

UNIVERSIDAD LA GRAN COLOMBIA

VICERRECTORÍA ACADÉMICA

DIRECCIÓN DE INVESTIGACIÓN

FACULTAD DE POSTGRADOS Y FORMACIÓN CONTINUADA

TRABAJO DE GRADO PARA OBTENER EL TÍTULO DE ESPECIALISTA EN
GERENCIA FINANCIERA

EVOLUCIÓN DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS ESTANDARIZADOS
TRANSADOS EN LOS MERCADOS ORGANIZADOS DE COLOMBIA 2008-2016.

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN: COMPETITIVIDAD Y DESARROLLO

NÉSTOR EFRÉN RODRÍGUEZ CHOCONTA

DOCENTE

DIANA MILENA CARMONA MUÑOZ

BOGOTÁ D.C., 04 DE MARZO DE 2017

LÍNEA DE INVESTIGACIÓN FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS - FACULTAD DE POSTGRADOS:

Línea de Investigación Competitividad y Desarrollo.

Teniendo en cuenta la los cambios que trae consigo la globalización con la incursión de nuevos mercados financieros, se considera esta línea de investigación ya que estará orientada en el desarrollo de una conciencia por parte de la comunidad académica y social de la importancia de las estrategias financieras que contribuyan a la generación del crecimiento económico nacional, mediante la oportunidad de visualizar los métodos de cobertura, especulación y arbitraje, se considera generará el fortalecimiento integral de las organizaciones empresariales como condición necesaria para participar e incursionar en mercados competitivos de orden internacional.

Mercados que demandan un estudio exhaustivo sobre cada uno de los instrumentos financieros, por ello es necesario que las empresas cuenten con las personas y estas posean o desarrollen determinadas habilidades y conocimientos sobre aspectos como estructura social, política, sobre economía, ambiental, comercio, que les ayudaran a tomar decisiones sobre la mejor opción frente a un instrumento financiero, bajo estos parámetros servirán de guía para profesionales que se enfrentan a un mercado laboral más competitivo que los obliga a estar capacitados y hacerlo de forma autónoma que conllevara a la concientización de la comunidad académica a elevar el nivel de las instituciones a una educación calificada.

De igual manera la concepción de los mercados a través de los años ha cambiado, evidenciándose en nuevas prácticas y formas de administración de las compañías, por lo tanto la profesión contable exige ser capaz para enfrentar un mundo donde cada vez son más reducidas las fronteras económicas.

Esta línea de investigación se centra en el análisis y estudio del mundo globalizado en el cual se están generando consecuencias y cambios en las formas de invertir de los países, creando un nuevo panorama internacional.

Por tanto la línea se fortalece a través de proyectos de investigación orientados a promover el desarrollo empresarial en caminado al fortalecimiento de la economía nacional por medio de la interacción de los mercados, inversiones extranjera en Colombia para contribuir y fomentar las nuevas las empresas micro, pequeña y medianas, la producción y el comercio de servicios

RESUMEN

Cuando hablamos de inversión automáticamente correlacionamos riesgo-rentabilidad, es importante gestionar los riesgos asociados a la inversión y más cuando los riesgos dependen de fluctuación de los tipos de cambio, de las variaciones de las tasas de interés o cambios en los precios de las acciones.

La necesidad de las empresas de cubrirse financieramente han impulsado la creación de nuevos productos financieros y unos de los más importantes han sido los derivados que son productos financieros que su precio subyace de precio de otro activo que recibe el nombre de activo subyacente. El gran éxito de estas herramientas financieras se deriva de la gran oportunidad de cobertura que brindan, ya que es un producto diseñados para realizar compras o ventas en el futuros con un precio pactado hoy y sin lugar a duda la susceptibilidad que tienen para negociar cualquier producto ya sea financiero como el precio de las divisa, tasas de interés, precio de las acciones entre otros o no financieros como el precio de las materias primas por ejemplo: el petróleo, el maíz y hasta la energía.

Esta flexibilidad es lo que los hace tan atractivos. Los derivados también pueden utilizarse con fines especulativos o de arbitraje cualquier empresa e inversionista puede generar rentabilidad sin necesidad de obtener el activo subyacente. Sin embargo el impulso definitivo de estos se dio en Colombia al comienzo del año 2009. A la fecha los productos más utilizados en Colombia son los futuros y las opciones.

PALABRAS CLAVES

BVC Bolsa De Valores De Colombia, Derivado, cobertura, arbitraje, especulación, activo subyacente, Cámara Central De Contraparte (CRCC), COLCAP, TRM, TES.

ABSTRACT

When we talk about investment automatically correlated risk return, it is important to manage the risks associated with investing and when risks depend on fluctuating exchange rates of changes in interest rates or changes in stock prices.

The need for companies to cover financially promoted the development of new financial products and one of the most important have been the derivatives are financial products that underlying price price of another asset called the underlying asset. The great success of these financial tools is derived from the great opportunity to cubertura they provide, since it is a product designed to make purchases or sales in the future at a price agreed today without doubt susceptibility having to negotiate any product either financially and the price of the currency, interest rates, stock price or financial among others as the price of raw materials such as: oil, corn and even energy.

This flexibility is what makes them so attractive. Derivatives can also be used for speculative purposes or arbitration any company and investor can generate returns without obtaining the underlying asset. However the final impetus of these was in Colombia at the beginning of 2009. To date the most used in Colombia products are futures and options.

OBJETIVO GENERAL

Analizar la evolución que han tenido los derivados financieros estandarizados transados en los mercados organizados de Colombia entre el periodo comprendido 2008 - 2016.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Conocer las empresas que transan en el mercado de derivados colombiano y los tipos de derivados estandarizado más representativos.
2. Explorar los factores que impulsaron la implementación del mercado de derivados estandarizados en Colombia.
3. Analizar el comportamiento del mercado de los derivados financieros desde sus inicios.

CAPITULO I - INTRODUCCIÓN

El mercado financiero colombiano ha crecido en los últimos años debido a la necesidad de las empresas de tener instrumentos que sean de apoyo para enfrentar los posibles movimientos adversos de los precios de los activos en el futuro. A través de la incursión en el mercado de derivados estandarizados desde el primero de septiembre de 2008. Se ha llegado a satisfacer cada vez más las necesidades generadas por la globalización y la libre competencia de cobertura o riesgo financiero asociado a su negocio, debido a la incertidumbre de las organizaciones de los diferentes sectores de la economía colombiana acerca del valor de los activos en el futuro hace que esta evolución del mercado financiero haya tomado gran importancia por parte de los agentes del mercado de derivados al tomar la cobertura como herramienta para lograr que este sea más seguro y confiable para inversionistas nacionales e internacionales. De allí que investigaciones como estas sean necesarias para brindar nuevas oportunidades de inversión para las empresas y especuladores que se sumergen en este mercado financiero generando un aporte al desarrollo del país.

Esta investigación contribuye a las organizaciones ya que refleja las nuevas oportunidades de inversión y de cobertura que existen hoy en Colombia, además las empresas y los agentes que intervienen con ellas se benefician mediante el conocimiento y aprovechamiento de las nuevas herramientas financieras que se encuentran a su disposición.

Esta investigación cuenta con las herramientas necesarias para su desarrollo, ya que este mercado en los últimos años ha tenido una gran acogida por parte de las compañías lo que incentiva el desarrollo de investigaciones en el tema generada por entidades tanto privadas como públicas que sirven de base para esta investigación

Por otra parte, la investigación es oportuna para la universidad La Gran Colombia ya que motiva los procesos investigativos y resalta la comunidad estudiantil que se preocupa por desarrollar estudios específicos que sirven de base para futuras investigaciones y nuevos

puntos de vista que pueden facilitar la comprensión de este tema que es tan significativo para los actuales y futuros estudiantes de la universidad que buscan con sus investigaciones contribuir al crecimiento de las compañías del país.

Finalmente como estudiante la exploración y acercamiento a áreas nuevas e interesantes permiten ampliar el conocimiento y desarrollar habilidades de investigación que contribuyen a ser un profesional capaz de desarrollar cuestionamientos y desenvolverse ágilmente en el mercado laboral.

Por lo que se podría decir que el mercado de derivados colombiano ha tenido un crecimiento pausado, ya que gran parte de las empresas colombianas no cuenta con un conocimiento de las operaciones con derivados o de la operación de este mercado. En consecuencia, las hace menos competitivas al dejar de lado estos instrumentos, ya que es indispensable que el mercado colombiano cuente con un mercado de derivados consolidado, que sea un vehículo para que las empresas administren sus riesgos y un atractivo para la inversión de portafolio extranjera. Con un mercado desarrollado se establecen precios más eficientes, hay más dinamismo, se asimila mejor la información externa y hay más liquidez, todos estos beneficios se traducen en menores costos de financiamiento, mitigación de riesgos y más opciones de inversión.

En Colombia, el desarrollo de los instrumentos derivados financieros comenzó su etapa inicial en el 2008 donde este desarrollo llegó con un retraso respecto a la evolución de dicho tipo de mercados de contratación a plazo en todo el mundo. Objetivo de estos instrumentos es la cobertura del riesgo de mercado, indispensable en la actualidad, dada la volatilidad originada por el entorno de la globalización. A continuación se encontraron los antecedentes del mercado de derivados en Colombia donde haberlos de ellos de forma cronológica se encontraron en primera medida que estos requirieron de una infraestructura tecnológica con condiciones específicas para este tipo de mercado seguido de la importancia que tienen los mismos de en el contexto de la globalización ya que es una ventaja controlar la volatilidad de los precios en el futuro, continuado de lo acogidos que

fueron en los diferentes sectores económicos del país para finalizar con la dinámica que tienen los derivados de cobertura y los derivados de especulación y arbitraje.

En 1990 las bolsas de Bogotá, Medellín y Cali decidieron crear una única plaza bursátil en Colombia ya que tener tres mercados débiles colocaba a Colombia en desventaja frente a los demás países del continente, debido a esto las tres bolsas decidieron buscar una unión, con el fin de unir fuerzas. Y es así como en 2001 la unión de las bolsas se hizo realidad. Constituyendo la Bolsa de Valores de Colombia, una única entidad que desde esa época ha venido administrando los principales mercados de valores del país, y afrontando las nuevas demandas de los inversionistas como lo fue la necesidad de nuevos instrumentos financieros, que traían consigo la implementación de plataformas nuevas y dinámicas.

"La negociación de instrumentos derivados requiere una infraestructura tecnológica con condiciones específicas para este tipo de mercado, que aún el país no tiene y le será difícil adquirirla, no sólo por limitaciones internas, sino porque las experiencias con las diferentes bolsas del mundo muestran la dificultad en la implementación de plataformas electrónicas que hagan más eficientes los mecanismos de registro y liquidación." *Perspectivas del Mercado de Derivados en Colombia Retraso derivado del desconocimiento*, Natalia Cañas Arboleda, 2006, pag 10.

