

Circular N° 3588

**Ref.: Negociación de Contrato de Opciones**

Buenos Aires, 23 de abril de 2026

Señores Agentes Miembros:

Cumplo en dirigirme a Uds., de conformidad lo dispuesto la de la Sección IX del Capítulo V del Título VI de las NORMAS CNV (N.T. 2013 y mod.) (las "Normas"), a los fines de poner en su conocimiento el marco normativo del tema de la referencia, el cual se aplica a todos los Agentes Miembros de BYMA que realicen operaciones de opciones.

Las modalidades para su negociación y liquidación se regirán por los principios y condiciones de esta circular, salvo indicación explícita de lo contrario en el reglamento del respectivo instrumento o en su comunicado de habilitación.

**1. Definición de la operatoria**

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 a una o hasta una fecha determinada de expiración, la compra o venta de una cierta cantidad de un activo subyacente (lote), a un precio fijo predeterminado, llamado "precio de ejercicio".

**1.1. Tipo de opción conforme el derecho conferido**

- a) Opción de compra o call: El titular de la opción adquiere el derecho a comprar (opción de compra o call) una determinada cantidad de un activo subyacente y el lanzador asume la obligación de vender esa cantidad, a un determinado precio si el titular ejerce su derecho.
- b) Opción de venta o put: El titular de la opción adquiere el derecho a vender (opción de venta o put) una determinada cantidad de un activo subyacente y el lanzador asume la obligación de comprarla, a un determinado precio si el titular ejerce su derecho.

**1.2. Tipo de opción conforme la forma del ejercicio del derecho. Régimen general.**

- a) Opción europea: El titular podrá hacer uso del derecho que posee, únicamente el día del vencimiento de la opción.

- b) Opción americana: El titular podrá hacer uso del derecho que posee a partir del día en que se liquida la prima y hasta el día anterior al vencimiento.

Las opciones serán del tipo americanas por definición, salvo indicación explícita de lo contrario en el reglamento del instrumento o en su comunicado de habilitación.

### **1.3. Ejercicios.**

Los ejercicios de los derechos conferidos por el contrato deberán ser informados a BYMA a través de los medios especialmente habilitados.

Para opciones sobre valores negociables de renta fija y variable, el ejercicio de una opción implicará por sí solo la concertación de la operación de contado normal en forma independiente del precio de cotización, sobre el activo subyacente.

Para el caso de opciones sobre contratos de futuros, el ejercicio implicará la concertación de la operación (de compra o venta) del futuro correspondiente.

En caso de opciones sobre índices basados en Activos reglamentados por CNV, el ejercicio implicará una liquidación financiera, por lo que no existirá una entrega física del activo subyacente. El precio de referencia será definido en el comunicado de habilitación.

El Sistema de BYMA informará al lanzador ejercido en los horarios establecidos.

Al vencimiento de la opción, BYMA aplicará el ejercicio automático de todas aquellas posiciones de opciones que se encuentren “in the money”, sin considerar umbral mínimo alguno, es decir, toda opción que presente valor intrínseco positivo.

Se considera que una opción está “in the money” cuando presenta valor intrínseco positivo. En el caso de las opciones de compra, esto ocurre cuando el precio de ejercicio es inferior al precio de cierre del activo subyacente en el mercado de contado normal del día de vencimiento. En el caso de las opciones de venta, cuando el precio de ejercicio es superior a dicho precio de cierre.

No obstante, en caso de que una serie se encuentre “in the money” y el Agente no desee su ejercicio, deberá manifestar expresamente la instrucción de no ejercicio a través de los sistemas habilitados a tal efecto, dentro de los plazos y condiciones operativas establecidos por BYMA.

### **1.4. Activos Subyacentes**

Los activos subyacentes podrán corresponder a (i) valores negociables de renta fija o variable; (ii) contratos de futuros; o (iii) índices basados en Activos Reglamentados por la CNV.

En el caso de los contratos de opciones sobre valores negociables de renta fija o variable, el marco regulatorio de los mismos se encuentra dado por esta Circular, rigiéndose en su totalidad por los términos y condiciones aquí previstos.

Respecto de los contratos de opciones sobre contratos de futuros e índices basados en Activos Reglamentados por CNV, serán habilitados por BYMA conforme los términos y condiciones específicos establecidos en los respectivos Reglamentos, previa aprobación por parte de la CNV.

