

**ANÁLISIS DEL MERCADO DE DERIVADOS FRENTE AL DESARROLLO DEL
MERCADO DE CAPITALES EN COLOMBIA 2008 – 2017**



CARLOS DAVID VARGAS PINILLA

Trabajo de grado presentado como requisito para optar al título de:
ECONOMISTA

Director:

JOSUE ESPINOSA

**UNIVERSIDAD MILITAR NUEVA GRANADA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
PROGRAMA DE ECONOMÍA
BOGOTÁ, 07 DE JULIO DE 2018**

ANÁLISIS DEL MERCADO DE DERIVADOS FRENTE AL DESARROLLO DEL MERCADO DE CAPITAL EN COLOMBIA 2008 – 2017

INTRODUCCIÓN

En Colombia el mercado de capitales es de gran importancia, esto debido a Bolsa de Valores de Colombia por diversificación en productos de inversión, para este caso tendremos en cuenta el mercado de derivados, su estructura y conformación.

El mercado de derivados en Colombia presenta un crecimiento a lo largo de su historia en el país, debido que en el año 2008 tuvo una mejor estructuración en el marco regulatorio, logrando captar la atención de los inversionistas.

Este trabajo busca analizar el componente histórico frente a Colombia y el impacto que ha tenido el mercado de derivados en la economía, profundizando en las inversiones a lo largo de los mercados organizados y entes que ejecutan su liquidez y compensación, obteniendo una mayor credibilidad para cada inversor, de igual forma se tiene en cuenta el mercado no regulado en la economía Colombiana, buscando así ampliar la visión del inversor.

Historia del Mercado de Derivados

Históricamente se evidencia como el mercado de capitales ha potenciado los derivados como uno de los instrumentos o herramientas para el crecimiento de liquidez, logrando implementar y mejorar la economía del país, sin embargo y frente al mercado de capitales es vital conocer que estos instrumentos viene atado al riesgo, especulación y cobertura del mercado.

Comenzaré por explicar que el mercado de derivados cuenta con un antecedente histórico aproximadamente desde el siglo XIX. a.c, en Mesopotamia donde allí se realizaban contratos de venta a largo plazo con algunas opciones adicionales que permitían financiar y gestionar los riesgos de transacciones de esclavos, sin embargo los participantes que ingresaban a dicho mercado eran imaginativos debido que al momento de sumergirse contaban con una variación de precios que se pudiera registrar en el momento activo.

Esto equivale a decir que, otro antecedente histórico y uno de los más populares es el de la narración de Aristóteles frente a la utilización de contratos semejantes a opciones, donde por medio de una narración de una exitosa operación racional que fue realizada por el filósofo Tales de Mileto donde “según indica en el capítulo IV del libro I de política, Tales – al prever una abundante cosecha de aceitunas – celebro en forma anticipada contratos con características propias a las opciones de compra modernas sobre los derechos de uso de las prensas para la extracción de aceitunas disponibles de Mileto y Quios, enriqueciéndose luego con su venta tras cumplirse sus previsiones de producción avícola”. (Fisanotti, 2014, pág. 18)

He aquí un ejemplo espléndido de WEBER donde al realizar un análisis de la evolución de los derivados de transacciones comerciales que involucran la inversión de operaciones, gestión de riesgo y acciones especulativas, se considera que el uso de contratos a plazo estuvo altamente difundido en la antigua Grecia y Roma, especialmente para la provisión de trigo egipcio que permitiera alimentar la creciente población (Weber. 2010, citado por Fisanotti, 2014, pág. 11)

Dando continuidad, esto conduce a que para la época del renacimiento y los siglos XVII y XVIII, según lo manifestado por el filósofo, economista, jurista, historiador, politólogo y sociólogo alemán Weber, la ciudad de Brujas una sede de una de las cinco ferias, de Flandes fue el principal centro financiero de Europa, concentrando la negociación de una variedad de mercancía. Adicional a ello para finales del siglo XVIII los duques de brabante acogieron medidas para dar resolución al desarrollo comercial de Amberes, la decisión se determinó a orientar las mercedes a mercaderes extranjeros, como ser la ausencia de requisitos de contratación de terceros locales, lo cual permitió una mejoría y una reducción de costos de transacción y una mayor afluencia de colaboradores circunstancia que permitió el acercamiento de personas a esta actividad. El siglo XVI marca la transición de ferias a mercados como principal modalidad comercial (Poitras, 2009, pág. 11; citado por Fisanotti, 2014, pág. 12)

El mercado de concentración de Amberes facilitaba la negociación de distintas mercancías (commodities) y la realización de operaciones cambiarias. Estas en las ferias genovesas y otras relevantes de la época - y se pactaban contratos de características similares a los swaps modernos (Gelderblom & Jonker, 2005, pág.192; citado por Fisanotti, 2014, pág. 12)

Por consiguiente, para el año 1540, se legaliza un decreto real donde da concesión de los contratos de entrega a largo plazo, por consiguiente, los mercaderes que se encontraban en el mercado hallaron la no necesidad de hacer entrega de física los bienes subyacentes a los acuerdos estipulados, y vieron que solo era necesario que los quebrantados indemnizaran con otra medio de pago de la diferencia entre en valor de contado y el que había sido fijado.