Debido a la necesidad de una nueva infraestructura tecnológica la BVC implementó la plataforma de negociación de derivados financieros "X-Stream" una herramienta cuyo proveedor es la multinacional NASDAQ-OMX y que es utilizado por más de 60 bolsas en el mundo. (Bolsa de Valores de Colombia, 2016)

Gracias a la implementación de esta nueva plataforma se logra que este mercado sea más eficiente y se brinda una comodidad a sus inversionistas ya que cualquiera de ellos puede operar en este mercado de forma transparente ingresando a internet desde con cualquier computadora. Adicional se logra tener un control estadístico de las operaciones transadas en la plataforma información que sirve de base para futuras investigaciones y toma de decisiones.

Con esta innovación, la BVC se convirtió en una de las primeras bolsas latinoamericanas en ofrecer productos derivados a los inversionistas, con el objetivo de que alrededor del mundo puedan invertir en las empresas inscritas en el país con la facilidad del internet.

El mercado de derivados es la evolución de los mercados financieros ya que antes del 2008 no existía un instrumento fuerte en la cobertura de riesgo, una herramienta financiera importante en el contexto de la globalización ya que es una ventaja controlar la volatilidad de los precios en el futuro.

Gracias a la incursión del mercado de derivados la BVC incorporo los futuros y las opciones instrumentos financieros de inversión y cobertura los cuales lograron brindar a diferentes inversionistas una menor incertidumbre sobre sus inversiones.

"A tono con la filosofía de diversificar para mitigar el riesgo y de ofrecer más herramientas para que los inversionistas lo puedan hacer, la BVC dio vida en 2008 al mercado de derivados estandarizados, un proyecto que necesitó dos años de trabajo y cerca de \$18.000 millones para hacerse realidad."(Ochenta años del mercado de valores, BVC, pág. 10)

Para que exista una inversión debemos preocuparnos por disminuir el riesgo y estar a la par con otros mercados, además de contar con plataformas virtuales y con los recursos necesarios para interactuar de una forma dinámica con otras bolsas en el mundo, por ello es importante que la BVC genere herramientas financieras como lo hizo con los derivados en 2008 brindando a las compañías nacionales un forma de mitigar el riesgo por la volatilidad de los precios de los productos en el futuro, con la incursión de los derivados se genera mayor inversión tanto extranjera como nacional ya que cualquier persona puede generar inversión en este mercado como por ejemplo por medio de la especulación. A medida que las personas se vayan acogiendo a este mercado y lo utilicen así mismo se fortalecerá.

Los derivados financieros son una herramienta de actualización global en el mercado financiero a pesar de su poca tradición en el territorio colombiano hacen de una

bolsa de valores mucho más completa incrementando sus operaciones mensuales, ayudando a cerrar la fuerte barrera que se genera en la especulación del mundo económico asimismo los inversionistas tienen la oportunidad de ver la rentabilidad positiva que puede dejar el mercado de derivados colombiano.

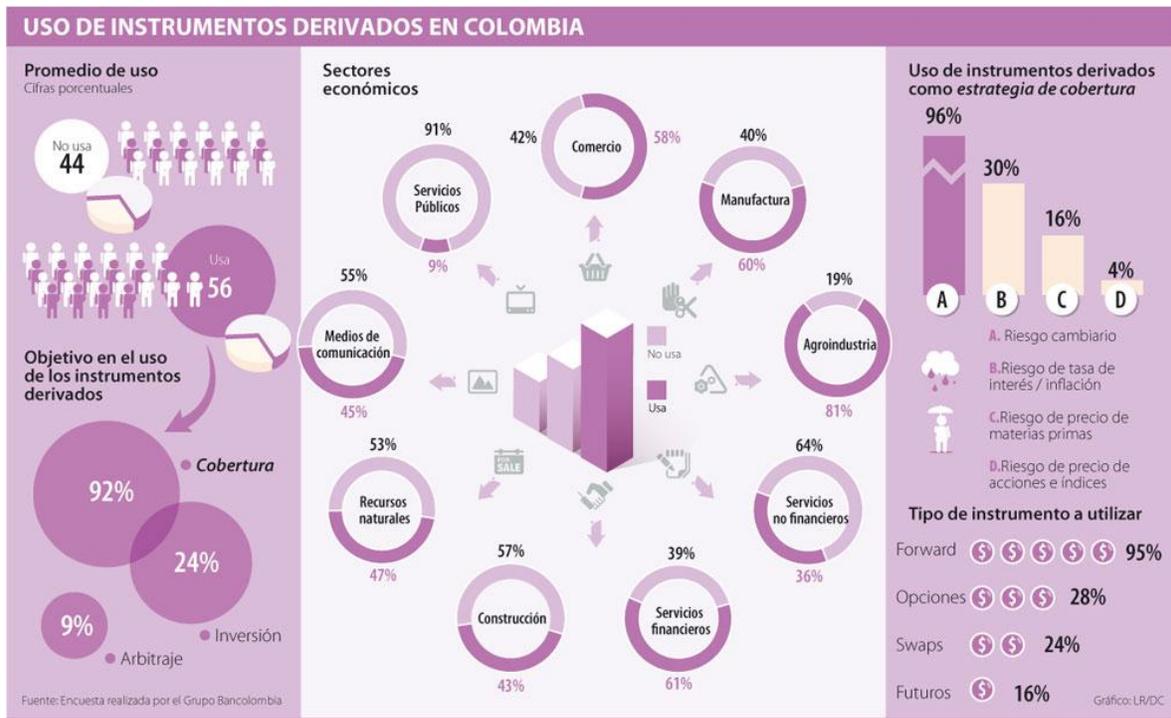
La utilización de los derivados ha tenido gran acogida en los principales sectores económicos del país, debido a que estos instrumentos ofrecen y cubren las necesidades de o tipos de riesgos de especulación, cobertura o arbitraje.

“Las funciones de cobertura y especulación de los derivados facilitan la redistribución de riesgos entre agentes que desean desprenderse de ellos y agentes que, a cambio de una rentabilidad, desean adquirirlos.” (Álvarez, 2012)

A diferencia de las operaciones de cobertura las operaciones de especulación permiten por medio de los derivados tomar nuevas posiciones sobre los activos subyacentes generando rentabilidad o un beneficio económico. Los agentes que se encuentran utilizando este mercado y sobre todo la estrategia de especulación o arbitraje juegan un papel muy importante en los mercados financieros debido a que ellos proporcionan liquidez al sistema. Esta liquidez es de los aportes más importantes al mercado de derivados ya que implica que los inversionistas que buscan adquirir o transferir los riesgos los pueden hacer vendiendo o comprando fácilmente sus activos, sin perder grandes sumas de dinero ni afectar significativamente el precio de mercado.

La principal función de los derivados financieros es proporcionar un mecanismo de cobertura frente a riesgos previamente existentes relacionados con variaciones en los precios de los activos subyacentes que puedan ocasionar pérdidas a los agentes que utilizan el mercado; Relacionado con lo anterior el Grupo Bancolombia (como se cita en periódico la republica, 2012 ¶ 17, Sección Economía) realizó una encuesta a 592 compañías del país donde, se determinó que “ 6 de cada 10 empresas utilizan instrumentos de cobertura de riesgo para gestionar sus estrategias financieras. De estos, 92% los usa como estrategia de cobertura, el 24% como estrategia de financiación o inversión, y el 9% como estrategia de arbitraje”

Grafico 1



(Imagen tomada de: Periódico La República, 2012, Sección Economía)

Revisando la investigación del grupo Bancolombia se ve que el 56% de las empresas encuestadas utiliza los derivados con el fin de cobertura, debido a que el mercado es utilizado por las compañías principalmente para cubrir su exposición cambiaria ya que al cubrir esta necesidad los agentes pueden gozar de una mejor estabilidad financiera y brindar tranquilidad a sus inversionistas. Con lo anteriormente dicho se podría concluir que las empresas que se encuentran cubiertas financieramente son estables lo que por defecto incentiva la inversión en ellas y convierte sus acciones tranzadas en la BVC mas liquidas. Llevándolas a participar posiblemente como una de las empresas que componen el indicador bursátil COLCAP.

El uso de derivados está positivamente relacionado con el grado de exposición al riesgo cambiario generado por deudas e ingresos en moneda extranjera

En marzo de 2015 fue presentado en la facultad de ciencia económica y administrativas de la universidad autónoma de occidente, en el programa de pregrado banca y finanzas internacionales el trabajo Evolución de los derivados financieros en Colombia por Viveros S., como proyecto de grado para optar al título de profesional en banca y finanzas internacionales.

Su investigación es un estudio sobre el mercado de capitales en Colombia después de la crisis mundial, donde esta tuvo fuertes consecuencias en nuestro país, obligando a los agentes financieros a actuar analizando estrategias económicas con el fin de aumentar la eficiencia económica. El mercado de derivados financieros fue la opción más interesante e inteligente después de las crisis del año 2009.

Según, Danny Viveros (2015, p. 16), “la evolución de la plataforma del mercado de derivados financieros estandarizados, operados en la Bolsa de Valores de Colombia, como una de las principales herramientas. Para mitigar los riesgos del mercado a los que se exponen los diferentes entes impulsores del mercado financiero que hacen parte de la productividad colombiana. Tales como empresas del sector real, financieras, inversores locales y extranjeros.”

El aumento en la volatilidad de los precios y las tasas de cambio, hacen que los inversionistas gestionen anticipadamente los riesgos de sus inversiones., razón por la cual Colombia se vio en la necesidad de implementar este mercado. Los derivados financieros operación como una herramienta de cobertura o como oportunidad de inversión, las coberturas las vemos por lo general en las empresas del sector real donde la finalidad de estas es asegurar el precio de los activos en el futuro. Cabe aclarar que las empresas al tomar una cobertura financiera están renunciando a cualquier ganancia que puedan tener al bajar el precio de los activos, ya que las compañías se comprometen a adquirir unos activos en el futuro con un precio pactado en el momento del contrato. Por otra parte tenemos a los especuladores donde su intención es comprar o vender a futuro esperando que el precio de los activos subyacentes suban o bajen de precio para obtener alguna rentabilidad por los

general al final de la operación los especuladores no obtienen el activo subyacente a diferencia de las empresas que buscaban una cobertura.

En los últimos años este mercado ha empezado a tomar fuerza debido a que ayuda a la generación de valor de las empresas. Pero aun así el mercado sigue siendo pequeño debido a que en Colombia el 96.4% de las empresas son PYMES y no cuentan con una nómina de especialistas o con el conocimiento en estos temas lo cual hace que pierdan oportunidades de inversión.

