



## NOTICIAS DEL MUNDO DE LOS DERIVADOS

### Actividades para obtener ventajas de las horas previas y posteriores al horario de mercado

Algunos de los más importantes movimientos de mercado tienen lugar fuera de la sesión regular de negociación de NYSE y NASDAQ, siendo éstas de 9:30 am a 4 pm. El precio de la volatilidad es determinado por fuerzas externas a la sesión de mercado, y conocer como negociar acciones y futuros durante este período es una oportunidad para los inversores que buscan ganar. A menudo la volatilidad en la preapertura de la sesión de negociación del mercado es ampliamente seguida para evaluar las perspectivas del mercado en su apertura regular.

#### Indicadores económicos

Los indicadores económicos son el principal conductor del comportamiento de precios antes de la apertura de la sesión de mercado. La mayoría de los informes económicos más importantes son emitidos a las 8:30 am, una hora antes de la apertura de New York. La reacción del mercado a la información puede causar sustanciales movimientos de precios y determinar la tendencia del día.

El reporte de empleo de EE.UU., emitido por el Bureau of Labor Statistics el primer viernes de cada mes a las 8:30 am, es el informe de mayor impacto en el mercado.

Otras publicaciones de relevancia en el movimiento de los mercados, publicadas en el mismo horario, incluyen al Producto Bruto Interno, las ventas minoristas y el reporte semanal de desempleo. Considerar las expectativas de los analistas sobre estos números le ayudará a entender la reacción del mercado. Usualmente, los mayores movimientos del mercado ocurren cuando el número excede ampliamente o no alcanza las previsiones, creando alta volatilidad, y los riesgos de trading y de oportunidad asociados.

#### Informes de rentabilidad

Los períodos de resultados se refieren al tiempo en el que las empresas con cotización pública emiten sus informes de resultados trimestrales. La temporada de informe de resultados comienza una o dos semanas después del final de cada trimestre, a principios o mediados de enero, abril, julio y octubre. Siendo publicados comúnmente antes de la apertura del mercado y después del cierre, a menudo causando considerables movimientos de precios en los valores subyacentes fuera de los horarios habituales de negociación.

Al igual que los indicadores económicos, las mayores reacciones, por lo general, se producen cuando una empresa excede o no alcanza sustancialmente las expectativas. Tener acceso a la negociación electrónica en horas extendidas permitiría al agente de bolsa reaccionar rápidamente ante estas noticias positivas o negativas participando en los movimientos iniciales de las cotizaciones de las acciones subyacentes.

#### Principales noticias y eventos

Las noticias y anuncios de eventos geopolíticos relevantes son generalmente reportados luego de los horarios habituales de mercado o durante el fin de semana, lo que podría causar movimientos masivos del mercado. Guerras y desastres naturales son ejemplos de eventos inesperados que pueden tomar al mercado por sorpresa en cualquier momento. Tener acceso

al mercado antes de la apertura de la rueda del día permitiría posicionarse mejor y cubrirse contra los riesgos en caso de tales eventos imprevisibles.

#### Negociando acciones en Redes Electrónicas de Comunicación

Las Electronic Communication Networks (ECNs), son un mecanismo que permite a los traders participar en la negociación de acciones en horario extendido.

Las ECN son sistemas electrónicos de negociación que cruzan automáticamente órdenes de compras y ventas a precios especificados, permitiendo a los grandes agentes de bolsa y a los traders individuales negociar directamente a través de éstas sin requerir la intermediación de un creador de mercado (market maker).

El primer ECN, fue inicialmente utilizado por las instituciones para negociar con otras. Desde entonces un número de ECNs tales como un "Archipiélago" han emergido para facilitar el trading fuera del horario regular del mercado.

El trading pre-mercado en acciones ocurre desde las 7 a las 9:30 am. y en el horario posterior al mercado, en un día de negociación habitual, entre las 4 y las 8 pm.

Muchos operadores minoristas ofrecen el trading durante esas horas pero ven limitadas las órdenes que pueden cursar.

#### Liquidez en ECNs

Cuando negocian durante esos períodos, algunos agentes de bolsa sólo permiten a los inversores ver las cotizaciones desde la plataforma ECN que utiliza la firma.

Es también importante notar que el nivel de liquidez es comúnmente mucho menor cuando se negocia fuera del horario regular del mercado. Los spreads entre los precios ofrecidos de compra y venta son a menudo mayores y el acotado nivel de liquidez puede provocar mayor volatilidad, acarreando riesgos asociados y oportunidades.

#### Los mercados de futuros

Los mercados de futuros, especialmente el contrato de futuros sobre el índice de referencia S&P500, es seguido muy de cerca en la previa a la sesión para medir las perspectivas de mercados del día.

