

MERCADO DE CAPITALES

ERICK J. ESTRADA O.

INVESTIGACIÓN EN INTERNET

Una opción es un contrato entre dos partes (una compradora y otra vendedora), en donde el que compra la opción adquiere el derecho a ejercer lo que indica el contrato, aunque no tendrá la obligación de hacerlo.

Los contratos de opciones normalmente se refieren a la compra o venta de activos determinados, que pueden ser acciones, índices bursátiles, bonos u otros. Esos contratos establecen además que la operación deberá realizarse en una fecha preestablecida y a un precio fijado al momento de ser firmado el contrato. Para adquirir una opción de compra o de venta es necesario hacer un desembolso inicial (denominado "prima"), cuyo valor depende del precio que tenga en el mercado el activo que es objeto del contrato, de la variabilidad de ese precio y del período de tiempo entre la fecha en que se firma el contrato y la fecha en que éste expira.

Las razones principales por las cuales se realizan operaciones con opciones son las siguientes:

- Ø Funcionan como instrumento de cobertura: una manera de asegurarse frente a una caída de los precios de una acción.
- Ø Se utilizan como estrategias de inversión: una manera de especular sobre el movimiento del precio de una acción.
- Ø Exigen un menor desembolso de fondos al realizar la inversión.
- Ø Son negociables: puede cerrar su posición sin necesidad de esperar a la fecha de vencimiento.

Opción Call

Una opción call da a su comprador el derecho, más no la obligación, de comprar un activo subyacente a un precio predeterminado en una fecha concreta. El vendedor de la opción call tiene la obligación de vender el activo en el caso de que el comprador ejerza el derecho a comprar.

Compra de una Opción Call

La compra de una opción call es interesante cuando se tienen expectativas alcistas sobre la evolución futura del mercado de valores.

Las posibles situaciones favorables para la compra de opciones call son:

- Ø Cuando se prevé que una acción va a tener una tendencia alcista, ya que es más barato y rentable que la compra de acciones.
- Ø Cuando una acción ha tenido una tendencia alcista fuerte, el inversor no ha comprado y puede pensar que está cara, pero que puede seguir subiendo, la

compra de una call permite aprovechar las subidas si la acción sigue subiendo y limitar las pérdidas si la acción cae.

- ∅ Cuando se quiere comprar acciones en un futuro próximo porque se cree que van a subir, pero en ese momento no se dispone de los fondos necesarios, la opción call permite aprovechar las subidas sin tener que comprar las acciones.

La compra de una opción call implica:

- ∅ Es posible comprar la acción a un precio fijo. Este precio (precio de ejercicio) lo fija el comprador.
- ∅ Todo lo que la acción suba en la Bolsa por encima de dicho precio son ganancias.
- ∅ Si el precio de la acción cae por debajo del precio de ejercicio, las pérdidas son limitadas y conocidas: son exactamente igual al precio pagado por la opción, es decir, la prima.
- ∅ El coste de la opción es mucho menor que el de la compra de la acción.
- ∅ El apalancamiento (relación coste de la inversión/rendimiento) es muy alto. Con pequeñas inversiones pueden obtenerse altas rentabilidades.

Venta de una Opción Call

En la venta de una opción call, el vendedor recibe la prima (el precio de la opción). A cambio, está obligado a vender la acción al precio fijado (precio de ejercicio), en el caso de que el comprador de la opción call ejerza su opción de compra.

Una opción call puede venderse sin haberla comprado previamente. Las posibles situaciones favorables para la venta de opciones call son:

- ∅ Aseguramiento de ingresos adicionales una vez que decidida la venta de las acciones.
- ∅ Es el caso de que no importe vender las acciones a un precio considerado suficientemente alto y recibir, además, un ingreso extra previo. Este es el caso en que se vende una call fijando un precio de ejercicio en el nivel que se desee por encima del precio actual de la acción en Bolsa. Si la acción llega a alcanzar ese precio, habrá que vender la acción, pero a un precio alto y, además, se habrá ingresado el valor de la opción.

La venta de una opción call supone:

- ∅ Generación de un flujo monetario inmediato derivado del ingreso procedente de la venta de la opción.
- ∅ Retrasos al momento en que se entra en pérdidas por bajadas en el precio de la acción.
- ∅ Proporción de atractiva rentabilidad si la acción se mantiene estable.

Opción Put

Una opción put da a su comprador el derecho, más no la obligación, de vender un activo a un precio predeterminado hasta una fecha concreta. El vendedor de la opción put tiene la obligación de comprar el activo en el caso de que el comprador de la opción decida ejercer el derecho a vender el activo.

Compra de una Opción Put

Una opción put es un derecho a vender. La compra de una opción put es la compra del derecho a vender.

La compra de opciones put se utiliza como cobertura, cuando se prevean caídas de precios en acciones que se poseen, ya que mediante la compra de Put se fija el precio a partir del cual se gana dinero. Si la acción cae por debajo de ese precio, el inversor gana dinero. Si cae el precio de la acción, las ganancias obtenidas con la opción put compensan en todo o en parte la pérdida experimentada por dicha caída.

Las pérdidas quedan limitadas a la prima (precio pagado por la compra de la opción put). Las ganancias aumentan a medida que el precio de la acción baje en el mercado.

