

Comunicación Nro. 657

Declaración de Emergencia operatoria Futuros de Dólar ROFEX. Corrección de precios mediante cancelación de contratos y novación de operaciones a un nuevo precio. Apertura de nuevas posiciones de Futuros de Dólar.

Se informa a los Agentes que este Mercado, en coordinación con la Cámara Compensadora Argentina Clearing S.A., CONSIDERANDO:

Que con fecha 30/10/2015 la Comisión Nacional de Valores (CNV), por Resolución General Nro. 649/2015, estableció una modificación a las normas sobre garantías para las operaciones sobre contratos de futuros financieros negociados en los Mercados autorizados, a fin de disminuir el riesgo de incumplimiento en las operaciones por los motivos descriptos en los Considerandos de la referida Resolución.

Que a partir del viernes 20 de noviembre de 2015 y con motivo de un eventual cambio en la política monetaria que podría devenir del resultado de las elecciones presidenciales, ROFEX y su Cámara Compensadora dispusieron, como medida de emergencia, no admitir la apertura de nuevos contratos de Futuros de Dólar, **a fines de anticiparse a los posibles movimientos de extrema volatilidad del mercado y en miras a salvaguardar el normal funcionamiento de la operatoria.**

Que luego de **conocido el resultado de las elecciones del ballottage**, ROFEX y Argentina Clearing **dispusieron la apertura** – con ciertas restricciones- **de nuevas posiciones de Futuros de Dólar** a partir del día martes 1 de diciembre de 2015, **con el fin de que por el mecanismo normal de oferta y demanda se vayan encontrando los nuevos niveles de precios de los Futuros de Dólar.**

Que dispuesto lo anterior, **la CNV**, bajo el argumento de haber tomado estado público las nuevas políticas monetarias que llevarían el tipo de cambio oficial a “valores sustancialmente superiores al actual”, bloqueó la medida dispuesta por ROFEX y Argentina Clearing mediante el dictado de la **Resolución del Directorio de CNV Nro. 17.909**, por la cual **dispuso interrumpir la apertura de nuevas posiciones sobre contratos de futuros de dólar en el ámbito de los Mercados autorizados**, aludiendo “*la existencia de circunstancias extraordinarias que afectan la normal negociación de los contratos de los futuros de Dólar*”.

Que la mencionada Resolución 17.909 **fue dictada por CNV en ejercicio de las facultades que le confiere el artículo 142° de la Ley 26.831**, el cual le permite interrumpir transitoriamente la oferta pública de valores negociables cuando fundadamente se advierte la existencia de **situaciones de riesgo sistémico**.

Que posteriormente, ROFEX y su Cámara Compensadora, en forma totalmente concordante con la misión de brindar garantía a las operaciones concertadas, dispusieron un aumento de márgenes para las posiciones vendidas, medida que también fue bloqueada por Resolución de la Gerencia de Agentes y Mercados de CNV, imponiendo **sorpresivamente y por primera vez** el requisito de **autorización previa** para la aplicabilidad y entrada en vigencia de la citada norma interna.

Que con fecha 03 de diciembre de 2015 los Directorios de ROFEX y Argentina Clearing emitieron una Comunicación conjunta manifestando su preocupación por el alto riesgo de incumplimiento generado por la interrupción transitoria sobre la operatoria de los futuros de dólar, el cual se ve agravado por la imposibilidad de aplicar el aumento de márgenes previamente aludido.

¹ Argentina Clearing S.A. Registrada como Cámara Compensadora y como Agente de Custodia, Registro y Pago ante CNV bajo el Nro. de matrícula 18.

² Mercado a Término de Rosario S.A. Mercado registrado ante CNV bajo el Nro. de matrícula 20.

Que funcionarios de la **nueva administración han realizado anuncios públicos y en medios de difusión respecto a su voluntad de implementar cambios en la política monetaria y cambiaria** con la mayor celeridad posible, y que es de público y notorio conocimiento que **dicho cambio de política monetaria y cambiaria es inminente**.

Que también es de público y notorio conocimiento que las nuevas autoridades vienen buscando la reapertura y normalización de los mercados de futuros y que para ello se han mantenido conversaciones que viabilicen dicho objetivo.

Que a partir de una serie de sucesivas reuniones recientemente mantenidas con las autoridades, ROFEX y Argentina Clearing tomaron conocimiento de que por Resolución de Directorio de Banco Central de la República Argentina (BCRA) de fecha 29/09/2015 el ente resolvió ampliar su límite global para operar en los mercados de futuros de dólar de 10.000.000.000 a 15.000.000.000 de dólares.

Que posteriormente por Resolución de Directorio de BCRA de fecha 27/10/2015 el ente resolvió un nuevo incremento de su límite global para operar en los mercados de futuros de dólar que paso de 15.000.000.000 a 20.000.000.000 de dólares.

