

# Guía de referencia para la negociación de estrategias

MEFF Exchange



## Introducción

MEFF ofrece en su sistema de negociación la funcionalidad de Negociación de Estrategias.

Todo operador tendrá la capacidad de generar en cualquier momento de la sesión un libro de negociación de cualquiera de los 30 tipos predefinidos de estrategias. Este libro quedará abierto para todos los participantes desde el momento de su creación hasta el cierre de la sesión.

Los libros de Negociación de Estrategias permitirán la introducción de órdenes de compra y venta sobre la estrategia siempre y cuando, previamente se haya realizado una Indicación de Interés. Cuando el conjunto de las ordenes dé lugar a una operación, quedarán registradas en el sistema la compraventa de los contratos que componen la estrategia, a precios tales que el resultado neto de los precios será igual al precio de la estrategia operado.

Para poder negociar en pantalla es obligatorio que al dar de alta la estrategia se genere un IOI sobre el contrato, es decir, que esté seleccionado el campo “Alta indicación de interés” al crear la estrategia. Es posible que en ciertas ocasiones se necesite la aprobación de la estrategia por parte del supervisor cuando no están claros los datos de la estrategia o los precios se alejan del precio teórico.

La interfaz FIX no permite el envío de operaciones acordadas entre miembros en forma de estrategias por lo que siempre se deberá realizar desde un terminal MEFFStation.

Las Estrategias creadas en los libros de Negociación de Estrategias no se podrán negociar en la modalidad de Operaciones Acordadas y viceversa.

Estos 30 tipos predefinidos incluyen también la posibilidad de crear estrategias en las que intervenga un intercambio del subyacente (operación delta) como parte de la operación.

La Negociación de Estrategias facilitará una serie de mejoras:

- Negociación de operaciones complejas que normalmente no está disponible con precios de pantalla.
- Mejora en los precios de ejecución de estrategias.
- Mayor transparencia de mercado.
- Las estrategias con delta permitirán, para aquellos que así lo deseen, realizar estrategias centradas en volatilidad.

## Características principales

### Horario de Negociación

La Negociación de Estrategias sobre opciones y en su caso sobre futuros (Base), estará disponible en el mismo horario de negociación que tengan los contratos sobre los que se hará la estrategia.

La entrada, modificación y anulación de órdenes, así como la solicitud de la cotización sobre estrategias, solo se podrá hacer durante el periodo de negociación.

### Subyacentes disponibles

La Negociación de Estrategias estará disponible sobre todos los productos en los que MEFF tiene opciones, excepto aquellos cuyo vencimiento sea semanal.

En el caso de estrategias con delta, cuando la estrategia sea sobre opciones con subyacentes acciones, el activo de la delta serán las propias acciones. Cuando la estrategia sea sobre opciones con subyacente IBEX 35, el activo de la delta será el Futuro del MiniIBEX.

Para estas estrategias con delta el sistema calculará el número mínimo de opciones a intercambiar por cada unidad de subyacente, por lo que, solo para este tipo de estrategias, se deberá operar por lotes.

El lote obligará a que las órdenes introducidas en estos libros sean por un volumen que sea múltiplo del lote. Así, por ejemplo, si el lote de cierta estrategia queda fijado en 20, las órdenes de compra o venta que se introduzcan en el libro tendrán que ser de un volumen de 20, 40, 60, 80 o cualquier otro número múltiplo de 20.

En lo relativo a la orden de contado, esta orden será siempre gestionada por la misma entidad que cada Miembro tenga asociada para sus operaciones de contado en el ejercicio de opciones sobre acciones. En el caso de estrategias negociadas en el Sistema de Operaciones Acordadas y Sistema de Cotización bajo petición, la operación de contado será gestionada por la entidad que se designe en cada caso.

### Tipos de orden

La Negociación de Estrategias permitirá la introducción de todo tipo de órdenes definido por MEFF para cualquiera de sus activos.

### Libro de órdenes

La Negociación de Estrategias se realizará en sus propios libros de negociación, por lo que serán independientes de los libros de órdenes de los contratos que forman la estrategia. Al

igual que toda la negociación en los libros de órdenes, los criterios para priorizar las órdenes serán los de precio y hora de llegada.

