



CONOZCA LAS DIFERENCIAS ENTRE LAS OPCIONES SOBRE ACCIONES Y FUTUROS

Trading de opciones sobre futuros

Con el aumento de popularidad de los mercados de futuros, cada vez más traders centran su atención en las opciones sobre futuros. En este artículo presentaré los atributos básicos de estos productos derivados y enseñaré algunas características que las distinguen de las opciones sobre acciones.



Erik Németh

Erik Németh es el creador de www.opcionmaestro.com y mentor del programa OpciónTrader, una formación enfocada al trading de derivados. Graduado en BSBA Administración financiera, un trader especializado en las opciones financieras del mercado norteamericano desde 2003.

✉ info@opcionmaestro.com

Los activos subyacentes

En muchas formas, una opción sobre futuro es muy similar a una opción sobre acciones. Las opciones sobre futuros, igualmente que las opciones sobre acciones, otorgan a su comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender el activo subyacente al precio de ejercicio hasta la fecha de vencimiento. No obstante, lo que realmente distingue una opción sobre futuro es el subyacente mismo. Estas opciones son productos ligados a un contrato de futuro que en sí es un producto derivado

**Estas opciones son productos ligados a un contrato de futuro
que en sí es un producto derivado y ligado
a una materia prima u otro valor financiero.**

y ligado a una materia prima u otro valor financiero, por ejemplo: petróleo crudo, gas natural, oro, trigo, índice bursátil, bono de estado, etc. Una acción es un valor financiero que nunca vence, pero un contrato de futuro tiene su día de vencimiento. Entre acciones como AAPL (Apple Inc.) o DIS (The Walt Disney Company) no hay mucha diferencia, pero entre los contratos de futuros sí hay. Por ejemplo, el futuro del petróleo tiene especificaciones muy distintas al futuro del trigo o al bono de estado. En la figura 1. aparece la descripción del futuro de crudo (petróleo tipo WTI negociado en la bolsa NYMEX) con especificaciones: mes de contrato, fecha de vencimiento, multiplicador (tamaño del contrato), método de liquidación, etc. Y en la figura 2. puedes observar una lista de los productos futuros más negociados con otros detalles importantes, como por ejemplo: símbolo, multiplicador, unidad de negociación, método de liquidación, etc.

La correlación entre la opción financiera, contrato de futuro y la materia prima

Uno de los conceptos más confusos en las opciones sobre futuros es la correlación entre la opción, el futuro y la materia prima. Como lo he escrito en el párrafo anterior, la opción financiera esta ligada al contrato de futuro, pero el futuro mismo es también un derivado que está ligado a una materia prima u otro valor financiero. Entonces, en caso de las opciones sobre futuros podemos hablar de tres niveles del mismo producto: la opción que controla un contrato de futuro cuyo tamaño depende de la materia prima a la cual está ligado, en caso del petróleo crudo, el multiplicador (tamaño) del futuro es 1.000 barriles. Aquí podemos ver otra diferencia entre las opciones sobre acciones y futuros. Una opción sobre acciones otorga el derecho de comprar o vender 100 acciones. De lo contrario, una opción sobre futuro controla un solo contrato de futuro. En la figura 3. encuentras la visualización de esta correlación con el ejemplo del petróleo crudo y los tres niveles: la opción, el futuro y la materia prima.

El requerimiento de margen

Otra diferencia importante entre las opciones sobre acciones y futuros es la forma cómo se calcula el margen

requerido. Pero, antes que todo, cabe aclarar qué es el margen en el trading de opciones. Cada trader, que desea vender una opción sobre futuro, debe depositar cierta parte de su capital como garantía. Este monto quedará bloqueado por el bróker hasta que la operativa esté abierta. Entonces, los mercados de futuros utilizan el sistema llamado Standardized portfolio analysis of risk (SPAN) o en castellano, Análisis de riesgo estandarizado. Este método se basa en un conjunto de algoritmos que determinan el margen requerido de cada posición que el inversor tenga en su portafolio. A comparación con la calculación de margen en las opciones sobre acciones, el sistema SPAN es un método más lógico flexible que permite que los traders utilicen con mayor eficacia su capital disponible. Otro detalle importante sobre el margen de tipo SPAN es que no es un monto fijo y puede

G1 Descripción del futuro de crudo tipo WTI

Descripción de la acción	
Light Sweet Crude Oil	
Tipo de valor	FUT
Subyacente	CLIND
Mes de contrato	JUN19
Fecha de vencimiento	MAY 21 '19
Última fecha de negociación	MAY 21 '19 14:30 EST
Divisa	USD
Multiplicador	1000
Mercado	NYMEX
Clase de operación	CL
Símbolo	CLM9
Tipo de producto	Energy
Método de liquidación	Entrega física
Entrega física	No se permite a Interactive Brokers
Horario de apertura de la Bolsa: febrero 27, 2019 Calendario	
Sesión de negociación ordinaria	09:30 EST - 17:00 EST (09:30 COT - 17:00 COT)
Total de horas disponibles	18:00 EST - 17:00 EST (18:00 COT - 17:00 COT)
Zona horaria del mercado	Hora estándar Oriental
<small>Nota: las horas en cursiva se encuentran en la fecha natural precedente a la fecha de negociación.</small>	
Exigencias actuales de márgenes	
Inicio intradía	3176,25
Mantenimiento intradía	2541,00
Inicio Overnight	6352,50
Mantenimiento durante la noche	5082,00

En esta figura se encuentran las especificaciones del futuro de crudo tipo WTI, por ejemplo: símbolo del subyacente (CL), mes de contrato (junio de 2019), fecha de vencimiento (21 de mayo, 2019), multiplicador (1.000 barriles de crudo), método de liquidación (entrega física) y los márgenes requeridos.