Amberes constituyó el principal centro comercial de commodities y financiero del Viejo Mundo hasta el saqueo español en 1576. Tras este episodio, la negociación de commodities y algunos activos financieros paso a cobrar vigor en Ámsterdam y tuvo una etapa dorada que duró unos 80 años (Weber, 2010; citado por Fisanotti, 2014, pág. 13)

Después de esta exposición sumaria, se ve que Estados Unidos y el origen de los primeros mercados de derivados que se encuentran en la actualidad dan inicio en la ciudad de Chicago ya que esta fue establecida como un lugar estratégico por el comercio de pieles, adicional a ello en el año 1830 brillan con un grandioso proyecto de la construcción de un canal permitiendo la unión de los ríos Chicago e Illinois, lo cual reconoce que Chicago se convierta en el peón comercial de la producción norteamericana, también permiten que confluyan oferentes y demandantes de diferentes productos principalmente agrícolas.

Se comprende así que en Latinoamérica el mercado de derivados nace con el fin de atraer mayor inversión financiera extranjera, y formar parte de los nuevos estándares mundiales, es por ello que en 1986 en Brasil se crea una fusión de BM&F, en 1909 el mercado de derivados Rofex en Argentina fue creado primero con productos agropecuarios, subsecuente en el 2001 ya incorpora derivados financieros, en 1998 en México se establece Mexder con derivados financieros, en el 2001 se funda la MILA (mercado integral latinoamericano) donde integra las bolsas de Colombia, Lima, Santiago de Chile y México. Es así que algunos mercados de Latinoamérica han fundado sociedades con el fin de tramitar sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros.

Marco regulatorio

En septiembre de 2008 la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) acuerda el mercado de derivados estandarizados, donde su impacto para la creación de dicho mercado se basa en un avance demostrativo para Colombia, ya que permite invertir en derivados, con posibilidades de administrar el riesgo al que están expuestos los activos, a su vez busca solidez, eficiencia, innovación y ser un mercado bursátil actualizado, donde en su momento busca fortalecer otros productos como lo son las acciones, bonos y los títulos de deuda pública expedidos por el Gobierno nacional.

Para ilustrar mejor el análisis del desarrollo de mercado de derivados en Colombia, se ejemplificará la transición por la cual ha pasado el país y su marco regulatorio.

En la actualidad la legislación del marco de valores está representado en la ley 964 de 2005, donde se evidenciaba la omisión de normas concretas ya que el mercado colombiano era insondable, adicional a esto no existían leyes que fuesen garantes de los derechos de los accionistas. Es por ello que nace la ley 964 de 2005 donde busca proveer una estructura de regulación, supervisión y protección para el inversionista, lo cual conduce a la resolución de la nueva legislación, suplementario a lo anterior uno sus propósitos fue facilitar un marco regulatorio único el cual permitiera el progreso de productos nuevos

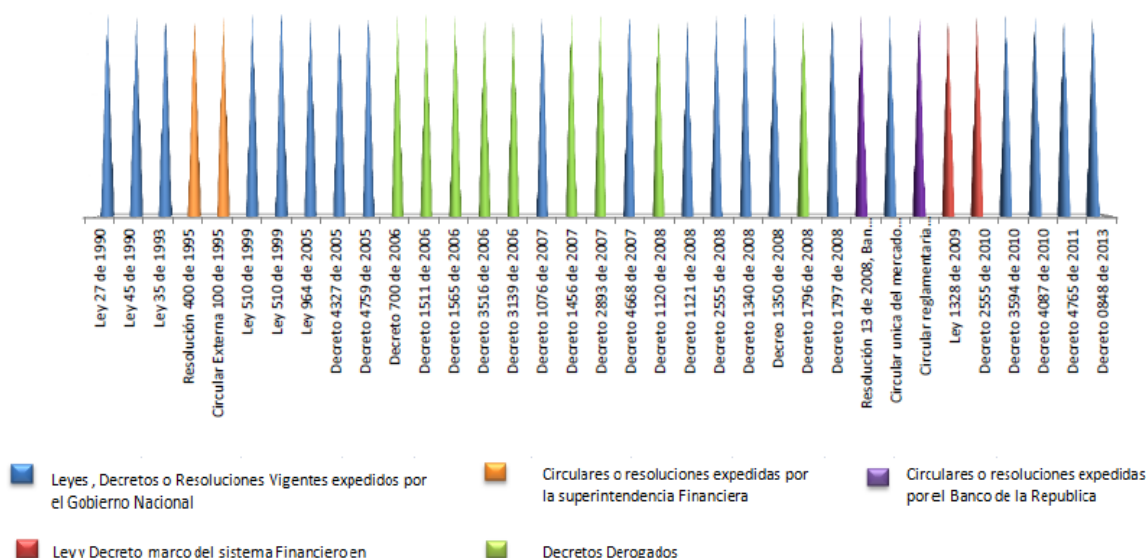
- **Decreto 4325 de 2005:** unifica los entes reguladores: la Superintendencia Bancaria de Colombia con la Superintendencia de Valores.
- **Decreto 4759 de 2005:** regula lo referente al Defensor del Cliente en las entidades del mercado de valores.
- **Decreto 1565 de 2006 y Decreto 3516 de 2006:** determinan todas las funciones de autorregulación del mercado de valores.
- **Decreto 3139 de 2006:** dirigido a corregir carencias de información, lo que vulneraba la capacidad de supervisar efectivamente a las entidades involucradas en el mercado de valores.
- **Decreto 4668 de 2007:** busca profesionalizar a los agentes del mercado, ante la percibida falta de profesionalismo y de idoneidad entre los agentes del mercado.
- **Decreto 089 de 2008:** reglamenta en qué casos la Superintendencia Financiera debe pronunciarse sobre los estados financieros de las entidades que vigila, particularmente en casos de toma de posesión, falta de aprobación en asamblea de accionistas de los estados financieros, modificaciones a su estructura organizacional (fusiones, adquisiciones, cesiones, etc.), o deterioro patrimonial.
- **Decreto 1340 de 2008:** clarifica la definición de valor para los activos agropecuarios, agroindustriales o bienes primarios.

