



### ¿QUÉ ES EL CUÁDRUPLE DÍA BRUJA (“QUADRUPLE WITCHING DAY”)?

Al tercer viernes, del último mes, de cada trimestre, (marzo, junio, septiembre y diciembre) como HOY, se le conoce como “Quadruple Witching Day” (“Cuádruple Día Bruja”). Se le conoce así por el “temor” que genera la volatilidad en los mercados principalmente en la última hora de operación, conocida también como “Quadruple Witching Hour” (“Cuádruple Hora Bruja”), por la expiración de los cuatro principales tipos de contratos de derivados en EUA: Opciones de acciones, opciones sobre índices accionarios, futuros sobre acciones y futuros sobre índices accionarios.

### ALGO DE HISTORIA

El término comenzó a usarse desde los años 80's como “Triple Witching Hour” cuando los contratos de opciones sobre acciones, opciones sobre índices y futuros sobre acciones se vencían en la primera hora de jornada del viernes. Posteriormente la expiración de los contratos se movió al final de la sesión y se extendió la negociación a todo el Día (“Triple Witching Day”). Cuando se incorporaron los vencimientos de los futuros sobre acciones, es decir cuatro tipos de contratos, se le llamó “Quadruple Witching Day”. Hoy en día también existen vencimientos mensuales, por lo tanto, el tercer viernes de cada mes también tiene su “Hora Bruja”, aunque de menor intensidad que la trimestral.

### ENCUENTRO ENTRE MDO. CONTADO Y DERIVADOS

En estos días, justo una hora antes del cierre es cuando se observa mayor volumen de operación y volatilidad en el mercados, ante el cierre de contratos de derivados para cubrir posiciones o bien por la recompra o sustitución de los mismos antes de su expiración. El objetivo en parte es replicar lo más parecido posible el precio de liquidación de los contratos y lograr un arbitraje perfecto, en el que el precio del futuro (u opción) sea igual al precio del contado en el día de vencimiento. Esta operación trae como consecuencia mayor volumen negociado en el mercado de contado en los valores subyacentes y mayor volatilidad en los precios específicamente en esa hora de negociación. Lo anterior puede generar riesgos pero al mismo tiempo oportunidades para los inversionistas.

### “Días Bruja” en la BMV

El mercado mexicano se encuentra muy correlacionado con las Bolsas de EUA, generalmente un día volátil en aquel país, genera volatilidad en el nuestro. Realizamos el estudio estadístico de lo sucedido en nuestro mercado en los llamados “Día Bruja” en años recientes y observamos que si bien la variación promedio que presentó el mercado en estos días no fue tan significativa (incluso menor al 100% del volumen operado), en algunas fechas si es significativo el mayor volumen.

### “DÍAS BRUJA” EN LA BMV

Mes	Año/Día	Var. % vs Vol prom	Var. % vs Imp.
<b>Viernes 2011</b>			
Marzo	18	122%	131%
Junio	17	111%	125%
Septiembre	15	131%	124%
Diciembre	16	169%	152%
<b>Viernes 2012</b>			
Marzo	16	34%	17%
Junio	15	55%	65%
Septiembre	21	43%	44%
Diciembre	21	74%	84%
<b>Viernes 2013</b>			
Marzo	15	111%	78%
Junio	21	160%	141%
Septiembre	20	36%	23%
Diciembre	20	95%	102%
<b>Viernes 2014</b>			
Marzo	21	176%	179%
Junio	20	101%	117%
Septiembre	19	94%	94%
Diciembre	19	33%	22%
<b>Viernes 2015</b>			
Marzo	20	86%	99%
Junio	19	87%	85%
<b>Promedio</b>		<b>95%</b>	<b>93%</b>

\*/Feriado, n.a.: No aplica

“Donde acaba el deseo comienza el temor”

**Baltazar Gracián**

Carlos Ponce B.

cponce@vepormas.com.mx

5625 1537

Laura A. Rivas S.

lrvase@vepormas.com.mx

5625 1514

Septiembre 18, 2015



CATEGORÍA:  
RESPONSABILIDAD SOCIAL



**3** TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Documento de carácter tutorial y didáctico que busca contribuir al conocimiento (cultura) de variables económico-bursátiles.

