

COMUNICADO

Fecha : 24 de octubre de 2003

Asunto : Ajuste a los contratos de Futuros y Opciones sobre Telefónica y de Futuros y Opciones sobre IBEX 35

Tal y como se anunció en el Comunicado de fecha 29 de abril que se adjunta, Telefónica ha realizado una entrega gratuita de acciones de Antena 3 Televisión ("A3TV") entre sus accionistas, hecho que la Comisión de Supervisión y Vigilancia de MEFF consideró como ajustable.

El 3 de octubre de 2003, MEFF emitió un comunicado, que se adjunta, con los acuerdos de la Comisión de Supervisión y Vigilancia (CSV) sobre los ajustes a efectuar en los contratos sobre Telefónica y en los contratos sobre IBEX 35. Además, la CSV ha acordado efectuar un ajuste adicional en efectivo en los contratos sobre Telefónica, para compensar la pérdida de precisión que supone redondear al céntimo el importe del ajuste. A continuación se detalla, para cada producto en concreto, la metodología que se va a aplicar para lograr el ajuste.

El reparto de las acciones se ha producido el 22 de octubre (tienen derecho a las acciones de A3TV los propietarios de acciones de Telefónica al cierre del día 21 de octubre), y el 29 de octubre¹ será el primer día de cotización bursátil de las acciones de A3TV.

Ajuste de los contratos de Futuros y Opciones sobre Telefónica

1. El ajuste se realizará tras el cierre del día 29 de octubre, al precio que resulte de combinar el Precio de Cierre de A3TV en ese primer día de cotización con la relación de reparto de 1 acción de A3TV por cada 295,60802997576 acciones de Telefónica. Es decir, si el Precio de Cierre fuese de 25,00 euros, el ajuste será por $25,00 / 295,60802997576 = 0,08457145095$ euros por acción y como se redondea al céntimo el ajuste sería 0,08 euros por acción.
2. El ajuste se realizará antes de la apertura de la sesión del 30 de octubre en los contratos y cuentas con posición abierta en Contratos de Telefónica al cierre de la sesión del 29 de octubre.
3. El ajuste del Contrato de Opción sobre Telefónica se hará descontando, a los Precios de Ejercicio de los vencimientos que tienen posición abierta, el importe del ajuste.

Siguiendo el ejemplo de un Precio de cierre de A3TV de 25,00 euros, se restaría 8 céntimos.

4. El ajuste del Contrato de Futuro sobre Telefónica se hará descontando del Precio de Registro de los Contratos el importe del ajuste. Para realizar esto técnicamente, a los futuros de los vencimientos que tienen posición abierta, se les procederá a realizar una venta y una compra por un volumen igual a la posición abierta de cada cuenta y a un precio de venta y de compra tal que incorpore el ajuste.

¹ Esta es la actual estimación de fecha de acuerdo con el folleto de admisión a cotización de A3TV; en este comunicado se utiliza esta fecha como referencia para simplificar la lectura.

Esto es, si una cuenta tiene una posición abierta de un contrato comprado de un futuro de Telefónica, el Precio de Liquidación Diaria es 10,00 y el ajuste es de 0,08 euros por acción, se realizara una venta de un futuro de Telefónica a 10,00 y una compra de un futuro a 9.92.

Ajuste adicional por el tercer y cuarto decimal en los contratos sobre Telefónica

Como se ha visto en el apartado anterior, el ajuste sobre los contratos de Telefónica se hace utilizando dos decimales, cuando en realidad, y debido a la relación de reparto empleada, el ajuste tiene infinitos decimales (si el precio de A3TV es 25,00 el ajuste será por $25,00 / 295,60802997576 = 0,08457145095$ euros por acción). Por este motivo se va a realizar un ajuste adicional en efectivo para recoger el tercer y cuarto decimal (en el ejemplo anterior el 0,00457145095 se convierte en 0,0046). Como se explica a continuación, este ajuste en efectivo se materializará mediante una compra y una venta del número necesario de contratos de futuros de Telefónica con una diferencia de precios tal que produzca el cargo o abono necesario.

1. El ajuste adicional por el tercer y cuarto decimal se realizará por la diferencia entre el ajuste con cuatro decimales y el ajuste de dos decimales (en el ejemplo anterior se tenía un ajuste de $25,00 / 295,60802997576 = 0,08457145095$ euros por acción, se usaba un ajuste de 0,08 euros por acción y el ajuste adicional es 0,00457145092 que se convierte en 0,0046).
2. El ajuste adicional se realizará antes de la apertura de la sesión del 30 de octubre en los contratos y cuentas con posición abierta en Contratos de Telefónica al cierre de la sesión del 29 de octubre.
3. El ajuste se realizará sumando para cada cuenta la posición abierta total de futuros sobre Telefónica y la posición abierta de opciones sobre Telefónica multiplicada por su delta en la fecha del 29 de octubre y teniendo en cuenta el multiplicador que le corresponde a cada contrato y el signo de cada posición. El resultado será una posición en futuros equivalentes de Telefónica de multiplicador 100 (se utilizará el resultado con dos decimales).

