

A LAS ENTIDADES FINANCIERAS AUTORIZADAS PARA OPERAR EN CAMBIOS Y CORREDORES DE CAMBIO:

Ref: Circular OPERACIONES CAMBIARIAS Y MOVIMIENTO DE FONDOS Y VALORES CON EL EXTERIOR - CAMEX - 1 - 52

Nos dirigimos a Uds. con referencia a las operaciones de pase concertadas en virtud de las disposiciones dadas a conocer por Comunicaciones "A" 129 del 28.5.82; "A" 130 del 28.5.82 y "A" 136 del 5.7.82 y a las que según normas complementarias sean renovaciones de las citadas operaciones.

Sobre el particular, informamos a Uds., que se ha resuelto aplicar a las mencionadas operaciones de pase, cuyos vencimientos hayan operado a partir del 5.3.83 y operen en lo sucesivo, las siguientes disposiciones para su renovación:

I. CON COBERTURA A TÉRMINO DEL BANCO CENTRAL1. Plazo

Todas las operaciones se renovarán por un plazo de 3 años, contado a partir de la fecha del último vencimiento, con cancelaciones parciales según prevé el punto 2.

2. Cancelación

Se realizara en cuotas parciales, cada una del 25% del monto total por capital, debiendo transcurrir entre cada una de ellas 180 días, con vencimiento la primera a los 540 días de la fecha de la renovación que se instrumente según estas disposiciones.

3. Renovaciones

Con ajuste a las disposiciones a que se refieren los puntos 1. y 2. precedentes, las operaciones se renovarán por periodos parciales de 180 días cada uno, aplicándose para cada uno el tipo de cambio vendedor vigente en el mercado único de cambios en la fecha de la renovación.

Por razones técnicas, el plazo indicado podrá ser reducido o ampliado en hasta dos días.

En el caso de operaciones vencidas entre el 5.3.83 y la fecha de esta Circular se seguirá el siguiente procedimiento para el calculo y la aplicación de las tasas de futuro:

- Desde la fecha de vencimiento del contrato a ser renovado por este régimen y hasta la fecha de la presente Comunicación inclusive, se aplicarán las tasas vigentes, en los periodos correspondientes.

- A partir del 2.6.83 y hasta el cumplimiento del plazo de 180 días contados desde el vencimiento original se aplicara la tasa de futuro fijada en el punto 4.

La renovación de los contratos se formalizara, en la forma de practica, manteniéndose la misma numeración asignada originalmente al que se prorroga; el plazo de 180 días se contara desde su vencimiento y el tipo de cambio a aplicar será el vendedor vigente a esa fecha.

Para la respectiva compensación se ajustarán al procedimiento del punto 6.

4. Tasa de futuro

- a. Sobre el tipo de cambio contado de cada renovación, según lo indicado en el punto 3. precedente, se aplicara la tasa de futuro que surja de la comparación entre el valor del índice, a que se refiere el punto 4. b), correspondiente al día de vencimiento, y el valor del índice correspondiente al día de la renovación de la respectiva operación de pase. El índice será difundido por el Banco Central.

Al valor determinado según el párrafo precedente se le deducirá:

- i) la tasa LIBO vigente a la fecha de cada renovación mas una sobreraza de 2 3/4 puntos anuales; o
- ii) la tasa PRIME definida según el inciso c., mas una sobretasa de 2 5/8 puntos anuales.
- iii) en ambos casos se deducirá asimismo el importe correspondiente a la retención por el impuesto a las ganancias sobre los intereses pagaderos al exterior, cuando este sea a cargo del deudor local.

La opción entre LIBOR o PRIME será ejercida por los titulares de los contratos al inicio de la operación y se mantendrá por el período completo de los 3 años.

La alternativa elegida deberá coincidir con la tasa base convenida en la operación de préstamo externo, excepto cuando esta ultima se haya definido sobre otras bases.

El método de calculo de la tasa de futuro se indica en el Anexo a esta Comunicación.

