

# Historia de los Mercados

Dario Biolatto

[dbiolatto@bcr.com.ar](mailto:dbiolatto@bcr.com.ar)

Analista Junior  
Servicios electrónicos  
Bolsa de Comercio Rosario

Mayo de 2001

## Abstract

La presente publicación tiene como principal objeto introducir al lector en la historia de los principales mercados del mundo.

## Indice

|   |    |
|---|----|
| 1. Chicago Board Of Trade .....                         | 3  |
| 1.1 Introducción.....                                   | 3  |
| 1.2. Historia .....                                     | 4  |
| 1.3. Organización y Estructura .....                    | 12 |
| 2. Chicago Mercantile Exchange.....                     | 13 |
| 2.1. Introducción.....                                  | 13 |
| 2.2. Historia .....                                     | 13 |
| 2.3. Organización y estructura.....                     | 16 |
| 3. Tokio Grain Exchange.....                            | 19 |
| 3.2. Historia .....                                     | 19 |
| 3.3. Organización y Estructura .....                    | 22 |
| 4. New York Mercantile Exchange .....                   | 23 |
| 4.1. Introducción.....                                  | 23 |
| 4.2. Historia .....                                     | 24 |
| 5. London International Financial Futures Exchange..... | 29 |
| 5.1. Introducción.....                                  | 29 |
| 5.2. Historia .....                                     | 29 |
| 5.3. Organización y estructura .....                    | 30 |
| 6. EUREX.....   | 31 |
| 6.1. Introducción.....                                  | 31 |
| 6.2. Historia .....                                     | 31 |
| 6.3. Organización y Estructura .....                    | 32 |
| 7. New York Board of Trade (NYBOT).....                 | 34 |
| 7.1. Introducción.....                                  | 34 |
| 7.2. Historia .....                                     | 34 |
| 7.3. Organización y Estructura .....                    | 35 |
| 8. Bolsa de Comercio de Rosario (BCR).....              | 36 |
| 8.1. Introducción.....                                  | 36 |
| 8.2. Historia .....                                     | 37 |
| 8.3. Organización y Estructura .....                    | 38 |
| 9. Bolsa de Comercio de Buenos Aires .....              | 41 |
| 9.1. Introducción.....                                  | 41 |
| 9.2. Historia .....                                     | 41 |
| 9.3. Organización y estructura.....                     | 41 |
| 10. Bolsa de Mercadorias y de Futuros .....             | 44 |
| 10.1. Introducción.....                                 | 44 |
| 10.2. Historia .....                                    | 44 |
| 10.3. Organización y Estructura .....                   | 44 |
| 11. Chicago Stock Exchange .....                        | 49 |
| 11.1 Introducción.....                                  | 49 |
| 11.2 Historia .....                                     | 49 |
| 11.3 Organización y Estructura .....                    | 51 |
| 12. Kansas City Board of Trade .....                    | 52 |
| 12.1. Introducción.....                                 | 52 |
| 12.2. Historia .....                                    | 52 |
| 12.3. Organización y estructura .....                   | 53 |
| 13. Bibliografía.....                                   | 54 |

# 1. Chicago Board Of Trade

## 1.1 Introducción

El Chicago Board of Trade (CBOT), establecido en 1948, es el mercado de derivados más viejo en cuanto a futuros y futuros-opciones. Más de 3600 miembros del CBOT operan futuros y opciones de 48 productos diferentes en el mercado, resultando la operatoria anual de 1999 de más de 250 millones de contratos.

En sus comienzos, el CBOT listaba solamente instrumentos agrícolas para su operatoria en el mercado tales como trigo, maíz y avena. En 1975, el CBOT expandió sus ofertas incluyendo contratos financieros, inicialmente, contratos de futuro sobre bonos de la tesorería de Estados Unidos, el cual es hoy uno de contratos operados más activamente.

Los listados del CBOT se expandieron nuevamente en 1982, cuando fueron introducidas opciones sobre contratos de futuros, y el 06 de octubre de 1997, el CBOT hizo historia nuevamente cuando lanzó uno de sus contratos más exitosos, futuros y futuros-opciones sobre el índice industrial Dow Jones.

Por más de 145 años, el método primario de operación en el CBOT ha sido el open outcry. Durante las operaciones se encontraban cara acara en el piso de operaciones para comprar y vender contratos de futuro. El 20 de octubre de 1994, el CBOT lanzó el proyecto A, un sistema de operaciones electrónico, y más recientemente, el 27 de agosto del 2000, el CBOT, sustituyó el Proyecto A con la plataforma de operaciones electrónicas A/C/E( Alliance/CBOT/EUREX).En la primer semana, A/C/E tuvo un volumen de operaciones de más de 280000 contratos.

Este mercado provee precios que resultan de sus operaciones en el piso o mediante las plataformas electrónicas. El mercado asimila nueva información durante el día de



operación, y a través de las operaciones se trasladan los precios tomándose como de referencia en los cuales están de acuerdo compradores y vendedores.

El CBOT también provee oportunidades de administrar el riesgo para usuarios dentro de los cuales están incluidos granjeros, corporaciones, propietarios de pequeños negocios, y otros. La administración del riesgo en forma de cobertura, es la practica de compensar el riesgo inherente en el precio en cualquier posición del mercado, tomando una igual pero opuesta posición en el mercado de futuros. Los hedgrers usan el mercado de futuros del CBOT para proteger sus negocios de cambios adversos en los precios el cual podría producirles un impacto negativo.

## 1.2. Historia

### 1848

La localización estratégica de Chicago en el basamento de Grandes Lagos, cerca de las fértiles tierras cultivables del medio oeste contribuyó al rápido crecimiento de la ciudad y su desarrollo como una terminal granaria. Problemas de oferta, demanda, transporte, y almacenamiento, sin embargo, condujo a una caótica situación de comercialización y al lógico desarrollo de los mercados de futuros.

Con la realización de las comunicaciones telegráficas con el sur y el este, Chicago pudo recibir rápidamente informaciones de precios desde New York.

Para encontrar la necesidad de un lugar central de mercado, el Chicago Board of Trade (CBOT) es fundado por 82 mercantiles de Chicago, y es establecido en el piso de arriba de un deposito de harina de Gage y Hanes... en 101 S Water Street donde permanece hasta 1852.

### 1849-1850

Los contratos “por llegar” vinieron para su uso en futuras entregas de harina, semilla de gramíneas forrajeras y heno.

### 1851

Se registra el primer contrato “forward” por 3000 bushel de maíz.

Los contratos forward ganan popularidad entre mercantiles y procesadores.

### 1852

CBOT se muda a un nuevo barrio en las calles Clark y South Water.

### 1853

La población de Chicago crece un 57 %. El CBOT se muda a calle Dearbon 8.

### 1854

El CBOT adopta la medida estándar del bushel para trigo a 60 libras, y para avena a 32 libras.

El CBOT se muda a las calles Wells y Shouth Water.

### 1855

El gobierno Francés adquiere grandes cantidades de trigo en Chicago. Esto marca la primera vez que compradores Europeos acuden a Chicago, más que a Nueva York por granos.

#### **1856**

Los miembros del CBOT crecen a 122 durante los pasados 5 años. El CBOT se muda a calle LaSalle y South Water.

#### **1859**

El mercado recibe un estatuto del estado de Illinois, El mercado es encomendado a establecer estándares de calidad, uniformidad de productos e inspecciones de rutina de granos.

Los derechos de los miembros aumentan de US\$2 a US\$3, y el CBOT se convierte en una corporación a través de la acción de la legislación especial de Illinois.

#### **1860**

El CBOT se muda varias cuadras hacia el oeste en la calle Outh Water.

El CBOT patrocinó el régimen del mercado en la guerra civil y el presupuesto aumento US\$ 220000 por el esfuerzo de la guerra.

#### **1861**

Comenzó la guerra civil. El CBOT financia la formación de tres regimientos y una batería de artillería para el ejército. El CBOT adopta monedas de oro como su estándar de valor.

#### **1864**

La capacidad de almacenamiento en Chicago alcanza los 10 millones de bushel con la construcción de nuevos elevadores de granos.

#### **1865**

Los contratos forward crean confusión para los usuarios por las sucesivas defraudaciones. El CBOT formaliza las transacciones de granos desarrollando acuerdos estandarizados llamados “contratos de futuro”. El CBOT también comienza a solicitar bonos de performance llamados “margen” para ser soportes de las operaciones de compradores y vendedores en el mercado granario.

#### **1866**

Primer cable transatlántico completo. El tiempo requerido para enviar mensajes de Europa a Chicago se reduce de tres días a tres horas.

#### **1871**

Un gran incendio en Chicago destruye el primer edificio del CBOT y todos los archivos existentes, así como también la mayor parte de la metrópolis de Chicago. La estructura temporaria de madera media 90 pies cuadrados – llamada la Wrigman- fue hospedaje del CBOT hasta que el edificio de la cámara de comercio estuvo reconstruido. El CBOT abre dos semanas después del fuego.

### **1873**

Pánico de 1873 en Wall Street. El CBOT permanece abierto a pesar del fracaso de docenas de grandes instituciones financieras y bancos.

### **1877**

Las operaciones con futuros se vuelven más formalizadas y los especuladores ingresan. El crecimiento en las operaciones de futuros se incrementa a fines del siglo XIX y principio del XX como nueva forma de intercambio. Muchas clases de commodities son transadas en estos mercados, incluido algodón, manteca, huevos, café, y cacao. Se establecieron contratos de futuros de trigo, maíz y avena.

### **1885**

Como resultado del explosivo crecimiento de los futuros, el CBOT construye un nuevo edificio en calle LaSalle y Jackson Boulevard, el más alto de Chicago para ese entonces, donde permaneció hasta fines de 1920. Es la primera estructura comercial de la ciudad con iluminación eléctrica.

### **1909**

El CBOT organiza la reunión más grande de mercados de granos que alguna vez haya existido, con veinte mercados de granos presentes.

### **1922**

El gobierno federal establece la administración de futuros de granos para regular el comercio de los mismos.

### **1925**

Uno de los mejores años del CBOT con 26.9 billones de granos transados. La unión occidental instaló teletipos automáticos para reemplazar los servicios Morse para mejorar el sistema de cotizaciones. Al cuerpo de directores se le dio la autoridad para declarar una situación como de emergencia y establecer límites de precios diarios.

### **1929**

Una butaca del CBOT se vendió a \$62500 ( un record hasta 1973). El mercado rebasó su estructura, temporariamente se relocizó en calle Clark y Van Buren mientras el nuevo edificio se levantaba en LaSalle Y Jackson.

### **1930**

El CBOT se muda a su ubicación habitual, en LaSalle y Jackson, la histórica estructura de 45 domina la línea de horizonte de calle LaSalle.

### **1936**

Comienzan a operar los futuros de soja.

### **1948**

El CBOT celebra sus 100 años.

### **1950-51**

Se completa el complejo soja con la introducción de futuros de aceite de soja y de harina de soja.

### **1954**

El CBOT realiza una exhibición educacional en el show de la lechería internacional en el anfiteatro por primera vez. La asistencia fue de aproximadamente 190000 personas.

### **1966**

El CBOT introduce el primer examen industrial para corredores de commodities.

El mercado realiza un importante impulso en futuros de ganado estableciendo un contrato de novillo en octubre.

Por primera vez en la historia del mercado los teletipos son instalados en el piso de operaciones, haciendo más rápida y precisa la manipulación de ordenes para las operaciones de las distintas ramas.

### **1967**

Un nuevo exhibidor electrónico de precios es instalado en el mercado en la pared, encima del piso de operaciones. El reporte de los precios es reducido a segundos.

### **1968**

Comienza a operar “Iced Broilers”, el primer commodity no relacionado con granos. El CBOT celebra su 120 aniversario.

### **1969**

Comienzan a operarse futuros de madera contrachapada y futuros de plata. El de plata es el primer contrato de metales preciosos del mercado.

El CBOT fortalece su organización creando el departamento de planeamiento y desarrollo de mercado.

El Chicago Board of Trade termina con su tradición machista de 121 años admitiendo a Carol J. Ovitz, asistente vice presidente de Mitchell Hotchins & Company y a Virginia Hansen, agente de granos de Simeral Commodities Inc, incluida en el conjunto de miembros.

### **1970**

El CBOT comienza a planear la creación de un mercado de opciones, el primer mercado nacional para operar opciones sobre securities.

En un movimiento pionero, la bolsa contrata el sitio de su reporte computalizado y el sistema de procesamiento de información con una agencia facilitadora y administradora localizada a más de 15 millas del piso de operaciones del mercado. Esto marca la primera vez que el mercado más grande de Estados Unidos cambia sus operaciones de computación encargándosela a una empresa facilitadora externa.

## **1972**

Como resultado de las nuevas políticas económicas de los Estados Unidos y un cambio en la estructura financiera mundial, la industria de los futuros comienza a expandir sus contratos ofrecidos para permitir a las instituciones de negocios y financieras extender su administración del riesgo.

El 01 de diciembre, El CBOT comienza a operar futuros de montajes de madera

Por primera vez desde mediados de 1971, los miembros reciben un boletín mensual del mercado.

El programa de tarjetas de datos es instituido. El programa ofrece una serie de tarjetas de bolsillo conteniendo información pertinente de oferta y demanda de commodities como son publicados por el USDA y otras fuentes.

## **1973**

Miembros del CBOT fundan el Chicago Board Options Exchange (CBOE). Las operaciones comienzan en el espacio contiguo al piso de operaciones del CBOT.

## **1975**

El CBOT lanza el primer futuro de instrumentos financieros, futuros de hipotecas del gobierno nacional Association mortgaged-backed certificates, o GNMA.

## **1977**

El CBOT introduce los contratos futuros de bonos de la tesorería de Estados Unidos, hoy el contrato operado más activamente en el mundo. El crecimiento en las operaciones de este contrato significó la necesidad de un mayor espacio en el piso de operaciones.

