



DIF MARKETS

Futuros



Descubre paso a paso cómo negociar Futuros y cuál es el funcionamiento que hay detrás.



DIF MARKETS

Futuros

Descubre paso a paso cómo negociar Futuros
y cuál es el funcionamiento que hay detrás.

Qué son los contratos de futuros

Los contratos de futuros son acuerdos definidos a un plazo determinado para la compra o venta de un bien o activo, conocido como activo subyacente, en una fecha futura y a un precio establecido previamente, negociado en un mercado organizado.

En ese contrato se obligan a las dos partes a **Comprar** o **vender** un determinado activo (el **subyacente**) en una fecha determinada (**vencimiento**) y a un precio estipulado (**precio del futuro**).

4

En los mercados de futuros negocian una amplia gama de subyacentes entre Índices, materias primas, divisas y bonos gubernamentales.

Los contratos de futuros tienen su origen en el mercado de materias primas, donde los productores querían asegurarse un precio antes de la cosecha, de modo que pudieran asegurarse el precio de sus productos y protegerse por si el clima les jugaba una mala pasada. El comprador igualmente podía asegurarse el precio que tendría que pagar para que no hubiese sorpresas de última hora. De este modo también surgió la oportunidad de que el producto cosechado pudiese cambiar varias veces de manos antes de que fuese recolectado. El sentido original se sigue manteniendo, ya que la liquidez principal viene de las diferentes coberturas de riesgos que realizan los agentes implicados en cada mercado. Por ejemplo, una aerolínea interesada en cubrir el riesgo de que puedan subir los precios de los carburantes, o un fabricante de productos industriales de repostería que quiere cubrir el riesgo de subida en el precio del trigo.

Actualmente un contrato de futuros, dependiendo del subyacente, puede liquidar de dos formas, mediante entrega física o por diferencias de efectivo. En la liquidación con entrega física el vendedor deberá entregar al comprador el subyacente negociado, ya sean barriles de petróleo o toneladas de maíz. Mientras los que se liquidan en efectivo por la diferencia de precios, tan solo habrá una compensación económica por la diferencia de la ganancia o pérdida según corresponda. En general, la mayoría de los inversores negocian contratos de futuros para cubrir el riesgo y especular, no para intercambiar productos físicos, por lo que la mayoría de los contratos de futuros se liquidan en efectivo y finalizan sin la entrega física real de ningún producto básico. DIF Markets en ningún caso admite entrega física de ningún contrato de futuros, por lo que con anterioridad al vencimiento se liquidarán las posiciones abiertas por la diferencia de efectivo.

Cómo se negocian

El precio de un futuro va ligado al precio del subyacente por lo que los movimientos son similares, las diferencias de precios se deben principalmente a los tipos de interés desde el momento en el que se negocia el precio y la fecha de vencimiento además de los diferentes flujos de efectivo que pueda haber en el periodo (dividendos en caso de futuros de índices o cupones en el caso del futuro de bonos). Cuando la diferencia se hace un poco mayor, es inmediatamente arbitrada por diferentes agentes del mercado, por lo que estas diferencias suelen ser pequeñas y duran poco tiempo.

Compra de futuros: El comprador se compromete a adquirir el subyacente a fecha de vencimiento. A esta posición también se le conoce como **posición larga**.

Venta de futuros: El vendedor se compromete a entregar el subyacente a fecha de vencimiento. A esta posición también se le conoce como **posición corta**.

Es decir, cualquier inversor puede abrir una posición en futuros tanto comprando como vendiendo. Esta posición se puede mantener hasta vencimiento, o bien cerrarla con anterioridad mediante la operación contraria. Es decir, vendiendo si tiene una posición larga o comprando si tiene una posición corta.

La realidad es que muy pocos contratos llegan a vencimiento, ya que normalmente se realizan para cubrir el riesgo financiero o bien especular con la diferencia de precios. El comprador de un futuro obtendrá un beneficio cuando la venta o vencimiento sea por encima del precio de compra. Y obtendrá una pérdida cuando sea por debajo.

Del mismo modo el vendedor obtendrá un beneficio cuando el cierre de posición sea inferior al precio de apertura o de venta, y una pérdida cuando este precio sea superior.