- **Decreto 2555 de 2008:** subsana los vacíos referentes a la gestión de entidades que han sido tomadas en posesión por parte del supervisor.

“Después de esta exposición sumaria, se da por entendido que una de las principales contribuciones a la estabilidad de la política macroeconómica ha proveniendo de la baja inflación durante los años 2000-2008 promediando un 6.5% anual frente al 22% que se tenía como base promedio en las tres décadas anteriores. Ello ayudó a consolidar en el mercado de capitales una curva de deuda pública como referente para el sector privado, incrementando la base de inversionistas institucionales”. (Rojas & Gonzalez, 2008, pág. 23)

“En el siguiente gráfico se muestran algunas de las normas más relevantes que afectan el mercado financiero y tienen relación directa con el mercado de derivados,” (Rojas Molina, 2015, pág. 67) con el fin de establecer como el marco regulatorio a intervenido en el trascurso de la implementación del mercado estandarizado con el fin de ejercer una mayor protección al inversionista.

Normograma histórico mercado financiero de derivados en Colombia



FUENTE: Factores potenciales para el desarrollo y fortalecimiento del mercado de derivados en Colombia.
Caso de Futuros sobre TRM.

Ciertamente es de aclarar que el mercado de derivados en Colombia presenta un crecimiento potencial frente al sector financiero, su innovación a lo largo de la historia a nivel mundial ha presentado auge en la estructura de la globalización, debido al desarrollo del mercado y sus instrumentos financieros, siendo una ayuda para los países y creando dinamismo en la economía. Sin embargo y antes de abarcar el mercado de derivados en Colombia y teniendo ya una previa estructura de la historia y del marco regulatorio es necesario tener un conocimiento básico sobre que es un derivado, que lo conforma y que proceso lleva.

El mercado de derivados en Colombia

Los mercados de derivados en su definición son instrumentos financieros donde se ejecuta el pacto de compra y venta de un activo futuro, “conocido como subyacente; con unas características estandarizadas como el tamaño, la forma de liquidación y el vencimiento del contrato” (Bolsa de Valores de Colombia , 2011) “estos contratos puede llevarse a cabo en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables”. (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 189)

Presentan propósitos particulares para las operaciones de derivados y las cuales son de beneficio en su mayoría, utilizadas por los diferentes agentes con el fin de obtener utilidad en su negociación, siendo las siguientes:

Cobertura: busca cubrir las pérdidas que el mercado financiero pueda ocasionar, con el fin de reducir el riesgo y de igual forma controlar la liquidez del inversor.

Especulación: es el instrumento utilizado para obtener una ganancia de las fluctuaciones del precio, atado al mercado de futuros, siendo una forma de compra y venta.

Arbitraje: “Se trata de aquellas operaciones que se realizan con el objetivo de combinar compras y ventas de instrumentos financieros buscando generar utilidad a cero costo y sin asumir riesgos de mercado, a partir de diferencias en las condiciones de dos o más mercados distintos”. (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 189)

El mercado de derivados en Colombia está dividido en dos grupos donde se transan estos contratos, el primero es el mercado organizado o derivados estandarizados en el cual nos enfocaremos, y el segundo está clasificado como Over The Counter “OTC” o derivados no estandarizado.

Mercado organizado o Derivados estandarizado

Representa su negociación por medio de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), presentando inexistencia de riesgo de contraparte, debido a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) quien asegura la compensación y liquidación de cada negociación, esta cámara está vigilada y supervisada por la Superintendencia Financiera de Colombia S.A.

La participación en los derivados estandarizados esta sujeta a la normatividad de la Superintendencia Financiera de Colombia y esto hace que el monto de cada transacción sea menor, debido a los limitantes del riesgo y en responsabilidad de responder en cada una de las negociaciones o contratos establecidos.

“El mercado está localizado en un lugar determinado, la compensación y liquidación de las operaciones se lleva a cabo a través de Cámaras de Compensación y Liquidación, tienen mayor liquidez y tienen mayor nivel de transparencia. A diferencia de los mercados OTC, en los mercados organizados las negociaciones son multilaterales La existencia de las Cámaras de Compensación y Liquidación para los mercados de derivados estandarizados permite el cumplimiento de las operaciones bajo la modalidad Delivery vs. Payment (“DVP”), tal y como está establecido en el artículo 2.10.5.2.3 del Decreto 2555 de 2010. Con la creación de las CRCC, a través del mecanismo de novación, ésta se interpone entre cada una de las partes, convirtiéndose así en la compradora del vendedor y la vendedora del comprador de cada una de las operaciones, eliminando el riesgo de contraparte.” (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 192)

Over The Counter (OTC) o Derivados no Estandarizado.