Si una cuenta tiene 100 futuros vendidos vencimiento diciembre (multiplicador 104), 100 put compradas vencimiento diciembre y precio de ejercicio 10,57 (multiplicador 104, delta 0,44), y 100 call compradas vencimiento junio y precio de ejercicio 12,00 (multiplicador 100, delta 0,29), esta cuenta tendrá -120,76 futuros equivalentes de multiplicador 100. [$-104 - (104*0,44) + (100*0,29) = -120,76$]

4. Para la posición en futuros equivalentes de Telefónica calculada según el punto anterior, se obtendrá el importe en euros que le corresponde de ajuste adicional mediante la formula:

$$\text{Posición en futuros equivalentes Telefónica multiplicador 100} * \text{Ajuste adicional} * 100$$

En el ejemplo anterior tendríamos $-120,76 * 0,0046 * 100 = -55,5496$

5. Se realizará una venta y una compra de futuros sobre Telefónica por un volumen, un precio de venta y un precio de compra tales que den como resultado el importe del ajuste en euros más aproximado posible.

En el ejemplo se realizará una venta por 10,00 y una compra por 10,01 de 56 contratos de futuros sobre Telefónica (de multiplicador 100), lo que le producirá un resultado de – 56,00€.

Ajuste en los contratos de futuros IBEX-35, futuros MINI IBEX-35 y opciones IBEX-35

1. El ajuste en los contratos de IBEX-35 se realizará por la diferencia positiva o negativa del Precio de Cierre de A3TV del día 29 de octubre respecto al precio de 25,20 euros, siempre que esa diferencia sea superior a un 10%. Es decir, si el Precio de Cierre de A3TV estuviese entre 22,68 y 27,72 euros, inclusive, no se procedería a realizar un ajuste. En cambio, si el Precio de Cierre de A3TV estuviese fuera del rango de 22,68 y 27,72 euros se procedería a realizar un ajuste.
2. El importe del ajuste, dependerá de la desviación del precio de cierre de A3TV, el día 29 de octubre, respecto de 25,20 traducida a puntos de IBEX 35, y utilizando la siguiente fórmula para convertir precio de A3TV en puntos del IBEX 35:

$$(PrecioA3TV / 295,60802997576) / PrecioTEF] * IBEX 35 * PonderaciónTEFenIBEX$$

Si suponemos, al cierre del 29 de octubre, un Precio de Cierre de A3TV de 30 euros por acción, y considerando los datos del día 21 de octubre, precio de Telefónica de 10,62, precio del IBEX 35 de 7.007,4 y ponderación de Telefónica en el IBEX 35 de 20,944% tendríamos el siguiente ajuste en puntos de IBEX 35:

$$[((30-25,2) / 295,60802997576) / 10,62] * 7.007,4 * 20,944\% = 2,243969923 = 2,2440$$

Por tanto, con los datos de este ejemplo, habría ajuste y sería por un importe, redondeando con cuatro decimales, de 2,2440 puntos de IBEX 35.

3. El ajuste, en caso de realizarse, se realizará el día 30 de octubre y se aplicará sobre las posiciones existentes cuando se hizo el ajuste en el índice IBEX 35, es decir, al cierre del día 21 de octubre, incluso si esta posición se ha modificado o cerrado con posterioridad.
4. El ajuste del Contrato de Futuro sobre IBEX 35 y sobre Mini IBEX 35, en caso de ser necesario, se hará de la siguiente forma:

Si el precio de A3TV fuera superior a 27,72 euros, se abonará el ajuste a las posiciones de futuro compradas y se cargará el ajuste a las posiciones de futuros vendidos. De igual modo, si el precio de A3TV fuera inferior a 22,68 euros, se abonaría el ajuste a las posiciones de futuro vendidas y se cargaría el ajuste a las posiciones de futuros comprados.

Para facilitar el tratamiento de back-office de estos cargos y abonos, se utilizará como vehículo operaciones de compra y venta con futuros Mini IBEX 35. Para ello, primero se procederá a calcular el importe del ajuste en euros que le corresponde a cada cuenta para cada tipo de contrato (futuros IBEX-35 y futuros Mini IBEX 35).

Posteriormente se realizará una venta y una compra de futuros Mini IBEX 35 por un volumen, un precio de venta y un precio de compra tales que den como resultado el importe del ajuste en euros más aproximado posible.

Esto es, si una cuenta tenía al cierre del 21 de octubre una posición abierta de 37 contratos comprados del futuro de noviembre de IBEX 35 y el ajuste es de 2,2440 puntos de IBEX 35 debido a un precio de cierre A3TV de 30,00 euros por acción, primero se calculará el importe del ajuste en euros, que será 830,28 € (= 37 * 2,2440*10).

Posteriormente, se realizará una venta de 830 futuros Mini IBEX 35 vencimiento de noviembre a 7.001 y una compra de 830 futuros Mini IBEX vencimiento de noviembre a 7.000.