## ALGO MÁS SOBRE LA “HORA BRUJA”

Los futuros y las opciones se liquidan al vencimiento por entrega física o por diferencia en precios. Las obligaciones de los contratos de futuros y opciones se materializan en obligaciones de compra o venta del contado, por lo que una vez llegada la expiración, los inversionistas que buscaron coberturas con dichos contratos deberán realizar las operaciones contrarias para cumplir con sus compromisos. Si los participantes de derivados son más del tipo “traders” (con horizontes de inversión de corto plazo), y no cuentan con los títulos justo antes del cierre, deberán acudir al mercado de contado a adquirirlos para cerrar su posición. O bien, si mantienen posiciones largas y desean cerrarlas deberán vender sus títulos. Este hecho es el que contribuye a incrementar el volumen negociado y la volatilidad en los precios, pues el precio de cierre del día, en el mercado de contado, será el precio de las operaciones de entrega, para los futuros, y el precio de ejercicio para las opciones.

Conocer cuáles son las posiciones abiertas ayudaría a saber cuál podría ser la tendencia del mercado en la última hora de operación pero aun así no garantiza nada, pues con la información disponible se desconoce si los participantes rolarán sus contratos para el siguiente mes o trimestre, si ejecutan antes de tiempo, o si están cubiertos con otras posiciones.

El fuerte volumen y la volatilidad de estos días pueden ser también aprovechadas a favor de los inversionistas, no sólo los “Días Bruja”, sino también en días previos como en días posteriores (efecto post expiración), con la búsqueda de precios atractivos y la posibilidad de negociar mayores paquetes.

La siguiente gráfica muestra el índice “Put-Call Ratio” de la Bolsa de Chicago (CBOE), el cual muestra la relación que hay entre las posiciones “cortas” de los inversionistas y las posiciones “largas”. Es decir, muestra la relación que hay entre los inversionistas que esperan una baja en los mercados (“posiciones cortas”) y entre aquellos que esperan un alza en los mercados (“posiciones largas”), el punto neutral estaría en 0.5 (resultante del cociente entre los contratos cortos y los largos).

Este índice en el rango alto (más contratos “puts” que “calls”), indica que hay una mayor cantidad de inversionistas que estiman que el mercado va a caer. Sin embargo, es posible que en la fecha de vencimiento de dichos contratos, decidan cerrar sus posiciones realizando compras. Por el contrario, este índice en la parte baja del rango (más contratos “calls” que “puts”), señala que hay una mayor cantidad de inversionistas pensando que el mercado va a subir, y en consecuencia, para cerrar sus posiciones pueden decidir vender.

### MENTOR DÍA DE BRUJAS EN LAS BOLSAS – Índice Put/CallRatio



Fuente: Bloomberg

Las posiciones que toman los contratos de futuros y opciones, también pueden dar una señal implícita de las expectativas de los inversionistas respecto a la tendencia que tomarán los mercados en los siguientes días.

## ESTADÍSTICA DE “LOS DÍAS BRUJA EN LA BMV”

El mercado accionario mexicano se encuentra muy correlacionado con las Bolsas de EUA, generalmente un día volátil en aquel país, genera volatilidad en nuestro mercado. Sin embargo, realizamos el estudio estadístico de lo que sucedió en nuestro mercado en los llamados “Día Bruja” en los últimos 5 años y observamos que la variación que presentó el mercado en estos días no fue tan significativa en México.

