



Ahora podrás manejar las
estrategias a otro nivel

Futuros de Tasa de Cambio.

Especificaciones del Producto



El propósito de este producto es brindarle al inversionista la posibilidad de contar con un instrumento que le permita gestionar el riesgo de tasa de cambio de forma eficiente, al tiempo que le permite aprovechar los movimientos de la tasa de cambio.



Los Futuros de tasa de cambio son la principal alternativa de cobertura ante volatilidades en el mercado de divisas.

Los Futuros de TRM y TRS permiten capturar oportunidades de especulación ante el alza o la caída del dólar, aprovechando los beneficios de un mercado estandarizado y apalancado.

El mercado de divisas es uno de los más líquidos a nivel global y también a nivel local. Esa liquidez también puede aprovecharse a través de los Futuros de TRM y TRS.



“Un Contrato de Futuro es un acuerdo estandarizado negociado en un mercado organizado entre un comprador y un vendedor para intercambiar un determinado activo financiero en una fecha futura con base en un precio fijado hoy.”

NASDAQ OMX

X-Stream



USD



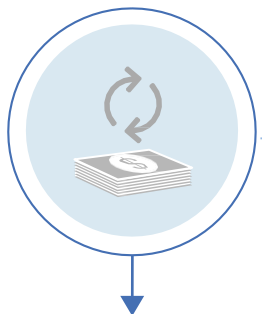
Características estandarizadas

Activo subyacente

Fecha de vencimiento

Tamaño del contrato

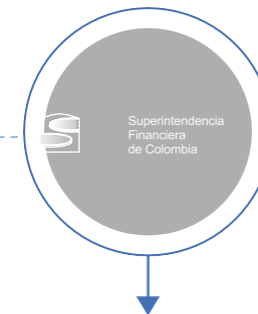
Método de liquidación



La TRM, Tasa de cambio Representativa del Mercado, es la cantidad de pesos colombianos que se deben entregar por un dólar estadounidense.



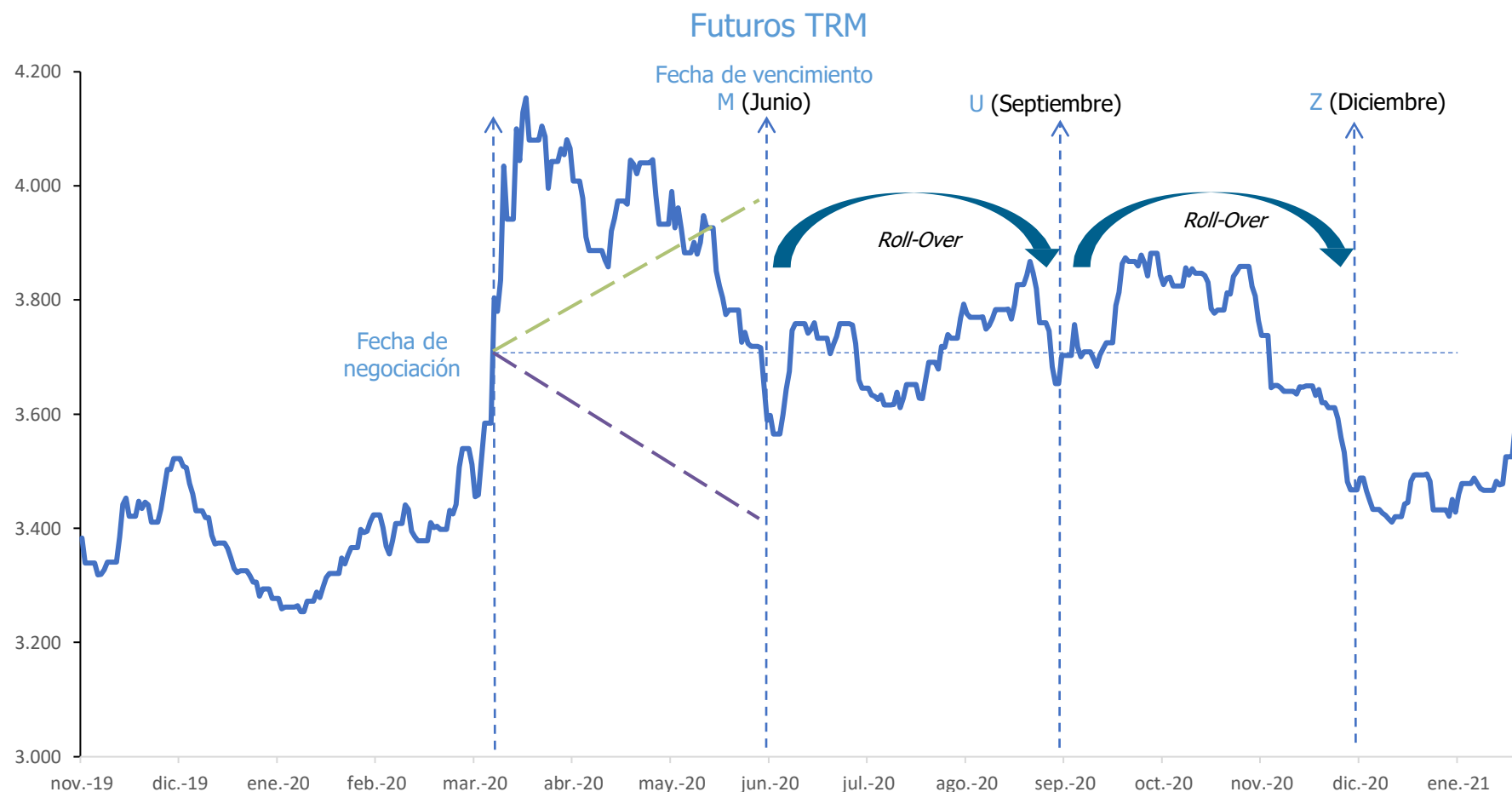
La TRM se calcula con base en las operaciones de compra y venta de divisas entre intermediarios financieros que operan en el mercado cambiario colombiano.