Los contratos de futuros son contratos estandarizados para comprar o vender activos, tales como commodities o instrumentos financieros, en una fecha futura preestablecida y a un precio determinado.

Los futuros sobre índices accionarios son contratos de futuros sobre índices financieros tales como el Dow, Nasdaq o S&P 500.

El contrato de futuro mini de S&P 500 del Chicago Mercantile Exchange (CME) es el futuro sobre índice accionario más activamente negociado a nivel global superando un promedio de 2.2 millones de contratos anuales.

Operando virtualmente las 24 hs. del día, el contrato mini de S&P 500 puede indicar la tendencia más probable de la apertura de la sesión en New York. Los futuros de S&P 500 son comúnmente usados por los gestores de fondos y otros coberturistas durante un determinado período de tiempo mediante las venta en corto de contratos, o incrementando sus exposiciones en el mercado de acciones a través de la compra de éstos.

#### Liquidez en futuros

Así como ofrece el acceso al mercado las 24 hs. del día, el mayor beneficio del trading de futuros mini de S&P 500 es el alto nivel de liquidez. Los spreads de compra y venta son ajustados, normalmente un tick o USD 12,5 por contrato. El diferencial es efectivamente un costo de entrada al mercado. El ajuste de los spreads es crítico porque cuanto mayor sea el diferencial, mayor debe ser el movimiento del mercado a su favor para llegar al punto de equilibrio.

#### Un Mercado centralizado



A diferencia del trading de ECNs, todos los contratos de futuros mini de S&P 500 son ejecutados centralmente a través del CME y sus firmas miembro.

### Conclusiones

Luego del dominio de los inversionistas institucionales, el advenimiento de los mercados electrónicos ha vuelto a la negociación fuera de horario de mercado cada vez más accesibles para los operadores minoristas e inversores.

Ya sea que se esté mirando al mercado para tener una idea de cómo abrirá la sesión o para mayores oportunidades comerciales, siguiendo la acción del mercado fuera de las horas regulares de trading se abre un sinfín de nuevas posibilidades.

*Traducción libre del artículo "Activities You Can Take Advantage Of In The Pre-Market And After-Hours Trading Sessions", publicado por Investopedia el 03/05/2013.*

## NOTICIAS

### **El Grupo CME lanza tres contratos de opciones sobre trigo KCBT (Reuters – 04/06/2013)**

El grupo CME lanzará tres contratos de opciones sobre futuros de trigo duro rojo de invierno negociado en su propia Bolsa de Comercio de Kansas City (KCBT) a partir del 1 de julio, comentó el mercado el martes.

CME planea ofrecer 2 opciones sobre los populares spreads de trigo - el spread trigo duro rojo de invierno del KCBT versus trigo blando rojo de invierno del Chicago Board of Trade (CBOT), y el del trigo de KCBT versus el trigo duro rojo de primavera del Minneapolis Grain Exchange (MGEX) - y opciones KCBT semanales.

Los productos debutan luego de que CME adquiriera KCBT el año pasado. CME está a la espera de la aprobación final de los productos por parte del regulador de futuros de EE.UU, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC).

Las opciones sobre spreads inter-mercados ofrecerán a los participantes de los mercados otra vía para negociar las diferencias de precio entre los tres mercados de trigo de EE.UU.

"Tienes diferentes fundamentals en cada plaza, con una fuerte demanda y mayor

producción en Chicago y una débil demanda y pequeña producción en la ciudad de Kansas" dijo Ken Smithmier, analista de granos de Chicago.

Destacó que el spread de trigo Kansas/Chicago se ha mostrado activo los meses pasados dadas las grandes ventas de trigo blando rojo a China.

Las opciones sobre trigo KCBT-MGEX encontrarían interés entre los especuladores y coberturistas comerciales, incluidos los molinos harineros, interesados en negociar la diferencia de precios entre la proteína media de la ciudad de Kansas y la alta proteína del cultivo de Minneapolis.

El contrato de opción basado en Chicago podría también dar respuesta al problema de liquidez del pequeño mercado MGEX.

"Hay demasiada gente que desea negociar esto, y que no han podido hacerlo en el acotado mercado de Minneapolis" dijo Roy Huckabay del Linn Group, un agente de bolsa de Chicago. "Trayéndolo al piso aquí, permitiéndoles tomar esos spreads en casa, con una opción de riesgo limitado, debería volverlo una negociación popular"

Las opciones semanales de trigo de KCBT podrían servir como una herramienta de gestión de riesgos asociados a eventos de corto plazo tales como los reportes de cultivos del Dpto. de Agricultura de EE.UU o eventos climáticos, comentó el mercado.

El Grupo CME lanzó opciones semanales sobre futuros de maíz, trigo y soja en CBOT en junio de 2011.

Las tres opciones del KCBT serán negociadas en el piso de operaciones de Chicago y en la plataforma de negociación electrónica Globex de CME, expresó el mercado.