Lo dispuesto en la presente Circular (y sus Anexos) será de aplicación general y complementará lo establecido en los respectivos Reglamentos de los contratos de opciones sobre contratos de futuros e índices basados en Activos Reglamentados por CNV, en la medida que sus términos y condiciones específicos así lo prevean o no dispongan lo contrario.

### **1.5. Extinción de las Obligaciones del Lanzador**

Las obligaciones derivadas del lanzamiento se extinguen por el ejercicio de las opciones, por su vencimiento, o por el cierre de posición.

### **1.6. Lote**

La cantidad mínima de activos subyacentes de la respectiva operatoria se denomina “lote de negociación” o “lote”. La negociación de opciones se llevará a cabo en base a cantidad de lotes.

El tamaño de los lotes por activo subyacente se encuentra previsto en el Anexo I. BYMA podrá en cualquier momento modificar el tamaño de los lotes como así también la cantidad mínima de cada lote.

### **1.7. Precio de ejercicio**

El precio del ejercicio corresponde al precio al cual el titular tendrá derecho de comprar o vender cada uno de los activos subyacentes que integran el lote objeto de la opción.

## **2. Ámbito de negociación**

La operación deberá ser concertada en el Segmento de Prioridad Precio Tiempo (PPT) en los horarios que establezca BYMA para cada uno de los activos subyacentes habilitados.

## **3. Plazo de Liquidación**

El plazo de liquidación para las primas será de Contado Inmediato mientras que para los ejercicios será el de Contado normal. BYMA podrá modificar este plazo utilizando para su difusión los medios habituales de comunicación, con suficiente anticipación.

## **4. Serie**

Se define como serie al instrumento integrado por el activo subyacente, la

condición de compra o venta de la opción, el precio de ejercicio y la fecha de vencimiento.

## **5. Habilitación**

BYMA habilitará series de opciones sobre distintos tipos de activos subyacentes, conforme lo previsto en el Anexo II. BYMA podrá modificar o adicionar habilitaciones.

## **6. Fecha de vencimiento**

La fecha de vencimiento es la fecha en que expira la opción, conforme el detalle provisto en el Anexo II del presente. BYMA podrá modificar los respectivos vencimientos.

## **7. Última rueda de negociación y de ejercicio**

La información al respecto se encuentra en el Anexo III, que BYMA podrá modificar en cualquier momento:

## **8. Precio de cierre**

El precio de cierre es el precio promedio ponderado (VWAP) de las operaciones registradas en el lapso de 10 (diez) minutos anteriores a la última operación en cada serie.

## **9. Ajuste de Precio en contratos de opciones sobre valores negociables de renta variable y renta fija**

En los contratos de opciones sobre valores negociables de renta variable y renta fija, los ajustes para las posiciones abiertas, y la forma de cálculo de los mismos se detallan en el Anexo IV. BYMA podrá efectuar adecuaciones, las cuales serán informadas con la anticipación suficiente a través de los medios de comunicación habilitados.

## **10. Posiciones y garantías.**

El tratamiento aplicable a las garantías, así como los criterios, alcances y procedimientos asociados a su determinación, constitución, administración y eventual reposición—se encuentran detallados en la Circular N° 3594, titulada “Posiciones y Garantías Post-Trade”, la cual forma parte integrante del marco normativo vigente y resulta de aplicación para las operaciones compensadas y liquidadas conforme a los procedimientos de Post-Trade.

## **11. Derechos**

Las operaciones devengarán Derechos de Mercado, especificados en la Tabla de Derechos, los cuales se aplicarán sobre los valores efectivos de la opción y del ejercicio, cuando éste tenga lugar.



**BYMA**

Bolsas y Mercados  
Argentinos

Mercado Registrado bajo el N° 639 de CNV

## **12. Consideraciones Generales**

BYMA tendrá las facultades necesarias para interpretar las disposiciones de la presente Circular y efectuar las adecuaciones que resulten pertinentes frente a situaciones no previstas.

## **13. Vigencia**

La presente Circular 3588 tendrá vigencia a partir del día 24 de abril de 2026.

Cualquier modificación al respecto será oportunamente informada por este Mercado a través de los habituales canales de comunicación.

Sin otro particular, saludo a Uds. atentamente.

**María José Del Boca**  
**Chief Product & Client**



**BYMA**

Bolsas y Mercados  
Argentinos  
Mercado Registrado bajo el N° 639 de CNV

## **Anexo I: Tamaño de los lotes por activo subyacente**

El tamaño de los lotes para valores negociables será de 1.000 (un mil) nominales para renta fija, de 100 (cien) nominales para acciones y 10 (diez) nominales para CEDEARs.