	Posición larga	Posición corta
Abrir posición	Comprar Futuro	Vender Futuro
Cerrar posición	Vender Futuro	Comprar Futuro
Especulación	Nos interesa que suba	Nos interesa que baje
Cobertura	Cuando queremos cubrir una posible caída del subyacente	Cuando queremos cubrir una posible subida del subyacente
Beneficio	Cuando el precio sube	Cuando el precio baja
Pérdida	Cuando el precio baja	Cuando el precio sube

Cobertura

Ya hemos mencionado que los futuros son productos muy buenos para cubrir riesgos. ¿Pero cuál es el mecanismo que hay detrás?

Realmente es un concepto muy sencillo. Supongamos que en nuestra cartera tiene mucho peso las compañías tecnológicas americanas, por lo que tiene una gran correlación con el Nasdaq. Y en las próximas semanas sabemos que va a haber un evento que pudiera causar una gran volatilidad en el mercado, pongamos por ejemplo unas elecciones americanas, pero no queremos asumir ese riesgo y tampoco queremos cerrar las posiciones. Podríamos cubrir el riesgo de un gran movimiento en el mercado vendiendo Futuros del Nasdaq.

¿Cómo nos va a proteger el futuro del Nasdaq en un caso de volatilidad? Al estar vendidos del Nasdaq nos va a dar igual si el mercado sube o baja ya que vamos a obtener el mismo resultado. Si el mercado cayese obteniendo una pérdida con las acciones, también obtendríamos un beneficio similar con el contrato de futuros, por lo que estaríamos igual que al inicio. Del mismo modo que si tras las elecciones el mercado subiese, nuestro beneficio en las acciones quedaría anulado por la pérdida del futuro, el concepto es que nos dará igual lo que haga el mercado pues el resultado de la suma de la cartera de acciones y del beneficio o pérdida del futuro será aproximadamente 0.



DIF MARKETS

Es muy importante que para la cobertura se utilice un futuro que tenga una buena correlación con lo que queremos cubrir, y que el nominal del futuro también sea similar. Puesto que será muy difícil encontrar un futuro con la misma exposición y correlación, lo normal es cubrir una parte de la cartera. Por ejemplo, si nuestra cartera es de 150.000€, buscar un futuro de 100.000€ de nominal, con lo que tendríamos un 66% del riesgo cubierto.

El mismo concepto es el que usaríamos si quisiésemos usar futuros para cubrir los movimientos de una divisa por que nuestras acciones están en otra moneda, riesgo de subidas de tipos de interés en una cartera de bonos, o de materias primas por que estamos invertidos en empresas del sector.

6

Garantías

Los contratos de Futuros se negocian en mercados organizados con una cámara de compensación que garantiza que los contratos se puedan liquidar. La cámara de compensación exigirá tanto a comprador como vendedor unas garantías con liquidación diaria. Es decir, exigirá garantías adicionales si la posición entra en pérdidas o abonará garantías si la posición está en beneficio.

Para facilitar la operativa multiproducto, DIF Markets realizará un cálculo de las garantías en tiempo real frente al valor total de la cuenta. De modo que DIF Markets realizará el primer margin call (aviso para aportar garantías adicionales) cuando se esté consumiendo en garantías el 90% del disponible para garantías frente al valor total de la cuenta. Al alcanzar el 150% se hará un cierre automático de todas las posiciones apalancadas, por ello es muy importante una buena vigilancia de las posiciones cuando se opera en productos derivados.

Es importante revisar las características de cada contrato de futuro, como su multiplicador, que es el número de contratos del subyacente que se incluye en cada contrato de futuros, o las diferentes garantías que se exigen.

Garantía inicial: Es la cantidad que se exige tener disponible para poder abrir una posición. Esta cantidad no debe estar comprometida para la ejecución de órdenes pendientes ni como garantías para otros productos.

Garantía de mantenimiento: Es la cantidad mínima que se debe mantener disponible como garantías mientras esté viva la posición de futuros.