### **LME inicia su compensación en 2014 luego de 25 años de clearing con LCH.Clearnet (Bloomberg – 05/06/2013)**

El LME, London Metal Exchange, el mayor mercado de metales del mundo, se mudará a su propia plataforma de compensación el 22 de septiembre de 2014, luego de 25 años de clearing con LCH.Clearnet Group Ltd., la mayor casa de compensación de europea.

El LME y LCH.Clearnet acordaron un plan para hacer la migración, las dos compañías dijeron en una reunión conjunta hoy. El LME está construyendo su propia casa de compensación para incrementar sus ingresos e introducir nuevos productos.

LME Clear y LCH.Clearnet han trabajado juntas en la planificación de una controlada, eficiente migración de servicios al nuevo servicio de clearing de LME, dijo Trevor Spanner, director ejecutivo del servicio de post trading de LME Clear. "Garantizar la continuidad en la estabilidad del mercado y minimizar la interrupción para los miembros fueron los principios conductores de nuestra planificación"

Las cámaras compensadoras intermedian entre compradores y vendedores para reducir el riesgo de incumplimiento y se han vuelto más valiosas dado que los reguladores buscan incrementar la compensación central de derivados. Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd., que compró al LME el pasado año por 1.39 mil millones de libras, está ayudando a construir la casa de compensación. El LME gestionó el último año USD 14,5 billones de contratos de derivados sobre metales.

LCH.Clearnet este mes triplicó la tasa impuesta a los contratos de LME. La tasa de registración alcanzó los 15 centavos de libra (23 centavos de dólar) por contrato,

desde los 5 centavos de libra anteriores, a partir del 1 de junio por el clearing para miembros de LME, contó LCH.Clearnet el mes pasado.

### **Joint venture busca impactar en los precios de los derivados (Financial News – 07/06/2013)**

La nueva plaza europea de futuros NLX, de propiedad de Nasdaq OMX, ha lanzado un servicio en conjunto con SuperDerivatives, proveedor analista de información sobre cotizaciones de derivados, en un intento por obtener una ventaja en la gestión de riesgos de derivados con escasa liquidez.

La medida es una muestra más de la intensificación de la competencia en los derivados listados en Europa, con NLX, puesto en marcha el 31 de mayo con el respaldo de un número de bancos y creadores de mercado, en un intento de quebrar el dominio en la negociación de derivados de tipos de interés a largo y corto plazo de Liffe de propiedad de NYSE Euronext y de Eurex de propiedad de Deutsche Börse.

SuperDerivatives ofrecerá precios de liquidación para una amplia gama de derivados negociados en NLX. Pero a diferencia de los mercados de futuros existentes, los precios de SuperDerivatives incorporarán operaciones en contratos de derivados OTC relacionados, además de las operaciones realizadas por NLX. Al basar estos precios en un amplio rango de transacciones, permitiría a los miembros de NLX gestionar el riesgo con mayor precisión

Estos precios de liquidación muestran el valor mark-to-market diario y al final de los contratos de derivados. Este valor se utiliza para calcular la garantía que los miembros NLX pagan para garantizar los contratos que negocian a través de una cámara de compensación. Una casa compensadora se interpone entre dos contrapartes asegurando cada operación en caso de incumplimiento de partes.

Robert Emerson, director de derivados de tasas de interés en SuperDerivatives, dijo a Financial News: "Para algunos productos negociados que no tienen liquidez se toma

como base su propia actividad comercial infrecuente para determinar el valor de los contratos, por lo que puede ser problemática la determinación de valores de liquidación precisos para esos contratos. "Mediante el uso de datos estrechamente vinculados a las operaciones de derivados OTC en combinación con las negociaciones listadas y ejecutadas en nuestro mercado, creemos que podemos ofrecer precios de liquidación más exactos para determinados productos menos líquidos, lo que podría maximizar la precisión de márgenes".

NLX ofrece operaciones de derivados de tipos de interés tanto a largo y corto plazo con servicios de compensación provistos por LCH.Clearnet.

Mediante el uso de LCH.Clearnet, los miembros de NLX pueden compensar los márgenes de garantías entre los productos de tipos de interés a largo y corto plazo negociados en NLX. Este proceso, conocido como ajuste de márgenes de la cartera, reduce los importes totales por garantía para los participantes del mercado. En el futuro, los miembros de NLX tendrán la posibilidad de extender el ajuste de márgenes de la cartera a otros productos compensados por LCH.Clearnet.