Sin embargo, si el ajuste fuera debido a un precio de A3TV de 20,00 euros por acción, el ajuste es de -2,4310² puntos de IBEX 35, primero se calculará el importe del ajuste en euros, que será -899,47 € (= 37 * 2,4310*10). Y se realizará una venta de 899 contratos futuros Mini IBEX 35 vencimiento de noviembre a 7.000 y una compra de 899 futuros Mini IBEX vencimiento de noviembre a 7.001.

5. El ajuste del Contrato de Opción sobre IBEX 35, en caso de ser necesario, se hará de la siguiente forma:

Si el precio de A3TV fuera superior a 27,72 euros, se abonará el ajuste en puntos multiplicado por la delta (de cada opción al cierre del 21 de octubre publicada en el Boletín de MEFF) a las posiciones compradas de opciones call y a las ventas de opciones put y se cargará el ajuste a las posiciones vendidas de opciones call y a las compradas de opciones put.

De igual modo, si el precio de A3TV fuera inferior a 22,68 euros, se abonaría el ajuste a las posiciones vendidas de opciones call y a las compradas de opciones put y se cargará el ajuste a las posiciones compradas de opciones call y a las ventas de opciones put.

Para realizar esto técnicamente, se procederá a multiplicar la delta de la opción por el número de opciones sobre IBEX 35 de cada cuenta a día 21 de octubre. Posteriormente se sumarán todos los resultados obtenidos en todos los Precios de Ejercicio que cada cuenta tenga abiertos a esa fecha, de modo que se llegue a una posición equivalente en futuros sobre Mini IBEX 35. Una vez obtenida la posición equivalente en futuros sobre Mini IBEX 35 se procederá a realizar el ajuste tal como se ha explicado en el apartado anterior usando como vehículo el contrato de futuros Mini IBEX 35.

Supongamos una cuenta con la siguiente posición el día 21 de octubre (los deltas obtenidos también son del 21 de octubre):

Contrato	Delta	Posición Abierta	Posición Abierta equivalente en futuros de MINI IBEX 35
Call 6900 Noviembre	0,62	-1.000	-620,00
Call 7000 Noviembre	0,51	2.000	1.020,00
Put 6950 Noviembre	0,43	-3.000	1.290,00
Put 7150 Noviembre	0,65	500	-325,00
Put 7200 Marzo	0,56	2.480	-1.388,80

² $[(20-25,2) / 295,60802997576] / 10,62] * 7.007,4 * 20,944\% = -2,430967416 = -2,4310$

TOTAL -23,80

El resultado obtenido se dejará con dos decimales. Por tanto, a esta cuenta se le computarían 23,80 contratos vendidos de Mini IBEX 35 y se procedería a realizar el ajuste según lo explicado para realizar el ajuste a los contratos de futuros IBEX 35.

Por consiguiente, si estuviéramos hablando de un precio de A3TV de 20,00 euros por acción, para esta cuenta con una posición abierta equivalente a 23,80 contratos futuros vendidos de Mini IBEX 35 le corresponderá un ajuste de 57,86 € (-23,80 * 2,4310 * 1). Finalmente, se realizará una compra de 58 futuros de Mini IBEX a 7.000 y una venta de 58 futuros a 7.001, que le producirá una liquidación real de 58,00 €.

METODOLOGÍA

El día 30 octubre antes del comienzo de la sesión se realizarán los siguientes traspasos mediante operaciones tipo Z:

Opciones Telefónica (Primer y Segundo Decimal)

La posición abierta de las Opciones sobre Telefónica será trasladada a los nuevos Precios de Ejercicio utilizando la misma codificación TE y realizando los traspasos a precio de cierre de la sesión del día 29 de octubre de 2003.

Futuros Telefónica (Primer y Segundo Decimal)

Cada cuenta tendrá una compra venta del vencimiento donde tenga posición abierta para una cantidad de contratos igual a la posición abierta y con una diferencia de precios por un importe igual al ajuste a realizar.

Ajuste Adicional de Futuros y Opciones Telefónica (Tercer y Cuarto Decimal)

Una sola compraventa en futuro externo de TEF vencimiento marzo (TEH04EXA), a unos precios de 10,00 y 10,01 y por un volumen de contratos tal que refleje el importe en Euros que le corresponde de ajuste para el conjunto de su posición (sumando la posición en futuros Telefónica y en opciones multiplicado por su delta).

Futuros IBEX, Mini IBEX y Opciones IBEX

Por cada producto y cuenta se hará una compraventa del contrato de futuro externo de Mini IBEX 35 vencimiento noviembre (MNX03EXE) a unos precios de 7.000 y 7.001 y por un volumen de contratos tal que refleje el importe en Euros que le corresponde de ajuste para el conjunto de su posición en cada producto sumando todos los vencimientos.

Para una mayor facilidad en la identificación de las operaciones, todas las operaciones provocadas por el ajuste llevarán la referencia "Ajuste A3 Tef", "Ajust A3 IBEX", "Ajust A3 OpIB", "Ajust A3 MNIB" y "Aj A3Dec Tef".

En cuanto a los redondeos, el cero, uno, dos, tres, y cuatro se redondearán al decimal inferior y los restantes números al decimal superior.

Para cualquier consulta, podéis llamar al teléfono 91.585.08.60.