Negociados fuera de Bolsa con existencia de riesgo de contraparte, contratos hechos a la medida del cliente y no operan por un sistema transaccional; no hay entidad que regule el contrato ni el monto.

“No hay un espacio físico en donde se ubica el mercado, se trata de negociaciones bilaterales, lo que, a diferencia del mercado organizado, puede generar una menor transparencia. Sin embargo, de acuerdo con el artículo 2.13.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, se crea un espacio para la compensación y liquidación de las operaciones de derivados realizadas en el mercado mostrador entre contrapartes locales, con el cual disminuye el riesgo de incumplimiento de las contrapartes. En efecto, el Reglamento de la CRCC, permite que las partes acuerden conjuntamente la posibilidad de llevar las operaciones a la CRCC para que sean compensadas y liquidadas a través de la misma. Dicho acuerdo puede llevarse a cabo (i) mediante la introducción de una cláusula especial en el Contrato Marco, en virtud de la cual las partes acuerdan previamente la posibilidad de compensar y liquidar las operaciones con derivados OTC a través de la CRCC o (ii) celebrando un “Acuerdo” posterior al Contrato Marco Local para compensar y liquidar a través de la CRCC dichas operaciones al ser operaciones que se desarrollan bilateralmente, es un mercado en el que, generalmente, las partes se conocen previamente” (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 192)

Por consiguiente, se establece que el mercado de derivados no estandarizado son negociaciones directas de acuerdo a cada una de las partes, realizando de igual forma el pacto en las garantías de respaldo quedando sujeta al cumplimiento en promesa de cada uno.

Modalidad de cumplimiento

Es necesario tener en cuenta las formas de cumplimiento de las operaciones de derivados, siendo de cumplimiento efectivo o financiero; el primero establece como

“la operación es de cumplimiento efectivo si las partes se obligan irrevocablemente a entregar el activo subyacente, por una parte, y, por la otra, a entregar el precio pactado por ese activo subyacente”, en la segunda “la operación es de cumplimiento financiero si en la fecha de cumplimiento no se entrega el activo subyacente y su precio a cambio, sino únicamente el diferencial en dinero entre el precio pactado en la operación y el precio de mercado del activo subyacente en la fecha de cumplimiento de la operación”. (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 190)

Para Colombia los contratos de derivados están clasificados en cuatro principales tipos:

Futuros

Es un derivado estandarizado el cual ejecuta el pacto de compra o venta de un activo en una fecha futura a un precio determinado, de igual forma se pacta un porcentaje del contrato como respaldo del cumplimiento del negocio. Este proceso está atado a la estrategia en el mercado de derivados llamada cobertura.

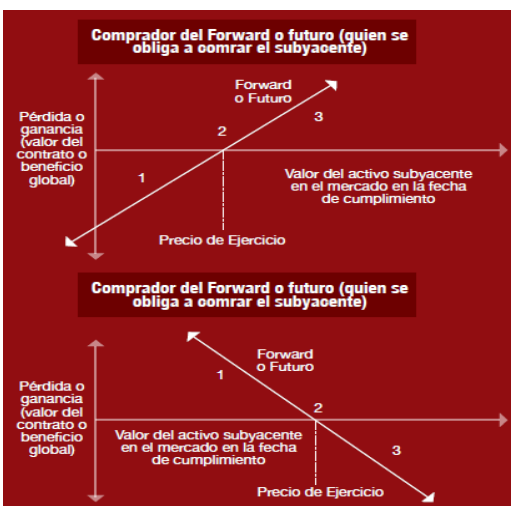
Forwards

Es uno de los derivados más usados por la OTC, debido a que son similares a los Futuros, sin embargo sus términos pueden ser acordados libremente por las partes.

Se puede establecer que un forward puede representar financieramente un acuerdo o contrato entre dos partes, para realizar la entrega de una cantidad específica de un producto o subyacente con especificaciones definidas en cuanto al precio, fecha, lugar y forma de entrega.

Diferencias entre futuros y forwards

	FORWARD	FUTURO
TAMAÑO	A la medida de las partes	Estandarizado
FECHA DE VENCIMIENTO	A la medida de las partes	Estandarizado
FORMA DE NEGOCIACIÓN	Negociado directamente entre el comprador y el vendedor	Cotizado y transado a través de un Bolsa
MITIGANTES DE RIESGOS	Sujeto a las estipulaciones de las partes, se puede acordar el establecimiento de garantías o depósito de un margen inicial, que podrá ser ajustado de acuerdo con las condiciones de cada operación	Debe depositarse un margen inicial, el cual se ajusta todos los días
MERCADO SECUNDARIO	Virtualmente ninguno	La BVC
GARANTÍAS INSTITUCIONALES	La Cámara de Riesgo Central de Contraparte, en caso de que las partes decidan llevar las operaciones a la misma.	Una Cámara de Compensación o de Riesgo Central de Contraparte
CUMPLIMIENTO	Normalmente, financiero	Normalmente, se cierra la posición antes del vencimiento



FUENTE: GUÍA DEL MERCADO DE VALORES. Obtenido de Bolsa de Valores de Colombia 2014

Opciones

“La opción es un contrato por medio del cual una parte (emisor) se compromete a comprar o vender un activo subyacente a un precio preacordado, si, durante o al final de un plazo (dependiendo del tipo de opción que se trate), la otra parte del contrato (tenedor) así lo requiere, es decir, si se ejerce la opción”. (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 194)

Opciones CALL y PUT

Las opciones Call u opción de compra es aquella que otorga al tenedor el derecho de comprar un activo subyacente, se puede ver desde dos puntos de vista el tenedor o el emisor; el tenedor paga la prima de derecho del activo al precio establecido, el emisor de una opción de compra recibe la prima por vender el activo subyacente al precio de ejercicio.