## **1980**

A medida que el conjunto de miembros del mercado se expande, las construcciones comienzan en una vigésimo tercera historia de ampliación del edificio incorporando mas espacio en el piso de operaciones y espacio adicional en las oficinas.

El 07 de enero las operaciones son suspendidas bajo la orden de la CFTC, después que el presidente Charter detiene un envío de granos a la Unión Soviética. Después de dos días de suspensión, las operaciones se reanudan el 09 de enero.

## **1981**

Los futuros de bonos de la tesorería de los Estados Unidos se convierten en los contratos más operados en la nación.

## **1982**

El CBOT lanza opciones sobre bonos de la tesorería de los Estados Unidos; el éxito de este contrato abrió el camino para opciones sobre otros contratos de futuros financieros así como también sobre contratos de futuros agrícolas.

El CBOT inaugura el piso de operaciones de 32000 pies cuadrados en la construcción adicional.

### **1983**

Comienzan los contratos de futuro de petróleo crudo y petróleo para calefacción, completando el complejo de energía del CBOT.

El 03 de abril, el mercado celebra su 135 aniversario.

### **1984**

Las operaciones de contratos de futuros agrícolas comienzan cuando el CBOT lanza opciones sobre futuros de soja.

### **1987**

Se inaugura por la tarde la sección de operaciones de futuros y opciones de tasa de interés. Las operaciones del total del conjunto de miembros llegan a \$550.000. El CBOT permanece abierto durante la caída del mercado de acciones de octubre. Es el único mercado grande en el mundo que opera sin interrupción durante la crisis financiera.

### **1989**

El CBOT desarrolla y lanza un prototipo de EOS, el sistema de orden electrónica de entrega.

### **1990**

El CBOT alcanza un nuevo volumen mundial de 154 millones de contratos.

### **1992**

Ocurre una explosión en las operaciones de instrumentos financieros, un total de 113 millones de contratos, o 75 % del total de los contratos operados. El túnel que enlaza a Chicago se anega producto de inundaciones haciendo que el número de operaciones disminuya.

### **1994**

EL Chicago Board of Trade rompe su propio record mundial alcanzado en 1990, estableciendo un nuevo record mundial de 219.5 millones de contratos.

Comienza la construcción de una serie de facilidades para realizar las operaciones por un monto de 175 millones, su finalización está programada para febrero de 1997.

### **1995**

Las operaciones del total de los miembros alcanzan los \$ 710000 un nuevo record.

El CBOT nuevamente hace historia en la industria de futuros mundiales cuando el alcalde Richard M Daley, Presidente Patrick H Arbor y el presidente Thomas R Donovan abren el piso el 17 de enero de 1995, para el facilitadores de operaciones más grande del mundo. La estructura del CBOT de \$175 millones, agregara 60000 pies cuadrados de espacio de operaciones para el complejo de contratos financieros.

El CBOT lanza su “ market plex” el primer mercado de futuros que abre un servicio comercial en Internet el cual incluye cotizaciones del día anterior, los precios de cierre, e información histórica de todos los contratos del mercado.

## **1996**

El CBOT establece otro volumen record a nivel mundial, alcanzando 220 millones de contratos.

El CBOT comienza a operar su complejo agrícola en el proyecto A.

El CBOT expande su formación de productos financieros para la administración del riesgo con el lanzamiento de futuros y opciones sobre la curva de rendimiento del tesoro de los Estados Unidos.

## **1997**

El 18 de diciembre, el mundo es testigo del comienzo de una nueva era en la operatoria de futuros y opciones financieras con la apertura del nuevo piso de operaciones financieras del CBOT. Es el facilitador de operaciones más grande del mundo.

El CBOT y el London International Financial Futures y el mercado de opciones lanzan la apertura de su alianza el 9 de mayo

El 06 de octubre el CBOT se embarca hacia una atrevida expansión en acciones con el lanzamiento de los contratos de futuros y opciones sobre el índice promedio industrial Dow sM Jones

## **1998**

En enero el CBOT se dedica nuevamente a maximizar su eficiencia y las ordenes de ejecución expandiendo el uso de su sistema electrónico de orden.

El 03 de abril, el CBOT celebra su 150 aniversario como el mercado líder de futuros y opciones a nivel mundial.

En abril, el CBOT lanza una serie de opciones agrícolas para proveer a los usuarios de gran flexibilidad y productos menos costosos con una basta alternativa para operar opciones agrícolas.

El 02 de septiembre, el cuerpo de directores aprueba la propuesta que el mercado adopte un sistema que lleve a cabo la orden electrónicamente, un primer paso hacia un sistema de orden de operaciones con menos papeles a favor del medioambiente.

Continuando con su tradición como innovador de nuevos mercados, el CBOT lanza dos contratos de energía eléctrica el 11 de septiembre, basados en entrega física.

Para incrementar la eficiencia y hacer los mercados agrícolas más globales en cuanto a los requerimientos del mercado, el CBOT pasó de bushel a contratos en 1998.

El 28 de septiembre, el cuerpo de directores establece la incorporación lado a lado de la operatoria tradicional y la electrónica, proveyendo oportunidades de operar para aquellos miembros o firmas que desean operar en proyecto A ( El sistema interactivo de operaciones de CBOT) durante el día.

Los contratos de futuros y opciones sobre el promedio industrial Dow Jones celebran su primer aniversario en octubre. El volumen de operaciones durante el primer año es de 3.567.512 contratos, el volumen más alto alcanzado por un contrato nuevo asta el momento.

Tiene lugar una considerable atención en el desarrollo de una alianza con el Eurex, El mercado Alemán- suizo de futuros y opciones de electricidad asentado en Frankfurt, Alemania. El cuerpo de directores votó en varias ocasiones para conseguir un acuerdo final con el Eurex para aumenta el sistema de operaciones electrónico de CBOT.

El volumen del CBOT alcanza los 281189436 contratos rompiendo el volumen record mundial. Además es el 25 record en los pasados 30 años y el tercer año consecutivo que el volumen del CBOT pasa los 200 millones de contratos- una hazaña nunca alcanzada por otro mercado en el mundo.

## **1999**

El 26 de enero de 1999, el CBOT recibe la aprobación de CFTC para operar futuros y opciones de PJM Western Hub Electricity y lanzará todos los contratos de electricidad exclusivamente en proyecto A.

El 19 de enero, el cuerpo de directores votó por unanimidad para aprobar el plan de demutualización, el cual, trata la aprobación sobre número de miembros y regulaciones, que puede convertir al CBOT en una entidad con fines de lucro, y transforma a sus miembros en accionistas de esas dos compañías.

Los miembros del CBOT votan la discontinuación del proyecto de alianza con el EUREX el 27 de enero.

El 22 de febrero, el CBOT lanza MemberNet, un sitio web solamente para miembros, diseñado para proveer un mejor método de comunicación con sus miembros.

El 24 de junio los miembros del CBOT votan para proseguir con la alianza CBOT-Eurex.

El CBOT lanza la agencia de contratos de futuros de 10 años

Los miembros del CBOT aprueban el proyecto de considerar nuevamente formar una alianza con el Eurex, el mercado Alemán-Suizo de derivados de electricidad.

El CBOT termina el año 1999 con un volumen de 254,561,215 contratos, el segundo volumen anual más alto en la historia del mercado y el sexto año consecutivo que el CBOT supera los 200 millones de contratos.

## **2000**

El primero de enero, El CBOT hace su transición exitosamente a Y2K.

El 18 de abril, Dennis Dutterer es nombrado presidente y CEO del CBOT después de la renuncia de Thomas R Donovan.

El 16 de mayo, el cuerpo de directores del CBOT aprueba la implementación del primer paso de la reestructuración, el cual involucra la reincorporación del CBOT en Delaware como Delaware no accionaria, y sin fines de lucro. El directorio también aprobó y adopto la estrategia completa de reestructuración.

En junio del 2000, los miembros aprobaron eufóricamente la alianza CBOT-Eurex.

El 09 de agosto, el CBOT es reincorporado en Delaware como una Delaware, corporación sin fines de lucro y no de acciones

El 28 de agosto, El CBOT y el Eurex lanzan exitosamente A/C/E, alianza CBOT Eurex, una plataforma de operaciones electrónica que reemplaza al proyecto A.

El 31 de agosto, El directorio del CBOT revisa la estrategia de reestructuración. E-CBOT (Electronic Chicago Board of Trade) queda como completo dueño de la subsidiaria de la compañía de operatoria tradicional

y no será una compañía aparte como estaba previamente contemplado.

El 12 de octubre, los miembros del CBOT votan para reducir el tamaño del directorio de 27 a 18.

### 1.3. Organización y Estructura

El CBOT actualmente es una corporación sin fines de lucro, autogobernada, autorregulada que sirve a miembros individuales y a firmas. Hay varios tipos de miembros dentro del CBOT a los que se les permiten acceder a todos o a algunos de los mercados listados en la Bolsa. De los 3600 miembros del CBOT, 1400 son miembros completos que tienen acceso a las operaciones de todos los contratos del mercado.

El cuerpo de gobernantes del mercado, consiste de un directorio que incluye un presidente, primer vicepresidente, segundo vicepresidente, 18 directores miembros, cinco directores públicos, y el presidente. El mercado es administrado por un staff ejecutivo comandado por el presidente y director ejecutivo.

## 2. Chicago Mercantile Exchange

### 2.1. Introducción

El CME es un mercado internacional habilitado para que las instituciones y la gente de negocios manejen su riesgo financiero y adjudique sus recursos. En el piso de operaciones, compradores y vendedores se reúnen para operar contratos de futuros y opciones sobre futuro mediante el proceso de Open outcry. En contratos selectos, las operaciones continúan en forma virtual a través del sistema electrónico Globex2



Las diversas líneas de productos del mercado consisten en futuros y en opciones sobre futuros de cuatro categorías generales: commodities agrícolas, monedas extranjeras, tasas de interés, índices de acciones.

### 2.2. Historia

#### 1874

El Chicago Produce Exchange fue establecido para proveer un mercado sistemático de productos tales como manteca, huevos, pollos y otros productos de granja.

#### 1898

Una división del Produce Exchange formó el Chicago Butter and Egg Board.

#### 1919

El Butter and Egg Board se convierte en el Chicago Mercantile Exchange el 26 de septiembre para reflejar mejor su finalidad y para alojar participación pública.

#### 1961

Comienza a operarse un contrato de cerdo congelado y panceta de cerdo en el CME, el primer contrato de futuro basado en carne congelada almacenable.

#### 1964

El CME introduce un contrato de futuros de animal en pie llamado live cattle, el primer contrato de futuro basado en animales vivos.

#### 1966

El CME introduce el contrato de porcino vivo.

**1969**

El depósito del Chicago Mercantile Exchange fue establecido para proveer asistencia financiera, en una base discrecional, para clientes de cada miembro clearing la cual pudiera llegar a ser insolvente.

Los depósitos, los primeros de su clase en cualquier mercado, son financiados mediante contribuciones de beneficios de operaciones de mercado.

**1971**

El CME introduce el contrato de vacunos para el consumo.

**1972**

El International Monetary Market (IMM) es creado como una división del Chicago Mercantile Exchange, para procesar contratos de futuros en divisas con operaciones de siete monedas extranjeras, el primer contrato de futuros financieros operado. Los contratos de futuros en divisas hoy en día incluyen la libra esterlina, el dólar canadiense, el yen Japonés, el franco Suizo, el marco alemán y el dólar Australiano.

**1980**

El CME abre su oficina en Londres, la primer oficina de ultramar establecida por un mercado de futuros de Estados Unidos.

**1981**

El CME introduce futuros de Eurodólar, el primer contrato cash-settled, el cual pavimentó el camino para los futuros sobre índices de acciones.

**1982**

El CME abre su Index and Option Market (IOM) para la operatoria de índices sobre acciones y opciones. Comenzó operando contratos de futuro sobre el índice de acciones Standard & Poor (S&P) 500.

**1984**

Se establece alianza de operaciones mutua compensada del CME/SIMEX – el primer eslabonamiento internacional de futuros.

**1985**

El CME firma una licencia de acuerdo con NKS para operar contratos de futuro del promedio de las acciones Nikkei.

**1986**

La fuerza de trabajo del CME/NYSE es establecida para trabajar en solucionar problemas y cuestiones comunes.

**1987**

El CME abre una oficina en Tokio, la primera por un mercado de futuros extranjero.

**1988**

El CME y Reuters finalizan acuerdos para el GLOBEX, un sistema de transacción electrónico empleado para el mercado global.

**1989**

El CME y el CBOT anuncian un plan para desarrollar en conjunto un sistema electrónico de mano llamado AUDIT( Automated Data Input Terminal), para el propósito de ingresar operaciones en tiempo real.

**1991**

CME y S&P firman un acuerdo para ofrecer futuros y opciones de S&P MidCap 400.

**1992**

EL sistema de operaciones GLOBEX comienza su vida comercial el 25 de junio.

**1993**

El piso de operaciones Upper abre para operaciones de productos sobre monedas y tasa de interés el 06 de julio.

**1994**

El 04 de febrero, el CME alcanza su mayor volumen diario en toda su historia con un total de 2.191.819 en futuros y opciones significando más de 2 trillones de cambios de mano. El Eurodólar del CME se convierte en el contrato operado más activamente en el mundo.

**1995**

El CME comienza una iniciativa de mercado emergente, para proveer futuros y opciones de monedas, tasas de interés e índices de acciones basados en Latino América y otros mercados emergentes.

Los futuros y opciones sobre peso Mexicano son lanzados el 25 de abril.

**1997**

Se lanza el contrato E-mini S&P 500, que cotiza a 50 veces el índice S&P, utilizando el primer sistema electrónico de operación para contratos de pequeños índices. Los contratos E-mini son ejecutables en el sistema GLOBEX, con ordenes efectuadas a trabes de una amplia variedad de medios, incluyendo Internet. Grandes ordenes para E-mini S&P se operan simultáneamente vía operatoria tradicional, en el piso innovador del E-mini.

