



Tratamiento de Eventos Corporativos

Futuros y Opciones de Acciones Individuales

Enero 2025

Matba Rofex



Argentina Clearing

Matba Rofex

Contenido

1. Introducción	1
2. Glosario	2
3. Tratamiento de Eventos Corporativos	2
a. Ampliaciones de Capital y Programas de Recompra	4
i. Derechos de suscripción preferente	4
b. Desdoblamiento Integral de Acciones	6
c. Desdoblamiento No Integral de Acciones o Dividendo en Acciones	7
d. Consolidación de acciones	9
e. Dividendo en Efectivo	11

Matba Rofex

1. Introducción

Cuando, durante la vida de los Contratos, se produzcan en la sociedad emisora del Activo Subyacente determinados eventos corporativos, el Mercado podrá realizar ajustes a las características del contrato, con el fin de neutralizar el efecto de tales eventos en su valuación.

Este documento tiene por objeto minimizar la incertidumbre acerca del tratamiento a aplicar ante los eventos corporativos más frecuentes y, consecuentemente, limitar cualquier efecto no previsto en los precios de los contratos cada vez que el Mercado anuncia un Ajuste.

La metodología detallada en este documento, se basa en el principio general de que cuando la acción subyacente al contrato de futuros comienza a cotizar ex-evento, los contratos sobre dicha acción son ajustados con el objeto de mantener el valor original del contrato lo más próximo posible a su valor antes del evento.

Matba Rofex

2. Glosario

Fecha ex-1: Día hábil previo a la fecha en que la acción empieza a cotizar ex-evento.

Fecha ex: Fecha en que la acción comienza a cotizar ex evento.

Sigla e-Trader: sigla de identificación del contrato en la plataforma de negociación.

3. Tratamiento de Eventos Corporativos

Existe un amplio rango de eventos corporativos que pueden requerir un ajuste en las características del contrato. Este documento detalla los eventos más usuales. Para cualquier otro evento no comprendido en este documento, el tipo de ajuste a aplicar se definirá tomando como principio general que el valor post evento de la cartera sea lo más próximo posible a su valor antes del evento.

En todos los casos, el ajuste por el evento corporativo no generará derechos de registro del mercado y/o la cámara compensadora.

A continuación se describen los ajustes a efectuar en los contratos por cada uno de los siguientes eventos corporativos:

- a. Ampliaciones de capital y programas de recompra de acciones.
- b. Desdoblamiento de acciones a razón de varias acciones por cada una existente (*split*).
- c. Desdoblamiento no integral de acciones o dividendo en acciones
- d. Consolidación de acciones (*reverse split*).
- e. Dividendo en Efectivo

a. Ampliaciones de Capital y Programas de Recompra

Como regla general las ampliaciones de capital y los programas de recompra no van a dar lugar a ajustes. Sin embargo, cuando la compañía otorgue derechos de suscripción preferente a los accionistas o realice una oferta sobre sus propias acciones con una prima sobre el precio actual de mercado, el Mercado podrá aplicar un ajuste que será evaluado para cada caso en particular, aplicando el principio general enunciado en el punto 3 de este documento.

i. Derechos de suscripción preferente

Evento:

La compañía otorga un derecho de suscripción preferente a los accionistas actuales.

Tratamiento:

- Primer proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, sin contemplar el descuento por el derecho de suscripción preferente.

Matba Rofex

- Cancelación por ejecución evento corporativo: las operaciones originales abiertas al final de la rueda de la fecha ex-1, se cancelan mediante la generación de una operación inversa al mismo precio que la operación original.
- Alta ejecución por evento corporativo: se genera una nueva operación al precio original menos el importe asignado al valor del derecho de suscripción preferente, estimado en base a la siguiente fórmula:

$$DSP = \frac{S-X}{N+1}$$

Donde:

- DSP: valor teórico del derecho de suscripción preferente por acción
 - S: precio de cierre para la acción subyacente, en la rueda del día del ajuste.
 - X: precio de suscripción de las nuevas acciones.
 - N: número de acciones necesarias para suscribir una nueva acción.
- Segundo proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el ajuste por el importe asignado al valor del derecho de suscripción preferente.

Ejemplo:

La compañía ABC anuncia una ampliación de capital con derecho de suscripción preferente. Los titulares del derecho de suscripción preferente estarán facultados a suscribir una nueva acción por cada 4 acciones de su titularidad, a un precio de suscripción de \$100 por acción. Al final de la rueda del día del ajuste, el precio de cierre de la acción ABC asciende a \$120 por acción.

La cartera del participante A, posee futuros de la compañía ABC. El precio de la operación original fue \$110.

El precio de ajuste correspondiente a la Fecha ex-1, sin contemplar el derecho de suscripción preferente es de \$125.