El cálculo se realiza mediante el promedio aritmético ponderado de las tasas de compra y venta (de las operaciones interbancarias y de transferencias) realizadas por los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) y casas de cambio autorizados por el estatuto cambiario.

Tasa de cambio representativa del mercado (TRM)

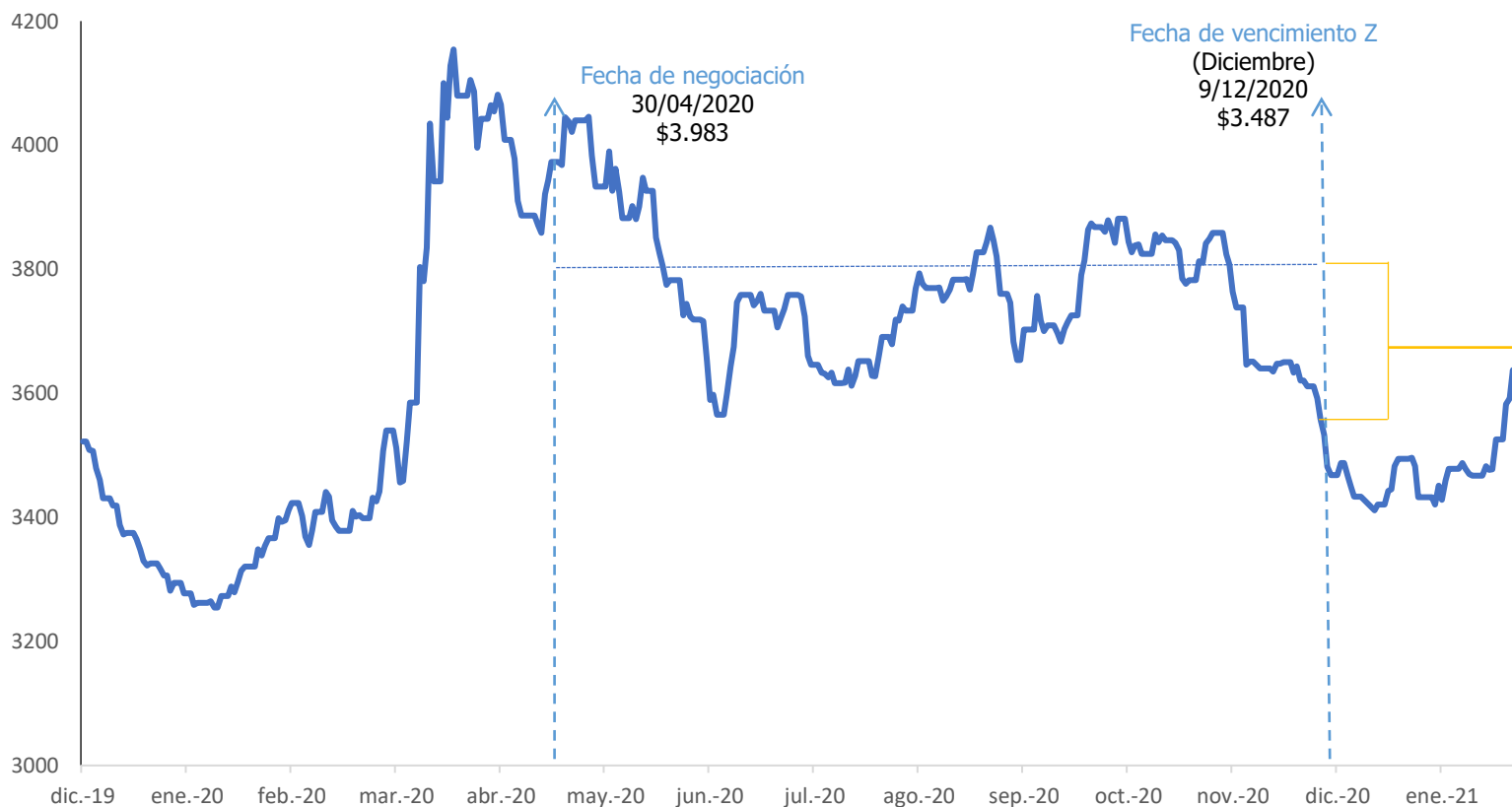




Cuando se negocia un Futuro sobre TRM, el precio al cual se pacta el contrato en la fecha de negociación se mantendrá hasta la fecha de su vencimiento. El inversionista podrá realizar el *Roll-Over*, o prórroga de su contrato, cuantas veces necesite en función de su estrategia.



Futuros TRM



Si el inversionista decide no prorrogar su posición, el contrato se liquidará en la fecha de vencimiento pactada.

Sin embargo, el inversionista puede salir de su posición en cualquier momento tomando la posición contraria y eliminando el riesgo de mercado.

Los futuros de TRM y TRS tienen liquidación financiera, es decir, al vencimiento del contrato el inversionista recibe la diferencia entre el precio de compra (venta) y el precio de venta (compra) y no recibe (entrega) los dólares.

Un inversionista vendió un contrato en Abril con vencimiento en Diciembre a un precio de \$3.811. Al vencimiento del contrato, recibe la diferencia entre el precio pactado y el precio en la fecha de vencimiento: es decir, recibe una utilidad de $(\$3.811 - \$3.487) \times \text{USD } 50.000 = \$16'200.000$

Valoración de los Futuros TRM y TRS



La valoración teórica de un Futuro de tasa de cambio resulta de las tasas de interés que aplican para cada una de las divisas consideradas.

En el caso de la negociación del par USDCOP, se tomará como referencia la tasa de interés de Colombia y la tasa de interés de los Estados Unidos.

$$F = S * \frac{(1 + r_i)^{d/365}}{(1 + r_x)^{d/365}}$$

Donde:

F = Precio Forward hoy a d días.

S = Precio Spot (TRM).

r_i = Tasa de interés doméstica.

r_x = Tasa de interés extranjera.

El resultado de este cálculo será el valor que pagaré o recibiré por un dólar a un plazo futuro específico, teniendo en cuenta las tasas de interés de cada una de las divisas.

Teniendo en cuenta el precio futuro y precio spot, puedo calcular una devaluación implícita que puede expresarse en términos porcentuales o en pesos por dólar.

Cuando se expresa esta devaluación en pesos por dólar este valor se conoce como puntos forward.

Los puntos forward se conocen también como la base, la cual es la relación entre el precio futuro y el precio spot, así:

$$\text{Base} = F - S$$

La base puede ser positiva o negativa, dependiendo de la relación entre la tasa de interés doméstica y la tasa de interés extranjera.