Según un estudio realizado por el Banco de pagos Internacionales (BIS), en el año 2013 el monto negociado en derivados en Colombia correspondió al 8% del total transado en derivados cambiarios.

“De acuerdo con la encuesta trianual realizada en 2013 por el banco de pagos internacionales las negociaciones de derivados sobre divisas en el mercado mostrador (otc13) a nivel global ascendieron a USD 3.298 billones, lo cual representa un aumento de 32% con respecto a los resultados de la encuesta del año 2014, los fx swaps continúan siendo los instrumentos más transados en el mercado de derivados sobre divisas a nivel mundial (USD2.228 billones) seguidos por los forwards (USD 680 billones) y las opciones (USD337 billones) sin embargo, cabe resaltar que el volumen transado en opciones sobre divisas fue el que presentó el mayor incremento porcentual (62%) frente a la encuesta anterior, seguido por los forwards (43%), los fx swaps (26%) y los cross-currency swaps (26%).” (BIS, Pág. 2)

Como se puede evidenciar el crecimiento del mercado de derivados en Colombia frente al crecimiento global ha sido lento, el desarrollo de los instrumentos derivados está en su etapa inicial frente a un mercado que tiene por objetivo la cobertura del riesgo de mercado, indispensable en la actualidad, debido a la mayor volatilidad originada por el entorno de globalización, el crecimiento acelerado de los mercados y oportunidades de inversión para las empresas con lo anterior mente dicho es importante que los agentes conozcan las

ventajas que les puede brindar el mercado de derivados, y sepan utilizarlos de manera adecuada, se traduce en una mejor gestión financiera que les genera un valor agregado. ¿Cuál ha sido la evolución que han tenido los derivados financieros transados en los mercados organizados de Colombia en el periodo comprendido 2008-2016?

CAPITULO II - MARCO REFERENCIAL

Gracias a los derivados y su contribución en el desarrollo y crecimiento del mercado de capitales global, los sistemas financieros del mundo han ganado eficiencia en su labor de unir agentes con excedentes de ahorro y aquellos con necesidades de financiación. El desarrollo del sector financiero, a su vez, permite una mejor asignación de recursos al dirigirlos hacia las actividades más productivas. El resultado son países con altas tasas de crecimiento real sostenido y el consecuente mejoramiento de las condiciones de vida de los ciudadanos.

MARCO TEÓRICO

Mercado de derivados es el lugar en el cual transan operaciones con instrumentos financieros, donde su valor nace del precio de activos subyacentes que pueden ser financieros y no financieros, en los financieros tenemos las Divisas, las tasas, los bonos, los tes, las acciones, índices (como el COLCAP) entre otros. Y dentro de los no financieros tenemos commodities, energéticos y otros bienes comerciales.

“Un derivado se entiende como un instrumento cuyo precio depende o se deriva del precio de otro activo subyacente” (Hull, 2014)

Cuando Hull nos enuncia activo subyacente hace referencia a monedas, tasas de interés, índices, acciones o commodities como (maíz, Café, azúcar, petróleo, oro, entre otros) que dan lugar a un activo financiero que va depender directamente del precio de los activos anteriormente enunciados. Dentro de las características de este activo financiero “Derivado” tenemos que: Tiene un cumplimiento a futuro es decir, se liquidará en una fecha futura, requiere una inversión inicial muy pequeña o nula, pueden ser transados en mercados organizados como en la BVC o en mercados OTC, cuentan con un tiempo entre su contratación y su cumplimiento y al inicio del contrato se estipulan las condiciones.

Los derivados se clasifican en cuatro tipos de contratos como los son: los futuros, las opciones, los forwards y los swaps los dos primeros son negociados en mercados organizados como lo es la BVC a través de la CRCC donde esta elimina el riesgo de contraparte, existen Garantías y transparencia, la CRCC se vuelve comprador para el vendedor y vendedor para el comprador, mayor liquidez de los contratos y estandarización de los activos a diferencia de los dos últimos que son negociados en mercado no organizados o mercados OTC donde existe el riesgo de contraparte, acuerdan unas condiciones específicas, son activos no estandarizadas y generan una menor liquidez en los contratos.

“Un contrato de futuro es un compromiso para comprar o vender determinado activo, en una fecha futura a un precio establecido y un contrato de opción es un acuerdo que otorga el derecho más no la obligación de comprar o vender un activo subyacente, a un precio que fue pactado al inicio del contrato para en una fecha futura”. (Hull, 2014).

Existen dos tipos de contratos de opciones dependiendo el derecho que quiera la parte relacionada si los agentes quieren comprar pueden realizar un contrato de (opción call) y si lo quiere de venta puede realizar un contrato de (opción put). Donde el comprador de la opción de compra adquiere el derecho mas no la obligación de comprar al precio del contrato en una fecha futura, y el comprador de una opción de venta adquiere el derecho mas no la obligación de vender el activo a un precio determinado en el contrato en una fecha futura. El contrato de opciones tiene un precio que se le llama PRIMA y este lo paga la parte que desea comprar la opción financiera ya sea una opción CALL o una opción PUT, el valor de la prima varia en su cantidad nominal dependiendo la volatilidad del precio del activo subyacente; es decir a mayor volatilidad será más alta la prima.

Existen tres tipos de inversionistas que participan en el mercado de derivados los especuladores, agentes que arbitran los mercados y los administradores de riesgo. Cada uno de ellos persigue un objetivo los cuales se especificaran a continuación, Cuando se habla de especuladores se debe entender como los agentes que utilizan los derivados para realizar apuestas en el mercado sobre distintos activos. Juegan con el precio de las acciones, de los

activos apuntándole a unas expectativas donde si se cumplen generaran un rentabilidad o en caso contrario tendrán una pérdida. Los administradores de riesgo a cambio buscan eliminar el riesgo al que tienen exposición por diferentes variables. Y, por ultimo los arbitadores que son inversionistas que buscan la oportunidad de entrar simultáneamente a varios mercados para aprovechar la diferencia de los precios y generar una utilidad sin asumir ningún tipo de riesgo.

MARCO HISTÓRICO

El mercado de derivados en Colombia dio inicio con la implementación de la plataforma de negociación de derivados estandarizados X-STREAM herramienta adquirida mediante el proveedor NASDAQ-OMX la cual es utilizada por muchas de las bolsas del mundo, lo que motiva a la BVC a migrar toda su plataforma de acciones a inicios de 2009. La implementación de un sistema fue el punto de partida y la oportunidad de Colombia de convertirse en el cuarto país latinoamericano en ofrecer productos derivados a sus inversionistas.

Lo que se esperaba de esta nueva plataforma era que muchos inversionistas en el mundo pudieran invertir en las empresas que cotizaban en la bolsa de valores de Colombia.

Como lo menciona la Bolsa de Valores en uno de sus artículos:

“Con la implementación de esa nueva plataforma nace en Colombia el mercado de derivados estandarizado, lo que hacía que Colombia se posicionara mejor en los mercados internacionales negociando en bolsa. La bolsa de valores de Colombia se encuentra estructurando mejores alternativas para aquellos que buscan mejorar la rentabilidad de sus portafolios, creando opciones de cobertura ante la volatilidad de los principales activos que se negocian en el mercado de contado (Spot en inglés). En este sentido la compañía ha iniciado la conformación de un mercado de derivados energéticos en asocio con la compañía XM Expertos en Mercados,

al tiempo que proyecta la creación de herramientas financieras para el cubrimiento de todo tipo de operaciones. En esta labor la entidad ha contado con todo el apoyo del mercado, representado en las sociedades comisionistas y las compañías del sector financiero que hacen intermediación a través de las plataformas de la bolsa.” (BVC, Pág. 14)

En los últimos años hemos podido evidenciar que las empresas en Colombia y en especial la Bolsa de Valores se han preocupado por que las personas del común hagan parte de este mercado como inversionistas de las mejores empresas del País, a través de la emisión de acciones.

Además, se ha preocupado por que exista comprensión por parte de los usuarios “Para lograr su objetivo, la plaza bursátil lleva varios años impulsando un plan de educación que integra la cooperación de planteles educativos de alto nivel y de todo el país. De esta forma, la BVC ofrece programas de posgrado y de educación continuada, así como cursos cortos para aquellos neófitos que hasta ahora comienzan a explorar la opción de invertir en bolsa. Entre los programas especializados y de formación universitaria, la bolsa ofrece en la actualidad un curso sobre derivados estandarizados, que se dicta en las Universidades Nacional y los Andes en Bogotá, así como en la Universidad de Medellín” (BVC, pág. 18)

Pero además la bolsa se ha preocupado por extender su portafolio de servicios con las variedades de inversión ya que a través de la variedad se permite “...a tono con la filosofía de diversificar para mitigar el riesgo y de ofrecer más herramientas para que los inversionistas lo puedan hacer, la BVC dio vida en 2008 al mercado de derivados estandarizados, un proyecto que necesitó dos años de trabajo y cerca de \$18.000 millones para hacerse realidad.” (BVC, pág. 21)

Con más opciones de inversión se pretende que este mercado siga creciendo y permitiendo a sus usuarios la capacidad e invertir en futuros y opciones, dos tipos de contratos financieros cuya principal funcionalidad es cubrir los riesgos propios de la negociación de activos en bolsa. Asimismo, la entidad planea lanzar el primer derivado sobre energía eléctrica en el país, gracias al trabajo realizado con la firma XM Expertos en Mercados. En este aspecto, a

través de la compañía Derivex, estas organizaciones buscan llegar a abarcar el sector energético.

Bogotá, 29 de junio 2016 La Bolsa de Valores de Colombia, BVC, anuncia que efectuó exitosamente la adquisición de paquetes accionarios en la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) donde adquirió 1.892.542.429 acciones (4,6884%), incrementando su participación accionaria de 27,6386% a 32,3269%. La operación de compra fue previamente notificada y autorizada por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta transacción se encuentra alienada con la estrategia de crecimiento de la BVC y de consolidación de la infraestructura de la cadena de valor del mercado de capitales colombiano, en la cual se utilizaron recursos propios no provenientes de endeudamiento

MARCO LEGAL

El marco legal de esta investigación inicia de conformidad con lo previsto en la ley 964 de 2005 en la cual “se dictan normas generales para regular actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectuó mediante valores” como lo emana esta misma ley, con el fin de cumplir con los objetivos de la intervención, en el que esta proteger los derechos de los inversionistas y se promueve el mercado de valores, seguida a esta encontramos el decreto 2555 de 2010 de la superintendencia Financiera de Colombia la cual está encaminada a regir normas en materia del sector financiero y el mercado de valores y establecimientos de crédito.