**1998**

El CME introduce el GLOBEX2, la próxima generación del primer sistema de operaciones electrónico del mundo, en septiembre.

**1999**

EL CME se convierte en el primer mercado de Estados Unidos en construir un plan de demutualización concreto.

### 2.3. Organización y estructura.

Los miembros del CME incluyen a los bancos más grandes del mundo y casas inversoras, así como también operadores independientes y corredores. En todo el mundo, casas administradoras de pensiones y casas inversoras, administradores de carteras, tesoreros corporativos y bancos comerciales operan en el Chicago Mercantile Exchange como parte integral de su estrategia de administración financiera. En realidad, cuando los negocios, la industria y el comercio hacen uso efectivo de los mercados de futuro, les ayuda a reducir el riesgo que existe en los negocios- lo que significa menores precios para los consumidores. La innovación ha sido la contraseña del CME desde casi un siglo de crecimiento y de proveer una línea continua de productos y de perfeccionamiento en las operaciones que mantiene al mercado a la vanguardia de la industria de servicios financieros.

A mediados de 1960, el mercado rompió el molde de los futuros tradicionales introduciendo un contrato de futuro sobre un commodity no almacenable, llamado live cattle.



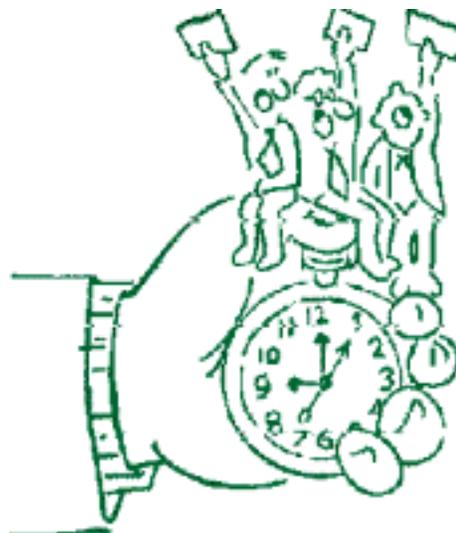
En 1972, siguiendo con su tradición, el CME revoluciona nuevamente el mercado de futuros con el lanzamiento de futuros sobre monedas extranjeras.



El CME también se convirtió en el primer mercado de futuros que aplicó a los instrumentos financieros los principios de los mercados de futuro, los cuales a ese momento eran de exclusivo dominio de la agricultura. Al mismo tiempo, el CME introdujo el concepto divisional del mercado lanzando el International Monetary Market (IMM) para el propósito expreso de conducir las operaciones en productos financieros.

Una década después, el sistema cash settled de contrato de futuro, en vez de la entrega física de un commodity, se convirtió en la innovación del CME como primer paso para la introducción del primer producto de tasa de interés de corto plazo, el contrato de futuros Eurodólar. En 1982, continuando su división creó el Index and Option Market (IOM), una división con el propósito de listar índices y opciones. El primer contrato fue el contrato de futuro del Standard and Poor (S&P 500) Index.

En 1984, el CME y el Singapore International Monetary Exchange (SIMEX), ahora el Singapore Exchange Derivatives Trading Ltd. instituyeron su exitoso sistema de compensación mutua, (la primera unión entre mercados internacionales) el cual permite a los participantes del mercado administrar el riesgo virtualmente fuera de horario compensando posiciones en sus mercados. Luego, en 1987, en conjunto con Reuters Holding PLC, el CME fue pionero en adoptar un sistema electrónico de operaciones fuera de horario a nivel mundial, GLOBEX. El mercado lanzó la segunda generación del sistema, GLOBEX2 en septiembre de 1998.



El nuevo sistema basado en el NCS trading system, desarrollado por ParisBourse SBF SA, ofrece una arquitectura más abierta y más flexible en términos de estrategias de operación y posiciones. En 1995, el CME lanza el Growth and Emerging Markets (GEM), una división creada para proveer acceso a la inversión en países con mercado emergentes.

El CME, comenzó una revolución en la operatoria de futuros sobre índices en septiembre de 1997 con el lanzamiento de futuros y opciones “E-mini” S&P 500. El nuevo producto, operado electrónicamente, por pequeñas órdenes y vía open outcry ( tradicional) para órdenes de más de 30 contratos.

Todo a partir del incesante reclamo de los inversores particulares y quienes toman sus propias decisiones de operación y quieren acceder al mercado de futuros para administrar el riesgo en sus carteras o para utilizar futuros sobre índices como una herramienta de asignación. Al mismo tiempo, el comercio electrónico y por Internet estaba creciendo. El volumen resultante en la operatoria del “E-mini” S&P 500 se ubico en el tercer contrato de futuro con mayor volumen en 1998, una posición que mantiene desde entonces.



En junio de 1999, el CME aprovechó el suceso de este nuevo concepto lanzando futuros E-mini Nasdaq 100, el cual también tuvo un crecimiento de volumen exponencial. El CME ha introducido también futuros E-mini sobre monedas y está preparando el lanzamiento de E-minis sobre productos agrícolas.

El 06 de junio de 2000, los miembros del CME, votaron a favor de convertirse en una corporación con fines de lucro. Una vez que la demutualización del mercado es completada, los derechos para operar, existirán en la forma de varias series de acciones clase b del Chicago Mercantile Exchange Inc las cuales pueden ser compradas y vendidas a través del departamento de miembros del CME. Aquellos que ejercen sus derechos de

operación, así como también los individuales que tienen alquiladas butacas de poseedores de acciones clase B, ejecutando operaciones para clientes de sus firmas o para ellos mismos. Todos los aspirantes a miembros que deseen ejercer los privilegios de operar, están sujetos a un minucioso proceso de evaluación y debe ser aprobado por el directorio.

En el presente, cuatro tipos de membresía, o butacas pueden ser comprados en el mercado.

#### CME

La membresía full Chicago Mercantile Exchange Division, procedente de los dueños de ejecutar operaciones en cualquier contrato listado en el mercado. Hay 626 butacas full CME en el mercado

#### IMM

La membresía International Monetary Market Division , habilita a los dueños a ejecutar operaciones en todos los futuros y futuros-opciones en IMM y IOM, todos los futuros sobre monedas, tasas de interés, e índices sobre acciones, así como también opciones sobre contratos de futuro. El número de butacas IMM son 813.

#### IOM

Membresía en el Index and Option Market Division (IOM) habilita a cada uno de sus 1287 accionistas a ejecutar operaciones en todos los futuros IOM, todos los contratos de futuros sobre índices, también contratos sobre madera y todas las opciones sobre futuros.

#### GEM

La Growth and Emerging Markets División del mercado fue aprobada por unanimidad en una reunión llevada a cabo en noviembre de 1995 y comenzó a operar en el mes siguiente. Cada miembro de las otras tres membresías del mercado recibe una membresía fraccional GEM y otras 50 membresías fueron ofrecidas para la venta al público. Las fracciones pueden ser vendidas o combinadas para crear 467 nuevas membresías hasta noviembre del 2000.

## 3. Tokio Grain Exchange

### 3.1. Introducción

Uno de los mercados líderes de futuros sobre commodities en Asia, el Tokio Grain Exchange, es una organización sin fines de lucro que por ahora opera maíz, soja no GMO, soja de Estados Unidos, Azuki ( porotos rojos), café de Arabia, café Robusta y futuros de azúcar sin procesar. También son operadas opciones sobre futuros de maíz, soja de Estados Unidos y azúcar sin procesar con un sistema totalmente electrónico.



### 3.2. Historia

#### 1730

Comienzan a operarse futuros de arroz en el Dojima Rice Market debido a un pedido por parte de los comerciantes de arroz.

#### 1870

En el emplazamiento del mercado se operan futuros de arroz.



#### 1893

La ley del mercado promulga la modernización del mercado, dándole nacimiento al Tokio Rice Exchange el cual lista contratos de futuros de arroz, algodón, azúcar y seda sin procesar.

#### 1939

Durante la segunda guerra mundial, se suspenden las operaciones de todos los commodities del mercado.

#### 1950

La ley del mercado de commodities fue promulgada e instituida.

### 1952

El 07 de mayo se establece el Tokio Sugar Exchange (TSE) y opera contratos de futuros sobre azúcar refinada y azúcar sin procesar. El 10 de octubre continuando con las mejoras en cuanto a controles en granos, el Tokio Grain Exchange (TGE) comienza a operar futuros de azuki (porotos rojos), soja domestica, y almidón de patata.



### 1961

Las importaciones de soja son liberalizadas desde julio de 1961, por consiguiente se lanzan futuros de soja americana en respuesta a los requerimientos de una herramienta eficiente en el manejo del riesgo. El grado estándar para el nuevo contrato lanzado es soja amarilla numero 2 producida en los Estados Unidos de América.

### 1972

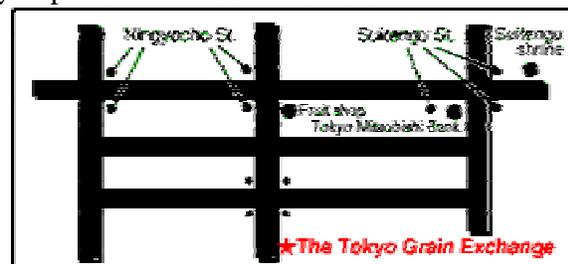
El 01 de octubre, el nombre de soja Americana es cambiado a futuros de soja importada, el grado estándar es clasificada como no china.

### 1984

El 01 de mayo, el TGE lanza el contrato de futuros de soja de Estados Unidos. El 02 de abril, la cotización para el futuro de azuki (porotos rojos) posición septiembre de 1984 y los siguientes meses es modificada de yen por bolsa de 60 kilos a 30 kilos.

### 1987

Se levanta la presente construcción del TGE para proveer mayor espacio.



### 1988

El 01 de abril, el TGE se convierte en el primer mercado Japonés en implementar un sistema de operaciones completamente electrónico.

### 1991

El 03 de junio comienzan a operarse opciones sobre futuros de soja de los Estados Unidos. El 05 de noviembre el TGE se convierte en un mercado completamente electrónico.



### 1992

El 01 de abril se lanzan futuros de maíz en el TGE. El 06 de mayo el TGE comienza a operar opciones sobre futuros de azúcar sin procesar.

El 01 de diciembre, la unidad de operación para los futuros de azúcar sin procesar desde el mes de julio de 1997 y en adelante es cambiada de 10 toneladas métricas a 20 toneladas métricas.

### **1993**

El 28 de julio, la cotización para los futuros de soja de Estados Unidos es cambiada para los meses de contratación de junio de 1994 y posteriores de yen por 60 kilos a una tonelada métrica. El tamaño del contrato es también modificado de 15 toneladas métricas a 30 toneladas métricas.

El 01 de octubre, el TGE y el TSE se fusionan para centralizar la operatoria y proveer a los participantes del mercado con mayores accesos.

### **1994**

01 de agosto, la cotización de los futuros de azúcar sin procesar para los meses de contratación de marzo de 1996 en adelante, son cambiados desde yen por 1 kilogramo a yen por 1 tonelada métrica. El tamaño de contrato es también cambiado desde 20 toneladas métricas a 50 toneladas métricas.

### **1995**

El 01 de abril, el Hokkaido Grain Exchange se fusiona con el TGE.

### **1996**

El 15 de mayo, el mercado comprende la necesidad de brindar información educativa compartida con la industria de futuros, por lo tanto el TGE firma el memorando de información educativa internacional de comprensión y acuerdo.

### **1997**

El 01 de agosto, los meses de entrega para azúcar sin procesar son cambiados desde enero, marzo, mayo, julio, septiembre y noviembre de un periodo de 20 meses a enero, marzo, mayo, julio, septiembre y noviembre de un periodo de 14 meses.

El 16 de septiembre, con un gran éxito de los contratos futuros de maíz, comienzan las opciones sobre futuros de maíz.

### **1998**

El 16 de junio, para proveer oportunidades de arbitraje a los participantes de todo el mundo, comienzan los futuros de café Árabe y café Robusta.

### **2000**

El 18 de mayo, los futuros de soja no genéticamente modificada, comienza a responder a los requerimientos de los usuarios.

### 3.3. Organización y Estructura

El Tokio Grain Exchange, es una organización sin fines de lucro. Desde ultramar, hay dos formas de participar en el mercado. El cliente puede contactar directamente una Futures Comisión merchant (FCM) quien es un miembro del mercado y abrir una cuenta. O el cliente puede abrir una cuenta con una FCM no residente la cual es miembro del mercado de ese país o está registrada como una autoridad gubernamental.

Bajo la ley del Japanese Commodity Exchange, el mercado tiene el siguiente sistema de protección de los recursos de los clientes.

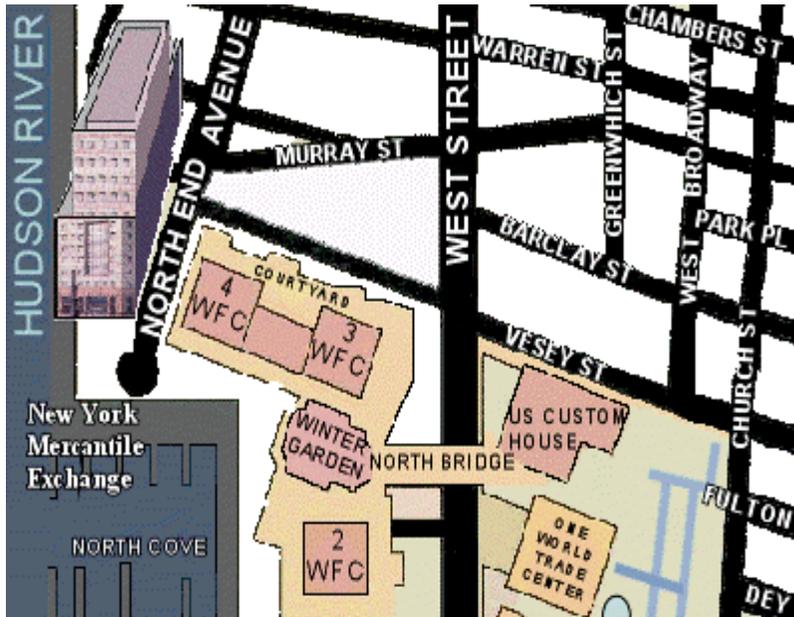
La FCM debe separadamente mantener dinero, securities y otros recursos pertenecientes a los clientes depositándolos en bancos y tomar además otras medidas.

