
Mercado de Derivados

Profesor: Xavier Brun; Oscar Elvira y Pablo Larraga

Descripción de la asignatura

- **Tipo de asignatura:** OBLIGATORIA
- **Créditos:** 4 ECTS
- **Datos de contacto:** xavier.brun@bsm.upf.edu; oscar.elvira@upf.edu;

En los últimos años los mercados financieros han experimentado una gran evolución y han conseguido un grado de sofisticación muy elevado. La necesidad de los agentes económicos de la economía (entidades financieras, gobiernos, empresas y familias) de cubrir riesgos ha provocado la aparición de nuevos productos que permiten satisfacer estas nuevas necesidades.

Esta asignatura se centra en un mercado activo y de gran crecimiento en variedad de productos y en volumen de contratación, como es el mercado de derivados.

Aunque los derivados están presentes en la vida cotidiana de forma intuitiva, por ejemplo, en el pacto del precio en la compra de una vivienda o de un vehículo, o bien al suscribir el seguro del hogar o de un coche, cuando se habla de futuros y opciones financieras, en muchas ocasiones parece que sea algo alejado de nuestra realidad.

Vamos a empezar desde el principio, no daremos nada por sabido, vamos a ir introduciendo los conceptos básicos de derivados para conseguir los conocimientos necesarios para comprender productos más complejos como podrían ser los productos estructurados que ofrece la banca a sus clientes.

Conocer cómo funciona la operativa del mercado de derivados, las características específicas de los contratos nos ayudará a comprenderlos mejor.

Empezaremos con los forwards, contratos a plazo, donde aparece un productor de una materia prima y un comprador que necesitar pactar un contrato hoy para una futura transacción. Lo más importante será fijar el precio de la transacción. Partiendo de los problemas que se puedan derivar de dichos contratos, basado en el incumplimiento y

en la falta de liquidez, comprenderemos el nacimiento del mercado de futuros con una ubicación física donde se puedan negociar contratos a plazo.

Otro activo importante son las opciones financieras. En este sentido el participante conocerá que derechos tiene el comprador de una opción de compra (CALL) y qué obligaciones tiene un vendedor de una opción de compra (CALL). Lo mismo con las opciones de venta (PUT).

Un tema relevante es cómo calcular el precio de una opción, la prima. Conocer los factores que intervienen en la valoración de la prima, así como el concepto de valor intrínseco y valor temporal que lleva implícito, ayudarán al participante a entender conceptos como “in-the-money”, “at-the-money” y “out-of-the-money”, claves para comprender si el comprador acaba o no ejerciendo su derecho.

Por este motivo es importante conocer los conceptos principales, su funcionamiento y cómo se transfiere el riesgo entre los participantes del mercado, sin entrar en las sofisticadas estrategias de carteras que por sí solas o en combinación con otros productos se pueden llevar a cabo.

Contenidos

- Partiendo del dominio del mercado de futuros, se desarrolla el mercado de opciones (adquisición de derechos y no obligaciones).
- Desarrollo de las estrategias de cobertura, especulación y arbitraje (repaso de PUT i CALL).
- Desarrollo de diferentes estrategias (Strangle, Straddles, Spreads alcistas y bajistas) en función de la volatilidad del mercado (objetivo: beneficiarse de una buena gestión).
- Características de contratos específicos de mercado organizado (contratos sobre divisas, principalmente euro/dólar y dólar/yen, y sobre acciones e índices bursátiles).
- Valoración de una opción.
- Cálculo de la prima de una opción utilizando Black and Scholes y Binomial y evaluar el impacto en el precio de la opción de la variación de una de las variables que forman parte de la fórmula.
- Factores que afectan a la prima.
- Indicadores de gestión (delta, gamma, theta, vega y rho) que afectan al precio de una opción.
- Se analiza el riesgo asociado con una estrategia de opciones y productos derivados (en función de la volatilidad del subyacente y de la correlación con activos cubiertos).
- Todo ello complementado con una práctica activa con ejemplos reales del mercado.

El valor añadido de estas sesiones son las clases magistrales de gestores profesionales, donde el estudiante potencia más el cómo implementar una estrategia y los efectos monetarios que tiene en la rentabilidad de una cartera o un fondo de inversión.

