1.370.135
Gastos	-825	-240.541	-1.106.522	-1.059.716	-1.248.382	-1.041.481
Ganancia operativa	-825	-34.474	114.752	5.532	508.832	328.654
Resultados Financieros y por Tenencia						-0
<i>Generados por Activos:</i>	-245.950	24.588	-8.086	35.108	439.228	554.827
Resultado por tenencia títulos públicos y privados	-141.666	35.789	-8.086	21.890	39.825	57.418
Resultado por tenencia FCI	-	-	-	10.938	252.150	205.865
Intereses	-	-	-	2.280	129.377	294.018
Diferencias de cambio	23.363	-	-	-	17.876	-2.474
Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda	-127.647	-11.201	-	-	-	-
<i>Generados por Pasivos:</i>	0	0	-151	-388	-1.104	-
Diferencias de cambio	0	0	0	-376	0	0
Intereses	0	0	-151	-12	-1.104	-
Ganancia antes de impuestos	-246.775	-9.886	106.515	40.252	946.956	883.481
Impuesto a las ganancias	0	-13.200	-50.900	-26.500	-334.500	-307.000
Ganancia final del ejercicio	-246.775	-23.086	55.615	13.752	612.456	576.481
Crecimiento de los ingresos	n.s.	n.s.	493%	-13%	65%	9,2%
Margen Operativo	n.s.	-16,7%	9,4%	0,5%	29,0%	24,0%
Rentabilidad final sobre ingresos	n.s.	-11,2%	4,6%	1,3%	34,9%	42,1%
Retorno sobre el Patrimonio	-56,1%	-5,2%	11,1%	0,2%	10,0%	8,6%

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o en dólares estadounidenses. Consecuente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

Todas las opiniones expresadas en el presente informe reflejan exactamente nuestra opinión en relación a todos y cada uno de los valores o emisiones cubiertos por aquél. En ningún caso nuestra compensación ha estado, está o estará, directa o indirectamente, relacionada a las opiniones específicamente expresadas en este informe.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services son resultado de actividades realizadas de manera independiente, diseñadas con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Los informes y calificaciones de Standard & Poor's son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender título alguno. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Las calificaciones e informes se basan en la información recibida del emisor u obtenida por Standard & Poor's de otras fuentes consideradas confiables. Standard & Poor's no realiza "due diligences" y/o tareas de auditoría en relación a cualesquiera de sus calificaciones y, puede, en su caso, utilizar información financiera no auditada. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas or retiradas como resultados de cambios en el contenido o disponibilidad de la información, o sobre la base de cualesquiera otras circunstancias. Todos los derechos reservados por Standard & Poor's International Ratings LLC (Suc. Argentina), Registro CNV N°2, una división de The McGraw-Hill Companies, Inc., Leandro N. Alem 855, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.

ANEXO 2

Indicadores Operativos

	30-Abr-2007	31-Jul-2006	31-Jul-2005
Interés abierto (nº de contratos)	360.609	297.146	198.978
Valor de Mercado del Interés Abierto (\$)	1.251.779.498	1.001.693.725	573.162.799
Márgenes requeridos	205.625.970	191.034.300	116.160.248
Garantías iniciales	9.361.773	12.189.856	6.679.449
Fondos excedentes	194.619.336	243.104.628	50.671.428
Total de fondos disponibles	409.607.079	446.328.784	173.511.125
Márgenes requeridos/Interés abierto	16,43%	19,07%	20,27%

Mes	Cantidad de Contratos
Ago-06	2.004.040
Sep-06	1.551.257
Oct-06	1.456.445
Nov-06	1.688.742
Dic-06	1.294.095
Ene-07	1.730.945
Feb-07	1.579.255
Mar-07	1.983.338
Abr-07	1.277.181
Total	14.565.298

La escala de calificaciones locales para Argentina utiliza los símbolos globales de Standard & Poor's con la adición del prefijo "ra" (República Argentina) y está dirigida al mercado financiero argentino. La misma no incluye el riesgo soberano ni de potenciales controles de cambio; no diferencia entre emisiones de deuda denominadas en pesos o en dólares estadounidenses. Consecuente, no es directamente comparable con la escala global de calificaciones de Standard & Poor's.

Todas las opiniones expresadas en el presente informe reflejan exactamente nuestra opinión en relación a todos y cada uno de los valores o emisiones cubiertos por aquél. En ningún caso nuestra compensación ha estado, está o estará, directa o indirectamente, relacionada a las opiniones específicamente expresadas en este informe.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services son resultado de actividades realizadas de manera independiente, diseñadas con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Los informes y calificaciones de Standard & Poor's son opiniones, no declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, mantener o vender título alguno. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Las calificaciones e informes se basan en la información recibida del emisor u obtenida por Standard & Poor's de otras fuentes consideradas confiables. Standard & Poor's no realiza "due diligences" y/o tareas de auditoría en relación a cualesquiera de sus calificaciones y, puede, en su caso, utilizar información financiera no auditada.

Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas or retiradas como resultados de cambios en el contenido o disponibilidad de la información, o sobre la base de cualesquiera otras circunstancias. Todos los derechos reservados por Standard & Poor's International Ratings LLC (Suc. Argentina), Registro CNV N°2, una división de The McGraw-Hill Companies, Inc., Leandro N. Alem 855, Piso 3° (C1001AAD), Buenos Aires, Argentina. Prohibida su reproducción total o parcial.