Cada contrato de futuros tiene especificados su nivel de garantía inicial y de mantenimiento, pero es una práctica común que cada broker adapte estos requisitos según sus criterios de riesgo. En todo caso son cantidades conocidas con anterioridad a abrir la posición, pero puntualmente el mercado podría exigir un incremento de las garantías en situaciones de alto estrés, como los que se vivieron en la crisis de 2008.

Vencimiento

Como ya hemos comentado, una característica intrínseca de los contratos de futuro es que es un acuerdo que se hace para la entrega del subyacente en una fecha futura determinada. Esa fecha es conocida como vencimiento.

Según cada contrato de futuros los vencimientos pueden ser mensuales o trimestrales, y es normal que coticen a la vez varios vencimientos. Lo normal es comprar el vencimiento más próximo, ya que es donde encontraremos la mayor liquidez, a no ser que nos encontremos en los últimos días de vida del contrato, donde nos podríamos plantear comprar el siguiente vencimiento. Existen varias formas de ver los futuros con mayor liquidez, como mirar la cantidad de futuros que hay a la oferta y a la demanda, ver el volumen negociado en la sesión o bien el Open Interest, cantidad de contratos de futuros vivos en ese vencimiento.

First Notice: También lo podemos encontrar como 1^{er} vencimiento o 1^{er} llamamiento. Es muy común en los contratos de materias primas con entrega física. Para evitar que inversores que no desean la entrega física se puedan ver comprometidos, existe un primer vencimiento unos días previos al vencimiento final, donde los inversores que simplemente están utilizando el futuro para coberturas o especulando, puedan rolar su posición al siguiente vencimiento. Aquellos que deseen la entrega física dejarán vencer el futuro hasta el vencimiento final. Puesto que en DIF Markets nunca se realizará la entrega física, los contratos deberán ser cerrados o rolados al siguiente vencimiento antes del primer vencimiento. Puesto que esto es una práctica común en la mayoría de brokers, el futuro que va a vencer se suele quedar sin apenas liquidez, por lo que lo normal es que el mercado ponga sus ojos en siguiente vencimiento y sea este el que tenga mayor liquidez.

Roll Over: Es el nombre que recibe la operación de cerrar un vencimiento para abrir el siguiente. Por ejemplo, si estamos comprados del vencimiento de enero, venderíamos enero para comprar febrero. Si estamos en una posición corta actuaríamos a la inversa, comprando enero para cerrar la posición y vendiendo febrero para continuar con una exposición corta. Estas dos operaciones se deben hacer al mismo instante, para no correr ningún riesgo de movimientos en el mercado.

Para facilitar las dos operaciones anteriores, es común que muchos mercados coticen como un solo producto el Roll Over, es decir, comprando el rollover de un vencimiento lo que haríamos es vender el vencimiento más próximo. El precio del Roll Over no es otro que el spread de diferencia entre un vencimiento y otro. Este spread incluye la diferencia de tipos de interés entre las dos fechas y los flujos de efectivo, por ejemplo, los dividendos en el caso de futuros sobre índices, por lo que si deseamos realizar el Roll Over no tiene demasiada importancia especular con el precio del Spread. La ventaja del Roll Over es poder realizar las dos operaciones en el mismo instante.

Si estamos Largos → Compraremos el Roll-over → Se ejecutará una venta del vencimiento más próximo y una compra del siguiente

Si estamos cortos → Venderemos el Roll-over → Se ejecutará una compra del vencimiento más próximo y una venta del siguiente.

Debido a los constantes vencimientos, los mercados también cotizan un Futuro continuo, el cual no tiene vencimiento, pero no podremos realizar operaciones con él, su función es informativa y siempre cotiza el vencimiento más próximo. Es muy útil para realizar análisis técnico en periodos mayores a la vida de un futuro.

Efectos del apalancamiento

Al ser productos derivados que se operan con una garantía, son productos apalancados y esto tiene un efecto en la rentabilidad que debe ser tenido en cuenta.

Al comprar o vender un futuro tan solo ponemos un pequeño %, pero nuestra exposición al mercado será mucho mayor. Por ejemplo, un futuro de nominal 100.000\$ que pide tan solo 10% de garantías, podremos comprarlo aportando 10.000\$. Un movimiento de un 2% al alza nos daría un beneficio de 2.000\$, que no corresponde a un 2% de lo aportado, si no a un 20% de nuestros 10.000€ de garantía.