El tamaño de los lotes para contratos de futuros será de 1 (un) contrato.

El tamaño de los lotes para opciones sobre índices basados en Activos Reglamentados por CNV, será de 1 (un) índice.

En el caso que el reglamento operativo de opciones sobre Contratos de Futuros o índices basados en Activos Reglamentados por CNV, establezca otro tamaño de lote, prevalecerá lo que disponga dicho reglamento.

BYMA se reserva el derecho de abrir series de opciones con tamaños distintos a los expresados en los párrafos anteriores, los cuales serán informados por los medios de comunicación vigentes.



**BYMA**

Bolsas y Mercados  
Argentinos  
Mercado Registrado bajo el N° 639 de CNV

## **Anexo II: Habilitación y vencimientos de series**

**Valores Negociables de Renta Variable:** se habilitarán un máximo de 3 (tres) vencimientos de meses pares y 1 (un) vencimiento de serie en los meses impares (el más próximo).

**Valores Negociables de Renta Fija:** se habilitarán 3 (tres) vencimientos correspondientes a los siguientes 3 (tres) meses.

**Contratos de Futuros:** se habilitarán 3 (tres) vencimientos correspondientes a los siguientes tres meses.

**Índices basados en Activos Reglamentados por CNV:** se habilitarán 3 (tres) vencimientos correspondientes a los siguientes tres meses.

### **Vencimiento de Series de Opciones:**

- **Opciones valores negociables de renta fija:** anteúltimo día hábil del mes de vencimiento.
- **Opciones valores negociables renta variable:** tercer viernes de cada mes.
- **Opciones sobre índices basados en Activos Reglamentados por CNV:** tercer viernes de cada mes.
- **Opciones sobre Contratos de Futuros:** el último día hábil de cada mes.

### **Anexo III Ultima rueda de negociación y de ejercicio**

#### **Ultima rueda de negociación**

- a) Para Opciones sobre valores negociables de renta fija o variable: es la correspondiente a la fecha de vencimiento de la opción, pudiendo efectuarse operaciones de toda índole.
- b) Para Opciones sobre Contratos de Futuros y Opciones sobre índices basados en B Activos Reglamentados por CNV: es la correspondiente a la fecha de vencimiento, B pudiendo efectuarse operaciones de toda índole, salvo que el reglamento del B instrumento indique lo contrario.
- c) BYMA podrá modificar la última rueda de negociación para opciones sobre B ciertos activos en caso de que lo considere apropiado.

#### **Ultima rueda de ejercicio**

Es la correspondiente a la fecha de vencimiento de la opción, pudiendo efectuarse operaciones de ejercicio en el horario establecido por BYMA.

## **Anexo IV, Ajustes a los precios de ejercicio y lotes estándar con posiciones abiertas de contrato de opciones sobre valores negociables de renta variable y renta fija**

**Criterios generales.** BYMA no realizará ajustes por eventos corporativos ordinarios. En el caso de dividendos en acciones, distribuciones de efectivo o reducciones de capital que, a criterio de BYMA, se consideren reemplazos de dividendos ordinarios, tampoco serán objeto de ajuste. Podrá establecerse la realización de ajustes, de acuerdo con los siguientes criterios:

- Valor técnico calculado por BYMA.
- Desdoblamiento de series, en función del Precio Promedio Ponderado del nuevo Valor Negociable.
- De no existir ninguna de las alternativas previstas, las series existentes serán a todos los efectos considerados “Ex”.

Si durante el período de vigencia de una serie de opciones, tanto de renta fija como de renta variable, tuviese lugar un evento corporativo “extraordinario” (entiéndase por “extraordinario” todo evento por fuera del cronograma informado por la emisora del valor negociable, por ejemplo, un “split” o un “reverse split”) se ajustarán los precios de ejercicio de las distintas series con posiciones abiertas.

Los distintos criterios de ajuste se aplicarán el día correspondiente a la fecha de registro, procurando siempre que el valor económico de las distintas posiciones abiertas permanezca inalterable.