- b. El índice mencionado en el punto anterior reflejara diariamente una variación igual al valor de la tasa diaria equivalente a la tasa para operaciones de préstamo del Banco Nación reducida en seis puntos anuales.

La tasa del Banco Nación Argentina a computar, será la tasa libre nominal anual vencida para operaciones de préstamo a 30 días correspondiente al segundo día hábil anterior a la fecha del índice.

- c. La tasa LIBO a que se hace referencia en el apartado a. será promedio redondeado al 1/16 más próximo de las tasas anuales para periodos de 180 días, a los cuales tres bancos de referencia seleccionados por el Banco Central, ofrecen fondos a bancos de primera línea en el mercado interbancario de Londres, el segundo día hábil anterior a la fecha de renovación de la operación de pase.

B.C.R.A.	COMUNICACIÓN "A" 327	01/06/83
----------	----------------------	----------

La tasa PRIME será, para cada período de 180 días, el promedio aritmético de las tasas correspondientes a ese plazo que publique el Banco Central sobre la base de un promedio simple de la tasa PRIME informada por tres bancos de referencia seleccionados por el Banco Central entre sus corresponsales de los Estados Unidos de América.

- d. El Banco Central podrá modificar la base de calculo del índice mencionado en el punto 4. b) tomando en consideración las tasas de interés devengadas sobre préstamos por el Banco de la Nación Argentina a plazos diferentes al establecido por la presente medida, cuando las condiciones del mercado lo justifiquen.

5. Intereses

Las compras de cambio a término que efectúen los titulares de pases lo serán por el monto de capital adeudado mas los intereses que deban abonar al prestamista por el período inmediato siguiente de 180 días.

Por los intereses, solo se podrán concertar compras a término correspondientes a la suma neta a abonar al prestamista (excluido impuestos y otros gastos pagaderos en pesos).

Los contratos a término por la suma asegurada en concepto de intereses, podrán ser liquidados a los efectos de su pago a los acreedores.

6. Monto resultante de la compensación de tipos de cambio

Las compensaciones serán efectuadas directamente por las entidades autorizadas, sin necesidad de concertarlas en cada caso a través del conmutador de cambios, e instrumentadas mediante el envío, en la forma de practica, de la fórmula 2600 respectiva.

Para el caso de los contratos vencidos entre el 5.3.83 y la fecha de esta Circular, se debe tomar en consideración el tipo de cambio del contrato y el tipo vendedor vigente a la fecha de vencimiento original. Para los contratos a vencer, la compensación se debe realizar entre el tipo de cambio del contrato y el tipo vendedor vigente al día del vencimiento.

En ambos casos, la compensación será por el importe del capital y del monto resultante se deducirán el importe correspondiente a la tasa de futuro adeudada, el valor en pesos de los intereses asegurados en moneda extranjera y el importe de los impuestos y gravámenes fiscales sobre la operación. Tales deducciones serán realizadas directamente por la entidad autorizada.

En el dorso de la respectiva fórmula 2600 detallarán el monto de las deducciones, abierto según los rubros, es decir, intereses, tasa de futuro, impuestos, etc.

El saldo que resulte de las compensaciones a que se refieren los párrafos anteriores con las deducciones que se indican para cada caso, deberá aplicarse a la constitución de un depósito indisponible en esta Institución, según se indica en los puntos 6.1. y 6.2., a opción del inversor, con conformidad del acreedor.