Como se ha evidenciado en el presente trabajo es la Bolsa de Valores de Colombia es la entidad que opera el mercado de derivados estandarizado, adicional se ha encargado de emitir una serie de lineamientos a través de circulares y el reglamento general sobre el uso de los mismos.

Es el caso de la Circular Única del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia actualizada en junio de 2016 la cual en primer lugar define cada uno de los términos relacionados con los derivados, las operaciones y el mercado en especial, reúne los requisitos que deben cumplir los usuarios para acceder a ser miembro del mercado y al sistema, el procedimiento que se cumple para realizar cada una de las operaciones y dentro

de estas las reglas que poseen cada una de ellas, como lo son condiciones de contratos, tasas, límites en la actuación sobre el mercado, el principio de lealtad sobre las operaciones en el sistema, además de encontrar los anexos en los que se plasman documentos que deben diligenciar las empresas para los trámites en la BVC.

En general podríamos ver esta circular como un manual para los usuarios de este mercado en el que además de conocer las operaciones y el procedimiento, podrán informarse de sus obligaciones y derechos para los miembros y aspirantes aceptados.

Por otra parte el reglamento general del mercado de derivados se encargara de regular el mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia, en esta se encargara ya no de los usuarios, si no de los lineamientos del mercado en general y su operador la Bolsa, se establecen derechos, facultades y obligaciones para la bolsa, funciones del consejo, deber de confidencialidad y responsabilidad de la bolsa, requisitos para ser parte del mercado, algunos lineamientos para la emisión de circulares, entre otros.

MARCO CONCEPTUAL

De acuerdo a la (Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

(CRCC) Cámara Central De Contraparte es la entidad de contrapartida central del mercado de capitales colombiano vigilada por la superintendencia financiera de colombiana. Presta servicios de compensación y liquidación con contrapartida central para derivados estandarizados de activos financieros y “commodities” energéticos, al ser contraparte central interpone en las operaciones volviéndose comprador para el vendedor y vendedor para el comprador mitigando el riesgo de contraparte. (Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

Opción Americana: Opción que puede ser ejercida en cualquier momento desde su celebración hasta su fecha de vencimiento. (BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., 2016)

Opción Europea: Opción que puede ser ejercida únicamente en la fecha de vencimiento del contrato. (BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., 2016)

Futuros describimos un acuerdo donde se obliga a las partes contratantes a comprar o vender en el futuro un paquete de activos (activo subyacente) con un precio que se pacta hoy.

Opciones es un contrato de que le da al comprador el derecho a la opción pero no la obligación de comprar o vender el activo subyacente a un precio predeterminado hasta una fecha concreta. Hay dos tipos de opciones la call y la opción put.

Opciones Es un producto financiero cuya característica se basa en la opcionalidad es decir que existen la parte compradora que tiene el derecho y la parte vendedora que tiene la obligación de comprar o vender una cantidad del activo subyacente a un precio establecido.

Opción Call da al comprador la opción ejercer la compra y el vendedor tiene la obligación de vender;

Opción Put que significa que el comprador de la opción tiene el derecho de vender o ejercer la venta pero no la obligación de hacerlo

El contrato de opciones tiene un precio que se le llama PRIMA y este lo paga la parte que desea comprar la opción financiera ya sea una opción CALL o una opción PUT,

el valor de la prima varía en su cantidad nominal dependiendo la volatilidad del precio del activo subyacente; es decir a mayor volatilidad será más alta la prima.

Prima: Importe que el comprador de una Opción paga al vendedor de la misma por la adquisición del derecho de ejercerla. (BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., 2016)

Swaps es un contrato en el cual dos partes se comprometen a intercambiar dinero en una fecha futura, los intercambios están sujetos a interés llamándose Interest Rate Swap.

Forwards es un contrato entre dos partes en el cual creando un compromiso para intercambiar activos en el futuro a un precio que se pacta en el momento del contrato.

Modalidades de cumplimiento DELIVERY denominada como entrega efectiva. Consisten que en el momento del cumplimiento de la operación se hace entrega física del subyacente es decir que se realiza un intercambio

Modalidad NON DELIVERY denominada como cumplimiento financiero; consiste en que al momento del cumplimiento de la operación no se hace entrega física del subyacente por el contrario se recibe o se paga la diferencia del precio pactado y el precio de mercado.

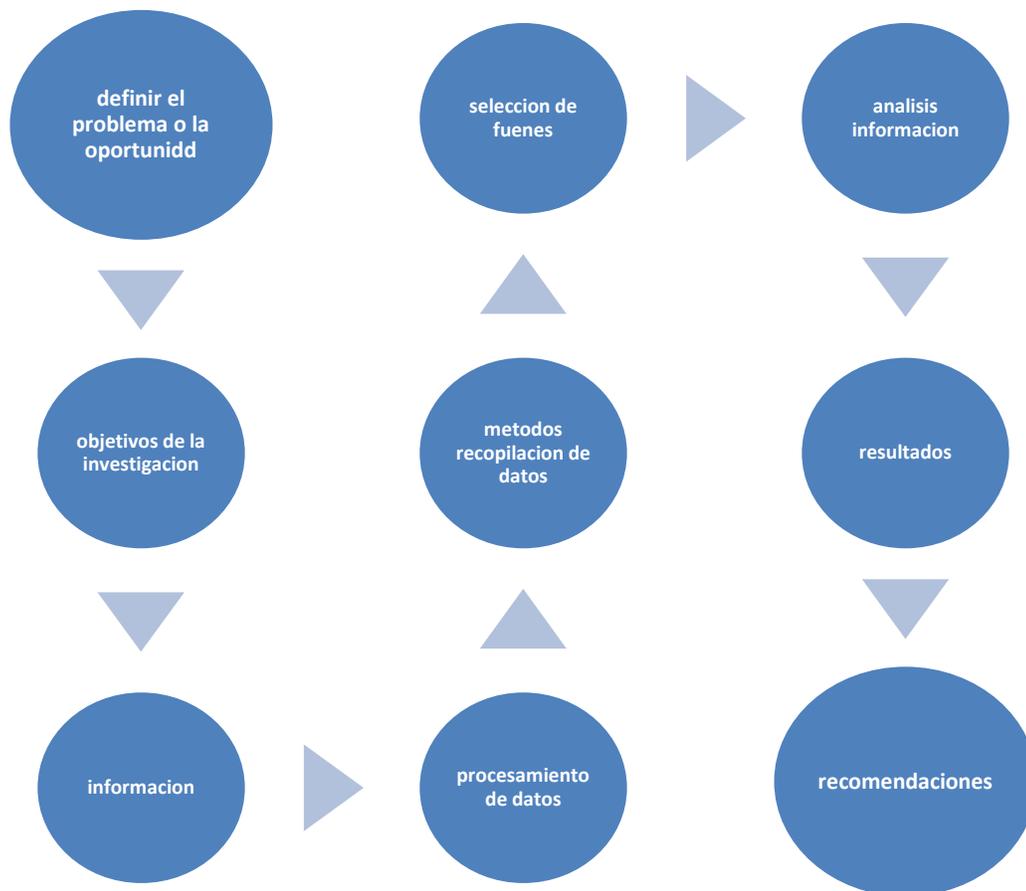
CAPITULO III - METODOLOGÍA

Para el desarrollo del tema de investigación, se empleará la metodología cualitativa, ya que requiere de un carácter reflexivo mediante el acercamiento a acontecimientos reales como los son las operaciones de derivados en Colombia.

Tipo de Investigación

Esta investigación se desarrolla aplicando el tipo de investigación descriptiva o también llamada diagnostica, ya que se identifican las características y fenómenos concretos sobre los derivados estandarizados en Colombia de igual manera las situaciones y eventos ocurridos que llevaron a la creación de este mercado.

Grafico 2



Compañías que operan con derivados estandarizados en Colombia

A continuación, mostraremos las empresas que operan en el mercado de derivados en Colombia, como lo podemos observar en el cuadro, el mercado colombiano es muy pequeño. Por lo que es importante capacitar a los colaboradores de todas las compañías colombianas para que como organizaciones tengan la capacidad de operar en este mercado, el cual brinda grandes beneficios financieros y ayuda a la creación de una cultura financiera el cual será retribuido en las organizaciones.

Tabla 1

Sociedades Comisionistas de Bolsa	Bancos y Corporaciones Financieras	Administradoras de Fondos de Pensiones y Sociedades Fiduciarias
ACCIONES Y VALORES	BANCO AGRARIO	FIDUPREVISORA
AFIN	BANCO AV VILLAS	PORVENIR AFP
ALIANZA VALORES	BANCO DAVIVIENDA	PROTECCIÓN AFP
ADCAP	BANCO DE BOGOTA	FIDUBOGOTÁ
VALOR ALTA	BANCO DE OCCIDENTE	FIDUCIARIA BANCOLOMBIA
BBVA VALORES COLOMBIA	BANCO GNB SUDAMERIS	
BTG PACTUAL	BANCOLOMBIA	
CASA DE BOLSA	BBVA	
CIA PROFESIONALES DE BOLSA	CITIBANK	
CORREDORES DAVIVIENDA	CORFICOLOMBIANA	
CREDICORP CAPITAL	CORPBANCA	
GLOBAL SECURITIES	JP MORGAN	
HELM COMISIONISTA		

SERVIVALORES GNB SUDAMERIS		
SERVIVALORES GNB SUDAMERIS		
ULTRASERFINCO		
VALORES BANCOLOMBIA		

Según BVC (2016), “*miembros del mercado de Derivados Estandarizados*”

MIEMBROS DE LA CÁMARA CENTRAL DE CONTRAPARTE

Podrán ser Miembros de la Cámara, previa admisión por parte de la misma, las entidades sujetas a inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, así como los intermediarios de cualquier clase de Activos, que tengan acceso directo a los medios de pago y de entrega establecidos en el presente Reglamento; las entidades públicas que estén legalmente facultadas para utilizar sistemas de negociación cuando realicen operaciones de tesorería. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Banco de la República, y las entidades del exterior que estén autorizadas para ser Miembros de Cámaras de Riesgo Central de Contraparte del exterior o entidades similares y que se encuentren bajo supervisión de una entidad equivalente a la Superintendencia Financiera de Colombia. (Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

MODALIDADES

Miembro Liquidador

Clase de Miembro que tiene acceso directo a la Cámara a través de los cuales ésta acreditará y debitará las cuentas respectivas con el propósito de compensar, liquidar y garantizar ante la Cámara las Operaciones Aceptadas que se compensen y liquiden por su intermedio que se hayan celebrado en una bolsa, un sistema de negociación, en el mercado mostrador o en cualquier otro mecanismo autorizado por el Reglamento de la Cámara. Un

Miembro Liquidador podrá participar por su propia cuenta, esto es, en relación con sus propias Operaciones, por cuenta de Miembros no Liquidadores o por cuenta de Terceros.

