# 

**CONTRATOS FUTUROS**

**INSTRUMENTOS DE COBERTURA Y/O ESPECULACIÓN**

Autores

Albertengo Pomba, Genaro - UNVM - Villa Nueva, Cba. - [genaroalbertengo5@gmail.com](mailto:genaroalbertengo5@gmail.com)

Cordero, Federico - UNVM - Villa María, Cba. - [fede02cord@gmail.com](mailto:fede02cord@gmail.com)

Robbone Martinbianco Karen Aylen - UNVM - Villa María, Cba. - [karenrobbone1@gmail.com](mailto:karenrobbone1@gmail.com)

Zavattaro Campos, Sofía Andrea - UNVM - Villa María, Cba. - [sofiazavattarocampos@gmail.com](mailto:sofiazavattarocampos@gmail.com)

# Palabras claves: INSTRUMENTOS DERIVADOS – COBERTURA - RIESGO

# **RESUMEN**

El mundo financiero es un ambiente cada vez más globalizado y el continuo desarrollo de nuevas tecnologías permite agilizar las operaciones, aumentar el acceso a la información y realizar transacciones en casi cualquier lugar del mundo.

Todo se actualiza constantemente, inclusive los instrumentos financieros, los cuales son herramientas en forma de contratos que conforman un apoyo a la inversión y que son celebrados entre dos o más partes.

En la presente ponencia abordaremos particularmente los “Contratos Futuros”, un subtipo de instrumentos financieros que emergen como una forma de protección para los productores, quienes buscaban prevenir los efectos de las fluctuaciones de los precios de sus productos a lo largo del tiempo de producción.

A través de estos contratos, el comprador adquiere el derecho para recibir recursos económicos con motivo de su inversión y el vendedor suscribe una obligación. Ambas partes, conocen de forma anticipada el precio, calidad y momento en el que se va a realizar la transferencia de un determinado activo, representando una ventaja fundamental para disminuir el riesgo de las operaciones que realizan estos agentes económicos.

En este trabajo, comenzaremos brindando una noción general de los instrumentos derivados para poder introducirnos en el objetivo principal que son los contratos futuros, de manera tal de caracterizarlos. Luego, se desarrollarán los aspectos principales de los mismos, definiendo la forma de operar y los requisitos necesarios para ponerlos en práctica.

# **DESARROLLO**

## Instrumentos derivados

Cuando se habla de derivados se hace referencia a un contrato financiero cuyo valor deriva del valor de un activo subyacente, es decir, no tienen un valor propio, sino que dependen del activo al cual están vinculados.

Los activos subyacentes pueden ser activos financieros, tales como tasas de interés, tasas de cambio de monedas, o productos básicos, también llamados commodities, tales como cereales, minerales, alimentos, entre otros. Estos contratos tienen como principal función disminuir o eliminar el riesgo (en particular sobre variaciones del precio) es por eso que en parte se los utiliza como instrumentos de cobertura para minimizar los riesgos de una determinada operación. Pero a su vez, y complementando a los anteriores, en muchos casos sirven para especular sobre las fluctuaciones del precio de los activos.

La percepción que se tiene de los productos derivados, es que son de alto riesgo, incontrolables y de difícil comprensión. Una de las causas de lo mencionado anteriormente es la repercusión en medios financieros y económicos de desastres vividos por algunas entidades que habían incurrido en este tipo de operatoria (Crisis financiera de 2008).

## Tipos de Mercado

Hoy en día, el mercado de derivados se encuentra dividido en dos:

* Mercados OTC (Over the counter): son aquellos contratos que se realizan directamente y en privado, es decir que no se cotizan en la bolsa. La ventaja es que el objeto y términos de contratación no tienen por qué ser los que especifica el mercado organizado, pero la desventaja que presenta este tipo de transacciones, over-the-counter, es el riesgo de crédito (la posibilidad de que alguna de las partes no cumpla).
* Mercados institucionalizados: Son mercados regulados por instituciones, las cuales regulan el transparente funcionamiento de los mismos. Normalmente las instituciones son las bolsas de valores. Estos mercados son de carácter público y los términos del contrato se encuentran predeterminadamente establecidos.

