

CONTRATOS DE FUTUROS Y OPCIONES SOBRE CUPONES PBI

Guía de Negociación

1. RESUMEN

El 25 de julio de 2012 ROFEX® lanzó la operatoria de futuros y opciones sobre cupones PBI en pesos (TVPP). Este documento introduce el producto a la vez de enumerar sus características principales, describiendo además los aspectos básicos para su negociación. La guía influye información acerca de cómo preparar los sistemas de front-office y back-office para incorporar este producto.

El contenido del presente documento es de carácter informativo y tiene como objetivo resumir los principales puntos de interés relacionados al lanzamiento de la operatoria de los contratos de futuros sobre cupones PBI. Si bien este documento contempla las características más importantes del contrato a la fecha, éstas están sujetas a modificaciones según cambie la coyuntura del mercado. La guía de negociación no reemplaza ni complementa el Reglamento Interno, los términos y condiciones de los contratos de futuros y opciones, Avisos, ni otra disposición emanada por el Directorio y demás órganos competentes de ROFEX S.A. y de Argentina Clearing S.A. (ACSA). ROFEX S.A. podrá modificar el contenido y el cronograma de actividades previstas en el presente, en cuyo caso informará los cambios.

2. DERIVADOS SOBRE CUPONES PBI

2. a. Descripción.

En un intento por brindar a los inversores un producto muy demandado en el mercado local, ROFEX® desarrolló un innovador instrumento en el mercado financiero doméstico, el contrato de futuros y opciones sobre cupones PBI en pesos.

Los valores negociables vinculados al PBI nacen junto con la oferta propuesta por el Gobierno argentino para el canje de la deuda en default en el 2005, siendo un instrumento novedoso para el mercado local y también poco generalizado en el mercado internacional.

Inicialmente, el cupón se adicionó a los tres bonos emitidos en el canje, el Par, el Discount y el Cuasipar. Fue diseñado para darle un atractivo adicional al canje de deuda, y brindar cierta flexibilidad a la capacidad de pago del Tesoro ya que los desembolsos se limitan a los años de crecimiento. A mediados del 2005, estos instrumentos adquieren vida propia y comienzan a negociarse de forma separada de los títulos del canje. A finales del 2009, los cupones empiezan a ganar mayor interés por parte de los inversores y sus volúmenes operados se incrementan. En 2010 y 2011, de la mano del fuerte crecimiento económico, los cupones exhibieron excepcionales rendimientos y constituyeron uno de los activos financiero más líquidos en el mercado de capitales local.

Su novedosa y particular forma de pago hace que el cupón no pueda ser considerado un clásico instrumento de renta fija, ya que el flujo de fondos no es conocido de antemano, sino que depende de ciertas condiciones. La proyección del PBI BASE (punto de referencia de pago) es similar a una serie de precios de ejercicio de una opción variables (crecientes) en el tiempo. Para que efectivamente el tenedor reciba el pago anual del cupón se deben cumplir tres condiciones en simultáneo:

- Que el nivel del PBI realizado por Argentina en un año determinado supere al nivel del PBI supuesto por el gobierno para ese mismo año (PBI BASE).
- Que la tasa de variación del PBI en un año determinado sea superior a la tasa de variación de ese mismo año referida al PBI BASE.
- Que el monto agregado pagado a todos los tenedores del mencionado cupón no supere el 48% de la deuda elegible.

La fecha de cálculo de los pagos es el primero de noviembre de cada año, con referencia al desempeño de la economía del año anterior, y la fecha de pago es el 15 de diciembre de cada año, también en base al crecimiento del año previo.

2. b. Beneficios de los futuros y opciones sobre Cupones PBI en pesos

Los contratos de futuros y opciones sobre Cupones PBI brindan a sus agentes la posibilidad de:

- Posicionarse al alza o baja del instrumento de forma directa y apalancada, solo con inmovilizar un porcentaje de la inversión al inicio de la operación.
- Realizar operaciones de arbitraje entre el contrato y el título subyacente
- Combinando los futuros de dólar y estos nuevos contratos se podrán realizar múltiples operaciones de arbitraje entre los cupones en pesos (TVPP) y los cupones en dólares (TVPY/TVPA).
- Tomar cobertura para una posición de contado de los cupones ante una baja de precio sin necesidad de desprenderse de los títulos o asegurarse el precio de compra/venta futuro.
- Utilizar los contratos para cubrir una cartera de renta fija. Para esto se necesita que los bonos a cubrir estén correlacionados (y esa correlación tenga cierta estabilidad) con los cupones PBI.

2. c. Especificaciones del contrato.