La negociación en el libro de una estrategia garantizará la ejecución de todas las patas que forman la estrategia, no siendo posible la ejecución de solo alguna de las patas.

Los libros de estrategias serán siempre eliminados a cierre de sesión, de forma que a la apertura de la siguiente sesión no existirá ningún libro hasta que alguno de los participantes no lo genere.

### **Volumen, unidad de medida**

Cada estrategia tiene una cantidad estandarizada para cada pata que la compone. Así, un Call spread 10-11 consistirá en la compra de una call con precio de ejercicio 10 y la venta de una call con un precio de ejercicio 11.

El volumen que se introduzca en cada orden representará cuantas unidades de estrategia desean comprarse o venderse. Así, una orden de compra sobre un Call Spread 10-11 por un volumen de 100 representará el deseo de comprar 100 opciones call con precio de ejercicio 10 y el deseo de vender 100 opciones call con precio de ejercicio 11.

### **Cantidad de subyacente a operar en la estrategia:**

Cuando se solicite una estrategia con cobertura, el sistema solicitará del usuario la introducción del número de acciones/futuros Mini IBEX que deben ser negociados por cada unidad de estrategia. El usuario deberá tener en cuenta el multiplicador de la opción para ello. Así, en una opción con multiplicador 110, una cobertura de un 50 % de delta requerirá que el usuario introduzca una cuantía de 55 acciones por unidad de estrategia negociada.

### **Umbrales de Aplicaciones en estrategias:**

Si el nominal de los contratos de derivados de la estrategia es mayor que LIS en todas las patas, la gestión de aplicaciones será como hasta ahora, quedando a la espera de confirmación por las contrapartidas si fuera necesario.

Si el nominal de los contratos de derivados de las estrategias es mayor que LIS pero no en todas las patas, el sistema realizará una segunda comprobación para ver si es una estrategia líquida o ilíquida. Se considerará estrategia ilíquida aquella que cumpla al menos uno de los siguientes requisitos:

- Una de las patas es considerada un activo diferente al resto (opción + contado, futuro + contado, u opción + futuro).
- La estrategia tiene más de dos patas.
- El vencimiento de alguna de las patas es superior a 6 meses.

- Las opciones de la estrategia tienen diferente vencimiento.

Si la estrategia se considera ilíquida tendrá una exención por estrategia, y por lo tanto la gestión de aplicaciones quedará como hasta ahora, quedando a la espera de confirmación por las contrapartidas si fuera necesario. Si por el contrario no se considerase ilíquida, el sistema cancelará la aplicación y pedirá un RFQ.

En el caso de aplicaciones comunicadas en las que ninguna de las patas fuera mayor que LIS, el sistema cancelará la aplicación y pedirá un RFQ ([https://www.meff.es/docs/docsSubidos/MiFID\\_esp/MEFF\\_Nuevo\\_Sistema\\_Negociaci%C3%B3n.pdf](https://www.meff.es/docs/docsSubidos/MiFID_esp/MEFF_Nuevo_Sistema_Negociaci%C3%B3n.pdf)).

## Precio

El precio dado en una orden representará el precio neto por el que el ordenante desea comprar o vender la estrategia. Así, un Call Spread 10-11 con un precio de 0,67 implica que el comprador está dispuesto a pagar un total de 0,67 euros por acción para adquirir la opción call con precio de ejercicio 10 y simultáneamente vender la opción call con precio de ejercicio 11.

Resulta importante señalar que debido a que el precio es el neto de la estrategia, es posible que en los libros se vean cotizar precios negativos o precios cero.

Cuando en un libro de estrategia se cruce una operación, se realizará el registro de las patas que la componen a unas primas tales que el coste neto del registro sea igual al precio negociado en el libro.

## Solicitud de cotización (*Request for Quote*)

El sistema de negociación de MEFF permitirá realizar Solicitudes de cotización sobre cualquier estrategia, bien sea ya existente, o bien sea una estrategia creada en ese momento.

## Creación de mercado

MEFF pondrá en marcha un Sistema de incentivos que propicien la existencia de Creadores de Mercado en los libros de estrategias.