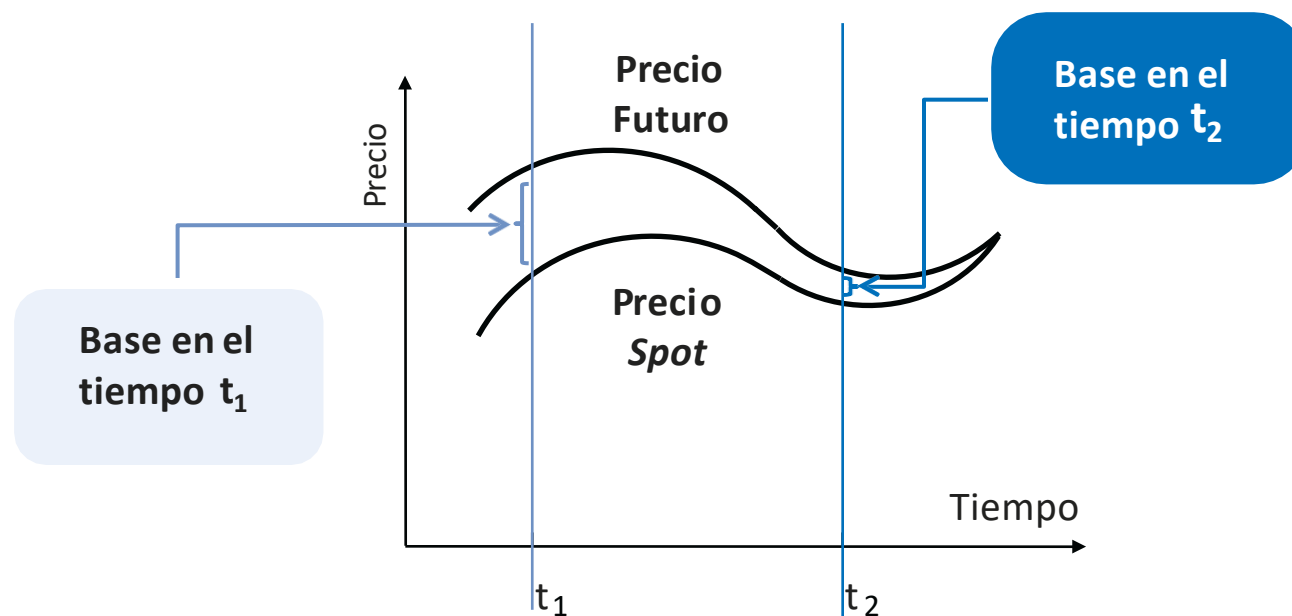
Así:

$$r_i \succ r_x \quad \text{si entonces Base} > 0$$
$$r_i \prec r_x \quad \text{si entonces Base} < 0$$




Cuando la tasa de interés doméstica es superior a la extranjera (caso colombiano), el precio del futuro está por encima del precio *spot* y por lo tanto la base es positiva.

A medida que el futuro se acerca al vencimiento, el precio de los futuros converge al precio *spot*, y por ende la base converge a cero a la medida que se acerque al vencimiento.



Los Futuros de tasa de cambio listados en **bvc** basan su valoración en dos insumos del mercado de divisas.

- 1 El primero es la tasa representativa de mercado (TRM) que diariamente publica la Superintendencia Financiera de Colombia, precio *Spot* del subyacente.
- 2 El segundo son los puntos forward que se estiman con las operaciones del mercado de derivados OTC.

Fórmula del cálculo teórico del precio futuro:

$$F_t = S_0 + Pts. Fwd_t$$

↓ ↓
Precio *Spot* | Puntos *forward*

Los contratos de Futuros de TRM tienen un valor nominal de 50.000 USD, los cuales se pueden comprar o vender con una garantía del 6,3%*. A una tasa de cambio de \$ 4.000 pesos, el inversionista podrá tener una posición en el Mercado de Derivados de (aproximadamente) \$200 millones de pesos, invirtiendo tan solo \$12,6 millones de pesos.

* Valor definido por la CRCC razón por la cual puede cambiar.



Características Estandarizadas de Futuros TRM y TRS

La Bolsa de Valores de Colombia toma como insumo para la valoración de los Futuros sobre la tasa de cambio los puntos *forward* USDCOP publicados por el proveedor de precios local.

El proveedor de precios utiliza para el cálculo de los insumos una metodología basada en la información proveída por tres brokers:



Diariamente, el proveedor de precios hace una media de los puntos *forward* de todas las operaciones registradas en los brokers a un mismo plazo.

Para los plazos que no haya negociación se realizan interpolaciones para completar la Curva de Puntos forward a los diferentes plazos.



			S				
Nemotécnico	T	R	M	H	2	2	F
Posición	1	2	3	4	5	6	7

Posición 1 a 3: Identifica el **subyacente** del contrato: TRM o TRS.