Opciones Put u opción de venta es aquella que otorga al tenedor el derecho de vender un activo subyacente, de igual forma se establece desde el punto de vista del tenedor y el emisor, el tenedor de la opción de venta “paga una prima por la opción de vender el activo al precio de ejercicio. Se dice que al final de dicha

operación la entidad tiene una posición larga en la opción de venta, mientras que el emisor de la opción de venta recibe una prima por la obligación de comprar el subyacente al precio de ejercicio en caso de que el tenedor de la opción de venta ejerza su derecho. Al final, la entidad tiene una posición corta en la opción de venta” (Méndez L & Brigard & Urrutia, 2014, pág. 195)

Swap

Este tipo de derivados consiste en el intercambio de unos flujos periódicamente entre las partes en unas fechas futuras, no cabe duda que se realizan todas las pautas de la negociación en el instante que se realiza el swap; existen distintas formalidades de swaps. Uno de ellos es el swap de tasa de interés (IRS “ Interest Rate Swap”) Otro tipo de SWAP es el de divisas (CCS” Cross currency Swaps”) (Viveros Sanchez, 2015, pág. 35)

En el siguiente recuadro se especifican las clases de contrato, su liquidación, el subyacente y el tipo de mercado:

CLASE	LIQUIDACION	SUBYACENTE	TIPO
Futuro	Efectiva (Delivery)	Canasta de TES de CP	Estandarizado
		Canasta de TES de MP	
		Canasta de TES de LP	
		Referencias específicas de TES	
		Ecopetrol	
		PF Bancolombia	
	Financiera (Non delivery)	PREC	
		TRM	
		TRM	
		Índice COLCAP	
		IBR	
		Inflación	
		Precio de la energía	
Forward	Definida por las partes	TRM	No estandarizado
Opción	Efectiva (Delivery) si son las emitidas por el Banco de la República		Estandarizado
	Definida por las partes si es interbancaria		No estandarizado
Swap	Definida por las partes	Tasas de interés	
	Financiera (Non delivery)		

Fuente: Creación de un Mercado de Opciones Estandarizadas en Colombia: Justificación y Propuesta de Implementación.(2013)

De acuerdo con lo anterior y teniendo conocimiento básico sobre el mercado de derivados en Colombia, se abarcara el proceso desde el año 2008 cuando se estableció el mercado estandarizado por la Bolsa de Valores de Colombia.

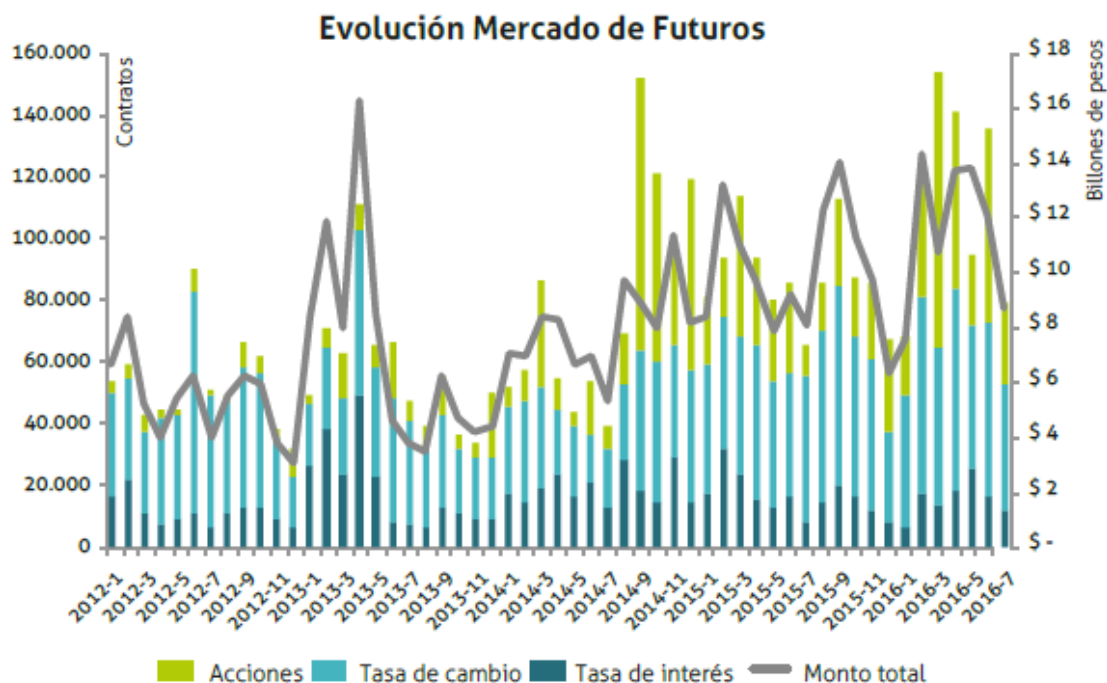
Es importante también aclarar que la Bolsa de Valores de Colombia no es la única bolsa en el país, actualmente hay tres; en el siguiente recuadro se establecerá el nombre de las instituciones, los proyectos y sus beneficios para los inversionistas.