- 6.1. Depósitos en el Banco Central según las siguientes características y las indicadas en el punto 6.5.:
 - 6.1.1. Monto a invertir: Los importes resultantes de las compensaciones de tipos de cambio que se realicen como consecuencia de las renovaciones a que se refiere el punto 3., con las deducciones practicadas.
 - 6.1.2. Plazo y amortización: El plazo será de 3 años y la amortización se efectuara en 4 cuotas semestrales, del 25% cada una. La primera cuota de amortización tendrá lugar a los 540 días contados desde la fecha de la primera renovación realizada con ajuste a las normas de esta Circular.
- 6.2. Depósito en el Banco Central según las siguientes características y las indicadas en el punto 6.5.:
 - 6.2.1. Monto a invertir: El 90% del importe que resulte de cada compensación de tipos de cambio, menos las deducciones previstas. El 10% restante será de libre disposición por parte de los titulares.
 - 6.2.2. Plazo y amortización: El plazo será de 3 años y la amortización se efectuara en 6 cuotas semestrales, las 5 primeras del 16% y la última del 20%. La primera a los 180 días de la fecha de la primera renovación realizada con ajuste a las normas de esta Circular.
- 6.3. En oportunidad de la primera renovación o de las sucesivas que deban realizarse según lo previsto en el punto 3., las entidades financieras autorizadas para operar en cambios que sean titulares directas de operaciones de pase podrán aumentar los depósitos, en las condiciones indicadas en 6.1.2., en una suma que en total no deberá exceder el equivalente en pesos del valor del préstamo en moneda extranjera que dio origen a la operación de pase, tomando el tipo de cambio contado de la última concertación.
- 6.4. Cuando el depósito constituido según se indica en los puntos 6.1., 6.2., y 6.3., lo sea a nombre de un entidad financiera, no será computable para la integración del efectivo mínimo.
- 6.5. Características comunes de los depósitos indicados en los punto 6.1. y 6.2.:
 - 6.5.1. Ajuste del capital: La amortización se efectuara el valor nominal de los servicios según la variación que experimente el índice referido en el punto 4.
 - 6.5.2. Interés: Devengara una tasa del 6% anual, calculada sobre el capital ajustado según lo previsto en el apartado 6.5.1. La renta será abonada semestralmente por periodos vencidos, teniendo lugar el primer servicio a los 180 días contados desde la fecha de constitución del depósito.

B.C.R.A.	COMUNICACIÓN "A" 327	01/06/83
----------	----------------------	----------

6.5.3. Devolución anticipada: El Banco Central podrá disponer la devolución anticipada, parcial o total de los depósitos, a sus valores ajustados más intereses corridos si simultáneamente decidiera cancelar anticipadamente la deuda en moneda extranjera que origino la operación de pase.

Asimismo a solicitud del inversor el Banco Central procederá a cancelar anticipadamente los depósitos por el importe necesario para abonar las tasas de futuro, los gravámenes fiscales sobre la operación de préstamo externo y las diferencias de cambio originadas en la misma operación, hasta el monto en que la suma de todas ellas fueran favorables al Banco Central. Estas cancelaciones se efectuarán al valor ajustado de los depósitos más intereses corridos.

6.5.4. Negociabilidad: Las inversiones serán intransferibles, con excepción de aquellos casos en que formen parte de la transferencia de deuda en moneda extranjera a que se refiere el Capítulo III, punto 2.

Asimismo, estas inversiones podrán ser afectadas en garantía de las operaciones en moneda extranjera que las originan.

6.5.5. La constitución del depósito importará la conformidad del titular para que el Banco Central lo sustituya por títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional de iguales características financieras.

6.5.6. Para los contratos vencidos entre el 5.3.83 y el 1.6.83 los depósitos se considerarán constituidos en la fecha del vencimiento del contrato original y se ajustaran:

a) entre la fecha del vencimiento del contrato y el 6.5.83 sobre la base del 6% mensual (tasa efectiva);

b) entre el 7.5.83 y el 1.6.83 sobre la base del 12% mensual (tasa efectiva);

c) desde el 2.6.83 en función de la variación del índice mencionado en el apartado 6.5.1.

II. SIN COBERTURA A TÉRMINO DEL BANCO CENTRAL

1. Los deudores de préstamos en moneda extranjera formalizados a través de operaciones de pase, podrán optar con acuerdo de sus acreedores por convertirlos, previo autorización del Banco Central que se tramitará mediante la presentación de la respectiva consulta en fórmula 4008 A, en préstamo "sin cobertura a término del Banco Central" debiendo ajustarse en cuanto a plazo y cancelaciones a las normas contenidas en el Capítulo Y de la presente Circular (puntos 1. y 2.).