Posición 4: Identifica el **mes de vencimiento** del contrato: Marzo.

Posición 5 a 6: Identifican el **año de vencimiento** del contrato: 2022.

Posición 7: Definido como "F" identifica el tipo de contrato como **Futuro**.

Enero	F	Febrero	G	Marzo	H	Abril	J	Mayo	K	Junio	M
Julio	N	Agosto	Q	Septiembre	U	Octubre	V	Noviembre	X	Diciembre	Z



Futuro TRM - TRS	Dólar / USD FX	
	TRM	TRS
Identificador Nemo		
Activo Subyacente	TRM	
Tamaño del contrato	USD 50.000	USD 5.000
Generación de Contrato	H, M, U, Z (4) y 2 contratos mensuales	
Tick de precio	0,01	
Método de liquidación	Financiera	
Fecha Vencimiento	Segundo miércoles del mes de vencimiento	
Último día de negociación	Fecha de vencimiento	
Horario de Negociación	8:00 a.m (L) - 4:40 p.m (L) -Negociación 8:00 a.m (L) - 4:45 p.m (L) -Registro	
Garantía sobre posición*	6,3%	

(L): hora local de Colombia.

* Sujeto a la CRCC @18/02/2021

Riesgo de Contraparte y Cámara de Riesgo Central de Contraparte



La existencia de una Cámara de Riesgo Central de Contraparte es una de las principales ventajas de operar un mercado de derivados estandarizado; *vis á vis*, los mercados extrabursátiles como los mercados de divisas, el mercado de contado (*spot*) y el mercado mostrador (OTC).

Cuando se opera sin una contraparte central los participantes quedan expuestos a un posible incumplimiento que redunda en un riesgo de contraparte.

El Riesgo de Contraparte está asociado al riesgo de incumplimiento de una obligación adquirida por una de las contrapartes. Cuando se negocia un contrato estandarizado, se mitiga el riesgo de contraparte, ya que la Cámara de Riesgo Central de Contraparte se convierte en la contraparte de las operaciones.



En el mercado de derivados OTC las contrapartes compran y venden contratos no negociados en bolsa. Sin embargo, el riesgo de contraparte no se mitiga y en muchos casos genera consumos de cupos y límites de crédito.



En el Mercado de Derivados estandarizados, la CRCC hace el papel de comprador para cada vendedor y el papel de vendedor para cada comprador, mitigando el riesgo de contraparte.

Al invertir menores cantidades de capital para tomar posiciones en los Futuros TRM, el beneficio del apalancamiento le permite al inversionista utilizar de una manera más eficiente su capital.

La garantía* del Futuro de TRM es definida por la CRCC teniendo en cuenta la volatilidad del activo subyacente.

Contrato	TRM - TRS	La CRCC permite compensación entre los vencimientos de los Futuros de TRM y TRS.
Garantía*	6,3%	

Ej: El inversionista compra contratos con vencimiento a tres meses y un mes después de la compra decide tomar una posición corta en el contrato de un mes. En este caso la CRCC hará un neteo parcial de las garantías reduciendo la necesidad de garantías para mantener la estrategia.

*Sujeto al modelo de riesgo de la CRCC



Los contratos de Futuros TRM tienen un valor nominal de USD 50.000, los cuales se pueden comprar o vender con una garantía de 6,3%*. A una tasa de cambio de COP 3.000, el inversionista podrá tener una posición aproximada en el Mercado de Derivados de COP 150 millones invirtiendo tan solo COP 8.850.000.

$$1 \text{ contrato de futuro de TRM} = 50.000 \text{ USD} \times \$ 4.000$$

$$\text{Posición} = 200'000.000 \text{ COP}$$

$$6,3\% \text{ de garantía} = 200'000.000 \text{ COP} \times 6,3\% = 12'600.000 \text{ COP}$$

Suponiendo que de igual manera invierta los \$200 millones en contratos de futuros de USD, el inversionista podría alcanzar una posición de \$3.000 millones al ser los \$200 millones su garantía.

