



A LAS ENTIDADES FINANCIERAS:

Ref.: Circular  
REMON 1-1065:

***Modificación de la operatoria de opciones de venta de Títulos del Gobierno Nacional***

Nos dirigimos a Uds. para comunicarles que el Banco Central de la República Argentina podrá realizar nuevas licitaciones de opciones de venta (put option) sobre títulos adjudicados por Gobierno Nacional a partir de julio del corriente año en las condiciones que aquí se detallan.

Los contratos de opciones de venta sobre títulos del Gobierno Nacional adjudicados a partir del 22 julio de 2022 se podrán ejercer desde 5 días hábiles posteriores a la liquidación del Título hasta su término, el cual será hasta 15 días antes del vencimiento del colateral.

El cálculo del valor de compra (strike) deberá partir de las tasas nominales anuales (TNA) dado que, en el caso de estas especies, al ser de corto plazo, las variaciones diarias de los precios al acercarse el vencimiento pueden ser muy grandes y distorsionar los valores del día.

Entonces al momento de ejercer la opción, el precio de ejercicio de estos contratos será el equivalente a la tasa resultante de la siguiente combinación de fórmulas, donde en primer lugar se evaluarán los volúmenes por instrumento (fórmula A) y a partir de allí la tasa a operar (fórmula B):

**FÓRMULA A:**

MERCADO CON MÁS CONCENTRACIÓN = Max (VN OPERADOS EN BYMA; VN OPERADOS EN MAE)

Cabe destacar que para calcular los volúmenes operados en cada mercado se considerarán las ruedas donde se compran y venden títulos públicos en el MAE, incluyendo la rueda TRD, y la negociación PPT (prioridad precio tiempo) para el ByMA (quedan excluidas las operaciones PPT operadas en bloque) con plazo de liquidación  $t=0$  y  $t=2$ .

**FÓRMULA B:**

$TNA_{0\ BCRA} = \text{Max} [(TNA_{PP\ MERCADO\ FÓRMULA\ A-1}; TNA_{\text{cierre MERCADO FÓRMULA A-1}}); TNA_{MP-2}] + 2\%^*$

Donde:

$TNA_{0\ BCRA} = TNA$  del strike al que interviene el BCRA.

$TNA_{\text{MERCADO FÓRMULA A-1}}$  = TNA promedio ponderada del día anterior del mercado resultante de la fórmula A.

$TNA_{\text{cierre MERCADO FÓRMULA A-1}}$  = TNA del cierre del día anterior del mercado resultante de la fórmula A.

$TNA_{MP-2}$  = TNA de la última subasta adjudicada en esa especie, si hubiera sucedido, desde la fecha de licitación hasta dos días hábiles después de su liquidación.

\*spread anunciado en el llamado a licitación.



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

Para que la tasa del título negociado pueda ser considerada en el cálculo del valor de compra, el volumen de este deberá ser igual o superior al 20% del volumen promedio de los últimos 5 días hábiles para el mismo plazo y ser como mínimo igual a \$ VN 3 millones, para evitar que operaciones poco significativas pueda generar distorsiones al momento de calcular el valor de compra. Finalmente, en caso de no contar con valor para la especie se calculará el precio de compra en función de los valores negociados para instrumentos similares y distintos plazos de negociación utilizando interpolación lineal con los mismos.

Para adquirir las opciones, los participantes realizarán ofertas sobre la prima anunciada en pesos durante el período que dure la subasta. Una vez finalizada la misma, el BCRA establecerá el corte y se adjudicarán mediante el sistema holandés, precio múltiple o cantidad a precio fijo a las entidades financieras que correspondan. Las operaciones quedarán asentadas en un registro a ser elaborado por el BCRA, que consignará el tenedor de cada contrato y el stock de títulos que ofician de subyacente del mismo.

En los llamados a licitación se especificarán los detalles referentes a las especies involucradas, plazos de liquidación, montos, horarios y otras particularidades.

Saludamos a Uds. atentamente.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

María Florencia Schuster  
Gerenta de Análisis de Operaciones

Diego J. Lopez Airaghi  
Gerente Ppal. de Operaciones de Mercado