Miembro Liquidador Individual: Que es aquel que actúa por cuenta propia o por cuenta de Terceros.

Miembro Liquidador General: Es aquel que actúa por cuenta propia, por cuenta de Terceros, o por uno o varios Miembros no Liquidadores.

Miembro no Liquidador

Clase de Miembro que tiene acceso directo a la Cámara cuyas liquidaciones con la misma se hacen a través de un Miembro Liquidador. Un Miembro no Liquidador podrá acudir a un Miembro Liquidador General por su propia cuenta, esto es, en relación con sus propias Operaciones o por cuenta de Terceros.

Cuando un Miembro Liquidador participe por cuenta de un Miembro no Liquidador, si es el caso, o de un Tercero y cualquiera de estos últimos no cumple con sus obligaciones relacionadas con una operación que compense, liquide o garantice ante la Cámara, será responsabilidad del Miembro Liquidador cumplir con tales operaciones entregando el efectivo o los Activos, según corresponda, y constituyendo las garantías respectivas. Cuando un Miembro no Liquidador participe por cuenta de un Tercero y éste no cumpla con sus obligaciones relacionadas con una operación que compense, liquide o garantice ante la Cámara, será responsabilidad del Miembro no Liquidador cumplir con tales operaciones entregando el efectivo o los Activos, según corresponda, y constituyendo las garantías respectivas.

(Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

MIEMBROS CÁMARA DE RIESGO CENTRAL DE CONTRAPARTE

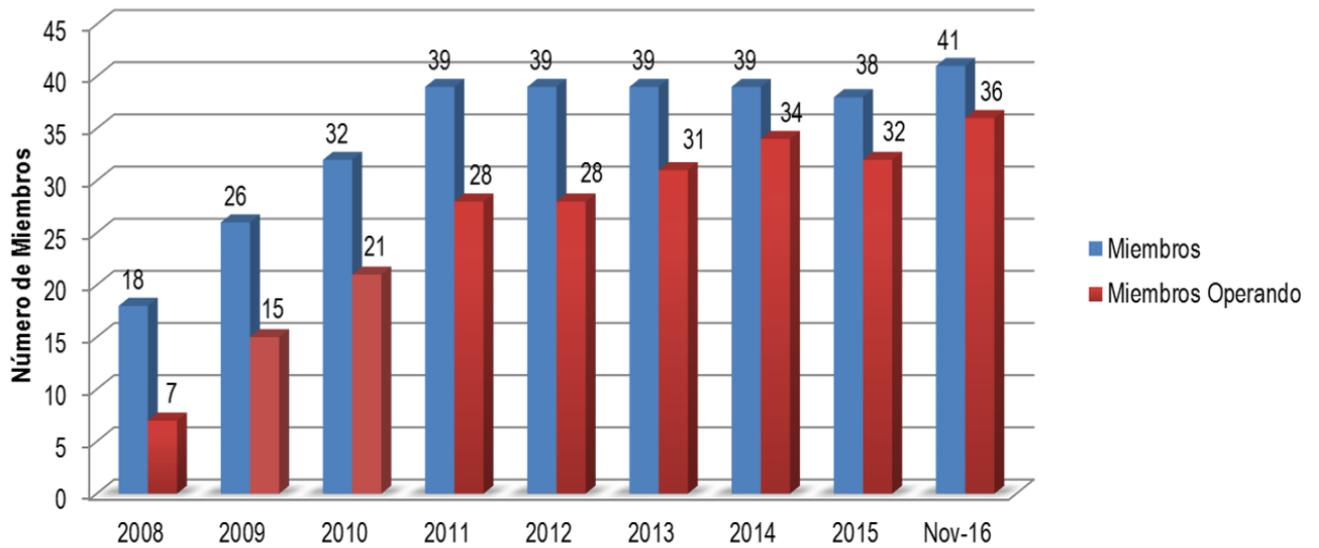
Tabla 2

Miembros Liquidadores Generales	Banco de Occidente S.A.
	Banco Agrario de Colombia S.A.
	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A.
	Banco Comercial AV Villas S.A.
	Banco Corpbanca Colombia
	Banco Davivienda S.A.
	Banco de Bogotá. S.A.
	Banco GNB Sudameris S.A.
	Banco Popular S.A.
	Bancolombia S.A.
	Corporación Financiera Colombiana S.A.
Miembros Liquidadores Individuales	Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa
	Alianza Valores Comisionista de Bolsa S.A.
	Adcap Colombia S.A. Comisionista de Bolsa
	Banco Colpatria
	Banco Santander de Negocios Colombia S.A.
	Bancoldex
	BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa
	BNP Paribas Colombia Corporación Financiera S.A.
	Citibank-Colombia
	Compañía de Profesionales de Bolsa S.A.
	Corredores Davivienda S.A. Comisionista de Bolsa
	Credicorp Capital Colombia S.A.
	JPMorgan Corporación Financiera S.A.
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	
Ultraserfinco S.A. Comisionista de Bolsa	
Miembros No Liquidadores	Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía Protección S.A.
	AXA Colpatria Capitalizadora S.A.
	AXA Colpatria Seguros S.A.
	AXA Colpatria Seguros de Vida S.A.
	BBVA Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa
	Casa de Bolsa S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa
	Corpbanca Investment Trust Colombia S.A.
	Helm Comisionista de Bolsa S.A.
	Fiduciaria Bancolombia S.A. Sociedad Fiduciaria
	Fiduciaria Bogotá S.A.
	Fiduciaria la Previsora S.A.
	Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa
	Servivalores GNB Sudameris S.A. Comisionista de Bolsa

	Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir S.A.
	Valoralta S.A. Comisionista de Bolsa
	Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa
Agentes Custodios	BNP Paribas Securities Services Sociedad Fiduciaria S.A.
	Corpbanca Investment Trust Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria.
	Cititrust Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria.

(Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

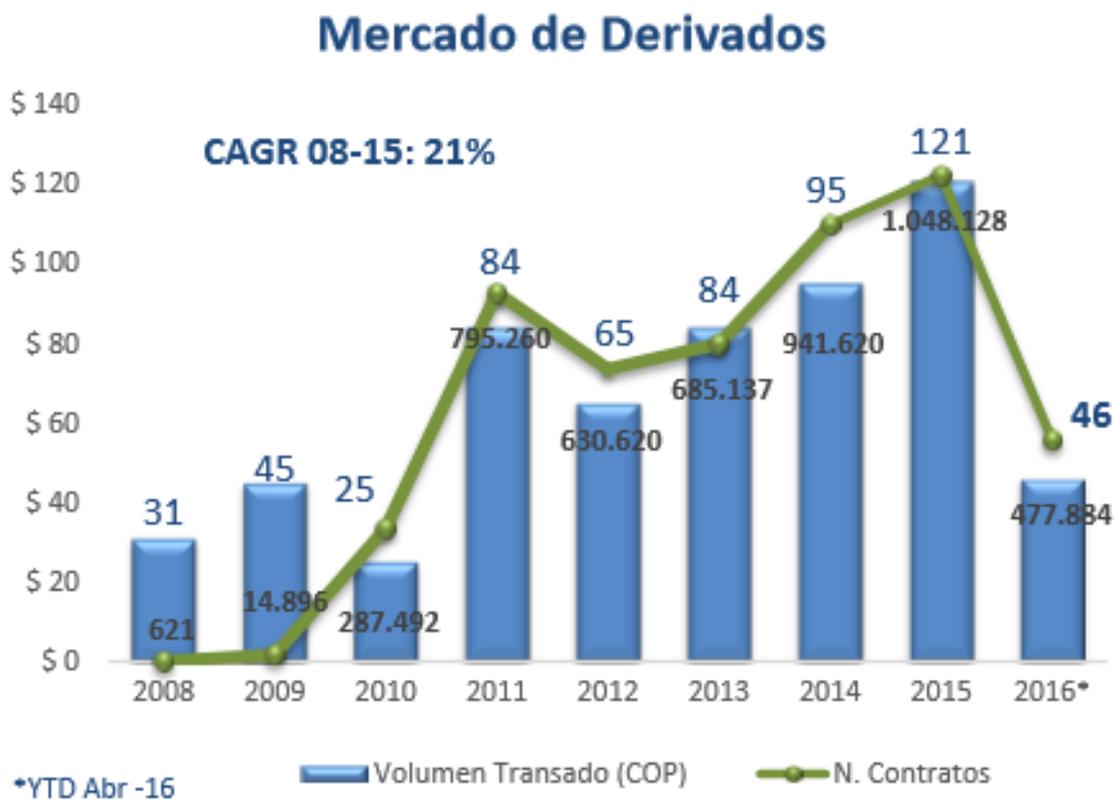
Grafico 3



La incertidumbre de los precios de los activos en el futuro hace que el mercado de derivados en Colombia crezca, los empresarios están entendiendo la importancia de este mercado los que muy bueno para la salud financiera del país. El optar por una cobertura financiera es la mejor herramienta para la inversión y sobre todo cuando se trata de productor agrícola que su valor es muy volátil. A continuación mostraremos el crecimiento de los derivados estandarizados en Colombia desde su incursión en el país.

Cifras expresadas en billones de pesos COP

Grafico 4



Según BVC (2016), "Presentación Corporativa BVC"

Tabla 3

AÑO	VOLUMEN (BILLONES COP)	VARIACION N°	VARIACION %
2008	31		
2009	45	14	45%
2010	25	-20	-44%
2011	84	59	236%
2012	65	-19	-23%
2013	84	19	29%
2014	95	11	13%
2015	121	26	27%
2016	46	-75	-62%

En 2008 el mercado de derivados se consolida como opción de inversión, con un monto total transado de 31 billones de pesos.