Para la protección del cliente, la FCM debe depositar garantías para operaciones con el mercado. La cantidad está estipulada por la ley Japonesa. Los clientes tienen derechos de prioridad y el mercado compensará al cliente en lugar de la FCM.

Todos los miembros del mercado son miembros clearing. En comparación con las Clearing Houses de Estados Unidos quienes se vuelven contraparte de cada miembro, el Tokio Grain Exchange solo juega el rol de intermediario entre miembros.

## 4. New York Mercantile Exchange

### 4.1. Introducción



El New York Mercantile Exchange es el tercer mercado de futuros más grande de los Estados Unidos y el mercado físico de commodities más grande del mundo. Cada día la comunidad de negocios concurre al mercado donde el mercado colectivo hace una ponderación del precio de para el petróleo crudo, gasolina, aceite comestible, gas natural, propano, oro, plata, platino, palladium y cobre que son usados como referencia en el mercado.

Cada día, billones de dólares en valor de productos de la energía, metales preciosos, y otros commodities son comprados y vendidos en el piso de operaciones del New York Mercantile Exchange. Y apenas después que el piso de operaciones cierra, comienza el sistema electrónico de operación nocturno. Esto ocurre porque durante el día y la noche, minuto a minuto, el valor de estos commodities estratégicos está cambiando, y esos cambios pueden tener un efecto en muchos productos, desde el precio que pagamos por gasolina, hasta el precio de la cañería de cobre que el fontanero reemplaza después de que la cañería se congele en invierno.

Los precios establecidos para las transacciones en el mercado, son la base de los precios que la gente paga en Estados Unidos y en muchos otros países por el petróleo crudo, aceite comestible, gasolina, gas natural, propano, oro, plata, platino, palladium, y bronce.

Las operaciones también son conducidas en el Eurotop 100\*, un índice de acciones Europeas.

Todavía, las compras y ventas del mercado ocurren en medio de las ventosas calles de la sección vieja de los Estados Unidos, en realidad los miles de transacciones llevadas a cabo en el mercado cada día son consumadas sin la participación de bidones de aceite comestible, o una barra de plata. Si ustedes visitan el piso de operaciones del mercado, no encontraran muestras de metal o barriles de combustible disperso por el mismo, pero verán una gran cantidad de gente parada en círculos y aclamándose uno al otro.

## 4.2. Historia

Comenzando alrededor de mediados del siglo XIX en los Estados Unidos, los hombres de negocios comenzaron a organizarse en mercados para hacer más fácil la compra y venta de commodities. Estos mercados centrales proveyeron un lugar para compradores y vendedores- tales como granjeros y comerciantes o detallistas de granos- para encontrarse, establecer estándares de cantidad y calidad, y establecer reglas de negocio. Por un período de 50 años- desde mediados del siglo 19- alrededor de 1600 mercados han aparecido a lo largo de los estados Unidos, la mayoría en las centrales de ferrocarriles, puertos tierra adentro, y puertos marítimos.

Los commodities agrícolas fueron los más comúnmente comercializados, pero un mercado puede florecer para cualquier commodity mientras halla un conjunto de compradores y vendedores activos.



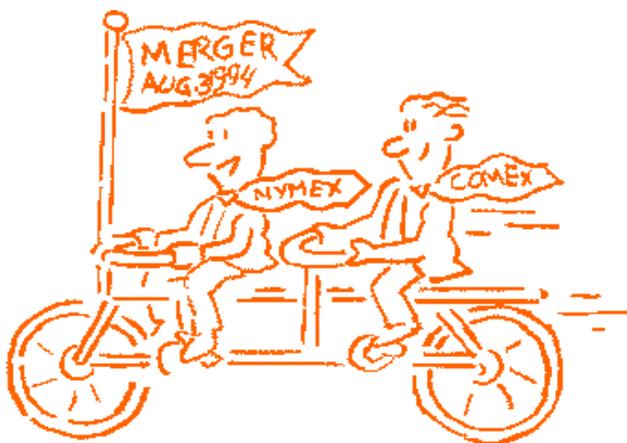
En 1872, un grupo de mercantiles lecheros de Maniatan se reunieron para obtener algún orden con respecto a las caóticas condiciones que prevalecían en el mercado de Nueva York. La ciudad tenía el sistema de almacenaje menos organizado y más pobre, al igual que el sistema de precios y transferencia de productos agrícolas. Los mercantes esperaban que el recientemente establecido mercado de manteca y queso de Nueva York mejorara la eficiencia del mercado.

En pocos años, la operatoria de huevos se convirtió en una parte importante de los negocios llevados a cabo en el mercado, y el nombre fue modificado al de Butter, Cheese and Egg Exchange. Se realizaron esfuerzos también para atraer comerciantes de productos alimenticios, frutas secas, alimentos enlatados, y pollos, en 1882, el nombre fue cambiado otra vez, al de New York Mercantile Exchange.

Como las comunicaciones y las transacciones se volvían más eficientes a principio del siglo XX, cuando los almacenes centralizados estuvieron construidos en los centros de mercado principales tales como New York y Chicago lo que significó una distribución de mercadería más económica, y, a medida que los negocios se expandían se convirtió más en nacional que en regional, no había necesidad de tantos mercados. Los mercados en las pequeñas ciudades comenzaron a desaparecer, mientras la competencia en grandes mercados conducía a la consolidación de pocos grandes mercados en la ciudad.

En 1993, durante la gran depresión, la Commodity Exchange, Inc, fue creada en Nueva York mediante la fusión de cuatro pequeños mercados- El National Metal Exchange, el Rubber Exchange de Nueva York, el National Silk Exchange, y el New York Hide Exchange. Una variedad de commodities eran transados en el nuevo mercado: Cobre, solapado, caucho, seda, plata y estaño. A causa de la crisis económica en ese entonces, el uso de oro como moneda en Estados Unidos fue discontinuado brevemente antes de que el COMEX fuera creado. Propietarios privados de metales fueron prohibidos hasta el 31 de

diciembre de 1974, cuando la restricción fue levantada, y el oro finalmente se abrió al comercio en el COMEX.



El 03 de agosto de 1994 los dos mercados más grandes de Nueva York, el New York Mercantile Exchange y el Commodity Exchange, se fusionaron para convertirse en el mercado físico de futuros sobre commodities más grandes del mundo. Las operaciones son conducidas por dos divisiones, la división del NYMEX En el cual se opera petróleo crudo, aceite comestible, gasolina, gas natural, propano, platino, y palladium; y la división del COMEX en la cual se operaba oro, plata, bronce, y el índice de acciones Eurotop 100.

De más de mil mercados de commodities que existían en los Estados Unidos alrededor de 100 años atrás, solamente existen nueve hoy, aunque más de 400 millones de contratos son operados en sus pisos cada año.

Años atrás, la operatoria del mercado se parecía a un bazar del medio oriente.

Los mercantiles ofreciendo sus commodities para la venta traían muestras al mercado

Los compradores podían venir al mercado a examinar la calidad de la mercadería ofrecida.

Los hombres de negocio rivalizaban con otros compradores o vendedores, cada uno tratando de obtener el mejor precio para sus productos o para comprar al precio más competitivo.



Hoy, ofertas físicas de las commodities operadas en el mercado, no son encontradas en las oficinas del New York Mercantile Exchange o en su piso de operaciones. En realidad, ellos no son entregados con frecuencia a través del mercado para nada, aún cuando las reglas del mercado lo permiten. En cambio, los operadores compran y venden en el mercado a través de instrumentos llamados contratos de futuros.

Los contratos son estandarizados para asegurar que los precios significan lo mismo que todo en el mercado, todo el mundo opera contratos con las mismas especificaciones de calidad, cantidad, y términos de entrega.

Así, si el precio del aceite comestible cotiza en el mercado a 50c el galón, todos saben el precio al por mayor para entrega de un grado específico y de una calidad específica de aceite en el puerto de Nueva York, en la posición especificada. Nadie puede decir después que ellos pensaban que era el precio para Bridgeport.

Los contratos de futuro son usados más extensamente para cobertura. La cobertura permite compensar el riesgo de fluctuaciones de precios cuando el compra o vende cantidades físicas de un commodity. Por ejemplo, una compañía minera de cobre, puede vender un contrato de futuro para fijar su precio de venta y protegerse contra una baja del precio del cobre.

Algunos especuladores estudian la tendencia de la oferta y la demanda ( los fundamentals) de un producto subyacente para calcular que camino va a tomar el mercado. Otros grafican los movimientos de los precios del mercado de futuros, a menudo utilizando programas de computadoras para ayudar a graficar las tendencias. Ambos tipos de especuladores esperan que sus proyecciones de precios sean correctas.

Los especuladores también juegan un importante papel en el mercado agregando liquides.

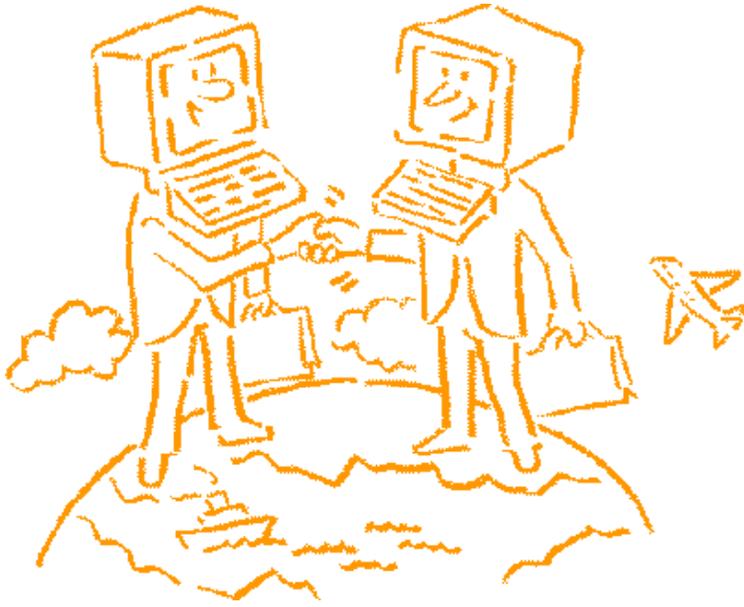
En el New York mercantile Exchange, de todos modos, una operación no estará completa a menos que alguien esté deseoso de tomar la posición opuesta en la transacción.

Es también importante darse cuenta que el mercado no fija los precios de las commodities operadas. Los precios son determinados en una continua subasta en el piso de operaciones por parte de los miembros quienes están actuando en representación de sus clientes, de sus empresas o de ellos mismos. El proceso de subasta es llamado open outcry. Los operadores deben tener una voz fuerte y distintiva.



Hay una gran diferencia con una subasta típica, donde un solo subastador anuncia las ofertas, y con respecto al mercado es que la gente está no solo compitiendo para comprar sino también para vender.

Lo más maravilloso del open outcry, el cual también contribuye a un aparente caos, es que solamente la mejor oferta y propuesta son permitidas. Si un operador está deseoso de pagar el precio mas alto ofrecido, él lo anuncia a los otros operadores, y todas las ofertas inferiores son silenciadas. El mercado tiene una serie de reglamentos que acompañados por la ley hacen que el mercado sea lo más eficiente posible.



A causa de que los negocios en Estados Unidos están estrechamente vinculado a los mercados en otras partes del mundo, tales como Europa y Asia, y porque los commodities operados en el New York Mercantile Exchange son usados mundialmente, eventos en otras partes del globo pueden afectar los precios en los Estados Unidos, y viceversa. Por lo tanto, las seis horas que el piso de operaciones está abierto, a menudo no es suficiente para permitir a todos encontrar sus necesidades de cobertura, o aún especulativas.

En 1993, el mercado abrió NYMEX ACCESS, su sistema de operación electrónico para después de horario.

El NYMEX ACCESS permite a los compradores y vendedores comprar y vender contratos de futuros y opciones de petróleo crudo, aceite comestible, gasolina, gas natural, palladium, y futuros de oro, plata, cobre y propano a través de una red de computadoras mundial. El sistema es activado cuando el piso de operaciones se cierra. Cuando tenemos en cuenta las horas operaciones del open outcry y el NYMEX ACCESS combinadas, el mercado está abierto por alrededor de 22 horas diarias. Hoy los mercados nunca duermen.



El lugar provisto por el mercado con sus descubrimientos de precios, y garantías financieras posibilita a miles de mercantiles, desde las gigantescas compañías de combustible quienes venden buques completos de petróleo crudo, hasta los joyeros minoristas, operar más eficientemente y por consiguiente ser más competitivos, algo que es de vital importancia en la economía global de estos tiempos.



## 5. London International Financial Futures Exchange

### 5.1. Introducción

El London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE) es un mercado donde la gente opera riesgo financiero. Aquellos quienes no quieren tomar riesgo financiero lo transfieren a personas que tienen un apetito por el mismo y la habilidad de controlarlo.

El riesgo financiero incluye el riesgo de mercado que tiene una persona o una organización expuesta a cambios adversos en el precio de mercado que pudiera resultar en un costo más alto y o reducciones en los beneficios.