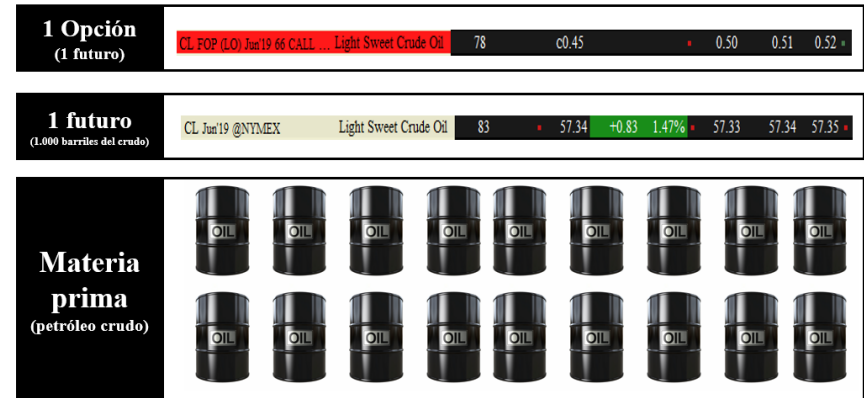
Fuente: PPlataforma Traders Workstation (TWS)

variar según el desplazamiento del precio de subyacente, el cambio en la volatilidad implícita y el tiempo restante hasta el vencimiento. De hecho, el sistema SPAN es una de las razones por la cual muchos traders operan con futuros (y con opciones sobre futuros).

¿Por qué operar con opciones sobre futuros?

Además del método SPAN, hay otra razón porque es recomendable operar con opciones sobre futuros y esta es la gran variedad de subyacentes. Un trader que opera únicamente con opciones sobre acciones, en realidad, no tiene mucha forma de diversificar los subyacentes. Los índices bursátiles (S&P500, Russell2000, Nasdaq100) y la mayoría de las acciones generalmente se mueven en correlación y aunque haya fondos cotizados que replican algunas materias primas (por ejemplo, USO – petróleo crudo, GLD – oro, TLT – bonos), por el tema de las comisiones y la alta liquidez, es más eficaz operar con opciones sobre la materia prima misma. En un portafolio bien diversificado y balanceado podemos combinar operativas, sean venta o compra de opciones, sobre subyacentes muy poco correlacionados. Por ejemplo, el gas natural o los granos, como el trigo o maíz, todos tienen opciones muy liquidas y sus precios tienden a moverse independientemente de lo que pasa en el resto de los mercados financieros. Los bonos de estado, aunque tengan una leve correlación inversa con los índices bursátiles, son también instrumentos excelentes para diversificar. Lo mismo se puede decir sobre el crudo, el oro o el cobre. Entonces, esta correlación mínima o inexistente entre los subyacentes nos puede ayudar a mitigar y reducir el riesgo de nuestra exposición al mercado que definitivamente es una gran ventaja de las opciones sobre futuros.

G2 Lista de algunos productos futuros



En esta figura aparece una lista con algunos de los futuros más negociados con estas especificaciones: 1) símbolo del futuro, 2) subyacente, 3) mercado financiero, donde el futuro se negocia: NYMEX - Bolsa Mercantil de Nueva York, CME GLOBEX – Bolsa Mercantil de Chicago, ECBOT – Chicago Board of Trade, 4) multiplicador y unidad del futuro, 5) método de liquidación: entrega física o cash, 6) tipo de opciones: americano o europeo. Un ejemplo: el futuro del petróleo crudo tipo WTI que se negocia en la bolsa NYMEX con el símbolo CL, su multiplicador (tamaño del futuro) es 1.000 barriles. El método de liquidación del futuro es entrega física y sus opciones son de tipo americano, es decir, la opción se puede ejercer en cualquier momento, incluso antes de su vencimiento.

Fuente: www.cmegroup.com

G3 La correlación entre la opción, el futuro y la materia prima

Símbolo del futuro	Subyacente	Mercado financiero	Multiplicador	Unidad	Método de liquidación	Tipo de opciones
CL	Petróleo crudo WTI	NYMEX	1.000	Barriles	Entrega física	Americano
GC	Oro	NYMEX	100	Onzas troy	Entrega física	Americano
ES	Índice bursátil S&P500	GLOBEX	50	S&P 500	Entrega física	Americano
ZB	Bono de estado	ECBOT	1.000	Bonos	Entrega física	Americano
NG	Gas natural	NYMEX	10.000	UTB	Efectivo	Europeo
ZW	Trigo	ECBOT	5.000	Fanegas	Entrega física	Americano
EUR (6E)	Euro dólar	GLOBEX	125.000	IMM Index	Entrega física	Americano
HG	Cobre	NYMEX	25.000	Libras	Entrega física	Americano

En la figura aparece la visualización de tres niveles del mismo producto. Arriba esta la opción Call strike @ 66 que brinda el derecho de comprar 1 producto futuro del crudo tipo WTI. Este contrato futuro tiene un multiplicador de 1.000, es decir, controla 1.000 barriles de petróleo crudo tipo WTI.

Fuente: www.opcionmaestro.com

Conclusión

En este artículo hemos conocido algunos atributos básicos de los futuros y de las opciones sobre ellos. En breves palabras, por el método del cálculo de margen, la alta liquidez, y la gran diversificación que los subyacentes brindan, las opciones sobre futuros son productos muy eficaces que pueden ayudar a diversificar cualquier portafolio de opciones.