Que es de público y notorio conocimiento que las actuales autoridades han objetado los precios a los cuales se realizaron ciertas operaciones y que de la revisión efectuada por este Mercado a partir del conocimiento de las normativas mencionadas en los párrafos precedentes, surge que los precios de los futuros con vencimiento hasta Junio 2016 negociados en los mercados argentinos no mostraron una total concordancia con los precios de otros activos comparables, como por ejemplo las curvas del precio del dólar futuro, implícitas en las cotizaciones de títulos públicos con cláusulas de ajuste asociadas al tipo de cambio oficial (títulos dollar linked).

De esta forma, persiguiendo los **objetivos de normalizar la operatoria de los futuros de dólar**, la cual es una de las herramientas fundamentales que contribuyen a la estabilidad cambiaria, y **eliminar el riesgo de incumplimiento o impugnación de las operaciones concertadas**, en virtud de las consideraciones esgrimidas precedentemente, ROFEX y Argentina Clearing, en uso de las atribuciones reglamentarias y de las facultades establecidas en el artículo 4° del “Reglamento de Contratos de Futuros y Opciones sobre Dólar Estadounidense”, han RESUELTO, con carácter de decisión final y definitiva :

- I) Declarar la emergencia con relación a las posiciones abiertas a la fecha sobre los Contratos de Futuros de Dólar con vencimiento hasta Junio 2016, cuya fecha de concertación sea posterior al 29 de Setiembre de 2015.
- II) Disponer, con respecto a las posiciones compradas abiertas al día de la fecha de Futuros de Dólar con vencimiento hasta Junio 2016, inclusive:
 - a) La corrección del precio original de la operación adicionando \$ 1,25 por dólar para aquellas operaciones abiertas entre el 30 de Setiembre de 2015 y el 27 de Octubre de 2015, inclusive.
 - b) La corrección del precio original de la operación adicionando \$ 1,75 por dólar para aquellas operaciones abiertas a partir del 28 de Octubre de 2015, inclusive.
 - c) Las correcciones mencionadas en los apartados precedentes serán realizadas mediante la registración de una operación de venta al precio original de la operación (DLR o DOX) y la simultánea compra (DLR) al precio original más el importe indicado en los ítems a. y b, produciendo la novación de las operaciones involucradas en nuevas operaciones al nuevo precio determinado.

- d) A los efectos del registro en ROFEX y Argentina Clearing, la contraparte de estas operaciones será el Banco Central de la República Argentina.
- e) El procesamiento de las operaciones indicadas en II) c. se hará durante el día martes 15 de diciembre de 2015, siendo los saldos resultantes compensados una vez que el Mercado normalice su funcionamiento.
- f) Las operaciones indicadas en II) c. quedarán sujetas a las disposiciones establecidas en las Normas Internas de ROFEX y/o la Cámara Compensadora, y de las NORMAS (NT 2013) de la Comisión Nacional de Valores, en particular las disposiciones que regulan la confirmación de operaciones, registro en los Libros de Operaciones, confección de boletos de operaciones y rendición de cuentas a comitentes (*).

(*) "ARTICULO 862 CCC: Aprobación. La rendición de cuentas puede ser aprobada expresa o tácitamente. Hay aprobación tácita si no es observada en el plazo convenido o dispuesto por la ley o, en su defecto, en el de treinta días de presentadas en debida forma".

III) Casos excluidos:

- a) Compras de futuros que estén calzadas con lanzamientos de Calls: Los titulares de cuentas de registro deberán presentar una nota antes de las 14 horas el día 15/12/2015 solicitando la exclusión del proceso mencionado en II) c) para los futuros que estén asociados a lanzamiento de Calls.
- b) Operaciones de Pases entre meses (spread calendario): Los titulares de futuros comprados calzados con futuros vendidos de cualquier vencimiento deberán presentar una nota antes de las 14 horas el día 15/12/2015 solicitando la exclusión del proceso mencionado en II) c).

IV) Entidades financieras con posiciones calzadas con OCT-MAE: Aquellas entidades financieras que tengan posiciones compradas en MAE contra el BCRA y vendidas en ROFEX, podrán solicitar la cancelación de sus operaciones mediante el Registro de Operaciones bajo la modalidad de "Intercambio de Riesgo Crédito por Futuros (IRCF)" establecido mediante Aviso n° 33 de Argentina Clearing.

V) A partir del día de normalización del Mercado, se admitirá la apertura de nuevas posiciones de Contratos de Futuros y Opciones sobre Dólar, para las cuales regirán todas las Normas Internas de ROFEX y/o la Cámara Compensadora.

Quedan sin efecto las Comunicaciones de ROFEX Nro. 635; 636; 640; 650; 652; 653; 654 y 655 y las Comunicaciones Argentina Clearing Nro. 494; 495; 501; 509; 511; 512; 513 y 514.

Las presentes medidas deberán ser aprobadas en forma expresa por la Comisión Nacional de Valores, y su aplicación estará condicionada a la derogación de la RG CNV 649/2015 y la Resolución Nro. 17.909.

Rosario, 14 de diciembre de 2015.

Nicolás V. Baroffi
Gerente General
Argentina Clearing S.A.

Diego G. Fernandez
Gerente General
Mercado a Término de Rosario S.A.