INSTITUCIÓN	PROYECTOS	BENEFICIOS	
Bolsa Nacional Agropecuaria	Programa de Protección de Ingresos para Productores de Bienes Agrícolas Exportables	Cobertura e incremento del nivel de certidumbre sobre los ingresos y egresos de los participantes del sector agropecuario	MERCADO MÁS SEGURO
	Programa de Protección de Precios para Maíz Amarillo, Sorgo y Soya		
	Bolsa de Futuros de Café		
Bolsa de Energía	Propuesta de Sistema Electrónico de Contratos Normalizados de Largo Plazo (SEC), resolución 31 de la CREG	Un mercado eléctrico convergente con un mercado financiero más dinámico	
Bolsa de Valores de Colombia	Bolsa de Derivados, con subyacentes de renta fija y divisas	Mejores y más alternativas de inversión y financiación, que permitirá mayor diversificación e incremento de la liquidez del mercado	

FUENTE: Perspectivas del Mercado de Derivados en Colombia Retraso derivado del desconocimiento (2006).

Para la Bolsa de Valores de Colombia el mercado de derivados presenta grandes avances desde que se convirtió en un mercado organizado, aunque no obstante el mercado OTC también tiene gran fuerza debido a que “se negociaron a través del mercado de valores alrededor de COP 10,8 billones de pesos promedio diario durante el año 2012. De esta cifra, el 71,6% tuvo como escenario los sistemas de negociación de valores (mercados organizados). El 28,4% restante (COP 3,1 billones) se reportó en los sistemas de registro de operaciones sobre valores autorizados y, por tanto, corresponden al mercado OTC”. (León & Pérez, 2013, pág. 8)

Los derivados estandarizados se han venido incrementado desde el año 2008, esto debido a la cantidad de empresas que hacen parte de la economía colombiana y su credibilidad por los entes responsables en la compensación y liquidación, desde dicho periodo los contratos en el mercado de futuros han aumentado como lo demuestra el siguiente gráfico.



FUENTE: Bolsa de Valores de Colombia. 2016. Mercado Derivados Estandarizados.

Al cierre del primer semestre de 2015 el mercado de derivados estandarizados de la BVC, alcanzó un crecimiento del 58% en el número de contratos movilizados al pasar de 346 mil en los primeros seis meses de 2014 a 544 mil en el mismo periodo en 2015. En cuanto a los recursos que los futuros de la BVC movilizaron durante el primer semestre de 2015, también se evidencia un importante incremento del 34% para un total de COP \$58,9 billones, casi COP \$15 billones por encima de los COP \$44,1 billones negociados en el primer semestre del año pasado. El promedio diario pasó de COP \$367 mil millones a \$495 mil millones. (BVC, 2015)

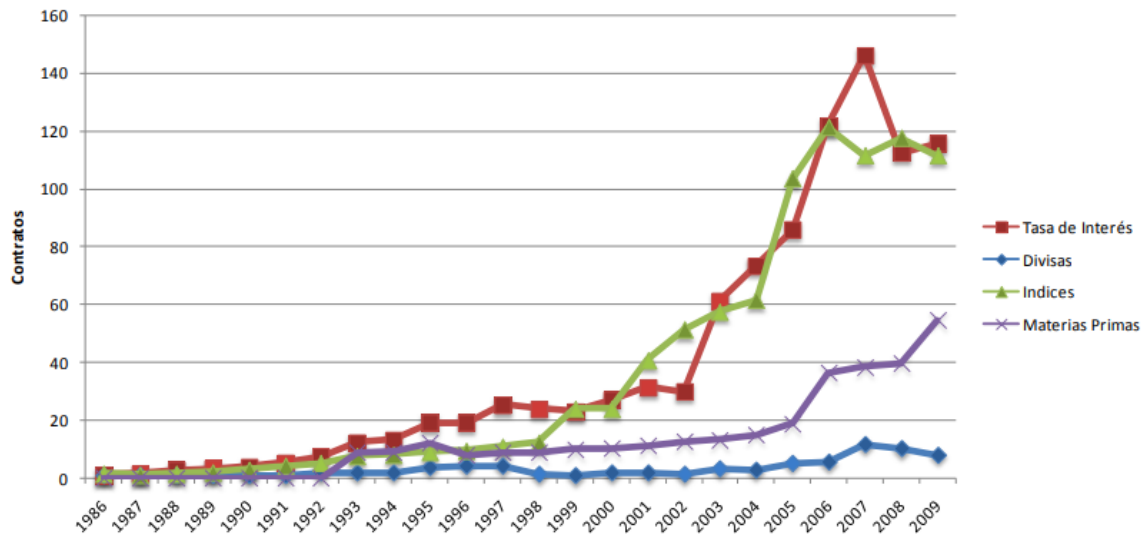
En Colombia uno de los contratos más utilizados en los Futuros son los de la TRM, el último reporte certificado por la Bolsa de Valores de Colombia y donde se reportó la siguiente información muestra el crecimiento en los subyacentes.