## Tipos de derivados financieros

Existen cuatro tipos de derivados financieros que pueden negociarse en el mercado de valores. Cada tipo de derivado difiere del otro y tiene diferentes condiciones de contrato, factor de riesgo, entre otras. Los diferentes tipos de derivados son los siguientes:

* Contratos de forwards: se produce cuando las partes firman un acuerdo para comprar o vender un activo subyacente en una fecha específica y a un precio acordado. Estos contratos son personalizados y autorregulados, es decir que se realizan en mercados OTC.
* Contratos de futuros: tiene las mismas características que el anterior diferenciándose en que los mismos se comercializan en mercados institucionalizados, por lo que el acuerdo se realiza a través de la bolsa y con un contrato estandarizado, y el comprador y el vendedor no están obligados a reunirse.
* Contratos de opciones: se diferencia de los contratos de forwards y futuros en que no hay obligación de cumplir el contrato en una fecha determinada. Son contratos en los que una parte (el tomador o comprador), mediante el pago de una suma de dinero (prima), adquiere el derecho (pero no la obligación) de exigir a la otra parte (el lanzador) la compra (opción de compra o "call") o la venta (opción de venta o "put") de un activo subyacente a un precio fijo determinado (precio de ejercicio), durante un período preestablecido (opciones de tipo americano), o en una fecha cierta (opciones de tipo europeo).
* Contratos de swaps: son acuerdos privados entre dos partes que buscan intercambiar sus flujos de efectivo en el futuro, es decir los beneficios de sus valores. Los principales activos subyacentes en los contratos de swap son las tasas de interés o las monedas, aunque también pueden ser otro tipo de activos como acciones o mercancías.

## Contrato de futuros

Un contrato de futuros es un acuerdo entre partes para comprar o vender un activo, en una fecha futura y a un precio determinado.

Breve ejemplo

Para facilitar la comprensión del tema se desarrollará un ejemplo:

Un inversor, ha evaluado el mercado y tiene la creencia de que la tonelada de soja aumentará a fin de año, por lo que da la orden a su agente de inversión de comprar 100 toneladas de soja con entrega en el mes de diciembre. Luego, este agente se comunicará con un operador del mercado organizado de futuros MATBA ROFEX para realizar la operación.

Por el otro lado, la contraparte productora ha escuchado rumores de que el precio de la soja podría caer y quiere asegurarse de vender su cosecha a un precio razonable, por lo que le da instrucciones a su agente de inversión para que venda 100 toneladas de soja con entrega en el mes de diciembre, y luego este agente comunicará tal operación a un operador del MATBA ROFEX.

Cuando estas dos partes se encuentren (actualmente el encuentro es electrónico), el trato estará concluido. En el mes de diciembre, se entregará el dinero pactado al inicio y el productor, a cambio, entregará el producto que se especificó en el contrato.

## Principales aspectos de los futuros

Un contrato de futuros es esencialmente un contrato a plazo estandarizado que se negocia en un mercado organizado.

Objetivo del contrato

El objetivo principal de los mercados de futuros es responder a las necesidades de los agentes económicos de disminuir el riesgo de las posibles fluctuaciones de los precios de los activos, mediante su cobertura.

Funcionamiento

Cuando se introduce un contrato de futuros al mercado se deberá especificar la naturaleza exacta del acuerdo entre las partes. Éste detalle consistirá en: el activo (calidad del mismo), el tamaño del contrato (cantidad del activo a entregar) y disposiciones de entrega (dónde y cuándo se realizará la entrega).

Cuando se acerca el mes de entrega de un contrato de futuros, el precio del mismo converge hacia el precio contado del activo subyacente, y al llegar al periodo de entrega el precio del futuro se hace igual o muy parecido al precio al contado.

Función económica y estrategias básicas.

El precio que se genera a partir de los mercados de futuros representa una información importante para los participantes del mercado afectado. Ahora, tanto productores como distribuidores y consumidores, deberán decidir cuánto del producto vender o consumir ahora, y cuanto guardar para el futuro.

Los contratos de futuros ofrecen un medio de protegerse contra el riesgo del precio relacionado con el almacenamiento de un producto; de ese modo permite separar la decisión de guardar físicamente un producto y la de exponerse al riesgo financiero de los cambios de precio.

Las estrategias básicas que se utilizan para operar con futuros son las siguientes:

**Cobertura:** Generalmente, son los importadores y exportadores quienes usan los futuros con este fin. Los mismos pueden comprar o vender un futuro (según la operación que realicen) y fijar anticipadamente el precio del activo sobre el que se está cerrando la operación. Así el objetivo es disminuir el riesgo inherente a las variaciones del activo durante un determinado período de tiempo, es decir, protegerse de la volatilidad de precios. Por ejemplo, un productor de soja puede vender contratos futuros sobre dicho activo, y eliminar la incertidumbre relacionada a la variación de precio del grano durante el período comprendido entre el cierre de la operación y la transacción física en sí.