## Comisiones

El uso de la funcionalidad de Negociación de Estrategias no tendrá ningún coste, por lo que las comisiones a pagar serán las mismas que si la estrategia hubiera sido negociada por patas.

## Tipos de estrategia

Código	Descripción	Ejemplo	Codificación del ejemplo
BUL	Call Spread	Compra de Call TEF Americana Strike 10 Jun 14 y venta de Call TEF Americana Strike 11 Jun 14.	E TEF BUL AM JUN14 +C10.00 -C11.00
BUL -U	Call Spread -U	Compra de Call TEF Americana 10 Jun 14, venta de Call TEF Americana Strike 11 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,435 cada una.	E TEF BUL AM JUN14 +C10.00 -C11.00 vs -45 @ 11.435
BER	Put Spread	Compra de Put TEF Americana Strike 11 Jun 14 y venta de Put TEF Americana Strike 10 Jun 14.	E TEF BER AM JUN14 +P11.00 -P10.00
BER+U	Put Spread +U	Compra de Put TEF Europea Strike 11 Jun 14, venta de Put TEF Europea Strike 10 Jun 14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 10,80 cada una.	E TEF BER EU JUN14 +P11.00 -P10.00 vs +45 @ 10.80
STD	Straddle	Compra de Call TEF Europea Strike 11 Jun 14 y compra de Put TEF Europea Strike 11 Jun 14.	E TEF STD EU JUN14 +C11.00 +P11.00

STD+U	Straddle +U	Compra de Call TEF Americana Strike 11 Jun 14, compra de Put TEF Americana Strike 11 Jun 14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 10,80 cada una.	E TEF STD AM JUN14 +C11.00 +P11.00 vs +45 @ 10.80
STD-U	Straddle -U	Compra de Call TEF Americana Strike 11 Jun 14, compra de Put TEF Americana Strike 11 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,435 cada una.	E TEF STD AM JUN14 +C11.00 +P11.00 vs -45 @ 11.435
STG	Strangle	Compra de Put TEF Americana Strike 10,50 Jun 14 y compra de Call TEF Americana Strike 11 Jun 14.	E TEF STG AM JUN14 +P10.50 +C11.00
STG+U	Strangle +U	Compra de Put TEF Americana Strike 10,50 Jun 14, compra de Call TEF Americana Strike 11 Jun 14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,435 cada una.	E TEF STG AM JUN14 +P10.50 +C11.00 vs +45 @ 10.80
STG-U	Strangle -U	Compra de Put TEF Europea Strike 10,50 Jun 14, compra de Call TEF Europea Strike 11 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,435 cada una.	E TEF STG EU JUN14 +P10.50 +C11.00 vs -45 @ 11.435
BLT	Call Calendar	Compra de Call TEF Americana Strike 12 Jun 15 y venta de Call TEF Americana Strike 12 Jun 14.	E TEF BLT AM JUN14 -C12.00 JUN15 +C12.00

BLT+U	Call Calendar +U	Compra de Call TEF Americana Strike 12,50 Jun 15, venta de Call TEF Americana Strike 12,50 Jun 14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 12,00 cada una.	E TEF BLT AM JUN14 -C12.50 JUN15 +C12.50 vs +45 @ 12.00
BLT-U	Call Calendar -U	Compra de Call TEF Americana Strike 12 Jun 15, venta de Call TEF Americana Strike 12 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,50 cada una.	E TEF BLT AM JUN14 -C12.00 JUN15 +C12 vs -45 @ 11.50
BRT	Put Calendar	Compra de Put TEF Americana Strike 12 Jun 15 y venta de Put TEF Americana Strike 12 Jun 14.	E TEF BRT AM JUN14 -P12.00 JUN15 +P12.00
BRT+U	Put Calendar +U	Compra de Put TEF Americana Strike 13 Jun 15, venta de Put TEF Americana Strike 13 Jun 14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 12,00 cada una.	E TEF BRT AM JUN14 -P13.00 JUN15 +P13.00 vs +45 @ 12.00
BRT-U	Put Calendar -U	Compra de Put TEF Americana Strike 12 Jun 15, venta de Put TEF Americana Strike 12 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,50 cada una.	E TEF BRT AM JUN14 -P12.50 JUN15 +P12.50 vs -45 @ 11.50
RBUL	2*1 Ratio Call Spread	Compra de Call TEF Americana Strike 10 Jun 14 y venta de dos Call TEF Americanas Strike 11 Jun 14.	E TEF RBUL AM JUN14 +C10.00 -2C11.00