Sesión	Tema	Contenido y actividades	Material
1	Introducción a los mercados de derivados	<ul style="list-style-type: none"> Origen de los derivados Forward Introducción a los futuros Posición larga y corta Diferencias mercado organizado y OTC. 	Libro X.Puig y O.Elvira Power point de clase Diario EXPANSION
2	Conceptos básicos de futuros	<ul style="list-style-type: none"> Cámara de compensación Apalancamiento financiero Depósito de garantía y margen de variación diaria 	Libro Power point de clase Casos prácticos
3	Estrategias con futuros	<ul style="list-style-type: none"> Comprar futuro Vender futuro Especulación cobertura y arbitraje 	Libro Power point de clase Casos prácticos
4	Introducción a las opciones	<ul style="list-style-type: none"> CALL PUT Estrategia básicas Operaciones especulación y cobertura 	Capítulo 5, 6 y 7 del libro "Comprender los productos derivados" O.Elvira y X.Puig.
5	Valoración de opciones Estrategias con opciones	<ul style="list-style-type: none"> Factores que afectan a la prima Straddle, Strangle Ejercicios prácticos con opciones de cobertura y especulación 	Capítulo 5, 6, 7 y 8 del libro "Comprender los productos derivados" O.Elvira y X.Puig.
6	Indicadores de gestión	<ul style="list-style-type: none"> Delta Ejercicios prácticos con opciones 	Capítulo 8 del libro "Comprender los productos derivados" O.Elvira y X.Puig.

Objetivos

1. Comprender qué es un derivado y por qué se crearon los mercados de derivados.
2. Diferenciar un forward de un futuro
3. Saber qué es una posición corta y larga con derivados.
4. Comprender los conceptos básicos de las opciones financieras.
5. Comprender la opción de compra (CALL) y la opción de venta (PUT).
6. Saber realizar Estrategias con futuros y opciones en función de las expectativas del mercado (especulación, cobertura y arbitraje)

Metodología docente

Las clases no serán magistrales y supondrán una participación constante. Por eso, se considerarán las lecturas y los casos como leídos antes del inicio de la clase como en el sistema anglosajón.

La ausencia de preparación de los casos impide el desarrollo de esta metodología basada en la interactividad entre los participantes.

Las actividades de aprendizaje de conocimientos y herramientas correspondientes a la asignatura se estructuran de la forma siguiente. En las sesiones de clase hay una parte inicial de exposición del tema por parte del profesor. Los participantes, en algunas sesiones, deben haber leído de forma obligatoria las lecturas recomendadas o, alternativamente, aportar alguna documentación para su posterior discusión en clase. De esta forma se pretende que el participante sea capaz de desarrollar las competencias específicas alcanzables en esta parte del curso, a la vez que cultiva con la práctica las competencias generales y sistémicas de todo el Máster.

La segunda parte de las sesiones de clase son más interactivas y se organizan grupos de trabajo a partir de la propuesta de alguna situación, juego o problema. Este método de aprendizaje basado en los problemas pretende sugerir los objetivos del conocimiento a partir de situaciones reales, o simuladas, pero muy cercanas a la realidad de la vida de la empresa internacional.

El participante se convierte en el agente principal del proceso de aprendizaje, en tanto que el profesor conduce la discusión, modera los debates y centra los puntos principales de interés, de acuerdo con el contenido del programa establecido. Esta estrategia docente requiere de la participación de los participantes, tanto en las fases previas a la sesión de clase, como a lo largo de las mismas.

Evaluación (sistema de evaluación, sistema de cualificación...)

El sistema de evaluación de la asignatura será el siguiente:

- Participación, entrega y evaluación de las tareas entregables en el aula
- Entrega y evaluación del trabajo de valoración (40%)
- Examen final -test evaluativo (60%)

Actividades formativas

*Información sobre las sesiones.

Tipología actividad	Horas	Presencialidad
Clases magistrales	24	SI
Prueba evaluación	0,5	SI
Trabajo individual y lectura de materiales	48	NO
Trabajo en grupo	30	SI/NO

PROFESORADO

Xavier Brun

Senior Lecturer Core Faculty BSM

Doctor en Ciencias Económicas por la Universitat de Barcelona cum laude. Licenciado en ADE por la Universitat Pompeu Fabra (UPF). Máster en Banca y Finanzas por el Idec- UPF. Codirector del Máster Universitario en Finanzas y Banca de la UPF-Barcelona School of Management.

Actualmente es Head of Equities, Europe en TREA, AM, gestionando varios fondos de inversión de Renta Variable Europea y Global. Fue Director de Gestión y Portfolio Manager en Solventis, SGIIC, gestionando fondos y SICAV de estilo Value y varias carteras discretionales. Fue analista senior de Renta Variable en SIA Funds, especializándose en materias primas.