$$16 \text{ contratos de futuros de TRM} = 50.000 \text{ USD} \times 16 \text{ contratos}$$

$$\text{Nocional} = 750.000 \text{ USD}$$

$$\text{Posición} = 750.000 \times \$ 4.000 = 3.000'000.000 \text{ COP}$$

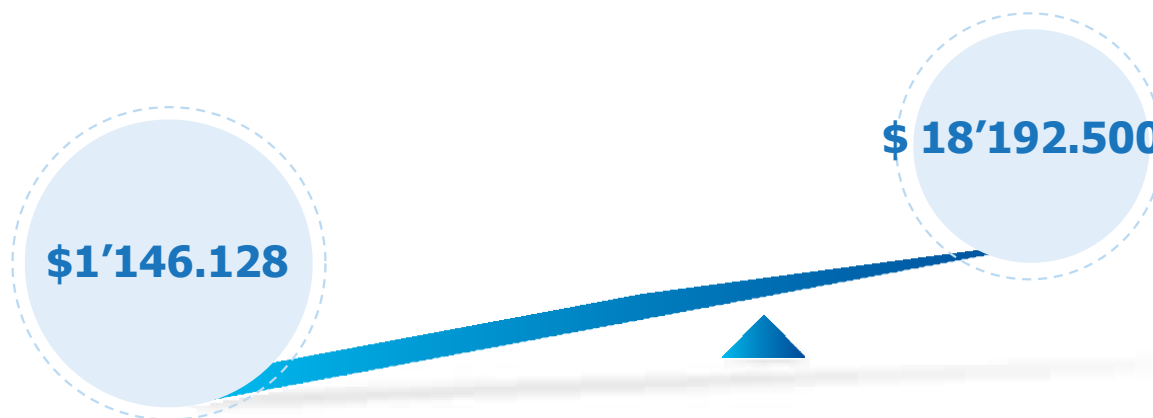
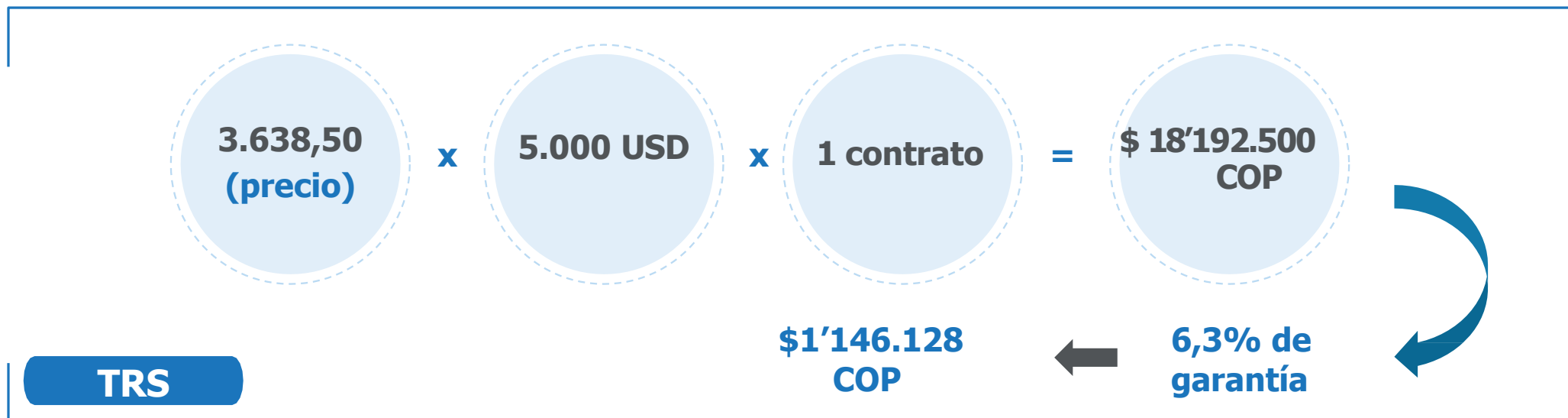
$$\text{COP } 2.550'000.000 \times 6,3\% = 189'000.000 \text{ COP}$$

$$\text{Disponible} = 11'000.000 \text{ COP}$$

*Sujeto al modelo de riesgo de la CRCC



Le permite al inversionista tener una mayor exposición al riesgo con una menor inversión, ofreciéndole la posibilidad de gestionar el riesgo de forma eficiente.



* Último precio transado del TRSH21F del 26 de Febrero de 2021.

Futuros TRM y TRS



Estrategia

Cobertura

- ✓ Activo subyacente (USD)
- ✓ Portafolio de divisas

Arbitraje

- ✓ Arbitraje de tasas de interés

Especulación

- ✓ Comprar y mantener
- ✓ Largo
- ✓ Corto
- ✓ Valor relativo

Construcción de sintéticos

- ✓ Abre la posibilidad de generar *alpha* en los portafolios.
- ✓ Repo implícito.



