ROSARIO, 6 de Junio de 1996

CIRCULAR Nro. 670

REF: OPCIONES

Señor(es)
Agente(s) y Sociedad(es) de Bolsa
Presente(s)

Cumplo en dirigirme a Ud.(es), a efectos de notificarle que el Directorio de este Mercado de Valores de Rosario S.A., ha resuelto establecer nuevos cupos operativos en opciones de venta y cupos operativos diferenciados por especie para el caso de las Opciones de Compra. Asimismo se ha dispuesto un nuevo vencimiento para las series habilitadas sobre acciones, modificando en consecuencia, los puntos 1. y 5.2. del Capítulo III de las normas operativas de la Circular Nro. 643 del 05/10/95. Como consecuencia de ello, se ha dispuesto un nuevo ordenamiento de las disposiciones en vigencia tal como a continuación se indica:

I. **DEFINICIONES GENERALES**

OPCION

Es un contrato por el cual el lanzador (vendedor) por una determinada cantidad de dinero denominada "prima", otorga al titular (comprador) el derecho a exigir al lanzador, dentro de un período determinado de tiempo, la compra o venta de una cierta cantidad de títulos valores (lote), a un precio fijo predeterminado llamado "precio de ejercicio".

LANZADOR

Es el sujeto que se obliga a cumplir con el derecho que la opción otorga al titular.

TITULAR

Es el sujeto que adquiere el derecho que otorga la opción, y por lo tanto el único que lo puede ejercer.

PRIMA

Es el precio que paga el titular, por el derecho que adquiere.

LOTE

Es la cantidad predeterminada de títulos valores objeto de la negociación.

EJERCICIO

Es la operación por la cual el titular hace uso del derecho adquirido.

PRECIO DE EJERCICIO

Es el precio al cual el titular tendrá el derecho de comprar o de vender cada uno de los títulos valores que integran el lote objeto de la opción.

FECHA DE VENCIMIENTO

Es la fecha hasta la cual el titular puede ejercer su propio derecho y en la que la opción expira.

SERIE

Se define como Serie al conjunto integrado por el título valor, la condición de compra o venta de la opción, el precio de ejercicio y la fecha de vencimiento. Las series son habilitadas por el Mercado de Valores de Rosario S.A.. Quedan además habilitadas para su negociación en forma inmediata y concomitante en este Mercado de Valores, salvo decisión en contrario hecha pública por su Directorio, todas las Series que habilita el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A..

POSICION

Es el saldo resultante de una o más opciones de la misma serie, realizadas para un mismo comitente, por la misma firma de Agentes o Sociedad de Bolsa. Conforme a la naturaleza de su saldo, la posición será de lanzador o de titular y de acuerdo con la garantía presentada, la posición será cubierta o descubierta.

POSICIONES OPUESTAS

Se está en presencia de posiciones opuestas, cuando éstas reúnen opciones de naturaleza inversa (titular-lanzador), efectuadas para un comitente determinado, por una misma firma de

Agentes o Sociedad de Bolsa, por la misma cantidad y tipo de operaciones, sobre un mismo título valor.

SERIES DISTINTAS

Son aquellas que reúnen opciones del mismo tipo, lanzadas sobre un mismo título valor, para distintos vencimientos y/o con distintos precios de ejercicio.

BLOQUEO DE POSICION

Es el acto a través del cual el lanzador impide el ejercicio total o parcial de su posición, mediante la compra previa de opciones de la misma serie, que las anteriormente lanzadas.

CIERRE DE POSICION

Se está en presencia de un cierre de posición, cuando el lanzador o el titular de opciones de la misma serie, extingue su posición o parte de ella, en la misma firma de Agentes o Sociedad de Bolsa.

GARANTIA

La garantía que debe depositar el lanzador en las opciones será establecida por el Directorio del Mercado de Valores de Rosario S.A., siendo facultad de este último, proceder a su modificación cuando fuere necesario, de conformidad con lo establecido en el artículo 54 del Reglamento Operativo.

II. **TIPO DE OPERACIONES**

OPCION DE COMPRA Es la que otorga al titular el derecho a comprar al lanzador los títulos valores objeto de la opción. Las opciones de compra podrán ser lanzadas sobre posiciones cubiertas o descubiertas.

OPCION DE VENTA Es la que otorga al titular el derecho a vender al lanzador los títulos valores objetos de la opción.