8

El apalancamiento es una ventaja que tiene un lado negativo, y es que el efecto multiplicador también está en las pérdidas. Por ello es muy importante mantener un nivel de apalancamiento adecuado, y aunque usemos posiciones apalancadas debemos controlar no apalancar en exceso nuestro valor de cuenta total.

Siguiendo el ejemplo anterior, aunque la posición esté 10 veces apalancada, no será lo mismo operar con un nominal de 100.000\$ teniendo 75.000\$ en la cuenta que teniendo tan solo 15.000\$. Por ello es muy importante realizar un seguimiento diligente de la cuenta cuando se opera con productos apalancados.

Especificaciones de un contrato

Cuando compramos un futuro debemos fijarnos en qué exposición estamos asumiendo, preguntándonos ¿Cuántos contratos del subyacente incluye un contrato de futuro? ¿Cómo afecta en términos económicos un movimiento de 1 punto del futuro? ¿Qué garantías exige? ¿Cuál es la fecha de vencimiento?

Muchos futuros ofrecen el mismo subyacente con diferentes exposiciones, como los contratos minis. Por ejemplo, un futuro del Ibex tiene una exposición de 10 veces el minilbex, mientras cada punto que se mueve el Ibex equivale a 10€ de movimiento, el del minilbex equivaldría a 1€.

Cada contrato de futuros tiene sus características propias y es importante conocerlas. Esta información suele ser fácilmente accesible en las propias webs de cada mercado de futuros. DIF Markets proporciona los datos más relevantes en la propia plataforma de negociación, de modo que puedan ser consultados de manera sencilla.

Nomenclatura de los futuros

Cada futuro tiene un ticker para identificarlo, seguido de una letra que señala el vencimiento y un número que indica el año. Como curiosidad pondremos aquí la tabla para que puedas ir familiarizándote con esta nomenclatura, pero no es necesario aprenderlo ni tenerla presente, ya que casi todas las plataformas suelen mostrar una descripción del Futuro junto al ticker que ayuda a su identificación.

Condiciones de las operaciones ✕

FU
E-mini Dow (\$5) - Sep 2018
YMU8 • USD 21-sep.-2018

Coste Instrumento

Garantía

Inicial	5.830,00 USD / Lote
Mant.	5.300,00 USD / Lote

Instrumento

Bolsas	Chicago Board of Trade
Sector	Stock Indices
Tamaño del contrato	5
Tamaño de punto	1
Vencimiento	21-sep.-2018
Tipos de orden	Mercado, Límite, Stop, Stop móvil, Stop límite

Horas de transacción (bolsa)

Operaciones automatizadas	12-sep.-2018 0:00 -
	12-sep.-2018 23:59
Operaciones automatizadas	13-sep.-2018 0:00 -
	13-sep.-2018 23:59

9

Futuro del mini S&P 500 | Ticker ESG9

ES	Z	8
Indica el futuro	Indica mes de vencimiento	Indica año de vencimiento
	Enero	F
	Febrero	G
	Marzo	H
	Abril	J
	Mayo	K
	Junio	M
	Julio	N
	Agosto	Q
	Septiembre	U
	Octubre	V
	Noviembre	X
	Diciembre	Z
	Continuo	c1

De este modo el futuro del Mini S&P con vencimiento septiembre de 2019 tendrá el ticker ESU9, y el continuo ES1.

Conceptos claves para operar futuros

Activo subyacente: Activo al que está referenciado el futuro.

Multiplicador: ¿Cuánto vale un contrato? Puedes ver esta información en las Especificaciones del contrato para cada instrumento.

Nominal del contrato: Es el importe económico que representa 1 contrato de futuro.

10

Fecha de vencimiento: Fecha en la que el contrato de futuro deja de existir al finalizar la sesión diaria de negociación.

Fecha de liquidación del contrato: Cómo y cuándo vence el contrato de futuros. Puede variar en función del instrumento. El inversor debe conocer las especificaciones de cada contrato, ver cuando expira y el procedimiento de liquidación individual.