SUBYACENTE	RANKING
TRM	7.737
TES	7.512
ACCIONES	4.566
COLCAP	46
IBR	33

Fuente: EVolución de los Derivados Financieros en Colombia; Viveros Sanchez, 2015

“El ranking realizado estadísticamente sobre el volumen dado en cantidades reales sobre los contratos derivados en futuros estandarizados de todos los productos que operan en la BVC, nos muestra que el activo subyacente del indicador de la TRM es el contrato derivado más utilizado a partir del año 2009 hasta la actualidad liderando este ranking de saldos reales con 7737 contratos realizados en promedio mensualmente. Seguido por las operaciones con los futuros TES de largo mediano y corto plazo, un promedio de 7.512 contratos promedios mensuales, los contratos derivados en Acciones se encuentran en la tercera posición con 4.566 contratos promedio mensualmente. Finalizando el ranking se encuentran los activos más nuevos en operar con derivados financieros desde el año 2013 que son el indicador COLCAP con 46 contratos promedio mensualmente y el IBR con 33 contratos”. (Viveros Sanchez, 2015, pág. 114)

No solo para Colombia se presentaba esta porcentaje en los contratos de derivados, a nivel mundial se registró un crecimiento potencial para dichos contratos, teniendo una evolución de los derivados financieros en el mundo por instrumentos como la tasa de interés, en el siguiente grafico se representa la cantidad contratos de derivados financieros por subyacentes a nivel mundial hasta el 2009.



FUENTE: Futuros de TRM, 2011; Bolsa de Valores de Colombia

Los contratos de TRM obtienen el primer puesto en los futuros, sin embargo no son el de mayor monto de dinero en los derivados financieros, son los TES o títulos de deuda pública doméstica, emitidos por el gobierno y administrados por el Banco de la República.

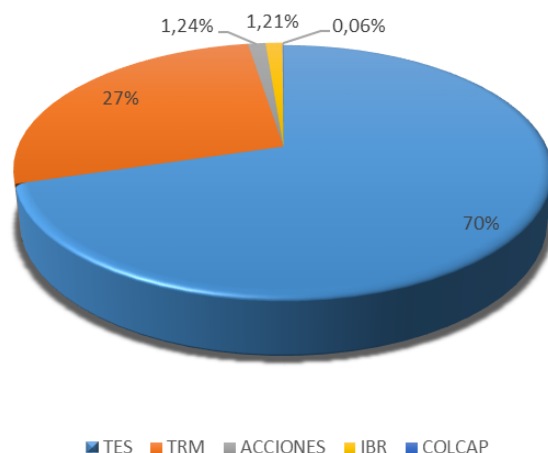
SUBYACENTE	RANKING
TES	1.878.049.404.762
TRM	724.013.074.886
ACCIONES	33.189.162.272
IBR	32.404.761.905
COLCAP	1.515.959.600

Fuente: EVolución de los Derivados Financieros en Colombia; Viveros Sanchez, 2015

“En el transcurso de los periodos diagnosticados es sobre el activo subyacente de la TES con un promedio mensual de \$1.878’049.404.762 en pesos colombiano con una participación del 70.3% del total de contratos Derivados estandarizados en el periodo diagnostico (2009-2024). Los futuros con la TRM un saldo nominal de \$ 724.013.074.886 en pesos colombianos que representa el 27% total del saldo nominal circulado en promedio mensualmente en el mercado derivados. Esto nos

permite describir el activo subyacente de la TRM como uno de los productos más influyentes en el mercado de valores., los futuros en Acciones tienen una participación nominal de 1.24%. El indicador IBR tiene un porcentaje del 1.21% poco representativo al igual que los contratos Derivados con el índice COLCAP cada una participación de 0.06% respectivamente”. (Viveros Sanchez, 2015, pág. 115)

EVOLUCION NOMINAL DERIVADOS ESTADANRIZADOS



Fuente: EVolución de los Derivados Financieros en Colombia; Viveros Sanchez, 2015

Dicho lo anterior, los contratos de futuros son de gran beneficio para la economía de Colombia debido sus movimientos financieros y un porcentaje de gran representación en la Bolsa de Valores de Colombia, sin embargo no se puede dejar a un lado el proceso que llevan la banca comercial frente a los contratos Forward, ya que en Colombia para las empresas es de gran beneficio debido a que permiten cubrirte de la exposición al riesgo de tasa de cambio.

Esto lleva a que el sector financiero obtenga beneficios de igual forma por dichos contratos, debido a que en las negociaciones Forward, la banca comercial ejecuta un pacto de contrato Marco, con el fin de obtener por las dos partes una utilidad. En la siguiente tabla se presenta los montos del mercado Forward para sector Financiero:

Sector Financiero		
fecha	compra	ventas
2008	115210,94	134532,18
2009	117347,64	123079,74
2010	134143,83	138075,64
2011	161870,40	172174,65
2012	185069,54	195323,25
2013	210360,17	199366,76
2014	193251,27	199318,28
2015	207357,14	194845,18
2016	208079,71	195101,53
2017	230234,73	223417,15
Cifras en US\$ Millones		

Fuente: elaboración propia; datos Banco de la Republica

De igual forma el contrato forward presenta sus ventajas tanto al exportador como al importador debido a que el exportador asegura la venta de su producción, puede vender a un precio superior al precio de mercado en el momento de firmar el acuerdo, y el importador elimina el riesgo cambiario de la operación, de igual forma ahorra en la fecha de pago, si el precio de mercado en dicho momento es superior al fijado en el contrato forward.