III. **DE LAS NORMAS OPERATIVAS**

1. **DEL LANZAMIENTO**

- a) El lanzamiento sólo podrá efectuarse sobre series expresamente autorizadas por el Mercado de Valores de Rosario S.A. conforme se detalla en el ítem I, Serie.
- b) Las obligaciones derivadas del lanzamiento se extinguen por el ejercicio de las operaciones, por su vencimiento o por el cierre de posición.
- c) El Mercado de Valores de Rosario S.A., habilitará series con los siguientes vencimientos:
 - * Acciones
El día 15 o hábil inmediato anterior bursátil de los meses pares. (Vigente para los vencimientos correspondientes a Junio y Agosto de 1996)
El tercer viernes o hábil inmediato anterior bursátil de los meses pares. (A partir del vencimiento correspondiente al mes de Octubre de 1996).
 - * Títulos Públicos, con liquidación en pesos y en paridad, el tercer día hábil bursátil anterior a fin de mes.Periódicamente, se harán saber los correspondientes precios de ejercicio.

2. **DE LA NEGOCIACION**

2.1. **DEFINICIONES**

- a) Podrán realizarse opciones de compra o de venta en una misma rueda, de una misma serie y por cuenta del mismo comitente.
- b) Fecha tope de negociación de los títulos valores. El día hábil inmediato anterior a la fecha de vencimiento, solo podrán efectuarse opciones para posibilitar el cierre de posiciones y hasta el horario fijado para el término de ejercicio de ese día.

2.2. **INTEGRACION DE LA MINUTA**

En oportunidad de concertar una operación de opciones, el lanzador confeccionará una minuta donde dejará constancia de:

- ESPECIE: Se indicará la Serie.
- PRECIO: Se informará el valor unitario correspondiente a la prima.
- CANTIDAD: Se dejará constancia de la cantidad de lotes concertados.
- CONTRAPARTE: Se consignará el número de la contraparte (titular de la opción).

2.3. **IMPORTE OPERATIVO MINIMO**

Se define como Importe Operativo Mínimo, a la cantidad de pesos necesarios para modificar precio en la negociación de opciones.

El Importe Operativo Mínimo se aplicará desde el comienzo de la rueda hasta el momento en que se inician los últimos diez minutos de la misma, y se ajustará a los siguientes montos de acuerdo con el valor de cotización del premio:

Cotización del premio	Importe Operativo Mínimo
De \$ 0.001 a \$ 0.019	\$ 200.-
De \$ 0.02 a \$ 0.039	\$ 400.-
De \$ 0.04 a \$ 0.069	\$ 600.-
De \$ 0.07 a \$ 0.099	\$ 800.-
De \$ 0.10 en adelante	\$ 1.000.-

Con la iniciación del período de rueda correspondiente a los últimos diez minutos, los Importes Operativos Mínimos para modificar precio se quintuplicarán.

3.- **DEL EJERCICIO DE LAS OPCIONES**

a) Los titulares podrán hacer uso del derecho que poseen a partir del día en que se registra la liquidación de la opción y de acuerdo al siguiente esquema:

* Todos los días hasta el hábil inmediato anterior al del vencimiento del período, en el horario de 12.00 a 15.00 horas.

* El día hábil inmediato anterior al de vencimiento del período, en el horario de 17.00 a 20.00 horas, por operaciones que han de registrarse al día siguiente.

Como consecuencia de lo que antecede, la recepción de los bloqueos tendrán lugar diariamente hasta las 15.00 horas del día hábil inmediato anterior al vencimiento del período. Los bloqueos de posición y el pedido de ejercicio, se comunicarán al Mercado de Valores de Rosario S.A., en formularios especialmente habilitados para ello, información que deberá ser entregada por el Agente o Sociedad de Bolsa en Oficina de Administración y Liquidación del Mercado. En cuanto al ejercicio, los Agentes y Sociedades de Bolsa podrán optar por requerir el total que registran de una o más series, con el formulario habilitado al efecto.

b) El ejercicio de la opción será atendido por una posición lanzadora escogida de acuerdo con el siguiente criterio:

- En opciones de compra, por sorteo entre posiciones cubiertas. Agotada la instancia precedente, por sorteo entre posiciones descubiertas.