**Inversión:** Cuando hablamos de futuros financieros, en cuanto a monedas, existe la posibilidad de hacer una estrategia cuyo fin es ganar una determinada tasa de interés, la cual surge de manera implícita, producto de la diferencia entre el precio futuro y el precio spot. Esta puede ser en pesos, o en dólares.

**Especulación:** A diferencia de los que buscan cobertura tratando de minimizar la volatilidad de los precios en una operación, los especuladores basan su objetivo en incrementar su riesgo buscando maximizar ganancias con el movimiento de los precios de los futuros. Pueden jugarse con una única posición (apostando a la baja, o alza de un determinado futuro), o bien combinar dos o más posiciones.

Tipos de activos que se pueden operar

Los activos con los que operan los mercados de futuros, pueden ser mercancías, las cuales pueden presentar gran variedad de calidad disponible, por lo que cada mercado, para poder establecer un parámetro de calidad, puede establecer franjas dentro de las cuales debe encontrarse la calidad de los productos. El otro tipo de activo con el que se puede operar son los activos financieros. En este caso están bien definidos, y sin ambigüedades (no es necesario especificar la calidad del dólar).

Tamaño del contrato

Una decisión importante que debe tomar cada mercado es el tamaño del contrato, el cual especifica la cantidad del activo que se debe entregar con un único contrato. Si el tamaño es demasiado grande, puede dejar sin posibilidades de participar a inversores más modestos, o que desearían realizar operaciones especulativas más pequeñas. En cambio, si el tamaño de contrato es muy pequeño, el margen de rentabilidad será demasiado pequeño, debido a los costos fijos que presentan los contratos.

Disposiciones de entrega

Los futuros se pueden dividir en dos tipos: los que implican la entrega de mercadería al vencimiento, y los que no. Estos últimos son los contratos que ajustan por dinero diariamente al valor del activo subyacente, lo que se llama liquidación por diferencias. Por ejemplo, los contratos de Dólar Futuro.

Márgenes

Los márgenes tienen el objetivo de asegurar el cumplimiento de las obligaciones de todos los comitentes con posiciones abiertas.

El margen de liquidez es utilizado para cubrir las diferencias diarias que genere una posición abierta. La compra y venta de contratos de futuros requiere de cobros y pagos diarios de fondos, conocidos como diferencias. Estas diferencias son diariamente determinadas para cada cliente teniendo en cuenta el precio original de la operación y el precio de ajuste de cada contrato.

El margen de garantía -margin call- es el monto mínimo de garantía exigido para garantizar una posición abierta de futuros. El objetivo del mismo es cubrir la pérdida razonable de una cartera en dos días. Lo fija el mismo Mercado y se puede integrar en efectivo o especies. Si la volatilidad del subyacente se incrementa, el margen de garantía puede ser aumentado y los clientes con posiciones abiertas deberán cubrir las mayores garantías en forma inmediata o cerrar su posición.

## Mercado de futuros y opciones en Argentina

El Matba Rofex es el mercado de futuros y opciones institucionalizado que tiene la Argentina. Se fundó en 2019, y nace de la fusión de dos mercados de tradición centenaria en la operatoria de futuros y opciones en Argentina, el Mercado a Término de Buenos Aires S.A. y ROFEX S.A.

## Pasos a seguir y requisitos para operar futuros

En primer lugar, se necesita tener una cuenta comitente en un Agente de Liquidación y Compensación - ALYC-, mejor conocido como bróker, donde se pide como mínimo los siguientes datos:

* + Datos personales: DNI, CUIT, nombre, apellido y domicilio legal y real.
  + Datos de contacto: Email y/o teléfono.
  + Cuenta Bancaria

Algunos brokers piden un monto mínimo de inversión para comenzar a operar, pero hoy en día, a los fines de ganar market share, se ha hecho la norma no pedir monto mínimo, ni costos de apertura. También hay agentes de inversión que solicitan documentos que justifiquen los fondos (recibo de sueldo, o constancia de monotributo, entre otros).

Una vez que se tenga abierta la cuenta comitente se va a necesitar integrar una garantía para mantener la posición de futuros, esta garantía es solamente un porcentaje del total de activo. Dependiendo de cuál es el futuro operado (Dólar, Oro, Petróleo), será aproximadamente entre un 10% y un 20% del total. Esta garantía es determinada por el mercado, y puede ser constituida a través de acciones, bonos, cuotapartes de FCI, pesos, dólares, entre otros.