Por último se puede establecer que en Colombia tenemos un marco regulatorio óptimo para ejecutar contratos en el mercado de derivados, sin embargo más del 50% de las empresas colombianas no tienen como opción entrar al mercado de capitales y otras están pero no tienen educación financiera, “Según estudios realizados por las Bolsa de Valores de Colombia las empresas corporativas o institucionales, el 44.78% de las empresas utiliza o ha utilizado derivados, pero aunque dicen tener un amplio conocimiento sobre el uso de estos mismos, existen contradicciones. Es necesario hacer un análisis exhaustivo para conocer la proporción de las empresas pequeñas y medianas colombianas que conocen sobre el tema de derivados y además tomen en práctica la utilización de estos mismos,” (Cardenas Semenova, 2013, pág. 10) es necesario tener en cuenta que el mercado

de capitales es una las puerta al crecimiento de las empresas, debido a que es una forma de salir al mercado por ejemplo en acciones con el fin de obtener liquidez y poder realizar nuevos proyectos.

Desde el punto de vista de persona natural como jurídica el mercado de capitales tiene como objetivo de ordenar los recursos financieros desde quienes los tienen en forma de ahorros sin finalidad de usarlos de modo inmediato, hacia aquellos que lo necesitan para financiarse y realizar planes de producción, servicios e incluso infraestructuras.

CONCLUSIONES

El mercado de derivados en Colombia en el transcurso de su ejecución ha venido presentado grandes cambios en el marco regulatorio, esto con el fin de brindar mayor seguridad para los inversionistas, de igual forma para incentivar al mercado de capitales y los mercados estandarizados, minimizando el riesgo de contraparte.

Los mercados de futuros es de gran importancia para la economía colombiana, debido a su cantidad de contratos ejecutados a diario, de igual forma los TES también hacen parte importante, su cantidad de dinero, representa una economía dinámica y con gran potencial para invertir, siendo una forma de atraer inversión extranjera.

Es necesario para Colombia una mayor formación en la educación financiera con el fin ampliar el mercado tanto para personas naturales como jurídicas, esto con el fin de obtener un crecimiento en la economía Colombiana y amplia visión de los mercados emergentes.

Bibliografía

- Bolsa de Valores de Colombia . (2011). *Que es un Derivado*. Obtenido de infografía derivados bvc:
[http://www.conozcalabvc.com/documentosShare/134_derivados 1 \(1\).pdf](http://www.conozcalabvc.com/documentosShare/134_derivados 1 (1).pdf)
- Bolsa de Valores de Colombia. (2016). *Mercado Derivados Estandarizados*. Bogota D.C.: bvc.
- BVC. (2015). *Informe Especial BVC Mercado de Derivados se consolida*. Bogota: BVC.
- Cañas Arboleda, N. (2006). *Perspectivas del Mercado de Derivados en Colombia Retraso derivado del desconocimiento*. Medellín: AD-MINISTER Universidad.
- Cardenas Semenova, D. (2013). *DESARROLLO DEL MERCADO DE DERIVADOS EN COLOMBIA: EVOLUCIÓN Y NUEVOS MÉTODOS DE INSERCIÓN DE LAS EMPRESAS PYMES*. Bogotá D.C.: PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA.
- Fisanotti, L. (2014). *ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES: COBERTURA Y ESPECULACIÓN*. INVENIO.
- León, C., & Pérez, J. (2013). *El mercado OTC de valores en Colombia: caracterización y comparación con base en el análisis de redes complejas*. Bogota D.C.: Banco de la República.
- Méndez L, C. F., & Brigard & Urrutia, A. (2014). *GUÍA DEL MERCADO DE VALORES*. Obtenido de Bolsa de Valores de Colombia ("BVC"):
http://www.conozcalabvc.com/documentosShare/128_Guia_Mercado_de_Valores.pdf
- Rojas Molina, L. K. (2015). *Factores potenciales para el desarrollo y fortalecimiento del mercado de derivados en Colombia. Caso de Futuros sobre TRM*. Bogotá, Colombia: Universidad Nacional de Colombia.
- Rojas, C. I., & Gonzalez, A. (2008). *Mercado de Capitales en Colombia: Diagnostico y Perspectivas de su Marco Regulatorio*. Bogota D.C.: ANIF.
- Villamil , F., & Albarracin, E. I. (Junio de 2013). *CREACIÓN DE UN MERCADO DE OPCIONES ESTANDARIZADAS EN COLOMBIA: JUSTIFICACIÓN Y PROPUESTA DE IMPLEMENTACIÓN*.
- Viveros Sanchez, D. (2015). *EVOLUCIÓN DE LOS DERIVADOS FINANCIEROS EN COLOMBIA*. SANTIAGO DE CALI: UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE OCCIDENTE.