El mercado tuvo una gran caída en el año 2010 con una variación porcentual del -44%

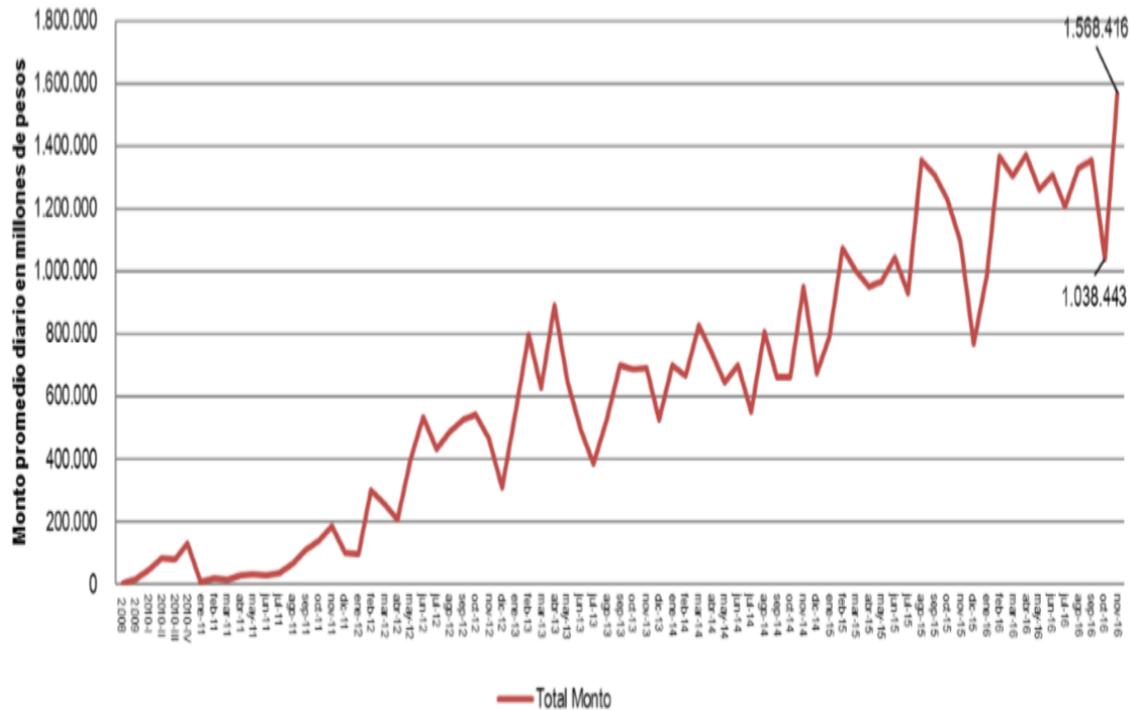
Es importante resaltar el crecimiento que tuvieron los derivados en el año 2011 donde logró un increíble crecimiento del 236% respecto al año 2010 los tres años siguientes a este se mantuvo con un crecimiento pausado en promedio del 21.3% en el año anterior a nuestra investigación fue el más representativo en la historia de los derivados en Colombia ya que se transaron 121 billones de pesos con un total de contratos de 1.048.128.

para este año llevamos el 38% del total transado en el año 2015. esperamos que lo que falta del año se logre recuperar.

EVOLUCION DEL MERCADO DERIVADOS EN COLOMBIA

A continuación se muestra la evolución en el mercado de derivados en Colombia, desde sus inicios en el 2008 hasta el 2016 donde se puede observar que el mercado cerró en 2016 con un total de 1,6 billones en operaciones.

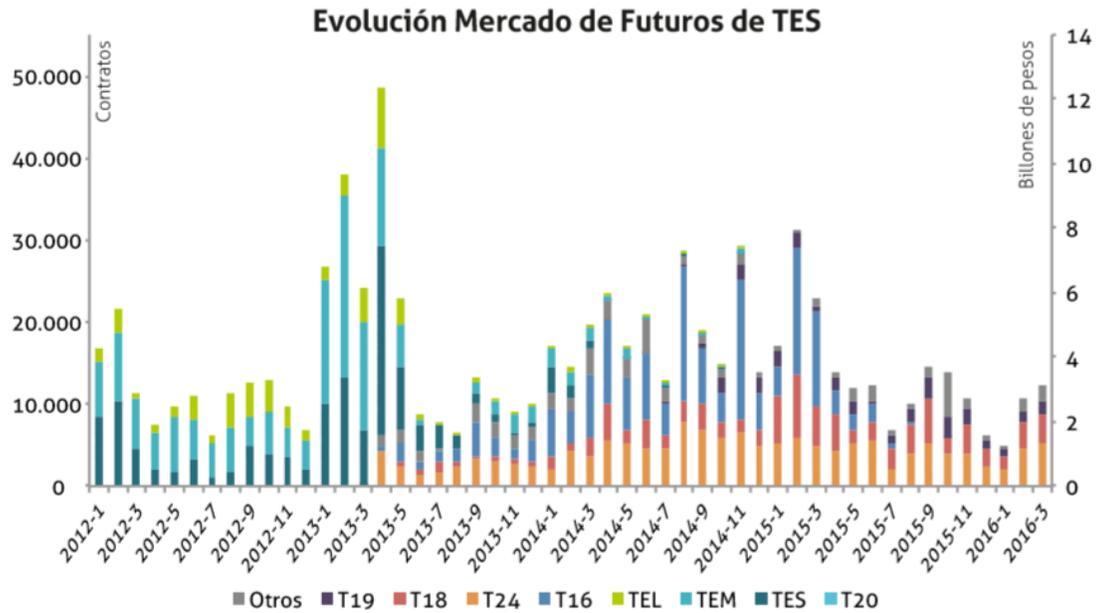
Grafico 5



(Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

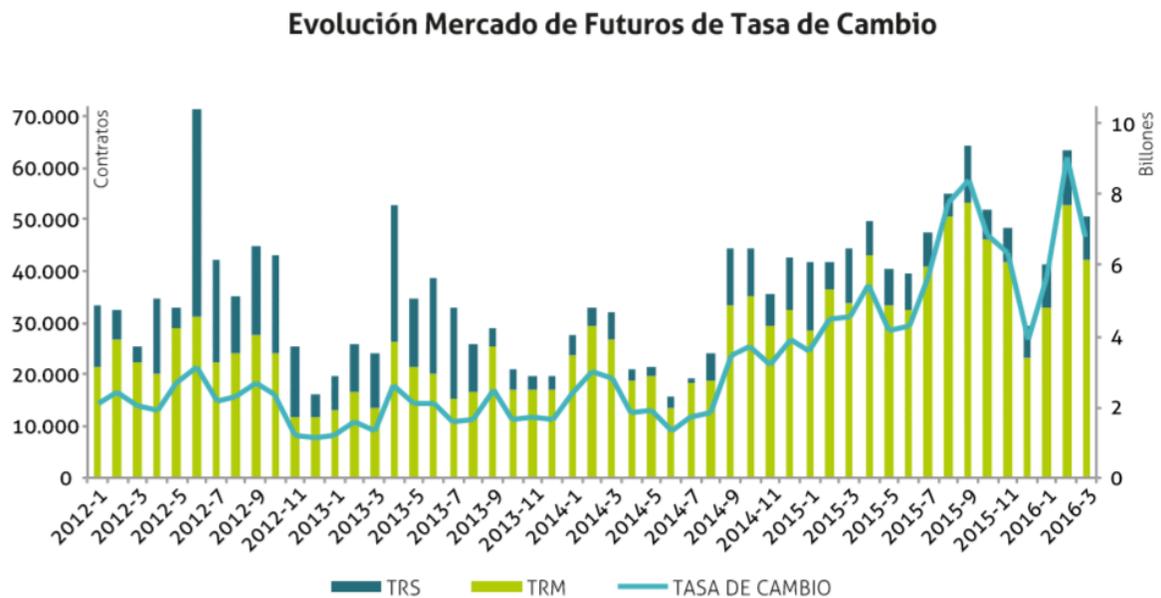
Los derivados sobre futuros en TES tuvo su gran acogida en el año 2013 pero debido a nuevos subyacentes an venido en los últimos años perdiendo acogida por parte de las empresas al tener diferentes opciones o nuevas necesidades por lo que cerró en 2016 con un total de 10.000 contratos celebrados. Hoy en día la fluctuación en la tasa de cambio o futuros compromisos en divisa han sido los factores rimordiales para dar paso a los futuros sobre divias, como lo podemos observar en la grafica 2 a diferencia de los futuros en TES los futuros en divisas han tenido un crecimiento del 2013 a 2016 con lo que cerró con un total de 60.000 contratos celebrados.

Grafico 6



Según BVC (2016), “Presentación Corporativa BVC”

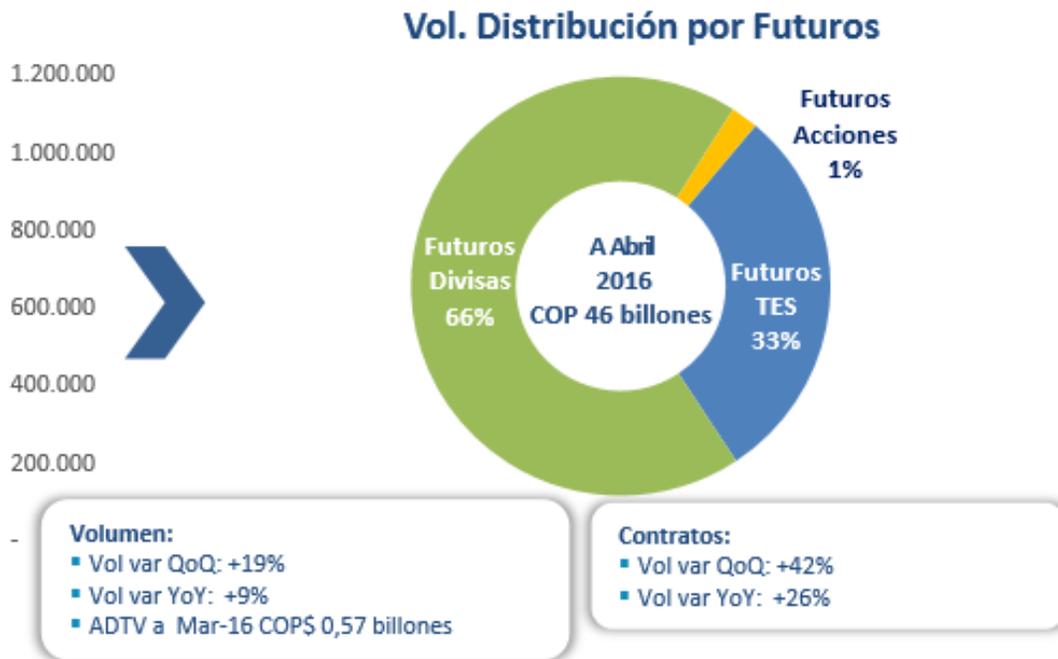
Grafico 7



Según BVC (2016), “Presentación Corporativa BVC”