- En opciones de venta, por sorteo entre las posiciones registradas.

c) El ejercicio de una opción implicará la realización de la operación de la compra o venta al contado de los títulos valores. El registro de esta última operación, se hará en forma independiente.

d) No podrá efectuarse el ejercicio de la opción, en el caso que el Directorio haya dispuesto el cierre o el ejercicio parcial o total de las posiciones, siguiendo el orden de negociación o excepcionalmente mediante el registro de posiciones opuestas con valor de premio establecido por el Mercado de Valores de Rosario S.A.

e) Aquel lanzador que resulte ejercido será informado de tal situación por el Mercado de Valores, a efectos que proceda a cumplimentar la entrega de la especie, o efectivizar el pago según corresponda.

4.- **DE LOS DERECHOS Y GARANTIA DE LIQUIDACION**

a) Cada operación devengará un Derecho de Mercado y de Bolsa, que serán atendidos por los comitentes a través de las firmas Agentes y Sociedades de Bolsa.

b) Los Derechos de Mercado y Bolsa, se aplicarán sobre el valor de la prima y sobre el valor del ejercicio, cuando éste tenga lugar, en los siguientes porcentajes:

En la Opción:

Derechos de Bolsa y de Mercado, cada uno:

- En Títulos Públicos 0,03 %

- En Acciones 0,20 %

En el Ejercicio:

- Títulos Públicos 0,03 %

- En Acciones: este es determinado mensualmente de acuerdo con las disposiciones contenidas en la Resolución Nro. 1753/91, modificado por su similar Nro. 804 del 02/07/92, ambas del Ministerio de Economía, Obras y Servicios Públicos de la Nación.

c) El Mercado de Valores de Rosario S.A., garantiza el cumplimiento de la liquidación de las opciones.

5.- LIMITES OPERACIONALES

5.1. DEFINICIONES

- a) El Mercado de Valores de Rosario S.A., podrá establecer límites operativos por Agente de Bolsa y Sociedad de Bolsa, por comitentes o por grupo de comitentes según su criterio.
- b) La inobservancia de los límites establecidos determinará que el Mercado de Valores de Rosario S.A. pueda proceder al cierre compulsivo de posiciones y/o a la prohibición de nuevas aperturas.
- c) El Mercado de Valores de Rosario S.A., podrá prohibir la apertura de nuevas posiciones en determinadas series.

5.2. CUPOS OPERATIVOS

Se establecen los siguientes cupos operativos por Agentes de Bolsa lanzadores:

- * Títulos Públicos con liquidación en pesos y en paridad.
\$ 300.000.- por acción que se posea del Mercado de Valores de Rosario S.A., monto que incluye opciones de compra y de venta. En opciones de compra, el margen será ilimitado si se deposita la especie.
- * Acciones
- Opciones de Compra
\$ 150.000.- por acción que se posea del Mercado de Valores de Rosario S.A., con un máximo por especie, tal como se indica a continuación:
\$ 150.000 Lista 1 YPF, PERE y TEAR.
\$ 75.000 Lista 2 TECO, FRAN y GALI
\$ 45.000 Lista 3 ERCA, ASTR y TGSU
\$ 15.000 Lista 4 INDU, COME, ACIN, CINA, MOLI, IPAK, ALPA, CELU, ATAN, BAGL, SEVE, CEPU, LEDE y CECO.

En estas opciones, el margen será ilimitado si se deposita la especie.

- Opciones de Venta
En opciones de venta los Agentes y Sociedades de Bolsa lanzadores dispondrán de un cupo general de \$ 300.000.- sin máximo por especie.
- Cupos Adicionales
El Directorio del Mercado de Valores de Rosario S.A. podrá disponer el otorgamiento de cupos adicionales a los establecidos más arriba, de acuerdo a la responsabilidad que brinde el lanzador, pudiendo requerir las garantías complementarias que estime corresponder.

IV. DE LAS GARANTIAS

1.- DEFINICIONES

- a) Será exigido margen de garantía para las posiciones lanzadoras, en las condiciones que establezca el Mercado de Valores de Rosario S.A.. El Directorio podrá alterar la naturaleza y proporción de las garantías, pudiendo hacer extensiva la modificación a las posiciones existentes.
- b) El lanzador de opciones de compra en descubierto podrá en cualquier momento, sustituir el margen de garantía por la totalidad de los títulos valores. El reemplazo de los títulos valores que están en garantía de una posición por margen de garantía, sólo podrá efectuarse con autorización del Mercado de Valores de Rosario S.A.
- c) El Margen de Garantía, será ajustado diariamente hasta el vencimiento de la operación, en función del precio de cierre de la prima del día anterior. Si correspondiere, el Mercado de Valores de Rosario S.A. establecerá el valor de la prima para ajustar el margen de garantía.
- d) El margen de garantía requerido a los tenedores de posiciones opuestas en opciones de compra y de venta, será calculado de acuerdo con las condiciones establecidas por el Mercado de Valores de Rosario S.A., limitando su valor a la diferencia entre el precio de ejercicio de la posición titular, y el precio de ejercicio de la posición lanzadora, en tanto esta diferencia sea menor o igual a la garantía exigida como posición descubierta. Este límite será aplicado cuando el vencimiento de la posición titular, sea el mismo o posterior al de la posición

lanzadora.