Activo subyacente	Títulos vinculados al PBI denominados en pesos - TVPP
Tamaño del contrato	Será de diez mil pesos de valor nominal.
Moneda de negociación	Pesos de la República Argentina (\$).
Cotización	Cotizará en Pesos por cada cien (100) Pesos de valor nominal.
Ajuste por pagos del título	En el día en que se produzca el efectivo pago, la Cámara Compensadora procederá a realizar un crédito en la Cuenta de Compensación y Liquidación del Agente de Liquidación y Compensación (ALyC) con la posición comprada y un débito en la Cuenta de Compensación y Liquidación del Miembro Compensador con la posición vendida que serán iguales al monto pagado.
Series disponibles	Los contratos pueden ser listados los doce meses del año.
Fecha de vencimiento y Último día de negociación	Último día hábil del mes del contrato.
Forma de liquidación	No habrá entrega física de los títulos para los contratos que continuaran abiertos al final del último día de negociación. Estos se liquidarán entregando o recibiendo, según corresponda, dinero en efectivo que cubra la diferencia entre el precio original del contrato y el Precio de Ajuste determinado por: <ul style="list-style-type: none"> - El promedio ponderado por volumen de los precios pactados en los últimos 60 minutos del Segmento Prioridad Precio Tiempo de ByMA. En caso de no haberse concertado operaciones durante los últimos 60 minutos de la rueda en el mercado de concurrencia de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Precio de Ajuste será igual al promedio ponderado por volumen de los precios pactados en los 60 minutos previos a la última operación concertada en ese día. <ul style="list-style-type: none"> - En la imposibilidad de establecer el precio de ajuste final, conforme al procedimiento consignado precedentemente, el Directorio podrá declarar una emergencia y determinar el precio de ajuste final correspondiente, de acuerdo a las facultades estatutarias y reglamentarias y a lo prescripto en el

	punto 3. Emergencia del Reglamento.
Variación mínima de precio	La mínima variación del precio será de \$ 0,001 cada cien Pesos de valor nominal. El presente valor podrá ser modificado de ser necesario, y así lo considere el Directorio, para reflejar los pagos del título.
Variación máxima de precio	La variación máxima será, al menos, igual a la variación máxima de precios prevista en los escenarios usados para calcular las garantías. Esta variación máxima no se aplicará los días primero y último de negociación o cuando el contrato respectivo no se hubiese negociado el día anterior. En los casos en que esta variación máxima sea alcanzada se podrá suspender la negociación y, en caso de ser necesario, solicitar reposición de márgenes.

2. d. Contratos de Opciones.

Activo subyacente	Contrato de Futuros sobre Cupones PBI en pesos.
Tamaño del contrato	Será de un (1) Contrato de Futuros.
Moneda de negociación y Cotización	Serán iguales a las del contrato de futuros subyacente.
Meses de contrato	Los contratos pueden ser listados los doce meses del año.
Fecha de vencimiento y Último día de negociación	Las opciones vencerán y podrán ser negociadas hasta el día de vencimiento del contrato de futuros subyacente.
Variación mínima de precio	La mínima variación del precio será de \$ 0,001 cada cien Pesos de valor nominal.
Precios de ejercicio	Los precios de ejercicio serán expresados en Pesos por cada cien Pesos de valor nominal. El Directorio podrá modificar las normas que rigen el establecimiento de precios de ejercicio según lo considere necesario.
Ejercicio	Las opciones son de tipo americano, es decir, el titular del contrato de opciones podrá ejercerlo en cualquier día hábil hasta el último día de negociación, y para ello deberá comunicar fehacientemente a la Cámara Compensadora su voluntad en ese sentido. En la fecha de vencimiento se ejercerá toda opción que se encuentre In the Money. Se dice que una opción call está "In the Money" cuando su precio de ejercicio es inferior al precio actual del contrato de futuros subyacente. Se dice que una opción put está "In the Money" cuando su precio de ejercicio es superior al precio actual del contrato de futuros subyacente.

3. CUESTIONES PARTICULARES DE NEGOCIACIÓN

3. a. Horario de rueda.

El contrato se negocia dentro del segmento RFX-OTROS. Por lo tanto la rueda de negociación es de:

Horario Fases	
Negociación	Post-Negociación
10:00-17:00 hs.	17:00-17:30 hs.

3. b. Modalidades de negociación.

MODALIDAD	CANTIDAD MINIMA
Concurrencia de Ofertas	Renglón simple 1 contrato Renglón Todo o Nada 500 contratos
Negociación Previa (Block Trade)	1.000 contratos (futuro)

3. c. Márgenes.

Los márgenes son establecidos por la cámara compensadora Argentina Clearing S.A. quien se encargará de informarlos mediante Comunicación. Estos valores se ajustan periódicamente en función de la volatilidad y otras condiciones de mercado y se actualizan en:

http://www.argentinaclearing.com.ar/upload/riesgo/riesgo-mercado/Margenes_contratos.pdf

3. d. Límites a las Posiciones Abiertas (LPA).

Los LPA son establecidos por Aviso de Argentina Clearing. Estos valores pueden ajustarse periódicamente y son informados en:

<http://www.argentinaclearing.com.ar/AbrirArchivo/?id=1223>

3. e. Derechos de registro.

Los derechos de registro y clearing del producto serán los definidos por ROFEX y Argentina Clearing S.A. e informados por en las Comunicaciones respectivas. Los derechos de registro y

clearing vigentes se encuentran en:

http://www.rofex.com.ar/productos/derecho_registro/

3. f. Siglas E-Trader

Los contratos de futuro y opciones sobre cupones PBI son identificados en la plataforma de negociación con el ticker "TVPP".

4. CLEARING

Las diferencias, resultados y primas serán debitadas u acreditadas en la Cuenta de Compensación y Liquidación en pesos del Agente de Compensación y Liquidación.