Último día de negociación: Los futuros pueden negociarse hasta el final de la sesión diaria de contratación de la fecha de vencimiento.

Margen inicial y de mantenimiento: El margen inicial es la cantidad mínima que ha de depositarse para abrir una posición. El margen de mantenimiento es la cantidad que requerimos para mantener la posición abierta.

Liquidación diaria de pérdidas y ganancias: En el caso de DIF Markets, únicamente se liquidan los futuros por diferencias, es decir, comprador y vendedor sólo se intercambian la ganancia y pérdidas generadas.

Interés abierto: Normalmente lo encontraremos con su nomenclatura inglesa, Open Interest. Indica el número de contratos de futuros que están vivos en ese momento. Si en un futuro solo hay un inversor que tiene una posición comprada y existe otro con una posición vendida, el Open Interest sería 1, si ambos lo cierran sería 0. Es muy útil para ver el vencimiento con mayor liquidez.

Ejemplo de operación

Compra de Futuro del mini S&P500 con vencimiento diciembre de 2018. Primero deberíamos conocer el futuro que vamos a comprar.

Vemos que para comprar un contrato nos va a exigir tener una **garantía** de 6.380\$ para abrir la posición y que esta no pueda bajar de 5.800\$ para poder mantener la posición abierta.

Además, el **multiplicador** del futuro es 50, lo que quiere decir que por cada contrato que compre tendré 50 veces dicha exposición.

El **tamaño del punto** nos indica el movimiento mínimo del futuro, en este caso es de 0,25 punto. Esto quiere decir que, si el multiplicador es 50, por cada movimiento de 0,25 puntos ganaremos o perderemos 12,5\$ (50x0,25) con un contrato.

Condiciones de las operaciones	
FU E-mini S&P 500 (Dollar) - Dec 2018 ESZ8 • USD 21-dic.-2018	
Coste	Instrumento
Garantía	
Inicial	6.380,00 USD / Lote
Mant.	5.800,00 USD / Lote
Instrumento	
Bolsas	Chicago Mercantile Exchange
Sector	Stock Indices
Límite de exposición (ES)	200
Tamaño del contrato	50
Tamaño de punto	0,25
Vencimiento	21-dic.-2018
Tipos de orden	Mercado, Límite, Stop, Stop móvil, Stop límite

Vamos ahora a realizar la operación.

Boleta de Operaciones			
FU E-mini S&P 500 (Dollar) - Dec 2018 ESZ8 • USD 21-dic.-2018			
2.896,50 Última Operación	2,00 / 0,07% Cambio de hoy	2.891,00 / 2.900,00 Bajo / Alto	
Retraso de 10 minutos - 12:52:21 Chicago Mercantile Exchange			
Tamaño	Oferta	Demanda	Tamaño
27	2.896,00	2.896,50	30
Mostrar profundidad del mercado			
TIPO Límite	LOTES 1		
DURACION Indefinida	PRECIO 2.896,50		
VENTA		COMPRA	

nos 5.800\$ para poder seguir con la posición abierta.

Valor nominal	144.825,00 USD
Initial margin available	425,64 USD
Initial margin impact	6.380,00 / 6.380,00 USD
Maintenance margin impact	5.800,00 / 5.800,00 USD

Supongamos ahora que vendemos el futuro en 2.920 puntos.

Venta de 1 Futuro ESZ8 a 2.920

Como sabemos que el multiplicador es 50, tan solo hay que multiplicar los puntos que se ha movido el futuro por esa cantidad:

$2.910 - 2.896,50 = 13,5 \text{ puntos} \times 50 = 675\$$ de beneficio.

Compra de 1 Futuro ESZ8 a 2.896,50

Exposición: $2.896,50 \times 50 = 144.825,00\$$

Garantía requerida: 6.380\$ para abrir la posición, y deberemos mantener en la cuenta al me-

Operación	Precio	Exposición
Compra	2896,50	144825,00\$
Venta	2920	144.500,00\$
Resultado	+13,5 p.b	+675\$

En el momento de la venta se liberarían los 5.800\$ bloqueados como garantía.