### MENTOR DÍA DE BRUJAS EN LAS BOLSAS – Estadística de los “Días Bruja” en la BMV

Mes	Año/ Día	Índice	Var%	Volumen (mill)	Importe (mdp)	Volumen prom.	Importe prom.	Var % vs. prom. en Volumen	Var % vs. prom. en Importe
<b>Viernes</b>	<b>2011</b>								
Marzo	18	35,418.50	-0.57%	359,986	10,894,567	295,795	8,323,289	122%	131%
Junio	17	35,025.74	-0.55%	328,894	10,403,099	295,795	8,323,289	111%	125%
Septiembre	15	35,181.44	1.50%	386,964	10,306,916	295,795	8,323,289	131%	124%
Diciembre	16	36,054.63	0.13%	499,879	12,657,616	295,795	8,323,289	169%	152%
<b>Viernes</b>	<b>2012</b>								
Marzo	16	38,258.45	0.32%	463,676	12,330,251	346,960	10,550,130	34%	17%
Junio	15	37,738.58	0.80%	537,005	17,384,103	346,960	10,550,130	55%	65%
Septiembre	21	40,338.70	-0.40%	496,106	15,161,135	346,960	10,550,130	43%	44%
Diciembre	21	43,621.62	-0.04%	604,725	19,461,690	346,960	10,550,130	74%	84%
<b>Viernes</b>	<b>2013</b>								
Marzo	15	42,605.05	-1.72%	797,508	20,657,364	377,794	11,591,924	111%	78%
Junio	21	38,036.46	1.38%	982,654	27,900,614	377,794	11,591,924	160%	141%
Septiembre	20	41,225.98	-1.26%	514,674	14,203,971	377,794	11,591,924	36%	23%
Diciembre	20	42,183.77	-0.03%	734,814	23,432,975	377,794	11,591,924	95%	102%
<b>Viernes</b>	<b>2014</b>								
Marzo	21	40,021.73	1.02%	825,901	27,365,911	299,306	9,803,086	176%	179%
Junio	20	42,865.72	-0.21%	601,529	21,247,084	299,306	9,803,086	101%	117%
Septiembre	19	45,761.90	-0.88%	580,876	18,986,596	299,306	9,803,086	94%	94%
Diciembre	19	42,529.89	0.13%	399,147	11,987,571	299,306	9,803,086	33%	22%
<b>Viernes</b>	<b>2015</b>								
Marzo	20	43,968.15	-0.34%	547,610	18,899,235	294,261	9,506,154	86%	99%
Junio	19	44,973.41	-0.33%	551,462	17,576,332	294,261	9,506,154	87%	85%
<b>Promedio</b>			<b>-0.06%</b>					<b>95%</b>	<b>93%</b>

## GLOSARIO

**Arbitraje:** operación en la que se busca ganar a través de la compra y venta de un bien en diferentes mercados.

**Benchmark:** Índice de Referencia o parámetro a vencer, ejemplo el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC).

**Derivados:** operación financiera pactada a una fecha futura y cuyo valor se basa en el precio de otro bien. El activo del que depende toma el nombre de activo subyacente, por ejemplo el valor de un futuro sobre el oro se basa en el precio del oro. Los subyacentes utilizados pueden ser muy diferentes, acciones, índices bursátiles, valores de renta fija, tipos de interés o también materias primas.

**Futuros:** Es un compromiso para comprar o vender un activo en un determinado plazo y a un precio anteriormente determinado.

**Hedge Funds:** Son sociedades privadas con un reducido número de participantes en las cuales el gestor tiene una significativa participación personal en el capital social, es libre de operar en una amplia variedad de mercados y de utilizar diversas estrategias para cubrirse de riesgos o para concentrarlos mediante diferentes grados de apalancamiento, teniendo como objetivo buscar altos rendimientos.

**Opción:** Contrato que otorga el derecho, pero no la obligación de comprar o vender un activo subyacente a un plazo determinado, mediante el pago anticipado de una prima.

**Posición larga:** Posiciones de inversión que consisten en comprar un activo, obteniendo un beneficio con el alza del precio de mercado.

**Posición corta:** Posiciones de inversión que consisten en vender un activo, obteniendo un beneficio con la caída del precio de mercado. El objetivo es vender los papeles en un momento inicial de tiempo y cuando caen, comprarlos más baratos.

**Volatilidad:** Varianza anualizada de los rendimientos.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis. El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:qledesma@vepormas.com.mx">qledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>