Al cierre de la fecha ex-1 se procede a realizar las siguientes operaciones:

- Se corre el primer proceso de compensación al precio de ajuste de \$125.
- Se cancela la operación original mediante la generación de una operación inversa al mismo precio que la operación original de \$110.
- Se determina el importe del derecho de suscripción preferente a descontar:
 $DSP = (120 - 100) / (4 + 1) = \4
- Se genera una nueva operación al precio original menos el importe al DSP:
 $\$110 - \$4 = \$106$

Matba Rofex

- Se corre el segundo proceso de compensación al precio de ajuste, contemplando el ajuste por el importe asignado al derecho de suscripción preferente: $\$125 - \$4 = \$121$

Derecho de suscripción preferente:

	Pre- Ajuste	Post-Ajuste
IA (contratos)	1	1
Precio Original	110	106
Tamaño del Contrato	100	100
Valor Original (\$)	\$ 11.000	\$10.600
Precio de Ajuste	\$125	\$121
Valor luego del Proceso Diario de Compensación (\$)	\$12.500	\$12.100

b. Desdoblamiento Integral de Acciones

Evento:

La acción subyacente se desdobla en un número entero de acciones por cada acción original.

Tratamiento:

- Primer proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, sin contemplar el desdoblamiento integral de acciones.
- Cancelación por ejecución evento corporativo: Las posiciones abiertas al cierre de la Fecha ex-1 se cancelan mediante una operación inversa al precio original.
- Alta ejecución por evento corporativo: se genera una nueva operación por una cantidad de contratos igual al número de contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1 por el ratio de Split y se registra a un precio igual al Precio Original dividido por el ratio de split.

Matba Rofex

- Segundo proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el ajuste por el desdoblamiento de acciones.

Ejemplo:

La compañía ABC anuncia un Split a una relación 3:1.

La cartera del participante A, posee futuros de la compañía ABC. El precio de la operación original fue \$100.

El precio de ajuste correspondiente a la Fecha ex-1 es \$110.

Al cierre de la fecha ex-1 se procede a realizar las siguientes operaciones:

- Se corre el primer proceso de compensación al precio de ajuste de \$110.
- Se cancela la operación original mediante la generación de una operación inversa al mismo precio que la operación original de \$100.
- Se genera una nueva operación al precio original dividido por el ratio split: $100/3=\$33,33$
- Se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el evento corporativo: $\$110/3=\$36,67$

Split 3:1

	Pre- Ajuste	Post-Ajuste
IA (contratos)	1	3
Precio Original	100	33,33
Tamaño del Contrato	100	100
Valor Original (\$)	\$ 10.000	\$10.000
Precio de Ajuste	\$110	\$36,67
Valor luego del Proceso Diario de Compensación (\$)	\$11.000	\$11.000

c. Desdoblamiento No Integral de Acciones o Dividendo en Acciones

Evento:

La acción subyacente se desdobla en un número mayor de acciones por cada acción original. El Split no es divisible por el número original de acciones. Por ejemplo, 3:2 o 4:3.

El dividendo en acciones es asimilable a un split no integral de acciones.

Tratamiento:

- Primer proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, sin contemplar el desdoblamiento no integral de acciones.
- Cancelación por ejecución evento corporativo: las posiciones abiertas al cierre de la fecha ex-1 se cancelan mediante la operación inversa al precio original.
- Alta ejecución por evento corporativo:
 - Por la Parte Integral se genera una nueva operación por una cantidad de contratos igual al número de contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1, y se registra a un precio igual al Precio Original dividido por el ratio split.
 - Por la Parte No Integral, se crean nuevos contratos por un número equivalente a los contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1, con un tamaño igual a $(ratio\ split - 1) * 100$ y se registran a un precio igual al Precio de Ajuste de la fecha ex-1 dividido por el ratio split.
- Los contratos creados para la Parte No Integral se identifican con una nueva sigla de negociación en e-Trader.
- La sigla e-Trader de los contratos correspondientes a la Parte Integral permanece sin cambios.
- Proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el ajuste por el desdoblamiento de acciones.
- Al cierre de la rueda correspondiente a la Fecha-ex, los contratos correspondientes a la Parte no Integral que permanezcan abiertos, se cancelan al precio de ajuste del día.

Ejemplo:

La compañía ABC anuncia un Split 3:2.

Matba Rofex

La cartera del participante A, poseé futuros de la compañía ABC, cuyo precio de registración original fue \$100.

El Precio de Ajuste de la Fecha ex-1 es de \$110.

Al cierre de la fecha ex-1 se procede a realizar las siguientes operaciones:

- Se corre el primer proceso de compensación al precio de ajuste de \$110
- Se cancela la operación original mediante la generación de una operación inversa al mismo precio que la operación original de \$100.
- Por la Parte Integral se genera una nueva operación por una cantidad de contratos igual al número de contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1, y se registra a un precio igual al Precio Original dividido por el ratio split: $100 * \frac{2}{3} = \$66,67$
- Por la Parte No Integral, se crean nuevos contratos por un número equivalente a los contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1, con un tamaño igual a $(3/2 - 1) * 100 = 50$ acciones y se registran a un precio igual a $100 * \frac{2}{3} = \$66,67$.
- Se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el evento corporativo: $\$110 * \frac{2}{3} = \$73,33$
- Al cierre de la rueda correspondiente a la Fecha ex, el contrato correspondiente a la Parte No Integral, en caso de que no haya sido cancelado durante la rueda, se cancela al precio de ajuste del día.