Miembro del Instituto Español de Analistas

Premio al Mejor Gestor de Fondos Español 2022 por RankiaPro. Premio Morningstar al mejor plan de pensiones de Renta Variable Europea por Morningstar en 2018. Ha sido incluido en la encuesta Extel Europe que reconoce a los mejores profesionales de la industria de gestión europea

Coordinador de material de la colección Manuales de Asesoramiento Financiero de la Editorial Profit (12 libros) y autor de cuatro libros de dicho Manual. Prólogo del libro de Peter Seilern "Tan solo los mejores lo logran"

Más de 20 años de experiencia en el sector y más de 15 como gestor.

La información recogida en este documento es a título informativo y puede sufrir modificaciones en las adaptaciones de cada curso académico. La Guía definitiva estará a disposición de los estudiantes matriculados en el entorno virtual antes del inicio de cada asignatura

Oscar Elvira

Senior Lecturer Core Faculty BSM

Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona cum laude. Master en Banca y Finanzas por el IDEC de la Universitat Pompeu Fabra.

Profesor asociado de la Universitat Pompeu Fabra. Además imparte clases en postgrados de la UPF Barcelona School of Management en materias relacionadas con finanzas. Codirector del Master Universitario en Banca y Finanzas.

También es docente en dos centros adscritos a la misma UPF: la Escuela Superior de Comercio Internacional (ESCI).

Gestor de fondos y sociedades de inversión de GESIURIS, SGIIC, SA.

Es también consejero de URC Patrimonis Sicav, sociedad que cotiza en el MAB.

Autor de varios libros de finanzas.

Ha sido ponente en conferencias, cursos y seminarios en España, México, Ecuador, Uruguay, Argentina y Chile, entre otros países.

Pablo Larraga

Senior Lecturer Core Faculty BSM

Diplomado en Finanzas internacionales por ESADE.

Es profesor de finanzas y Director de programas de postgrado en Institut d'Estudis Financers y asesor europeo (miembro EFPA), además de analista financiero (miembro de la Junta de la Delegación Catalana del IEAF) y autor de varios libros sobre temas financieros.

BIBLIOGRAFIA (obligatoria/ recomendada)

ELVIRA, O. y X. PUIG: Comprender los productos derivados. Barcelona: Ed. Profit, 2015.

ACCOUNTING STANDARDS BOARD, FRS13: Derivatives and other financial instruments: disclosures. Septiembre 1998.

ELVIRA, O. y P. LARRAGA: Mercado de productos derivados. Barcelona: Ed. Profit, 2008.

GONZÁLEZ, PEDRO. Operativa y contabilización de los swap y permutas financieras. Partida Doble. Febrero, 1991.

HULL, JOHN C. Introducción a los mercados de futuros y opciones (6ª edición). Madrid: Ed. Prentice Hall, 2011

KNOP, ROBERTO. "Manual de Instrumentos Derivados". Madrid: Biblioteca de Economía y Finanzas. Escuela de Finanzas Aplicadas. 2005.

LAMOTHE FERNÁNDEZ, PROSPER y PÉREZ SOMALO, MIGUEL. Opciones financieras y productos estructurados. Mc Graw Hill. 2ª edición. 2004

Recursos

En el caso de que desde tu oficina no puedas acceder a los *links* detallados a continuación, se adjuntan como referencia o información complementaria para que puedas acceder a ellos desde otros entornos:

(<http://www.meff.es/>)

MEFF es un mercado secundario oficial regulado por las leyes españolas e integrado en Bolsas y Mercados Españoles (BME), el operador de los Mercados de Valores españoles. MEFF está bajo la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Guía sobre "opciones y futuros" de la CNMV.
http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/GUIA_OPCYFUT.PDF

(<http://www.eurexchange.com/exchange-en/>)

Mercado operado por Deutsche Börse AG, que ofrece una amplia gama de productos internacionales. Adquirido en 2007, ISE (International Securities Exchange) es una subsidiaria de propiedad total de Eurex.

(<http://www.cmegroup.com/>)

Basándose en la herencia de la CME, CBOT, NYMEX, COMEX y KCBT, CME Group sirve a las necesidades de gestión del riesgo de clientes en todo el mundo.

(<http://www.cnmv.es/Portal/Inversor/CFDs.aspx>)