Las tarifas de los Futuros de TRM dependen del volumen negociado por cada miembro del Mercado de Derivados en el mes inmediatamente anterior.

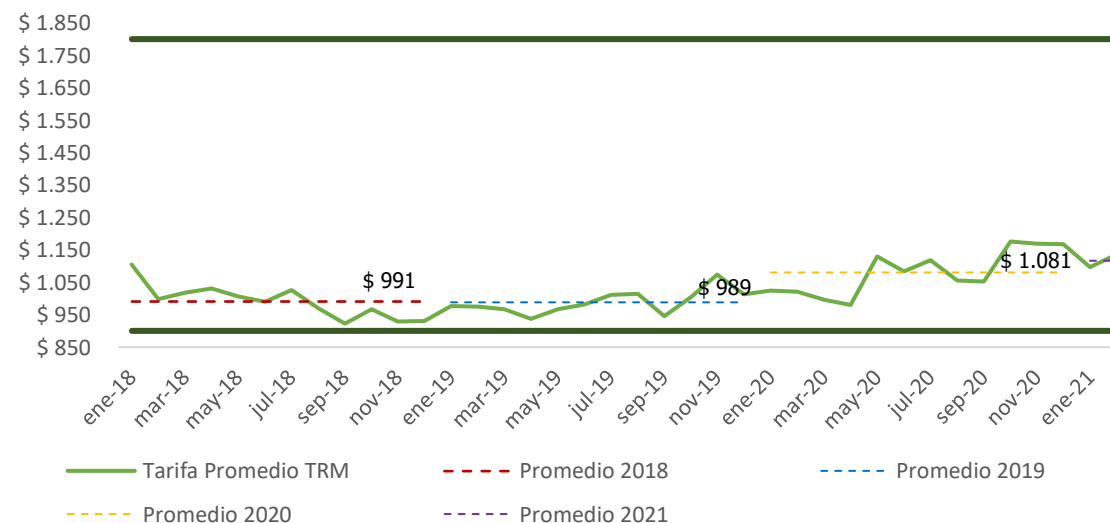
Volumen mensual en contratos

Desde	Hasta	Tarifa
0	1.000	COP \$ 1.800
1.001	4.000	COP \$ 1.650
4.001	6.000	COP \$ 1.200
6.001	10.000	COP \$ 1.000
10.001		COP \$ 900

Los contratos transaccionales computan 1,5 veces.

- La tarifa de los Futuros de TRS son fijas y son de 180 COP por contrato negociado.

Evolución de la tarifa promedio



- En marzo del 2020, la tarifa promedio para los miembros fue de \$996, lo que implicó un descuento promedio del 45% frente a \$1.800, la tarifa máxima a cobrar.

La Bolsa de Valores de Colombia S.A. manifiesta expresamente que el presente material tiene propósitos educativos e informativos exclusivamente. Este documento no contiene ningún consejo sobre la operación del mercado de derivados y la aplicación de las estrategias mencionadas es responsabilidad única de quien las utiliza y no de **bvc**. Los reglamentos de **bvc** que regulan el mercado de derivados y las normas expedidas para este mercado por las autoridades competentes constituyen la fuente oficial para consultar las especificaciones vigentes de los contratos y su regulación aplicable.

Todos los Derechos Reservados. Prohibida su reproducción total o parcial, así como su traducción a cualquier idioma sin autorización escrita de su titular.



Contáctenos

Vicepresidencia comercial y producto

Anton Glatz

Director de derivados

aglatz@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7550)

Jorge Abreo

KAM

jorge.abreo@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7092)

Juan José Pinzón

KAM

juan.pinzon@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7093)

César Restrepo

KAM

cesar.restrepo@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7592)

Sandra Torrente

KAM

storrente@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7114)

Felipe García

Analista de derivados

jgarcia@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7325)

Diego Gómez

Analista de derivados

diego.gomez@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7311)

Mateo Acosta

Analista de derivados

mateo.acosta@bvc.com.co

Gerencia comercial

Jesús Linares

Gerente de negociación

jlinares@bvc.com.co

Tel: (1) 3139800 (7033)

Juliana Prieto

Directora de negociación

juliana.prieto@bvc.com.co



Conectados nuestro valor
es más grande