El LIFFE permite a los bancos y a otras instituciones financieras reducir su riesgo financiero. Por consiguiente, estas instituciones son capaces de compensar cualquier cambio en las tasas de interés, acciones o precios de commodity y:



- Ofrecer tasas de interés fijas para créditos hipotecarios.
- Ayudar a las compañías a proteger programas de inversión y trabajos en contra del peligro de que tasas de interés más altas los hagan improductivos.
- Proteger sus propios recursos, por ejemplo: fondos de pensiones que pueden mejorar su performance.
- Ofrecer, tasas de interés fija para pequeños negocios a mediano y corto plazo.
- Ofrecer nuevos e innovadores productos para los ahorros de sus clientes.

### 5.2. Historia

Cuando comenzó sus operaciones el 30 de septiembre de 1982, el London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE) ofrecía dos contratos: un contrato de futuros sobre tasa de interés a tres meses en Eurodólares y un contrato de futuro de moneda esterlina. Desde entonces, a través de continuas innovaciones tecnológicas y de productos, el LIFFE se ha convertido en uno de los mercados de futuros y opciones más grandes de Europa.

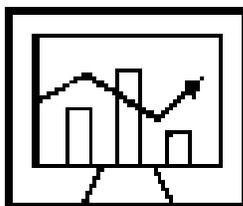
Hoy en día, el LIFFE provee un rango internacional importante de futuros y opciones de Commodities, con facilidades para la operatoria en una variedad de contratos de tasas de interés, índices de acciones y productos commodities.

Tal es la demanda por estos servicios que el LIFFE ha crecido alrededor de 40% al año desde que fue fundado en 1982 y es ahora uno de los mercados más grandes del mundo, operando en promedio F 220 billones por días. Además, el LIFFE es el centro mundial para el mercado de moneda euro y operaciones de derivados. Por 17 años, la inmensa mayoría de los futuros y opciones operadas en el LIFFE eran conducidas cara a cara por los operadores en áreas designadas conocidas como pits en un piso de operaciones central localizado en la ciudad de Londres.

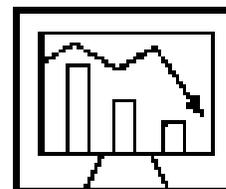
En mayo de 1998, con el total apoyo de sus miembros, el LIFFE comenzó el desarrollo de una plataforma de operaciones electrónicas capaz de reemplazar el piso de operaciones. El

nuevo sistema fue llamado LIFFE CONNECTI. El LIFFE CONNECTI ha sido diseñado por el LIFFE en conjunto con clientes y empresas de software independientes seleccionados para tratar todos los contratos de futuros y opciones financieros del LIFFE, el primero del cual, las Equity option individuales fueron sacadas del piso de operaciones y puesto en la pantalla el 30 de noviembre de 1998.

Desde entonces, las subsecuentes migraciones de contratos listadas en el LIFFE CONNECTI han sido conducidas en fases.



En el corazón del LIFFE CONNECTI está el sistema de operaciones donde todas las ordenes son recibidas y concordadas. El sistema también ejecuta reportes de precios y diseminación, exhibiendo todos los precios transados juntos con el tamaño agregado de todas las ofertas y proposiciones arriba y abajo del mercado actualizándolo en tiempo real. Los miembros del LIFFE son capaces de acceder al registro de operaciones usando un software desarrollado por ellos mismos o por una empresa de software independiente.



Desde el 30 de octubre del 2000 el software usado por LIFFE CONNECTI para opciones sobre acciones será amplificado para proveer funcionalidad acrecentada y mejoras de performance que hará posible el uso del LIFFE CONNECTI para productos financieros e índices.

El LIFFE trasladó todos sus contratos de commodities al LIFFE CONNECTI el 27 de noviembre del 2000.

### 5.3. Organización y estructura

En febrero de 1999, los accionistas del LIFFE votaron por unanimidad a favor de una reestructuración corporativa que desembocaría en la conversión del LIFFE en una organización con fines de lucro. Con efecto de desde abril de 1999.

En agosto de 1999, el Chicago Mercantile Exchange (CME) y el LIFFE anuncian una asociación estratégica para proveer a los clientes de cada mercado con productos y métodos de acceso electrónico expandidos.

Bajo los términos de la asociación CME – LIFFE ahora proveen:

- Acceso electrónico a productos cruzado entre los mercados.
- Eficiencia del capital vía facilidades de compensación de márgenes juntos con la London Clearing House(LCH).

## 6. EUREX

### 6.1. Introducción

El EUREX fue creado por el Deutsche Borse AG y el Swiss Exchange en diciembre de 1996 y fundado a través de la fusión del DTB Deutsche Terminbörse y SOFFEX ( Swiss Options and Financial Futures Exchange)

### 6.2. Historia

#### **13 de diciembre de 1996**

Carta de intención firmada entre el Deutsche Borse AAG y el mercado suizo.

#### **07 de mayo de 1998**

Transferencia a la organización soporte y cambio de nombre llamándose entonces Eurex.

#### **11 de mayo de 1998**

Introducción de Eurex Release 1.0.

#### **22 de junio de 1998**

Se lanzan opciones sobre los índices Dow Jones STOXX 50 y Dow Jones Euro STOXX 50.

#### **14 de septiembre de 1998**

Introducción del Eurex Release 2.0 para miembros DBT.

#### **18 de septiembre de 1998**

Lanzamiento de un nuevo producto sobre dinero basado en Euribor.

#### **28 de septiembre de 1998**

Fecha de comienzo para la plataforma electrónica pan-European con introducción del Eurex Release 2.0 para los miembros SOFFREX.

#### **02 de octubre de 1998**

Lanzamiento de futuro Euro Buxl

#### **09 de abril de 1999**

Se firma la alianza Eurex-Hex (Helsinki Exchange Group Ltd)

#### **06 de septiembre de 1999**

Introducción del nuevo Frontend and Gui ( Graphical User Interface), x-ceed.

#### **14 de septiembre de 1999**

Introducción de Pro Rata Matching para el mercado de futuros sobre dinero.

**27 de septiembre de 1999**

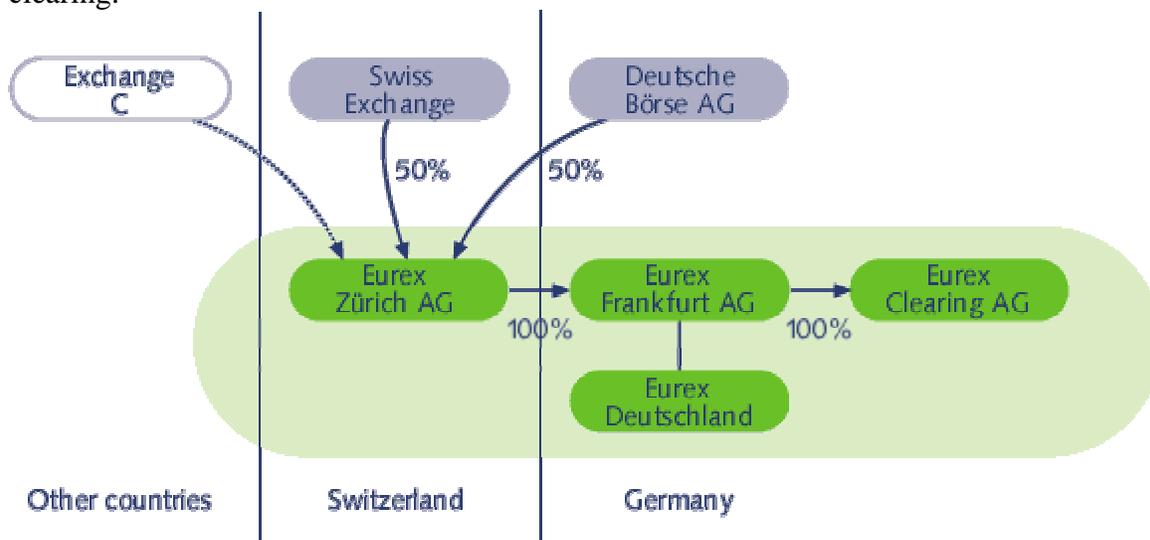
Introducción de productos HEX.

**01 de octubre de 1999**

Se firma la alianza Eurex/CBOT(Chicago Board of Trade)

### 6.3. Organización y Estructura

El EUREX es una compañía pública y es poseída en partes iguales por el Deutsche Boerse AG y el Swiss Exchange. Aparte de las operaciones en la plataforma electrónica, el EUREX provee un integrado y automático sistema de junta clearing house para productos y participantes, en consecuencia logrando centralizar y atravesar el borde de administración de riesgo. A través de su estructura, el EUREX ofrece a sus participantes un rango de servicios de alta calidad, buena relación costo-beneficio cubriendo el completo espectro de operaciones para su liquidación final vía un simple sistema electrónico. Los efectos sinérgicos son creados por todos los participantes del mercado a través de la operación y el mantenimiento de solo una plataforma de operación y clearing.



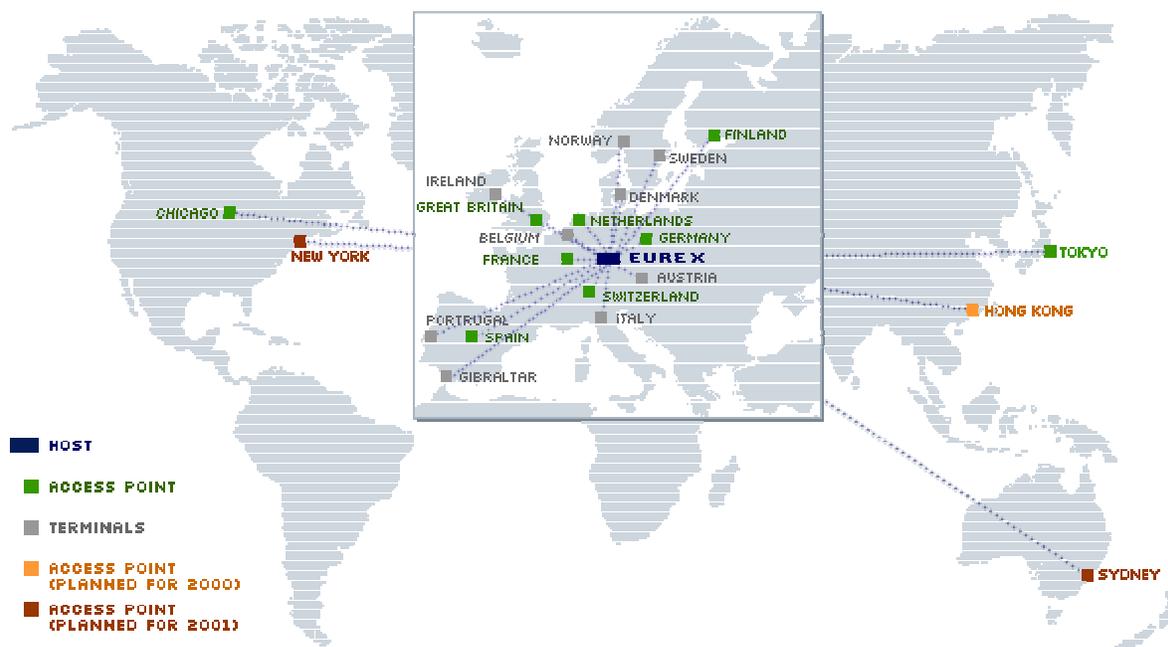
Con un volumen de alrededor de 454 millones de contratos operados durante los primeros once meses del 2000, superando el total del año anterior de 379 millones, el EUREX es lejos el mercado de derivados líder a nivel internacional. Los actuales miembros alcanzan a 433 participantes de 16 países distintos.

El mercado completamente electrónico del EUREX permite a los participantes del mercado descentralizar y estandarizar el acceso al mercado en una escala global. Posteriores perfeccionamientos del software del EUREX han conducido al desarrollo del Release 4.0 introducido el 26 de junio del 2000. Las modificaciones incluyen un nuevo Clearing User Interface (CUI) así como también un sistema de mejora de la performance.

Los productos innovadores, alta liquidez, clearing estandarizado y plataforma de operaciones hicieron del EUREX el mercado mundial más grande.

El EUREX fue creado por el Deutsche Borse AG y el Swiss Exchange en diciembre de 1996 y fundado a través de la fusión del DTB Deutsche Terminbourse y SOFFEX ( Swiss Options and Financial Futures Exchange). Ambas partes acordaron desarrollar e implementar una única plataforma para sus mercados de derivados y operar un rango de productos armonizado. La fusión técnica y operativa de los dos mercados fue completada el 28 de septiembre de 1998, cuando todos los participantes del DBT y SOFFEX se unieron en una operatoria común y en una plataforma de liquidaciones, comenzando sus actividades la nueva clearing house establecida.

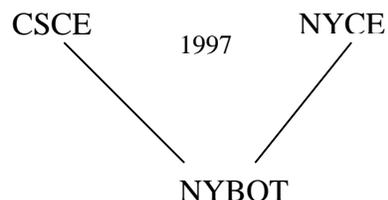
Las operaciones en el sistema del EUREX totalmente electrónico son distintivamente diferentes al sistema tradicional de operaciones open-outcry. Para facilitar el acceso al EUREX desde fuera de Suiza y Alemania, los puntos de acceso han sido instalados en Ansterdan, Chicago, Helsinki, Londres; Madrid; Paris Tokio. Más puntos de accesos están planeados en New York, Hong Kong y Sydney.



## 7. New York Board of Trade (NYBOT)

### 7.1. Introducción

El 22 de diciembre de 1997, alrededor del dos tercio de los miembros del Coffee Sugar and Cocoa Exchange, Inc (CSCE) y el New York Cotton Exchange (NYCE) votaron a favor de la fusión para formar el New York Board of Trade (NYBOT)



### 7.2. Historia

La histórica fusión fue aprobada justo 20 días antes de que los mercados CSCE y NYCE votaran por unanimidad el endoso del proyecto de fusión desarrollado con la participación del asesor JP Morgan and Co. Incorporated.