En la página web del mercado Matba Rofex se pueden visualizar las cotizaciones de los diferentes tipos de futuros, todas las posiciones que existen, los precios a los que se compran y venden, los volúmenes comercializados, el vencimiento del contrato de futuro, entre otros.

Luego el siguiente paso es realizar la operación, donde existen dos formas para hacerlo:

1. Mandar la orden al asesor que el bróker asignó, con la especie que uno quiere operar y el tipo de orden (a precio de mercado o a algún precio específico).
2. Operar de forma autónoma a través de alguna plataforma DMA (direct market access) que el bróker brinde.

En la actualidad, es bastante común la auto operatoria, tal como fue explicada en el último ítem.

Después de realizada la operación, solo hay que esperar a que llegue la fecha de vencimiento o volver a operar con el mismo contrato de futuros.

# **CONCLUSIÓN**

A través de lo investigado llegamos a la conclusión de que los contratos de futuros son un instrumento financiero muy útil y necesario para el funcionamiento de la economía, debido a que permiten realizar previsiones sobre los precios a los cuales se realizarán las operaciones.

En argentina convivimos con fenómenos inflacionarios desde hace décadas, y el hecho de la imprevisibilidad y los riesgos asociados a cambios de precios lleva a que muchos agentes de la economía decidan no invertir en estructuras productivas ya que no están dispuestos a tanta incertidumbre en el transcurso de la actividad.

La existencia de los contratos de futuros tiene como fin poder paliar esta situación y que las personas puedan “dormir tranquilas” teniendo un seguro de riesgo. De todos modos, la operatoria a través de estos instrumentos está atravesada por una gran cantidad de agentes que especulan y que su fin no es la cobertura, lo que lleva a que se produzcan grandes ganancias y grandes pérdidas en poco tiempo, creando así una percepción negativa de parte del público general hacia los mismos.

Actualmente el mercado de futuros se encuentra en auge, y cada vez más las personas buscan utilizar este tipo de instrumento financiero, lo que realmente es un logro para el óptimo desarrollo de la economía.

# **BIBLIOGRAFÍA**

* Mercado de futuros en Argentina. Trabajo de investigación de Martin Octavio Arenas perteneciente a la facultad de ciencias económicas de la Universidad Nacional de Cuyo. <https://bdigital.uncu.edu.ar/13985>
* Derivados financieros. Tesis de posgrado de Oro, Jesús Víctor Marcelo perteneciente a la facultad de ciencias económicas de la Universidad Nacional de Buenos Aires. [http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/econ/collection/tpos/document/1502-0284\_OroJV](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/econ/collection/tpos/document/1502-0284_OroJVM) [M](http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/econ/collection/tpos/document/1502-0284_OroJVM)
* [https://www.bcba.sba.com.ar/sitio/descargas/INVERTIR-En-que-invertir-op-a-plazo-fu](https://www.bcba.sba.com.ar/sitio/descargas/INVERTIR-En-que-invertir-op-a-plazo-futuros-ej.pdf) [turos-ej.pdf](https://www.bcba.sba.com.ar/sitio/descargas/INVERTIR-En-que-invertir-op-a-plazo-futuros-ej.pdf)
* [https://www.agroclave.com.ar/record-operaciones-futuros-el-matba-rofex-la-volatilida](https://www.agroclave.com.ar/record-operaciones-futuros-el-matba-rofex-la-volatilidad-los-precios-n2658740.html) [d-los-precios-n2658740.html](https://www.agroclave.com.ar/record-operaciones-futuros-el-matba-rofex-la-volatilidad-los-precios-n2658740.html)
* [https://www.lacapital.com.ar/economia/el-matba-rofex-hace-pie-el-mundo-las-criptom](https://www.lacapital.com.ar/economia/el-matba-rofex-hace-pie-el-mundo-las-criptomonedas-n2696455.html) [onedas-n2696455.html](https://www.lacapital.com.ar/economia/el-matba-rofex-hace-pie-el-mundo-las-criptomonedas-n2696455.html)
* <https://www.lacapital.com.ar/economia/letras-del-tesoro-futuros-n2681708.html>
* [https://news.agrofy.com.ar/noticia/193489/soja-mercado-futuros-y-opciones-argentin](https://news.agrofy.com.ar/noticia/193489/soja-mercado-futuros-y-opciones-argentino-se-ubica-segundo-nivel-global-solo-superado) [o-se-ubica-segundo-nivel-global-solo-superado](https://news.agrofy.com.ar/noticia/193489/soja-mercado-futuros-y-opciones-argentino-se-ubica-segundo-nivel-global-solo-superado)