12

Características de los futuros

- Los futuros son productos financieros derivados.
- Las condiciones de los contratos son estándar en lo que respecta a:
 - Subyacentes
 - Vencimientos
 - Tamaño nominal del contrato
 - Reglas y horarios de negociación
 - Forma de liquidación
- Su cotización varía en función del activo subyacente fijado para cada tipo de contrato.
- Los contratos de futuros se negocian en mercados organizados y controlados por la Cámara de Compensación, pudiéndose comprar y vender en cualquier momento sin esperar a la fecha de vencimiento.
- El inversor debe aportar garantías al mercado, ya sea para comprar o vender futuros. Esto significa que debe ingresar una cantidad de dinero para evitar el riesgo de contrapartida y que irá en función de las posiciones abiertas.
- Liquidación diaria de las posiciones abiertas (contratos no cerrados) al precio de cierre de mercado.
- Permiten adoptar posiciones largas comprando futuros (apostando a subidas de mercado), o adoptar posiciones cortas, es decir, vender futuros sin necesidad de tenerlos comprados anteriormente (apostando a bajadas de mercado).
- Posibilidad de liquidar:
 - Al vencimiento: Por diferencias de efectivo. DIF Markets no permite entrega física.
 - Antes del vencimiento: Cancelando anticipadamente mediante el cierre de posiciones.

Tipos de operaciones con futuros

Siempre que se quiera operar con futuros, como en cualquier tipo de producto financiero hay que abrir una cuenta de valores y tener claro qué tipo de operación se va a realizar: de especulación, de cobertura o de arbitraje. Además, recordemos que al contratar un futuro estamos determinando un precio al que se nos liquidará por diferencias entre el precio de comprar y el precio de venta o viceversa, bien si hemos adoptado una posición alcista o bajista.

Operaciones de especulación

Este tipo de operaciones se realizan cuando un inversor quiere aprovechar la variación del precio (alza o baja), y de esta forma se posiciona en el mercado de futuros comprando o vendiendo uno o varios contratos sobre un activo subyacente determinado.

Compra de un contrato de futuro: Al comprar un futuro financiero nos posicionamos como alcistas en el mercado y ganaremos cuando la variación del precio sea positiva. Nuestra posición será larga.

Venta de un contrato de futuro: Cuando vendemos el contrato de futuro estamos posicionándonos bajistas en el mercado y la ganancia se producirá cuando la variación del precio sea negativa. Nuestra posición será en corto.

Opciones de cobertura

Este tipo de operaciones tienen como objetivo tratar de reducir el riesgo o incluso neutralizarlo cuando tenemos una cartera con varios activos subyacentes, o cuando solo tenemos un activo y queremos neutralizar el riesgo minimizando las posibles pérdidas futuras.

Cobertura de un activo: Cuando ya hemos comprado el activo, podemos realizar la operación inversa, es decir, vender un contrato de futuros sobre dicho activo subyacente. De esta manera, podemos conseguir neutralizar el riesgo sin necesidad de vender el activo.

Cobertura de una cartera: Cuando tenemos una cartera de activos, podemos reducir e incluso neutralizar el riesgo de la cartera calculando el ratio de cobertura y realizando una operación contraria en un índice bursátil.

Operaciones de arbitraje

El arbitraje es una estrategia financiera que se realiza aprovechando una diferencia de precios de un mismo activo en dos mercados diferentes, comprando donde esté infravalorado y vendiendo donde esté sobrevalorado. Esta estrategia sin riesgo hace que los precios vuelvan a alinearse en ambos mercados. Hoy en día existen muchos algoritmos informáticos que son gestionados por potentes equipos informáticos que buscan ineficiencias en el precio para así poder arbitrar cuando se produce una disparidad de precios de un contrato de futuros entre diferentes mercados (por ejemplo, entre futuros de una acción y la cotización de la propia acción).

Aunque existen muchas oportunidades de arbitraje, los algoritmos automáticos hacen que los precios suelen estar bien formados. Debemos tener en cuenta que también existen diferencias entre el precio del futuro y del subyacente debido a que el futuro tiene en cuenta los tipos de interés hasta vencimiento y los distintos flujos de efectivo que pueda haber en ese periodo, como por ejemplo los dividendos.



DIF MARKETS