El acuerdo fue la culminación de varios meses de negociación. El objetivo de la fusión fue de salvar costos y crear beneficios a largo plazo con capacidad financiera y tecnológica para crear un mercado creciente.

Los términos básicos del acuerdo proveen al CSCE y al NYSE igual representación y derechos de voto en el nuevo mercado durante la primer etapa del proceso. Hasta una serie de pagos de seis años que los miembros tendrán que hacer, los miembros de cada mercado retendrán los derechos y privilegios existentes. Los mismos derechos de operación y membresía serán otorgados por el NYBOT en la segunda etapa de la fusión con el cumplimiento del pago.

El NYCE fue fundado en 1870, convirtiéndose en el mercado de futuros más viejo en New York. Con sus afiliados FINEX y New York Futures Exchange, el NYSE ofrecía operaciones en futuros y opciones en una amplia variedad de productos, incluyendo algodón, jugo de naranja concentrado y congelado, papas, el U: S Dollar Index, monedas, y contratos de paridad de la moneda dólar, el NYSE Composite Index, el PSE Technology 100 Index y el CRB/Bridge Index. Los productos de monedas FINEX son operados ambos en New York y en el piso de operaciones complementario en Dublín, Irlanda.



El CSCE fue fundado en 1882 como el Coffee Exchange of the City of New York. El Mercado agregó operaciones de futuros de azúcar en 1914, cambiando su nombre dos años después al de New York Coffee and Sugar Exchange. En 1979, el Coffee and Sugar Exchange se fusionó con el Cocoa Exchange ( fundados por separado en 1925) para formar el Coffee, Sugar & Cocoa Exchange, Inc /CSCE). En 1982, el primer mercado en operar opciones sobre contratos de futuros fue el CSCE quien lanzó el world sugar option.

### 7.3. Organización y Estructura

El New York Board of Trade (NYBOT) es la compañía madre del Coffee Sugar And Cocoa Exchange (CCSCE) y el New York Cotton Exchange (NYCE).

A través de estos dos mercados y otras subsidiarias, incluido el New York Futures Exchange (NYFE), FINEX y Citrus Associates, el NYBOT ofrece una variedad de productos agrícolas, financieros e índices.

## 8. Bolsa de Comercio de Rosario (BCR)

### 8.1. Introducción



La Bolsa de Comercio de Rosario es una asociación sin fines de lucro, fundada el 18 de agosto de 1884, cuyo objetivo principal es promover la realización de todo tipo de negociaciones lícitas, en particular las transacciones de cereales, oleaginosos y demás productos y subproductos agrícolas; como así también de títulos valores y otros activos. Sus mercados más importantes son, en la actualidad, el mercado de granos y el mercado de valores

La Bolsa ofrece a compradores y vendedores el ámbito adecuado para la realización de sus operaciones y el marco de seguridad y transparencia necesario para el cumplimiento de sus contratos. Los sistemas de registración de las operaciones concertadas en sus mercados y su divulgación favorecen la transparencia de los precios. Los recintos de contratación cuentan con sistemas de información y de comunicaciones que permiten a los operadores un fluido contacto con sus clientes y acceso inmediato a los mercados, nacionales o internacionales.

Funcionan en la Bolsa organismos arbitrales, que intervienen en la solución de las cuestiones surgidas entre las partes contratantes en materias de su competencia. También cuenta con un Tribunal de arbitraje General que actúa como árbitro de derecho o amigable componedor en las controversias que se someten a su resolución.

La Bolsa dispone también de Laboratorios de análisis químicos, físicos y germinativos de cereales, oleaginosos y demás productos agrícolas y sus subproductos, como así también de semillas, suelos y aguas, que están habilitados para expedir certificaciones de calidad.

El Departamento de Capacitación de la Bolsa de Comercio de Rosario brinda un extenso y variado programa de capacitación altamente reconocido a nivel nacional, indispensable para el desarrollo de los mercados.



## 8.2. Historia

La Bolsa de Comercio de Rosario fue fundada el 18 de agosto de 1884, como una asociación civil sin fines de lucro, forma jurídica que conserva en la actualidad. Comenzó su actividad ofreciendo sus instalaciones para el desarrollo de mercados de concentración que favorecieran la confrontación de la oferta y la demanda de productos en general y posibilitaran una mayor transparencia en los precios.

Al fundarse la Bolsa, el comercio de productos agrícolas ya estaba organizado en la República Argentina, razón por la cual la concentración de operaciones de compraventa de la institución se fue dando en forma paulatina. En ese sentido, cabe hacer notar que en 1878 se llevó a cabo la primera exportación organizada de cereales desde nuestro país; consistió en una venta de trigo a Glasgow (Escocia) que se embarcó precisamente en Rosario.



En 1893 se dispone la creación de una Comisión Arbitral de Cereales en el seno de la Bolsa, que en el año 1899 pasa a denominarse Cámara Arbitral, a la que se asignó amplias funciones en cuanto a la formación de los estándares de negociación, redacción de los boletos de compraventa, fijación de los precios corrientes diarios y, fundamentalmente, la actuación como "amigable componedor" para dirimir las cuestiones comerciales que se suscitaban. A pesar de todo, el sistema de operar no requirió entonces y hasta algunos años después de la existencia de un organismo para la liquidación y garantía de los negocios.

A comienzo del corriente siglo, Argentina ya se caracterizaba como netamente agroexportador, sosteniendo una economía abierta en todos sus órdenes y alcanzando volúmenes cada vez más significativos en sus cosechas, lo que fue motivando la necesidad de perfeccionar sus sistemas de comercialización.

Era insuficiente entonces la sola posibilidad de operar con mercadería disponible en el mercado "spot". Bajo estas circunstancias, se crea el 19 de noviembre de 1909 el Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe, antecesor del actual Mercado a Término de Rosario S.A. El objeto fundamental de la sociedad fue liquidar y garantizar los contratos al contado y a plazos de compraventa de cereales y oleaginosos que se realizaran en sus ruedas oficiales. A partir de su creación el recinto de la Bolsa pasa a ser teatro de las operaciones cerealistas más importantes del país, no sólo en negocios a término sino también en operaciones de mercado abierto.

En el desenvolvimiento de su actividad, durante las primeras décadas de existencia, el Mercado a Término de Rosario cumplió sobradamente los objetivos propuestos, lo que se evidenció en las elevadas cifras alcanzadas en cuanto a volumen y monto de transacciones. Esta fluidez operativa otorgó a la sociedad significación mundial frente a otros mercados florecientes. Por ello, en esa época Rosario fue bautizada como la "Chicago Argentina".

El fenómeno de la creciente intervención estatal en la economía nacional que se produjo desde mediados de la década del 30 en Argentina, afectó sensiblemente la actividad del Mercado a Término. Durante los años 1946-55 se dispuso el monopolio total de la compra de granos por parte del Estado Nacional, determinando el cese de todas las operaciones libres en bolsas, entre ellas, desde luego, las transacciones de futuro.

### 8.3. Organización y Estructura

Dentro del Mercado a Término de Rosario S.A. se compran y venden contratos de granos cuyas calidades están comprendidas dentro de las condiciones de la Cámara Arbitral correspondiente al lugar de entrega (Rosario, Buenos Aires, Quequén, etc.). Los contratos de los distintos productos difieren en su tonelaje, siendo las unidades de contratación las siguientes:

|                 |              |
|-----------------|--------------|
| Trigo           | 50 toneladas |
| Maíz            | 50 toneladas |
| Sorgo Granífero | 50 toneladas |
| Avena           | 50 toneladas |
| Soja            | 25 toneladas |
| Girasol         | 25 toneladas |
| Lino            | 25 toneladas |
| Mijo            | 25 toneladas |

Para todos los productos -excepto el Índice Soja Rosafé (ISR)- se pueden contratar los doce meses corridos a partir del primer mes posterior al de la rueda de negociaciones.

Salvo que se especifique lo contrario, se sobreentiende que las entregas están referidas al puerto de Rosario. También pueden pactarse operaciones para entrega sobre los siguientes puertos: Santa Fe, Diamante, Villa Constitución, San Nicolás, San Pedro, Buenos Aires, Quequén e Ingeniero White.

En el Mercado a Término de Rosario S.A. pueden operar todos los agentes de la cadena de comercialización (corredores, productores agrícolas, acopiadores, industriales, exportadores, cooperativas, etc.), a través de cualquier socio del Mercado que posea acciones que representen como mínimo un 5% del capital social.

Las operaciones se llevan a cabo de lunes a viernes en el recinto habilitado en la Bolsa de Comercio de Rosario. En el mismo recinto se operan todos los productos y está prohibido realizar operaciones fuera del lugar y horarios establecidos. Todas las ofertas y demandas deben efectuarse en voz alta y clara, indicándose producto, mes de entrega y precio por tonelada (y, en algunos casos, el puerto de entrega). Tanto el volumen como la calidad quedan sobreentendidos por estar predeterminados en cada contrato (las quitas y premios por calidad están sujetos a las condiciones de la Cámara Arbitral de Cereales correspondiente a la jurisdicción del lugar de entrega).

Debido a que el mercado es muy activo, y que en algunos momentos se hace muy dificultoso el seguimiento de todas las operaciones, personal del mercado y dos accionistas designados semanalmente (denominados "semaneros") se ubican estratégicamente con el fin de tomar nota de los precios, ofrecidos y demandados, y de las operaciones efectivamente concretadas. Cada vez que se concreta una operación, su precio es transcrito inmediatamente en pizarra, en donde figuran: el producto, el precio, el mes y el puerto.

Cuando finaliza la rueda, se individualizan los precios de cierre comprador y vendedor de última hora para cada posición (mes, producto y puerto) y se vuelcan a la pizarra. Posteriormente, son difundidos por los medios de comunicación.

En base a los precios de cierre, y con la conformidad de los semaneros, el Mercado determina los "precios de ajuste" del día. Estos son normalmente un promedio simple de los precios de cierre comprador y vendedor. El precio de ajuste debe reflejar la tendencia del mercado, razón por la cual las autoridades del Mercado a Término (el gerente y los semaneros) tienen facultades para desestimar toda cotización que hubiera sido efectuada con la intención de presionar los precios o inducir a error.

Una vez finalizada la rueda, cada una de las partes que concretaron una operación, comprador y vendedor, deben entregar una comunicación al Mercado solicitando el registro de su contrato. En el caso de que un operador (accionista) haya concretado una operación por cuenta de otra firma, tiene la opción de registrar dicha operación a su nombre o bien a nombre del comitente.

Cualquiera sea el caso, la persona a cuyo nombre quedó registrada la operación será responsable ante el Mercado del depósito de la "garantía" y de las "diferencias" hasta la liquidación de la operación.

Ninguna persona podrá tener o controlar una combinación de opciones y contratos de futuros (posición neta combinada) que excedan quinientos (500) contratos equivalentes de futuros en todos los meses de negociación combinados. A los efectos de esta norma, cada contrato de opción sobre un contrato de futuros equivale a un contrato de futuros.

En los días posteriores a la apertura de una operación, las cotizaciones pueden evolucionar de una manera adversa al valor de la transacción registrada; es decir que los precios pueden resultar mayores al precio pactado por el vendedor o inferiores al precio pactado por el comprador. Cuando ello ocurre, el operador que registró a su nombre la transacción tiene que depositar, como refuerzo de la garantía, la suma que resulte de la diferencia entre el precio de ajuste del día y el precio original del contrato; a esta suma se le denomina "diferencia". Es así como, gracias a los montos recibidos en concepto de garantías y diferencias, el Mercado queda protegido frente a posibles incumplimientos de los contratos. Por esta razón, si uno de los contratantes dejara de depositar la diferencia que le corresponde, el Mercado procederá a liquidar la operación que tiene abierta el incumplidor.

Desde 1992 comenzaron a operarse en el Mercado a Término de Rosario opciones sobre futuros de granos y oleaginosas, entendiéndose por "opción" el contrato que otorga al titular

el derecho, y no la obligación, de comprar (call option) o vender (put option) un contrato de futuro subyacente, durante un determinado período, a cambio del pago de una prima. La contraparte, el lanzador, tiene la obligación de vender (call option) o comprar (put option) el contrato en cuestión al precio de ejercicio, si el titular decide ejercer su derecho.

Las opciones negociadas en este mercado son del tipo americano, es decir que pueden ser ejercidas por el titular en cualquier momento antes de la expiración de la misma, la que operará el cuarto día hábil inmediato anterior al vencimiento del mes pactado en la opción. Mientras que la unidad de contratación será igual a la negociada en el Mercado de futuros para el contrato subyacente correspondiente, el directorio del mercado tiene la atribución de fijar en forma de escala los precios de ejercicio a los cuales se negociarán las opciones.

En lo que hace al mantenimiento de garantías, esta obligación rige exclusivamente para los lanzadores de opciones, siendo éstas de características similares, tanto en el margen inicial como en la reposición de las mismas, a las vigentes en el mercado de futuros.

Al igual que en la operatoria de futuros, tanto el titular (comprador) como el lanzador (vendedor) de contratos de opciones pueden cancelar anticipadamente su posición en el mercado mediante la realización de la operación opuesta a la posición mantenida; es decir, convirtiéndose el titular en lanzador o viceversa. Asimismo, en el reglamento de opciones del Mercado a Término de Rosario está previsto que, al día del vencimiento de las opciones, el titular pueda cerrar su posición por diferencia de precios de ajuste del futuro subyacente.

## 9. Bolsa de Comercio de Buenos Aires

### 9.1. Introducción

La bolsa de Cereales de Buenos Aires es la entidad empresaria más antigua del país.

### 9.2. Historia



El nacimiento de la bolsa de Cereales de Buenos Aires fue apenas un año después de sancionada la Constitución Nacional, el 15 de mayo de 1854 en la Plaza de las Carretas, actual plaza Miserere, donde inicia sus actividades la Bolsa de Cereales. Su sede social pasa primero por los galpones de la estación 11 de Septiembre, posteriormente su domicilio se ubica en los alrededores de dicha plaza.