RBUL+U	2*1 Ratio Call Spread +U	Compra de Call TEF Americana Strike 10 Jun 14, venta de dos Call TEF Americanas Strike 11 Jun 14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,50 cada una.	E TEF RBUL AM JUN14 +C10.00 -2C11.00 vs +45 @11.50
RBUL-U	2*1 Ratio Call Spread -U	Compra de Call TEF Americana Strike 10 Jun 14, venta de dos Calls TEF Americanas Strike 11 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 10,50 cada una.	E TEF RBUL AM JUN14 +C10.00 -2C11.00 vs -45 @10.50
RBER	2*1 Ratio Put Spread	Compra de Put TEF Europea Strike 11 Jun 14 y venta de dos Puts TEF Europeas Strike 10 Jun14.	E TEF RBER EU JUN14 +P11.00 -2P10.00
RBER+U	2*1 Ratio Put Spread +U	Compra de Put TEF Europea Strike 11 Jun 14, venta de dos Puts TEF Europeas Strike 10 Jun14 y compra de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11 cada una.	E TEF RBER EU JUN14 +P11.00 -2P10.00 vs +45 @ 11.00
RBER-U	2*1 Ratio Put Spread -U	Compra de Put TEF Americana Strike 11 Jun 14, venta de dos Puts TEF Americanas Strike 10 Jun14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 10 cada una.	E TEF RBER AM JUN14 +P11.00 -2P10.00 vs -45 @ 10.00
RSK	Risky	Compra de Call TEF Europea Strike 12 Jun 14 y venta de Put TEF Europea Strike 10 Jun 14.	E TEF RSK EU JUN14 -P10.00 +C12.00

RSK -U	Risky -U	Compra de Call TEF Europea Strike 12 Jun 14, venta de Put TEF Europea Strike 10 Jun 14 y venta de 45 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 11,00 cada una.	E TEF RSK EU JUN14 -P10.00 +C12.00 vs -45 @ 11.00
CALL -U	Call -U	Compra de Call IBEX 10500 Jun 14 y venta de 0,05 Futuros de MiniIBEX por cada unidad de estrategia a un precio de 10100 cada uno.	E IBX CALL JUN14 +C10500 vs -5@10100
PUT +U	Put +U	Compra de Put IBEX 10500 Jun 14 y compra de 0.05 Futuros de MiniIBEX por cada unidad de estrategia a un precio de 10100 cada uno.	E IBX PUT JUN14 +P10500 vs +5@10100
FUT -U	Future -U	Compra de Futuro TEF Jun14 y venta de 100 acciones por cada futuro a un precio de 11,50 euros cada una.	E TEF FUT JUN14 vs -100@11.50
SYNTHETIC	Synthetic	Compra de Call TEF Europea Strike 10 Jun 14 y venta de Put TEF Europea Strike 10 Jun 14.	E TEF SYNT EU JUN14 +C10.00 -P10.00
SYNTHETIC -U	Synthetic -U	Compra de Call TEF Europea Strike 10 Jun 14, venta de Put TEF Europea Strike 10 Jun 14 y venta de 100 acciones de TEF por cada unidad de estrategia a un precio de 10 cada una.	E TEF SYNT EU JUN14 +C10.00 -P10.00 vs <u>-100@10.00</u>

---

ROLL	Time Spread	Teniendo una posición vendida de futuro TEF Jun 14, Compra de futuro TEF Jun14 y venta de futuro TEF Jul 14	E TEF ROLL FUT JUN14 -1 FUT JUL14 +1
------	-------------	---	--------------------------------------

---

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

---

**BME**

Plaza de la Lealtad,1  
Palacio de la Bolsa  
28014 Madrid

[www.bolsasymercados.es](http://www.bolsasymercados.es)