Cuando las operaciones resulten aprobadas por esta Banco, que se reserva el derecho de su acuerdo, quedarán convertidos en préstamos "sin cobertura a término del Banco Centra" y en consecuencia la amortización y el pago de interés se efectuará con ajuste a las normas de carácter general vigentes para deudas por ese concepto cumpliéndose, en todos los casos, las disposiciones respecto del relevamiento permanente de obligaciones con el exterior.

2. El monto resultante de la compensación entre el tipo de cambio del contrato y el tipo vendedor vigente en el Mercado Único de Cambios a la fecha del vencimiento será libremente disponible por parte del beneficiario. En el caso de operaciones vencidas entre el 5.3.83 y la fecha de esta Circular la compensación se realizará entre el tipo de cambio del contrato y el tipo vendedor vigente en el Mercado Único de Cambios, a la fecha en que se realice la compensación, dentro del plazo de validez de la autorización que otorgue este Banco.

III. OTRAS DISPOSICIONES

1. Para posibilitar la mejor aplicación de las disposiciones de esta Circular, los titulares de las operaciones con o sin cobertura de cambio a término podrá, directamente, sustituir los acreedores prestamistas dando cumplimiento, en lo que corresponde, al régimen informativo de las operaciones cambiarias y al de relevamiento permanente de obligaciones con el exterior.
2. Con igual finalidad, este Banco esta dispuesto a considerar los cambios de deudores locales, es decir la modificación de la titularidad de los pases y por consiguiente de los respectivos contratos de cambio a término.

En ambos casos, no implicará modificaciones a las normas de esta Circular.

3. Los acreedores externos que lo deseen, en lugar de las disposiciones de esta Circular, podrán optar por efectuar préstamos al Gobierno Nacional por importes equivalentes a las operaciones de pase adeudadas. Estos préstamos deberán ser en iguales términos y condiciones que las operaciones de refinanciación que cubran la deuda del sector público. A su vez, el Banco Central destinará las divisas provenientes de estos nuevos préstamos a la cancelación de las operaciones de pase correspondientes.
4. Por separado se dan a conocer las normas aplicables a las operaciones de pase concertadas en virtud de las comunicaciones "A" 162 del 15.7.82 y "A" 205 del 18.8.82.
5. Quedan sin efecto las disposiciones dadas a conocer por Comunicación "A" 136 - CAMEX - 1 - 25 del 5.7.82..

Saludamos a Uds. muy atentamente.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Antonio E. Conde
Gerente Principal

Evaristo H. Evangelista
Subgerente General

B.C.R.A.	MÉTODO DE CALCULO DE LA TASA DE FUTURO	Anexo a la Com. "A" 327
----------	--	-------------------------

ÍNDICE DE AJUSTES PARA OPERACIONES DE PASE

El índice definido en el punto 4. b) de la presente Comunicación, correspondiente al día t, se calculará de la siguiente forma:

$$I_t = I_{t-1} \left[1 + (j_t - 2 - 0,06) \frac{30}{365} \right]^{\frac{1}{30}}$$

donde:

t: denota el día de renovación de la operación de pase.

j_t: tasa libre nominal anual vencida, para operaciones de préstamos a 30 días de plazo, que fija el Banco de la Nación Argentina, vigente al día t, expresada en tanto por uno.

Se define I₀ = 1

CALCULO DE LA TASA DE FUTURO

Alternativa i) del punto 4. a)

i. La tasa de futuro en el caso de que el importe del impuesto a las ganancias sobre los intereses pagaderos al exterior no estén a cargo del deudor local, es la siguiente:

$$f_t = \frac{I_{t+180}}{I_t} \times \frac{1}{1 + \frac{L_{t-2} + 0,0275}{2}} - 1$$

donde:

f_t: tasa de futuro, correspondiente al día t, expresada en tanto por uno.