Debido al importante crecimiento de las transacciones que hacían sus asociados, arrendó en 1897 un local que aún existe y que fuera especialmente construido por el Ferrocarril del Oeste para la Bolsa de Cereales. Finalmente en 1939 inaugura su edificio propio con tres plantas, a las que se le fueron agregando otras, hasta llegar a su actual fisonomía.

### 9.3. Organización y estructura

La Bolsa de Cereales es una asociación civil sin fines de lucro, típica entidad intermedia prestataria de servicios. Sus principales objetivos son:

- propender al desarrollo de la economía nacional
- ofrecer un lugar de reuniones a sus asociados
- promover la formación de entidades representativas de todos los gremios vinculados



El gobierno, dirección y representación de la Bolsa es ejercido por su Consejo Directivo, el cual está estructurado de tal forma que se mantiene permanentemente el equilibrio entre los representantes de la oferta y la demanda, está integrado por los miembros electos por la Asamblea General de socios y por los presidentes de las Entidades adheridas a la Bolsa de Cereales.

La actividad de la Bolsa y la de las Entidades adheridas y adherentes, se realiza en un marco de amplia libertad de comercio y asociación. En su seno nuclea a: Productores, acopiadores, cooperativas, corredores, dos modalidades de mercado: futuro y de disponible, y finalmente compradores (exportadores, industriales, etc.) con sus sistemas de control y arbitraje.

Así la estructura agroindustrial y su representatividad en la Bolsa de Cereales comienza con la etapa de apoyo a la producción, primer eslabón del comercio agrario. Los productores de cada zona remiten su mercadería a quien ejerce la función de acopio, generándose de esta forma una primera concentración zonal, ocupándose el acopiador o cooperativa además del depósito, el acondicionamiento y ulterior distribución de la producción.

Una posterior concentración de carácter operativo se genera en los principales centros comerciales donde están ubicados los mercados de compra-venta.

En esta etapa participa principalmente el corredor, quien tiene a su cargo la representación de las partes contratantes en dicho centro, realizándose por su intermedio la concentración de operaciones en condiciones de adecuada eficiencia y seguridad. Estas operaciones se realizan bajo dos modalidades principales: El mercado de futuros y el de disponible.

El Mercado a Término de Buenos Aires S.A. fue fundado en 1907 acompañando el extraordinario desarrollo que a principios de siglo experimentaron las actividades agrícolas del país. Su objetivo principal es garantizar y registrar, independientemente de las partes, el fiel cumplimiento de las operaciones que se realizan por su intermedio.

Es un mercado transparente que refleja en su accionar el cabal funcionamiento de la ley de la oferta y la demanda. Posibilita organizar la compra-venta de mercadería a futuro en el ámbito del comercio interno y externo de granos, a precios convenidos a viva voz en el momento de concertarse las operaciones. A través del Mercado a Término, compradores y vendedores no sólo se aseguran la mercadería sino también quedan a cubierto de las fluctuaciones de precios. Las reuniones que se denominan ruedas, se llevan a cabo diariamente; a ellas sólo pueden acceder sus accionistas, los cuales deben ser también socios de la Bolsa de Cereales.

En el mercado de disponible las operaciones se realizan de persona a persona. Ello ocurre en el recinto de operaciones en el que actúan todos los socios de la Institución. En los centros operativos se efectivizan transacciones mediante las cuales la mercadería se distribuye entre los distintos gremios de compradores: Exportadores, molinos harineros, industriales aceiteros, semilleristas, fabricantes de alimentos balanceados, legumbreros, elaboradores, limpiadores y fraccionadores. La entrega y recepción de mercadería así comercializada se realiza mediante peritos clasificadores de granos, quienes en dichos actos representan a las partes.



Mediante comunicados de prensa que se emiten diariamente por medio de agencias periodísticas, emisoras radiales y televisión, se difunden los precios de plaza del día. Las operaciones de este mercado se instrumentan en boletos oficiales emitidos por la Bolsa, los que registrados por ésta se encuentran habilitados ante el fuero de la Cámara Arbitral de la Bolsa de Cereales.

La cámara arbitral. Esta entidad se fundó en 1905 como asociación civil sin fines de lucro. Desempeña desde entonces importantes funciones vinculadas al comercio de granos, actúa como tribunal de amigables componedores entre las partes contratantes.

La Cámara Arbitral emite fallos que pueden ser apelables ante el organismo oficial de contralor. Su decisión final tiene fuerza de fallo definitivo ejecutable ante los tribunales judiciales correspondientes. La Cámara cumple también funciones como órgano de análisis comercial, químico y germinativo de: cereales, oleaginosas, subproductos y semillas, para determinar la exacta condición y calidad de la mercadería.

Luego de haber cumplido con numerosos requerimientos en materia de equipamiento y capacidad técnica del personal, y de haber pasado rigurosos controles sobre la metodología analítica, la Cámara sumó un nuevo servicio para sus usuarios. En 1993 fue admitida por FOSFA como miembro analista en las categorías de semillas oleaginosas, y en 1994 esa habilitación fue extendida para aceites y subproductos. Con ello ha quedado habilitada para emitir certificados internacionales reconocidos por la Entidad.

Fiel a sus objetivos de propender al desarrollo de la economía, la Bolsa de Cereales posee una Biblioteca Institucional de carácter público que brinda una nutrida y valiosa información específica, facilitando numerosos servicios a la comunidad agropecuaria. La evolución de los mercados y el quehacer institucional son difundidos a través de las publicaciones institucionales.

En sus salones, como el San Martín, se realizan conferencias, cursos y se desarrollan actividades culturales vinculadas al quehacer agrícola.

También ha participado casi desde sus orígenes en numerosas exposiciones nacionales e internacionales, obteniendo importantes premios.

Desde 1994 la Bolsa preside la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos que está integrada por las bolsas más representativas del continente. Nacida casi con la patria, la Bolsa de Cereales con renovados esfuerzos y firme convicción va abriendo nuevos surcos en pos del engrandecimiento del país.

## 10. Bolsa de Mercadorias y de Futuros

### 10.1. Introducción

La Bolsa de Mercadorias y de Futuros nació en 1985 y después de dos fusiones se consolidó como uno de los principales centros de negociación de derivados del MERCOSUR.



### 10.2. Historia

Empresarios paulistas, vinculados a la exportación, al comercio y a la agricultura, crearon la Bolsa de Mercadorias de São Paulo (BMSP) el 26 de octubre de 1917. Primera en Brasil en introducir operaciones a término, alcanzó, a lo largo de los años, rica tradición en la negociación de contratos agropecuarios, en especial café, novillos y algodón.

En julio de 1985, surge la Bolsa Mercantil & de Futuros (BM&F). Sus pregones comienzan a funcionar el 31 de enero de 1986. En poco tiempo, la BM&F conquistó una posición envidiable entre las principales bolsas de *commodities* del mundo al posibilitar la negociación de productos financieros en diversas modalidades operacionales.

El 9 de mayo de 1991, la BM&F y la BMSP resolvieron fundir sus actividades, aliando la tradición de una al dinamismo de la otra. Surge así la Bolsa de Mercadorias & Futuros, también con la sigla BM&F. El 30 de junio de 1997 se produce una nueva fusión, esta vez con la Bolsa Brasileira de Futuros (BBF), fundada en 1983 y con sede en Rio de Janeiro, con el objetivo de fortalecer el mercado nacional de *commodities*, consolidando la BM&F como uno de los principales centros de negociación de derivados del MERCOSUR.

### 10.3. Organización y Estructura

La BM&F es una sociedad civil sin fines de lucro. Sus asociados se dividen en las siguientes categorías:

- Socio honorario: la Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), en calidad de institutora de la Bolsa Mercantil & de Futuros, lo que le permite indicar cuatro miembros (tres titulares y un suplente) para el Consejo de Administración de la BM&F;
- Corredoras de mercaderías: sociedades de bolsa con derecho a realizar operaciones en su nombre – por cuenta propia – y en nombre de terceros, sus clientes, en todos los mercados de la BM&F;

- Miembro de compensación: los cotistas de esta categoría son los responsables ante a la BM&F por la compensación y liquidación de todas las operaciones realizadas en pregón o registrados en el sistema electrónico de la BM&F. Las sociedades corredoras de mercaderías que no se caracterizan como miembros de compensación, bien como los operadores especiales (agentes de bolsa), operadores especiales de mercaderías agrícolas, corredoras de mercaderías agrícolas, corretoras de mercaderías división Rio y permisionaria corresponsal, están obligadas a contratar uno o más miembros de compensación para el registro de sus operaciones. El miembro de compensación debe ser una sociedad corredora de valores mobiliarios;
- Operador especial: agente de bolsa (persona física o firma individual) que opera directamente, por cuenta propia, en las ruedas de la BM&F, mas que no está autorizada a realizar transacciones en nombre de terceros. Puede, no obstante, prestar servicios de ejecución de órdenes a las corredoras de mercaderías y a las permisionarias corresponsales;
- Corredoras de mercaderías agrícolas: sociedades de bolsa con derechos semejantes a los de una corredora de mercaderías, mas autorizadas a operar directamente sólo en las ruedas de negociación de *commodities* agropecuarias;
- Corredora de mercaderías división Rio: Título oriundo de la fusión con la BBF, que habilita a operar en los mercados agropecuarios – como permisionarias corresponsales – y electrónicos de la BM&F;
- Operador especial de mercaderías agrícolas: agente de bolsa que, al igual que el operador especial, está autorizado a realizar negocios en su nombre (cuenta propia), pero solamente en los mercados de *commodities* agropecuarias;
- Corredor de algodón: opera con exclusividad en el mercado disponible de algodón. Ese mercado no hace parte de los pregones de la BM&F, pero la reglamentación es de su competencia;
- Socio efectivo: personas físicas o jurídicas a las que se les asegura reducciones en los costos de transacción.

Corredores de mercaderías, miembros de compensación y socio efectivo tienen derecho de votar y ser votados en la Asamblea General. En esa asamblea se eligen los representantes de cada una de estas categorías para el Consejo de Administración de la entidad.

Existe además la figura de la *permisionaria corresponsal*, sociedad de bolsa que no es miembro de la BM&F pero que puede operar, mediante autorización, en uno o más contratos, ejecutando órdenes a través de una corredora de mercaderías asociada.

Administración:

La administración de la BM&F está dividida en tres instancias principales: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Superintendencia General (Gerencia General).

La Asamblea General es el órgano deliberativo máximo, del cual participan todos los asociados. Ella se reúne dos veces al año: en diciembre, para elegir los miembros del Consejo de Administración, examinar y votar la propuesta presupuestaria y el programa de la entidad;

La administración de la BM&F está dividida en tres instancias principales: la Asamblea General, el Consejo de Administración y la Superintendencia General (Gerencia General).

La Asamblea General es el órgano deliberativo máximo, del cual participan todos los asociados. Ella se reúne dos veces al año: en diciembre, para elegir los miembros del Consejo de Administración, examinar y votar la propuesta presupuestaria y el programa de la entidad;

- Tres consejeros titulares y un suplente por el socio honorario, la Bovespa;
- Tres consejeros titulares y un suplente por las corredoras de mercaderías;
- Tres consejeros titulares y un suplente por los miembros de compensación;
- Tres consejeros titulares y un suplente por los socios efectivos;
- Y el superintendente general.

Los consejeros titulares tienen mandato de tres años. Anualmente, se renueva 1/3 del consejo, o sea, tres consejeros. Los suplentes sólo tienen mandato de un año, y el superintendente general es miembro natural del consejo.

Cabe al Consejo de Administración trazar la política general de la BM&F, aprobar reglamentos y normas, definir las condiciones para admisión y exclusión de socios, autorizar la negociación de contratos, crear cámaras consultivas, comisiones o grupos de trabajo, aprobar la estructura organizacional de la Bolsa y fijar contribuciones, tasas y emolumentos, entre otras atribuciones. Es también el consejo quien indica el superintendente general y fiscaliza su gestión. Tanto el presidente como el vicepresidente del consejo son elegidos anualmente entre sus miembros.

Compete al superintendente general ejecutar la política y las determinaciones del Consejo de Administración, practicar todos los actos necesarios al funcionamiento de la Bolsa y establecer los procedimientos a ser observados. Bajo su dirección está todo el cuerpo ejecutivo de la Bolsa, comprendiendo, entre otras, las áreas de computación, de operaciones, liquidación y custodia, garantías, técnica, mercados agrícolas, administrativo-financiera, jurídica, clasificación, educacional, auditoria y desarrollo y acompañamiento de mercados.

La BM&F también cuenta con cámaras consultivas de mercaderías, activos financieros y otros productos y activos, que se reúnen periódicamente para estudiar y sugerir medidas para el perfeccionamiento de los contratos negociados en sus ruedas de negociación.

Servicios:

Además de ofrecer a sus asociados las condiciones necesarias de negociación, abarcando el recinto de operaciones y los sistemas de difusión de cotizaciones, de registro de negocios y de liquidación de las transacciones — que incluye su centralización y la garantía de la

integridad de los contratos a los participantes — la BM&F dispone de otros servicios, a saber:

- Custodia de oro: el cuidado de todo el oro negociado en la BM&F está a cargo de los bancos depositarios, debidamente credenciados. A través del sistema de custodia fungible, el metal queda registrado en nombre de la BM&F, en los bancos. La BM&F, por su vez, controla la posición escritural de cada cliente, lo que posibilita la agilización de las operaciones en el mercado disponible, y el repase de los costos de custodia de forma reducida. Otra ventaja es la utilización automática del oro en custodia en la garantía de las posiciones a futuro, de opciones y a término del cliente;
- Clasificación de café y algodón: servicios iniciados por la BMSP, en 1922, para el algodón y en 1978, para el café. En el caso del algodón, la BM&F es el órgano oficial de clasificación del Estado de São Paulo. Su curso técnico de clasificador de algodón es reconocido por el Ministerio de Agricultura y Reforma Agraria;
- Teleoro: sistema de registro de operaciones y liquidación centralizada de los negocios de compra y venta de oro realizados en el mercado extra-bursátil. El Teleoro está ínter ligado con el sistema de liquidación y custodia fungible de la BM&F;
- Sistema electrónico de registro de *swaps* y opciones flexibles: sistema de registro, control escritural e información de los valores de liquidación de las operaciones de *swap*, que son realizadas directamente entre los clientes de las corredoras de mercaderías.