Grafico 8

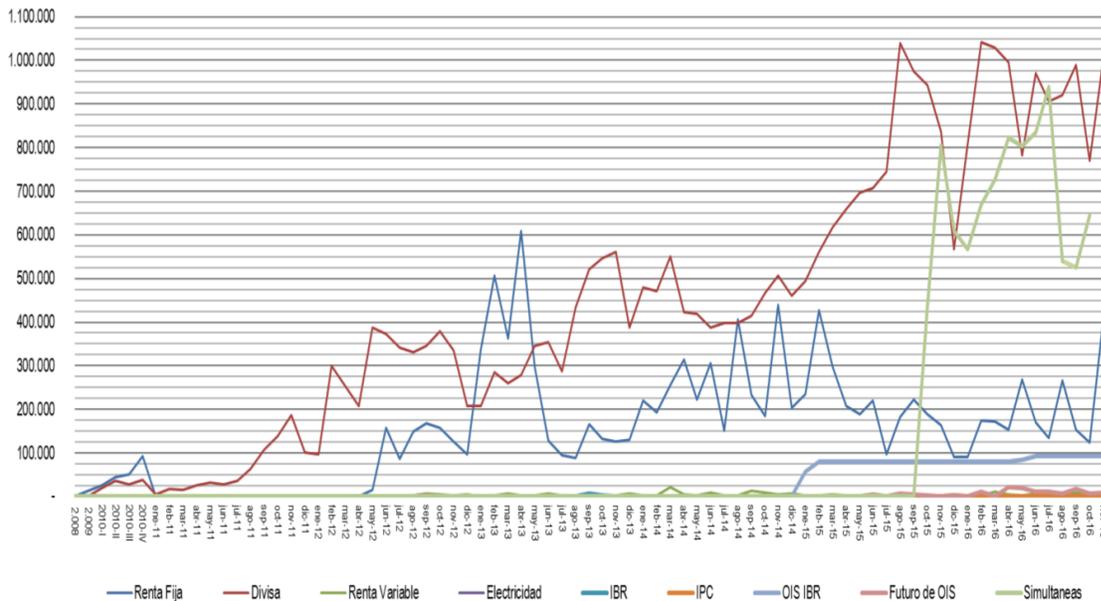
Participacion Sobre Futuros Financieros



Según BVC (2016), “Presentación Corporativa BVC”

En la gráfica anterior se muestra la participación porcentual de cada futuro financiero transado en la bolsa de valores de Colombia. Donde se puede observar que los futuros más demandados por los empresarios son los futuros sobre divisas con una participación del 66% esto en consecuencia de la gran volatilidad que ha tenido la TRM, seguidos de los futuros sobre TES con un porcentaje del 33%

Grafico 9



(Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

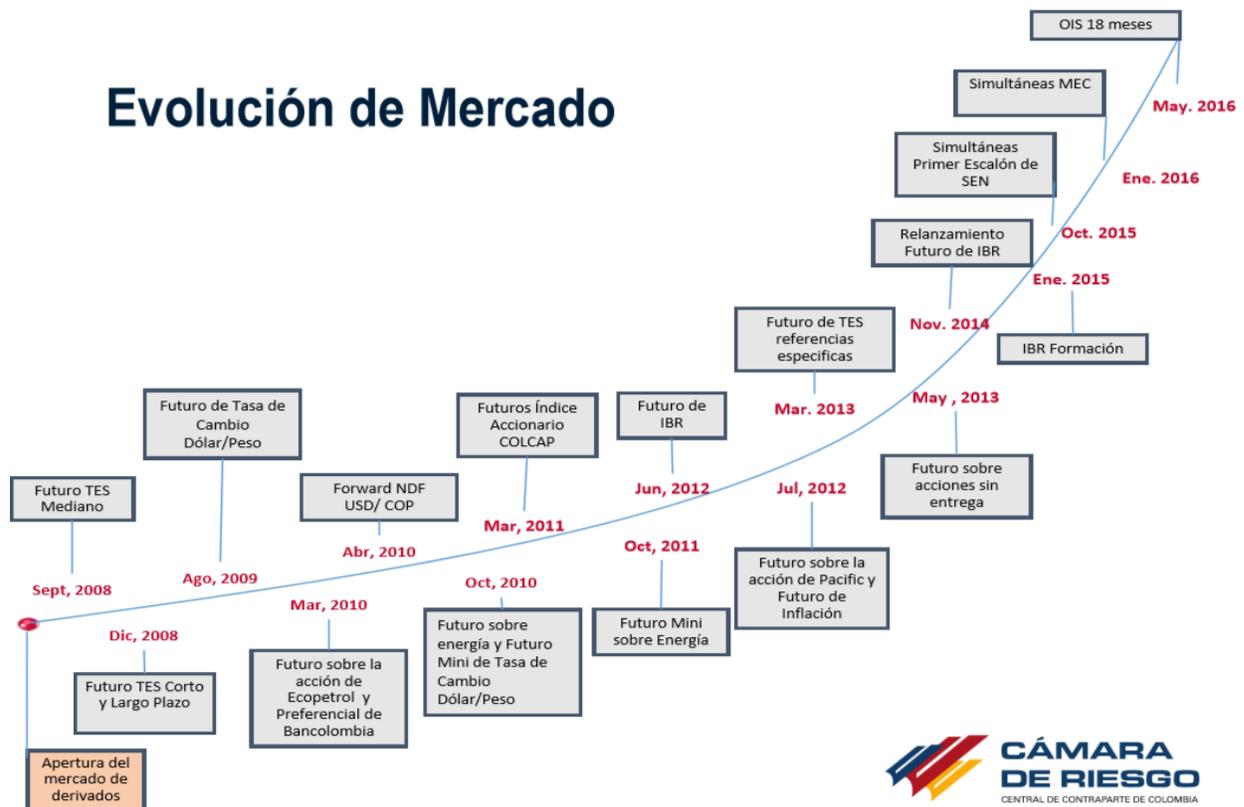
Como lo podemos observar en la gráfica anterior, los derivados sobre divisas son los más utilizados por las empresas ya que los agentes económicos se ven afectados por el riesgo cambiario.

El mercado de Derivados estandarizados tuvo su mayor crecimiento en los años 2009 al 2014 donde logro un crecimiento del 130% pasando de 283.260 millones de pesos en 2009 a 1,7 billones pesos en 2014. El año más significativo fue el 2011 alcanzado alrededor de los 5 billones de pesos negociados. El año 2012 fue el año más complicado para este mercado y para la economía en general, debido a la incertidumbre en los mercados financieros por la crisis financiera en países europeos.

Los contratos futuros en TES eran los más transados hasta el inicio del año 2013, debido a la incertidumbre en las tasas de cambio comenzaron a tomar fuerza los futuros sobre divisas en Colombia y hasta la fecha son los dos tipos de derivados más utilizados por los empresarios los futuros sobre divisas tienen una participación del 66%, seguidos de los futuros sobre TES con un porcentaje del 33%

A continuación se mostrara la Evolución del mercado en la CRCC donde se plasma una línea de tiempo y sus nuevos productos desde el momento que estos fueron implementados en Colombia a la fecha.

Grafico 10



(Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A., 2016)

PRODUCTOS

Los productos que se enumeran a continuación son productos derivados que se negocian en el mercado extrabursátil over the counter (OTC) es un mercado no organizado o mercado de contratos a medida donde se negocian (acciones, bonos, materias primas, swaps o derivados de crédito) directamente entre dos partes.

Tabla 4

PRODUCTO	SUBPRODUCTOS
Productos No Estandarizados	Tasas de Interés TES <ul style="list-style-type: none"> Forward de <ul style="list-style-type: none"> Tasa fija UVR IPC Swaps <ul style="list-style-type: none"> Tasa fija - IBR IBR - DTF Tasa Fija - IPC Opciones <ul style="list-style-type: none"> TES
	Divisas <ul style="list-style-type: none"> Forward de peso - Dólar Cross Currency Swap FX Swaps Opciones
Productos OTC	Registro Derivados - OTC

En el Mercado de Derivados de la BVC se negocian en la actualidad Futuros sobre Tasas de Interés, Tasa de Cambio, Índices y Acciones. (BVC, 2016)

Tabla 5

PRODUCTO	SUBPRODUCTOS
Productos Estandarizados	Futuros sobre Tasas de Interés Futuro de TES (Corto, Mediano y Largo Plazo) Futuro de TES de Referencias Específicas Futuro Inflación (CPI) Futuro OIS
	Futuros sobre Tasas de Cambio Futuro de TRM y TRS
	Futuros sobre Índices Futuro del Índice COLCAP
	Futuros sobre Acciones Futuros sobre Acciones del Índice COLCAP
Productos	Registro Derivados

Según BVC (2016), “Futuros”

Futuro Tes

El Futuro de TES es un contrato que tiene como subyacente un conjunto de Bonos TES clase B tasa fija.

Tabla 6

FUTURO	TES
Identificador Nemo	TES - TEM - TEL
Activo Subyacente	Canasta TES
Tamaño y unidad de negociación	COP 250.000.000
Generación de Contratos	H, M , U, Z (2) y 2 contratos mensuales
Tick de precio	0.005
Método de liquidación	Entrega
Fecha Entrega	Primer viernes del mes de vencimiento
Último día de negociación	Dos días antes del primer viernes del mes de vencimiento
Horario de Negociación	8:00 a.m (L) - 1:00 p.m (L)
Garantía sobre posición	S=2%; M=3,5%; L=5%
Cupón Bono	S=5%; M=7,8%; L=8%

Fuente BVC (2016)

Futuros TES Referencias Específicas

Los contratos de futuros sobre títulos TES de referencias específicas tienen como activo subyacente cada uno de los títulos TES clase B tasa fija en pesos.

Se tienen listados los futuros sobre los siguientes títulos:

Tabla 7

FUTURO	TES
Identificador Nemo	T15 - T16 - T18 - T19 - T20 - T22 - T24 - T26 - T28 - T30
Activo Subyacente	Títulos TES

Tamaño y unidad de negociación	COP 250.000.000
Generación de Contratos	H, M , U, Z (2) y 2 contratos mensuales
Tick de precio	0.005
Método de liquidación	Financiera
Fecha Entrega	Primer viernes del mes de vencimiento
Último día de negociación	Un día hábil antes del primer viernes del mes de vencimiento
Horario de Negociación	8:00 a.m (L) - 1:00 p.m (L)
Garantía sobre posición	1% - 8%

Fuente BVC (2016)

Futuro Inflación

El Futuro de INFLACIÓN es un contrato que tiene como subyacente la variación mensual del índice de precios al Consumidor (IPC) calculados y publicados por el departamento Administrativo Nacional.