L_t: tasa LIBO publicada por el Banco Central correspondiente al día t en el mercado interbancario de Londres, expresada en tanto por uno.

Ejemplo:

Si se supone que:

J_t es constante para todo el período, e igual a 1,4 (140% anual).

L_{t-2} = 0,12

I_t = 1

Entonces:

$$I_t + 180 = 1,8718$$

por lo tanto la tasa de futuro será:

$$F_t = \frac{1,8718}{1} \times \frac{1}{1 + \frac{0,12 + 0,0275}{2}} - 1 = 0,743236$$

II. Si el importe del impuesto a las ganancias sobre los intereses pagaderos al exterior están a cargo del deudor local, la fórmula a aplicar es la siguiente:

$$F_t = \frac{I_t + 180}{I_t} \times \frac{1}{1 + \left(\frac{L_t - 2 + 0,0275}{2} \right) \left(1 + \frac{S_t + 180}{1 - S_t + 180} \right)} - 1$$

donde:

S_t : denota la tasa, vigente en el momento t , correspondiente a la retención por el impuesto a las ganancias sobre los intereses pagaderos al exterior, cuando estén a cargo del deudor local, expresada en tanto por uno.

Ejemplo:

Con los mismos supuestos del caso anterior y si además:

$$S_t + 180 = 0,1125$$

Entonces:

$$\frac{S_t + 180}{1 - S_t + 180} = 0,126761$$

$$F_t = \frac{1,8718}{1} \times \frac{1}{1 + \left(\frac{0,12 + 0,0275}{2} \right) (1 + 0,126761)} - 1 = 0,728190$$

B.C.R.A.	MÉTODO DE CALCULO DE LA TASA DE FUTURO	Anexo a la Com. "A" 327
----------	--	-------------------------

Alternativa ii) del punto 4. a)

I. La tasa de futuro en el caso de que el importe del impuesto a las ganancias sobre los intereses pagaderos al exterior no estén a cargo del deudor local, es la siguiente:

$$F_t = \frac{I_t + 180}{I_t} \times \frac{1}{1 + p_t; 180} - 1$$

donde:

P_k = tasa PRIME, en términos anuales, expresada en tanto por uno, vigente al día k.

Ejemplo:

Si se supone que:

$$I_t = 1$$

J_t es constante para todo el período e igual a 1,4.

$$\frac{1}{180} \sum_{k=t}^{t+180} P_k - 2 = 0,12 \text{ (el promedio aritmético de la tasa PRIME para el período de 180 días se supone igual al 12\% anual)}$$

Entonces:

$$F_t = \frac{1,8718}{1} \times \frac{1}{1 + \frac{(0,12 + 0,02625)}{2}} - 1 = 0,44252$$

II. Si el importe del impuesto a las ganancias sobre los intereses pagaderos al exterior están a cargo del deudor local, la fórmula es la siguiente:

$$F_t = \frac{I_t + 180}{I_t} \times \frac{1}{1 + p_t; 180 \left(1 + \frac{S_t + 180}{1 - S_t + 180} \right)} - 1$$

-4-

donde:

$P_{t; t + 180}$ = es el promedio aritmético de las tasas PRIME, mencionadas precedentes, con la sobretasa de $2 \frac{5}{8}$, correspondientes al período comprendido entre la fecha de renovación del pase y los 180 días posteriores.

Ejemplo:

Si se supone que:

$$I_t = 1$$

J_t es constante para todo el período e iguala 1,4.

$$S_{t + 180} = 0,1125$$

$$\frac{1}{181} \sum_{k=t}^{t+180} P_{k-2} = 0,12 \quad (\text{el promedio aritmético de la tasa PRIME para el período de 180 días se supone igual al 12\% anual})$$

Entonces:

$$f_t = \frac{1,8718}{1} \times \frac{1}{1 + 0,073125 (1 + 0,126761)} - 1 = 0,729314$$