2.- **GARANTIAS A CONSTITUIR POR EL LANZADOR.**

- a) Monto: El lanzador deberá constituir una garantía que será igual al doble del producto entre el precio de cierre de la prima al día de la concertación y la cantidad de títulos valores que se refiere la operación. En ningún caso, el monto de la garantía podrá ser inferior al 10 % del precio de ejercicio.
- b) Ajuste de la garantía: El valor de las garantías se ajustará diariamente de acuerdo con los nuevos saldos de posición y precio de cierre de las primas.
- c) Naturaleza de los bienes que integran la garantía. La misma podrá constituirse en:
 - Efectivo, en pesos o dólares estadounidenses.
 - Títulos Públicos: con aplicación de los aforos vigentes en operaciones a plazo firme.
 - Depósito a Plazo Fijo constituido en el Banco que el Mercado de Valores de Rosario S.A. determine y a favor de esta Institución, reconociéndole al Agente de Bolsa y/o Sociedad de Bolsa, el resultado de la colocación.
 - Aval bancario y otras garantías a satisfacción del Directorio.
 - En operaciones concertadas para liquidar en dólares, la garantía se depositará en esa moneda, o en títulos públicos emitidos en dólares, con los aforos aplicables según las normas vigentes para la operatoria a plazo firme. La reposición de la garantía o del margen de garantía deberá indefectiblemente efectuarse en esa moneda.
- d) Plazo para el depósito de la garantía: la misma deberá integrarse en los plazos previstos para la percepción de la prima.
- e) Devolución de la garantía: La devolución de la garantía como consecuencia del depósito de la especie, se efectuará al día siguiente de comunicado el requerimiento al Mercado de Valores de Rosario S.A.

V. **DE LA LIQUIDACION DE LAS OPERACIONES**

GENERALIDADES

La liquidación de las operaciones, se efectuará según se indica a continuación:

- * Primas
En el plazo de 24 horas.
- * Ejercicios.
En el plazo de 72 horas.

VI. **TRATAMIENTO DE CUPONES DE SUSCRIPCION**

Para el tema de la referencia, es de aplicación lo dispuesto por la norma prevista en el artículo 37, inc. f) del Reglamento Operativo. En ese sentido, se establece que en las opciones de compra, el titular que deseara hacer uso del derecho de suscripción, deberá ejercer la opción en plazo tal, que su liquidación sea anterior al vencimiento de la suscripción en cinco días. Vencido el plazo a que se hace referencia, el Mercado de Valores de Rosario S.A., procederá a la venta de los cupones, de ser ello factible económicamente, acreditando el importe resultante al lanzador de la opción si el titular no lo ejerciese hasta la finalización del período.

VII. **DE LOS AGENTES DE BOLSA Y SOCIEDADES DE BOLSA**

- a) Podrán exigir en cualquier tiempo a sus comitentes, garantías adicionales y/o establecer los límites operacionales.
- b) Ante cualquier incumplimiento de sus comitentes, podrán efectuar:
 - el cierre de sus posiciones a valor de mercado.
 - utilizar las garantías existentes en el Mercado de Valores de Rosario S.A., para cubrir pérdidas o para pagar gastos.
- c) Deberán suscribir con sus clientes que manifiesten intención de realizar opciones, un compromiso específico que contendrá como mínimo, las cláusulas básicas establecidas por el Mercado de Valores de Rosario S.A.

"Declaro y manifiesto conocer la reglamentación dictada por el Mercado de Valores de Rosario S.A., para las operaciones de Opciones y en especial la Circular Nro. 670, y que acepto acatar las que se dicten en el futuro".

VIII **VIGENCIA**

Las normas que anteceden tendrán vigencia a partir del 18 de Junio de 1996, momento a partir del cual quedan derogadas las disposiciones contenidas en la Circular Nro. 643 del 05/10/95.

Saludo a Ud(es) atentamente.

MIGUEL ANGEL COGNETTA
Gerente