Educación y capacitación:

La BM&F promueve un extenso programa educativo y de capacitación que, además de charlas, seminarios y conferencias, comprende la realización de varios cursos regulares que cubren desde aspectos introductorios del mercado de derivados hasta programas a nivel de posgraduación

De esta manera, se busca no sólo difundir la cultura de futuros en el País, como también preparar nuevos profesionales y actualizarlos en las técnicas más avanzadas de negociación.

Como soporte a la divulgación de sus mercados, la BM&F utiliza material impreso, videos y otros servicios, como el Sistema Digital de Informaciones-SDDI y la Internet.

A través del SDDI, servicio de divulgación de cotizaciones por teléfono, los inversores de cualquier lugar del mundo tienen acceso a los mercados de la Bolsa, on-line y en real-time, inclusive via facsímil. En Internet, la bolsa mantiene home pages propias – en portugués, inglés y español –, con el objetivo de divulgar y promover sus mercados. Finalmente, su centro educativo está estructurado para prestar informaciones sobre mercados negociados en la Bolsa, contando, inclusive, con biblioteca especializada, y organizar visitas de grupos, principalmente estudiantes, a la sede de la entidad.

Presencia en la comunidad:

La BM&F entiende que el capitalismo moderno exige una perfecta integración entre los agentes económicos y la comunidad, incluido objetivos sociales.

Para colocar en práctica su proyecto social fue creada, en 1995, la Asociación Profesionalizante, que anualmente capacita 160 jóvenes, entre 14 y 17 años, concediéndoles beca mensual, cesta básica de alimentos, vale-transporte, asistencia médica, odontológica y social, y tres refacciones diarias. Los alumnos realizan cursos de microinformática, *silk screen* y confección industrial, refuerzo escolar y nociones prácticas de calidad, atención a clientes, responsabilidad, puntualidad y funcionamiento de servicios.

Un segundo programa de la APBM&F, que es dirigido a jóvenes sin recursos económicos también entre 14 y 17 años, cuenta con dos módulos. En el primero, se dictan aulas de construcción civil, hidráulica, pintura, carpintería, colocación de azulejos y reparación de electrodomésticos; en el segundo, se realiza la aplicación práctica de estos conocimientos dentro de la comunidad a la que pertenecen los adolescentes. Este programa capacita anualmente 120 jóvenes.

## 11.Chicago Stock Exchange

### 11.1 Introducción

El Chicago Stock Exchange provee un mercado de subasta para la compra y venta de acciones y títulos valores. Como otros mercados de acciones, ésta es la localización física donde las acciones son operadas. Fundado el 15 de mayo de 1882, el CHX se ha levantado para convertirse en uno de los mercados más grandes e influyentes en el mundo.

### 11.2 Historia

**1860-1880.** Los primeros años.

1864-1882 Los corredores, operadores y hombres de negocio formaron el mercado con variable éxito.

**1871.** Gran fuego en Chicago.

21 de marzo, Primera reunión formal llevada a cabo para organizar el Chicago Stock Exchange.

**1882.** Charles Henrotin electo presidente.

Abril de 1882 Se toma en arrendamiento un local en 115 Deabon Street para el Chicago Stock Exchange, se venden 749 membresías.

**1885.** Se construye el primer rascacielos.

A fines de 1880 se produce el primer caso de listado dual cuando una nueva acción emitida es cotizada en el Chicago y en el New York Stock Exchange.

**1891.** “ The El” se encamina a operaciones.

**1893.** Exposición mundial.

**1914.** El mercado cierra sus puertas el 31 de julio hasta diciembre por la declaración de la guerra mundial.

**1915.** Las bases de cotización y operación en acciones cambian de porcentajes de igual valor a dólares.

**1920.** El 26 de Abril se establece la corporación Clearing del CHX.

**1929.** El 29 de octubre se produce un derrumbe del mercado de acciones.

**1933.** El 27 de mayo se promulga el Securities Act de 1933, proveyendo completa revelación a los inversores ante fraudes en la venta de Securities.

**1934.** El 06 de junio se promulga la Securities Exchange Act, regulando las operaciones de securities y estableciendo la Securitie & Exchange Comisión (SEC).

- 1947.** Se forma la Chicago Transit Authority (CTA).
- 1949.** El CHX se fusiona con el mercado de St.Louis, Cleveland and Minneapolis/St. Paul para formar el Midwest Stock Exchange.
- 1952.** El 29 de septiembre cambia el horario de operaciones de 10 a.m.- 3:30 p.m. ET; excepto los sábados.
- 1959.** El New Orleans Stock Exchange se vuelve parte del Midwest Stock Exchange.
- 1960.** Se crea la Midwest Stock Exchange Service Corporation para proveer de una contabilidad centralizada para las firmas miembros.
- 1971.** Se abre la torre Sears.
- 1973.** Se establece la Midwest Securities Trust Company (MTSC) para proveer de depósito central para los certificados de securities y para el registro electrónico de las transferencias de propiedad de acciones.
- 1974.** El Fixed comisión system es abolido.
- 1975.** Se introduce el Full consolidated tape, permitiendo el reporte de todos las operaciones desde el mercado primario y regional para ser combinado dentro de una cinta.
- 1978.** El 17 de Abril se lanza el Intermarket Trading System (ITS), un sistema que permite enviar órdenes de un mercado a otro para garantizar que los clientes reciban la mejor ejecución posible.
- 1979.** Se forma la MBS Clearing Corporation.
- 1982.** El Chicago Stock Exchange lanza el sistema MAX, convirtiéndose en uno de los primeros mercados de acciones en proveer órdenes de ejecución completamente automático.
- 1983.** El mercado abre por primera vez un día de elecciones presidenciales el 06 de noviembre.
- 1987.** El CHX establece un programa piloto para operar 25 securities Nasdaq NMS.
- 1990.** El SEC aprueba la expansión del número de securities Nasdaq de 25 a 100.
- 1993.** El 08 de julio el Midwest Stock Exchange cambia su nombre al de Chicago Stock Exchange, reflejando su raíz e identidad con la comunidad financiera de Chicago.
- 1995.** El SEC aprueba la expansión del numero de securities Nasdaq de 100 a 500.

**1996.** El CHX extiende su horario de operaciones.

**1997.** El 27 de octubre se produce la caída más grande del índice Dow Jones (554 puntos).

**1999.** El SEC le da al CHX permiso para operar un adicional de 500 emisiones Nasdaq.

El 29 de octubre, el CHX lanza la E-Session. Operando más de 300 securities entre las 4:30 p.m y las 6:30 p.m.

**2000.** El 14 de abril DJIA cae 722.02 intraday

El 28 de agosto, 13 emisiones del NYSE y del AMEX comienzan a operar en decimales.

### **11.3 Organización y Estructura**

El Chicago Stock Exchange (CHX) consiste en 214 Organizaciones miembro ( que poseen 450 butacas) y un Staff de 200. Es una Organización Autorregulada bajo la inspección de la Securities and Stock Comisión de los Estados Unidos ( SEC ).

EL CHX abrió para la operatoria el 15 de mayo de 1882. Inicialmente, las 52 acciones y los 82 bonos operados en el CHX eran en su mayoría de emisión regional. En 1949, el CHX se fusionó con el St Louis, Cleveland y Mineapolis-st. Paul Exchange para convertirse en el Midwest Stock Exchange (MSE).En 1959, el New Orleáns Stock Exchange también se fusionó con el MSE. El 08 de julio de 1983 el CHX retorna a su nombre original. Hoy el CHX opera más acciones que cualquier otro mercado de acciones en el mundo, más de 4500 acciones exclusivas del NYSE, Amex, Nasdaq y CHX.

El Chicago Stoch Exchange es una entidad poseída por sus miembros. Firmas y personas individuales pueden ser miembros comprando una butaca. Hay corrientemente 340 firmas miembros y nueve miembros individuales. Hay tres tipos de miembros:

Operadores de recinto: Compran y venden órdenes en beneficio de inversores e instituciones de afuera.

Especialistas: Les son asignadas acciones específicas, dos especialistas no operan la misma acción. Los especialistas mantienen un mercado justo y ordenado.

Market Makers: Trabajan con los especialistas para proveer profundidad y liquides a las acciones que ellos operan, haciendo más fácil para los inversores la compra y venta de acciones.

## 12. Kansas City Board of Trade

### 12.1. Introducción

Cuando los miembros originales del Kansas Board of Trade se encontraron en el banco del río Missouri para desarrollar un método más organizado de comprar y vender granos ellos no pudieron prever el impacto de largo alcance de su visión.

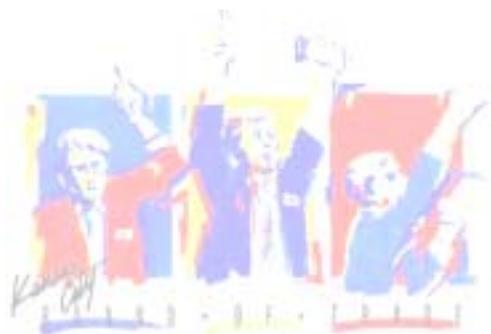
Más de un siglo después, diez billones de bushels de trigo cambiaría de manos en este mercado en un año y los productores y usuarios de trigo alrededor del mundo mirarían al Kansas Board of Trade para conocer el precio del trigo rojo duro de invierno, el ingrediente primario en los panes del mundo.

A través del tiempo, el liderazgo del mercado se pudo extender por otros mercados.

En cambio, fue en el Kansas City board of Trade aparece el Stock Index Futures como el innovador instrumento financiero de los 80. Y en 1999, el mercado extiende su liderazgo con el ISDREX Internet Stock Index.

El Kansas City Board of Trade fue formalmente estatuido en 1876. Localizado en el límite septentrional entre Kansas y Missouri y la unión de dos ríos, la ciudad de Kansas está situada en una de las áreas más productivas en cuanto a trigo en el mundo.

En sus comienzos sus operaciones eran primariamente de granos en efectivo. Hoy, los elevadores de granos, exportadores, molineros y productores usan al mercado para proteger su posición de efectivo comprando y vendiendo futuros y opciones. Los inversores del mercado de acciones también utilizan los productos del KCBT. No obstante, la operatoria de granos en efectivo es todavía el núcleo del negocio de muchos miembros del KCBT.



### 12.2. Historia

**1856.** Un grupo de comerciantes de la ciudad de Kansas organizan un mercado con el propósito de comprar y vender productos.

**1876.** Es formalmente estatuido el Kansas City Board of Trade, localizado en el límite septentrional entre Kansas y Missouri.

**1913.** Este mercado crea su clearing house.

**1977.** La Commodity Futures Trading Comisión aprueba el contrato Stock Index Futures basado en 30 acciones industriales.

**1980.** El presidente Jimmy Carter embarga las exportaciones de granos a la Unión Soviética. El mercado cierra por dos días y reabre con una actividad fluida.

**1982.** El KCBT se convierte en el primer mercado en el mundo en operar futuros de índices de acciones con el lanzamiento de Value Line.

**1983.** El KCBT comienza a operar futuros de índice de acciones Mini Value Line para los pequeños inversores.

**1984.** Comienzan a operar las opciones sobre futuros de trigo.

**1987.** El 19 de octubre de 1987, conocido como Lunes Negro, el contrato Value Line cae 47 puntos.

**1992.** Comienzan a operarse opciones de Mini Value Line.

**1995.** El 01 de agosto de 1995 comienzan los futuros de gas natural Western. La desregulación del mercado por parte del Gobierno abre un nuevo mercado, las opciones comienzan a operarse al día siguiente.

**1999.** El 01 de junio de 1999 comienza a operar el Internet Stock Index Future ISDEX.

### **12.3. Organización y estructura**

El Kansas City Board of Trade (KCBT) está compuesto por tres entidades: The Exchange itself, the KCBT Clearing Corp y the Board of Trade Investment Co., de los cuales el mercado centra el mayor interés.

The Kansas City Board of Trade: es el brazo de operaciones del mercado y es el actual supervisor de las negociaciones. Las negociaciones en el mercado son realizadas a viva voz mediante la subasta pública en la cuál sus miembros compran y venden.

Solo los miembros del mercado pueden negociar en la rueda. Los mismos miembros deciden quién opera en el mercado, los miembros también eligen los directores del mercado y al comité ejecutivo y presta servicios en las 30 comisiones que supervisan la mayoría de los aspectos del mercado.

The Investment Co.: es el propietario del 51% del inmueble en donde se ha situado el mercado desde 1966.

The Clearing Corp. es el brazo financiero del mercado y actúa como tercera parte en todas las transacciones de futuro y opciones. Es el comprador de todo vendedor y el vendedor de todo comprador. De esta manera, compradores y vendedores no tiene obligación financiera con su contraparte, sino con la casa compensadora.

### 13. Bibliografía

[www.cbot.com](http://www.cbot.com)

[www.cme.com](http://www.cme.com)

[www.tge.or.jp](http://www.tge.or.jp)

[www.nymex.com](http://www.nymex.com)

[www.liffe.com](http://www.liffe.com)

[www.eurexchange.com](http://www.eurexchange.com)

[www.nybot.com](http://www.nybot.com)

[www.bcr.com.ar](http://www.bcr.com.ar)

[www.matba.com.ar](http://www.matba.com.ar)

[www.bm&f.com.br](http://www.bm&f.com.br)

[www.chicagostockex.com](http://www.chicagostockex.com)

[www.kcbot.com](http://www.kcbot.com)