Tabla 8

FUTURO	INFLACIÓN
Identificador Nemo	CPI
Activo Subyacente	IPC mensual - Consumer Price Index Monthly Variation
Tamaño y unidad de negociación	COP 250.000.000
Generación de Contratos	3 contratos mensuales
Tick de precio	0.01
Método de liquidación	Financiera
Fecha Entrega	
Último día de negociación	Quinto día del mes de vencimiento
Horario de Negociación	8:00 a.m (L) - 1:00 p.m (L)
Garantía sobre posición	0.50%

Fuente BVC (2016)

Futuro OIS

El Futuro de OIS es un contrato cuyas condiciones de negociación replican las de los Overnight Index Swap sobre la tasa IBR Overnight negociados en el mercado OTC, incorporando características como: la negociación a plazos específicos, la cotización en tasa y la liquidación al vencimiento. El contrato permite realizar gestión del riesgo de tasa de interés de corto plazo. (BVC, 2016)

Tabla 9

FUTURO	TES
Indicador Nemo	I01-I03-I06-I09-I12-I18
Activo subyacente	Tasa resultante de la composición de las tasas IBR overnight para un periodo de tiempo específico.
Tamaño y unidad de negociación	COP 500.000.000
Generación de contratos	1 mes, 3 meses, 6 meses, 9 meses, 12 meses, 18 meses
Tick de precio	0.001
Método de liquidación	Financiera al Vencimiento
Fecha de vencimiento	1 mes, 3 meses, 6 meses, 9 meses, 12 meses, 18 meses
Fecha efectiva	T+2
Último día de negociación / Conteo de días	Modified following business day festivos Bogotá
Horario de negociación	8:00 a.m. - 1:00 p.m.
Garantía sobre la posición	1 mes (0,11%), 3 meses (0,11%), 6 meses (0,23%), 9 meses (0,34%), 12 meses (0,45%), 18 meses (0,68%)

Fuente BVC (2016)

Futuro TRM – TRS

Los Futuros de TRM y TRS son contratos que tienen como subyacente la Tasa Representativa del Mercado (TRM) publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Especificaciones

Tabla 10

FUTURO	Dólar / USD FX
Identificador Nemo	TRM - TRS
Activo Subyacente	TRM / USD - COP Exchange Rate
Tamano y unidad de negociación	TRM USD 50.000
	TRS USD 5.000
Generación de Contratos	H, M , U, Z (4) y 2 contratos mensuales
Tick de precio	0.1
Método de liquidación	Financiera
Fecha Entrega	
Último día de negociación	Segundo miércoles del mes de vencimiento
Horario de Negociación	8:00 a.m (L) - 4:30 p.m (L)
Garantía sobre posición	7%

Fuente BVC (2016)

Futuro COLCAP

El Futuro del índice accionario COLCAP es un contrato que tiene como subyacente el índice accionario COLCAP, calculado y publicado por la Bolsa de Valores de Colombia.

es importante especificar que el índice COLCAP es un indicador bursátil que refleja la variación del precio de las 20 acciones más liquidas de la BVC donde el valor de la Capitalización Bursátil Ajustada de cada compañía determina su nivel de ponderación.

Tabla 11

FUTURO	Futuro de Índice
Identificador Nemo	COL
Activo Subyacente	COLCAP
Tamaño y unidad de negociación	COP 25.000 por Índice
Generación de Contratos	H, M, U, Z (4)
Tick de precio	0.5
Método de liquidación	Financiera
Fecha de Vencimiento	El mismo día del último día de negociación
Último día de negociación	Tercer viernes del mes de vencimiento
Horario de Negociación	8:00 a.m. (L) - 4:00 p.m (NY)
Garantía sobre posición	12%

Fuente BVC (2016)

Futuros sobre Acciones del Índice COLCAP

Tabla 12

FUTURO	Acciones
Identificador Nemo	ECO-PFB-PRE-PFG-EXI-NUT-GRA-ISA- PFA-CEM-GRU-PCE
Activo Subyacente	Acciones Índice COLCAP
Tamaño del Contrato	1.000 acciones
Generación de Contratos	Marzo (H), Junio (M), Septiembre (U), Diciembre (Z) - 4
Tick de Precio	PFB-PRE-PFG-EXI-NUT-GRA-ISA-GRU=5
	ECO-PFA-CEM-PCE=1
Método de liquidación	
	Entrega (ECO, PFB, PRE, GRU)
	Financiera (todos los demás contratos)

Fecha de Vencimiento	Entrega: Cuarto miércoles del mes de vencimiento
	Financiera: Tercer viernes del mes de vencimiento
Último día de negociación	Entrega: 3 días antes del día de vencimiento
	Financiera: Fecha de vencimiento
Horario de Negociación	8:00 a.m. (L) - 4:00 p.m (NY)
Garantía sobre posición*	ECO 14% - PFB 13% - PRE 25% - PFG 11% - EXI 15% - NUT 14% - GRA 18% - ISA 15% - PFA 11% - CEM 15% - GRU 12% - PCE11%
* Sujeto a la CRCC	

Fuente BVC (2016)

Grafico 11

Posición abierta al finalizar el mes

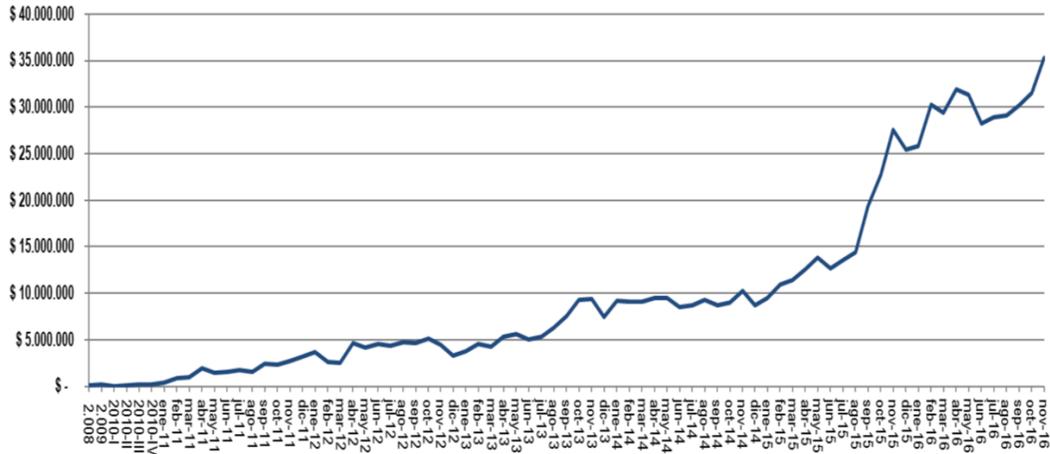


Grafico 12

	Valor Posición Abierta (Millones COP)	Participación (Valoración) (Millones COP)
Bono Nocional	0	0%
Futuro de TES ref específicas	2.684.068	7,61%
Futuros TRM	287.098	0,81%
FX Forward	10.973.300	31,11%
Futuros de Acciones con Liquidación por Entrega	41.946	0,12%
Futuros de Acciones con Liquidación por diferencias	58.916	0,17%
Colcap	1.772	0,01%
Futuros sobre Electricidad	21.591	0,06%
Futuro IPC	0	0%
OIS IBR	4.782.170	13,56%
FUTURO DE OIS	8.623.113	24,45%
Simultaneas	7.794.862	22,10%
Total	35.268.836	100%

CONCLUSIONES

El mercado de Derivados estandarizados tuvo su mayor crecimiento en los años 2009 al 2014 donde logro un crecimiento del 130% pasando de 283.260 millones de pesos en 2009 a 1,7 billones pesos en 2014. El año más significativo fue el 2011 alcanzado alrededor de los 5 billones de pesos negociados. El año 2012 fue el año más complicado para este mercado y para la economía en general, debido a la incertidumbre en los mercados financieros por la crisis financiera en países europeos.

Los contratos futuros en TES eran los más transados hasta el inicio del año 2013, debido a la incertidumbre en las tasas de cambio comenzaron a tomar fuerza los futuros sobre divisas en Colombia y hasta la fecha son los dos tipos de derivados más utilizados por los empresarios los futuros sobre divisas tienen una participación del 66%, seguidos de los futuros sobre TES con un porcentaje del 33%, los contratos sobre COLCAP e IBR son productos pocos Transados en la plataforma de derivados.

Si bien el crecimiento del mercado derivados estandarizados es alto en el periodo de estudio pero, la proporción de estos dentro del total del mercado de capitales es muy pequeña. Debemos seguir trabajando como país por el fortalecimiento de este mercado ya que los derivados financieros trae para Colombia múltiples beneficios, que se derivan del cubrimiento del riesgo financiero e inversión lo por defecto convierte a Colombia en un lugar más seguro para la inversión en el contexto nacional e internacional.

La implementación de este tipo de instrumentos permitirá una mejor fijación de los precios en el mercado de los diferentes activos subyacentes y dará mayor profundidad y dinamismo al sector financiero; lo anterior, redundará en desarrollo y crecimiento económico. Y es precisamente este último beneficio lo que debemos impulsar, desde el sector financiero, la academia e individualmente, para lograr un mercado más competitivo.

REFERENCIAS

- Álvarez, R. (2012). *Un Paseo por los Derivados Financieros*. España: piramide.
- Banco de Pagos Internacionales. (2013). *Resultados de la encuesta trianual sobre el volumen de negociación en el mercado cambiario y de derivados*. Recuperado el 15 de julio de 2016, de http://www.banrep.gov.co/economia/pli/Resultados_bis_colombia_region_2013.pdf
- Bolsa de Valores de Colombia. (2006). *Derivado*. Recuperado el 1 de julio de 2016, de www.bvc.com.co
- Bolsa de Valores de Colombia. (2016). *80 Años del Mercado de Valores*. Recuperado el julio de 18 de 2016, de [file:///C:/Users/15-AF1~1/AppData/Local/Temp/Rar\\$DI28.048/80%20años%20del%20crecimeinto%20bursaltin_derizados.pdf](file:///C:/Users/15-AF1~1/AppData/Local/Temp/Rar$DI28.048/80%20años%20del%20crecimeinto%20bursaltin_derizados.pdf)
- BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. (2016). CIRCULAR ÚNICA DERIVADOS . *CIRCULAR ÚNICA DERIVADOS* .
- Bolsa mercantil Colombia. (2006). *Bolsa mercantil Colombia*. Recuperado el 15 de mayo de 2016, de www.bolsamercantil.com.co
- Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. (2016). *Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A.* Recuperado el 1 de julio de 2016, de www.camaraderiesgo.com
- Hull. (2014). *Introduccion a los mercados de futuros y opciones*. Naucalpan de juez, estado de mexico: pearsoned.
- Jimenez moreno, j. p., Knop Muszynski, R., Librero Guerra, A., & Garcia Mayoral, M. (2014). *Instrumentos derivados para las empresas*. Mexico: Delta Publicaciones.
- Martinez De Bejarano, C. (2003). *Negociaciones Forward*. Colombia: Panamericana, Formas e impresiones.

Montserrat Casanovas , R. (2003). *Opciones Financieras*. Madrid: Piramide.

viveros, D. (2006). *Evolución de los Derivados Financieros en Colombia*. Recuperado el 1 de Julio de 2016, de Universidad Autónoma de Occidente: file:///C:/Users/15-AF1~1/AppData/Local/Temp/Rar\$DI09.968/EVOLUCIÓN%20DE%20LOS%20DERIVADOS%20FINANCIEROS%20EN%20COLOMBIA.pdf