### **Metodología**

Dependiendo del tipo de evento, la metodología a aplicar será diferente. Estos tipos de ajuste podrán ser:

- **Dividendo en efectivo:** como regla general, BYMA no ajustará por evento corporativo ordinario. Sin embargo, en caso de ajuste se realizará adecuando los precios de ejercicio según el monto o porcentaje del dividendo correspondiente. La unidad de lote standard permanecerá constante.
- **Pago de dividendo en acciones:** como regla general, BYMA no ajustará por evento corporativo ordinario. Sin embargo, en caso de ajuste, la cantidad de acciones del lote standard aumentará según el porcentaje del dividendo, y los precios de ejercicio se reducirán manteniendo la equivalencia del valor económico de las posiciones preexistentes.
- **Dividendo simultáneo en efectivo y en acciones:** como regla general, BYMA no ajustará por evento corporativo ordinario. Sin embargo, en caso de ajuste con el fin de procurar un correcto ajuste de las posiciones, éstas se tratarán aplicando en primera instancia el dividendo en acciones y posteriormente el efectivo, en ese orden.

- **Split:** Ante un Split, la cantidad de acciones que conforman el lote standard se multiplicará por el factor por el cual se realizó el Split, y se dividirán por dicho factor los precios de ejercicio de las series.
- **Reverse Split:** para este caso, el ajuste se realizará dividiendo la cantidad de acciones que conforman el lote standard por el factor por el cual se realizó el Reverse Split. En consecuencia, los precios de ejercicio se multiplicarán por dicho factor, resultando de ese modo que el valor económico permanezca inalterable.
- **Canje de acciones por fusión o adquisición:** las acciones de la compañía adquirida se canjearán por acciones de la compañía adquirente a un determinado factor de conversión, el cual se aplicará tanto a los precios de ejercicio como a la unidad del lote standard para la obtención de las nuevas series. Asimismo, éstas cambiarán su denominación con relación al nuevo activo subyacente.  
Cabe señalar que la unidad de lote de las series del nuevo activo pasará a ser del tamaño estipulado por el Anexo I una vez finalizado el período de canje y se extingan las posiciones sujetas al mismo.
- **Pago de renta/amortización de valores negociables de renta fija:** como regla general, BYMA no ajustará por evento corporativo ordinario. Sin embargo, en caso de ajuste, se aplicará el mismo criterio utilizado para los dividendos en efectivo.

En caso de que se realicen ajustes por eventos corporativos extraordinarios, los mismos serán debidamente informados a través de los canales oficiales de BYMA.

### **Tratamiento de los Derechos de Suscripción**

Como regla general, BYMA no habilitará series de derechos de suscripción ni ajustará el precio de las series donde existan posiciones abiertas. BYMA podrá desdoblar las series existentes en caso de que lo considere necesario. En caso de hacerlo, procederá de la siguiente forma:

#### **Habilitación de series**

Al inicio de un período de suscripción de Valores Negociables de Renta Variable autorizados a negociar opciones, BYMA, procederá a desdoblar las series donde existan posiciones abiertas en dos nuevas series de opciones: una para los Valores Negociables "ex-cupón" o "Ex", y otra serie para los cupones.

#### **Fecha de apertura de series**

La habilitación de las series de opciones mencionadas precedentemente (cupones y valores negociables) se producirá el día hábil anterior a la fecha prevista para el comienzo de la suscripción.

Será también condición para la habilitación de series de opciones sobre cupones, que el comienzo de la suscripción tenga como fecha límite el día hábil anterior a la fecha fijada para la finalización del ejercicio.

### **Determinación de los precios de ejercicios de las series**

Para establecer los precios de ejercicio de las opciones a desdoblarse se procederá de la siguiente forma:

- Se determinará el precio promedio ponderado del Valor Negociable ex-cupón (*ppp lámina ex*), en base a la negociación de la rueda del contado 24 horas, previa a la apertura de las series.
- Se calculará el precio promedio ponderado del cupón (*ppp cupón*), en base a rueda de negociación del mismo, previa a la apertura de las series.
- Con estos dos precios promedios ponderados se establecerá la relación que se aplicará sobre los precios de ejercicio de las series de opciones existentes, con la siguiente expresión:

$$\frac{ppp \text{ cupón}}{ppp \text{ lámina ex} + ppp \text{ cupón}}$$

En el supuesto que no se negociaran cupones, esta relación se determinará utilizando para la especie ex-cupón el valor técnico calculado por BYMA, y adjudicando como valor del cupón, la diferencia entre el cierre anterior de la especie con cupón y su valor técnico ex-cupón.

### **Fecha de vencimiento de las series de cupones**

La fecha de vencimiento de las series de cupones habilitadas será la menor entre el vencimiento de la serie original y el tercer día anterior al vencimiento de la suscripción.