## Más allá del ruido y la furia que genera el deadline de la CFTC (Financial Times, 07/06/2013)

*Para muchos traders de Estados Unidos, el lunes (hoy) marcará el comienzo de un cambio radical en el trading de derivados.*

*La próxima gran fecha límite en el mercado de los swaps Over the counter comenzará a surtir efecto, solicitando que las compañías "categoría II" como los pools de commodity y hedge funds tendrán que liquidar los derivados a través de una clearing centralizada.*

*Este es un paso significativo porque existen alrededor de 500 instituciones compradores que caerán bajo este nuevo mandato y cualquier desliz en sus habilidades para operar libremente podría causar una merma en la liquidez en el mercado de swap.*

*Según un reciente análisis de Tabb group, el 75% de las instituciones de la categoría II*

*no compararán con la fecha límite debido a que no han completado los pasos operacionales necesarios.*

*Algunas compañías no han ejecutado todavía los contratos legales con organizaciones de clearing, otros no han configurado sus sistemas y otros se han mostrado resistente a todo cambio de su status quo. Como resultado de esto, el informe sugiere que la operatoria de Swap en Estados Unidos podría caer \$55bn en valor notional.*

*Mientras el sentimiento atrás de este temor es real, podría ser demasiado temprano para decir que el "cielo" de los derivados está cayendo. Las reglas de las casas de clearing son complicadas y pueden amenazar la liquidez en el corto plazo, pero esto no resulta una sorpresa para quienes han vivido los últimos 5 años de reforma regulatoria, en donde la noción del trading de derivados por vía telefónica se ha ido evaporando rápidamente.*

*Ahora no es momento de conjeturas. Es tiempo de desarrollar las mejores prácticas y estrategias exitosas para adaptarse. Sabemos que los compradores y los vendedores necesitan reducir sus costos para operar swaps de manera eficiente en un ambiente de mayor transparencia en los precios, en el clearing y en los procesos de negociación.*

*En lugar de lamentar un dolor de cabeza haciendo funcionar todo el sistema, necesitamos focalizarnos en como como es posible hacer más negocios y en menos tiempo.*

*Existe un ejemplo en la reciente experiencia de los brokers de la categoría I, quienes, sólo tres meses atrás, navegaban en la implementación de sus mandatos de clearing central sin siquiera un parpadeo en liquidez. De hecho, más de USD 500 mil millones en volumen notional pasaron para las clearing provenientes de Brokers de categoría I luego de la primer semana de implementación.*

*¿Cómo es esto posible? A pesar de que la fecha límite fu establecida, la evolución de este tipo de trading con swap tomó varios años en desarrollarse. Desde el lanzamiento de los swaps de tasas de interés y Credit default swaps en Tradewsb en el 2005, fueron ejecutados más de*

1.155.000 operaciones, representando más de USD 13 mil millones en volumen notional.

La idea de una operatoria electrónica de swap fue analizada por más de una década. ¿Existen quienes se resistan a esa transición? Probablemente. ¿Habrá un 75% de fondos de categoría II que se salgan del mercado de derivados? Sólo si no pueden acceder eficientemente.

Si la historia de los bonos gubernamentales puede resultar como ejemplo, la transformación del mercado a electrónico hace más de una década atrás demostró que los operadores entendieron que cuando los márgenes son ajustados la eficiencia resulta beneficiosa.

## LIBROS RECIENTEMENTE PUBLICADOS

### Interest Rate Derivatives (Beyna, Ingo)

Este libro conduce a través de los modelos de tasas de interés, concentrándose en la calibración, valuación y sensibilidad del análisis de modelos multifactoriales. Derivando en analíticas fórmulas de valuación para bonos y de muchas técnicas numéricas de valuación compactas y aplicables en el modelo de Cheyette, como por ejemplo el modelo de simulación de Monte Carlo, funciones características y valuación PDE basada en "sparse grids". Dirigido a ingenieros financieros y profesionales

Formatos disponibles:

. E-Book, PDF-download

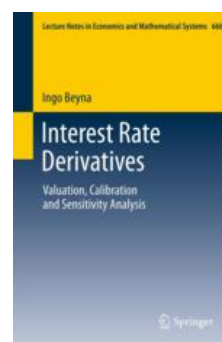
ISBN 978-3-642-34925-6

. Tapa rústica

ISBN 978-3-642-34924-9

Editorial: Springer

209 páginas, en inglés



### Weather Derivatives (Alexandridis K., Antonis, Zapranis, Achilleas D.)

Monografía que conduce a un profundo análisis de los productos financieros que son negociados en los mercados climáticos. Aborda un enfoque de modelización y valuación para los derivados climáticos, aplicado sobre diferentes variables climáticas subyacentes que ayudarán a los estudiantes, investigadores y profesionales de la industria a valorar con precisión los derivados climáticos, y les proveerá estrategias para cubrirse con eficacia contra los riesgos relacionados al clima.

ISBN-10: 1461460700

ISBN-13: 978-1461460701

Editorial: Springer

Tapa dura, 315 páginas, en inglés