Split 3:2

Concepto	Pre-Ajuste	Post-Ajuste		
		Parte Integral	Parte no Integral	Total
IA (contratos)	1	1	1	2
Precio Original	100	66,67	66,67	66,67
Tamaño del Contrato/Unidades del Subyacente	100	100	50	150
Valor Original (\$)	\$ 10.000	\$6.667	\$ 3.333,5	\$10.000
Precio de Ajuste	\$110	\$73,33	\$73,33	\$73,33

Matba Rofex

Valor luego del Proceso Diario de Compensación (\$)	\$11.000	\$7.333	\$3.666,5	\$11.000
---	----------	---------	-----------	----------

d. Consolidación de acciones

Evento:

La cantidad de acciones subyacentes originales se reemplaza por una cantidad menor de acciones.

Tratamiento:

- Primer proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, sin contemplar la consolidación de acciones.
- Cancelación por ejecución evento corporativo: Las posiciones abiertas al cierre de la Fecha ex-1 se cancelan mediante una operación inversa al precio original.
- Alta ejecución por evento corporativo: se genera una nueva operación por una cantidad de contratos igual al número de contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1 con un tamaño igual a 100 dividido el ratio de reverse Split y se registra a un precio igual al Precio Original multiplicado por el ratio reverse de split.
- Proceso de Compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el ajuste por consolidación de acciones.
- Los contratos con el tamaño ajustado por el evento corporativo se identifican con una Sigla e-Trader nueva.
- No se podrán abrir nuevas posiciones en los contratos ajustados por el evento corporativo.
- En la Fecha ex se podrá abrir posiciones en los contratos con tamaño de 100 acciones.

Ejemplo:

La compañía ABC anuncia un reverse split 1:2.

La cartera del participante A, posee futuros de la compañía ABC. El precio de la operación original fue \$100.

El precio de ajuste correspondiente a la Fecha ex-1 es \$110.

Matba Rofex

Al cierre de la fecha ex-1 se procede a realizar las siguientes operaciones:

- Se corre el primer proceso de compensación al precio de ajuste de \$110.
- Se cancela la operación original mediante la generación de una operación inversa al mismo precio que la operación original de \$100.
- Se genera una nueva operación por una cantidad de contratos igual al número de contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1 con un tamaño igual $100/2=50$ acciones y se registra a un precio igual $\$100*2=\200
- Se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el evento corporativo: $\$110*2= \220

Reverse Split 1:2

Concepto	Pre-Ajuste	Post-Ajuste
IA (contratos)	1	1
Precio de Original	100	200
Tamaño del Contrato/Unidades del Subyacente	100	50
Valor Original (\$)	\$ 10.000	\$10.000
Precio de Ajuste	\$110	\$220
Valor luego del Proceso Diario de Compensación	\$11.000	\$11.000

e. Dividendo en Efectivo

Evento:

La compañía paga dividendos en efectivo.

Tratamiento:

- Primer proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, sin contemplar el descuento por el pago de dividendo en efectivo.

Matba Rofex

- Cancelación por ejecución evento corporativo: Las posiciones abiertas al cierre de la Fecha ex-1 se cancelan mediante una operación inversa al precio original.
- Alta ejecución por evento corporativo: se genera una nueva operación por una cantidad de contratos igual al número de contratos abiertos al cierre de la Fecha ex-1 y se registra a un precio igual al Precio Original menos el importe del dividendo en efectivo por acción.
- Segundo proceso de compensación: se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el ajuste por el pago del dividendo en efectivo.

Ejemplo:

La compañía ABC anuncia un dividendo en efectivo de \$10.

La cartera del participante A, posee futuros de la compañía ABC. El precio de la operación original fue \$100.

El precio de ajuste correspondiente a la Fecha ex-1 es \$110.

Al cierre de la fecha ex-1 se procede a realizar las siguientes operaciones:

- Se corre el primer proceso de compensación al precio de ajuste de \$110.
- Se cancela la operación original mediante la generación de una operación inversa al mismo precio que la operación original de \$100.
- Se genera una nueva operación al precio original menos el importe del dividendo en efectivo por acción: $100 - 10 = \$90$.
- Se corre el proceso diario al precio de ajuste calculado por la Mesa de Operaciones, contemplando el evento corporativo: $\$110 - \$10 = \$100$

Dividendo en Efectivo:

	Pre- Ajuste	Post-Ajuste
IA (contratos)	1	1
Precio Original	100	90
Tamaño del Contrato	100	100
Valor Original (\$)	\$ 10.000	\$9.000

Matba Rofex

Precio de Ajuste	\$110	\$100
Valor luego del Proceso Diario de Compensación (\$)	\$11.000	\$10.000