Por tanto, es interesante comprar una opción put:

- ∅ Cuando se tienen acciones y se cree que hay grandes probabilidades de que su precio caiga a corto plazo, pero se piensa el valor tiene una tendencia alcista a largo plazo, por lo que no se quiere vender dichas acciones. Con la opción put se obtienen beneficios si caen los precios y no se tiene que vender las acciones. De este modo, se aprovecharía la futura subida de los precios de la acción. Es una forma de proteger beneficios no realizados cuando se tienen acciones compradas. A esta operación se le conoce como "Put protectora", porque protege la inversión de caídas.
- ∅ Cuando se está convencido de que la acción va a caer y se quiere aprovechar esa caída para obtener beneficios. Si no se tienen acciones compradas previamente también interesa comprar una opción put, pues con ello se obtienen beneficios con las caídas de la acción.

Venta de una Opción Put

El vendedor de una opción put está vendiendo un derecho por el que cobra la prima. Puesto que vende el derecho, contrae la obligación de comprar la acción en el caso de que el comprador de la put ejerza su derecho a vender.

Las posibles situaciones favorables para la venta de opciones put son:

- ∅ Para comprar acciones con descuento. Cuando interese comprar acciones a un precio fijo por debajo del nivel actual de precios y además con un descuento. El descuento es la prima ingresada por la venta de la opción.
- ∅ Cuando se piensa que el precio de la acción va a entrar en un período de estabilidad, se está convencido de que no va a caer y que es posible que tenga ligeras subidas. En esta situación se puede fijar un precio al cual las acciones parezcan, precio a partir del cual se está dispuesto a comprar; entretanto, se

ingresa la prima. El precio límite de compra es el precio de ejercicio al que se venderá la opción put.

Prima De Una Opción

Es el precio que el comprador de una opción (put o call) paga al vendedor, a cambio del derecho (a comprar o vender el subyacente en las condiciones preestablecidas, respectivamente) derivado del contrato de opción. A cambio de la prima, el vendedor de una opción put está obligado a comprar el activo al comprador si éste ejercita su opción. De forma simétrica, el comprador de una put tendría derecho (en caso de ejercer la opción) a vender el subyacente en las condiciones estipuladas. En el caso de una call, el comprador tiene derecho a comprar el subyacente a cambio del pago de una prima, y viceversa para el vendedor de call. El vendedor de la opción siempre cobra la prima, con independencia de que se ejerza o no la opción.

La prima de una opción se negocia en función de la ley de oferta y demanda que establece el mercado. No obstante, existen modelos teóricos que tratan de determinar el precio de la opción en función de los siguientes parámetros:

- Ø Precio del activo subyacente
- Ø Precio de ejercicio
- Ø Tipo de interés
- Ø Dividendos a pagar (sólo en opciones sobre acciones).
- Ø Tiempo hasta vencimiento
- Ø Volatilidad futura

Específicamente, la influencia de los tipos de interés en los precios de las opciones viene dada por los siguientes parámetros:

- Ø Una subida de los tipos de interés provoca un aumento del precio de una opción Put.
- Ø Una subida de los tipos de interés provoca una disminución del precio de la opción Call.

En general, las variaciones de los tipos de interés no tienen gran influencia sobre el precio de las opciones, por lo que, en la práctica, no se toman en consideración.

Por otra parte, la subida de la volatilidad influye en el precio de la opción de la siguiente forma:

- Ø El incremento de la volatilidad provoca un aumento del precio de la opción, tanto opciones call como put.
- Ø La disminución de la volatilidad provoca el efecto contrario, es decir, la disminución de su precio.

Tipos de Opciones

Las opciones más corrientes son europeas y americanas, las cuales se conocen como "plain vanilla". Otras opciones más complejas se denominan "exóticas", y dentro de estas podemos encontrar entre otras: bermuda, digitales, power, barrera, etc.

- ∅ Opciones Europeas: sólo pueden ser ejercidas en el momento del vencimiento
- ∅ Opciones Americanas: pueden ser ejercidas en cualquier momento entre el día de la compra y el día de vencimiento, ambos inclusive, y al margen del mercado en el que se negocien.
- ∅ Opciones Bermuda: sólo pueden ser ejercitadas en determinados momentos entre la fecha de compra y el vencimiento.

Las Opciones Como Instrumento De Cobertura

Toda operación de cobertura implica tomar una posición a plazo que sea equivalente y opuesta a otra posición en el mercado de contado.

Mediante compra de Opciones Call y Put se puede proteger la cartera de acciones frente a movimientos desfavorables del mercado. La inversión se limita al pago de una prima, el comprador de opciones no paga garantías.

En cambio, al vender Opciones Call y Put, es posible tener ingresos adicionales reduciendo el coste de la compra de acciones. El vendedor de Opciones recibe una prima, a cambio tiene la obligación de comprar o vender acciones al precio de ejercicio si la opción es ejecutada por el comprador. Para evitar riesgos de incumplimiento de esta obligación al vendedor de opciones se le exigen unas garantías que podrán depositarse en efectivo o en acciones.

Cobertura con Opciones Puts y Calls Protectoras

Una de las maneras más sencillas de cubrir riesgos ante movimientos adversos del Mercado es comprando Opciones Call cuando el riesgo reside en movimientos alcistas del Mercado, es decir, cuando se tiene una posición inicial vendedora. Por otra parte, es posible también cubrir riesgos comprando Opciones Put, cuando se tiene una posición inicial compradora, es decir, cuando corremos el riesgo de incurrir en pérdidas frente a movimientos a la baja del Mercado. A estas Calls y Puts compradas es a lo que se denomina Calls y Puts protectoras.

Las posiciones de cobertura se pueden reducir a la igualdad:

$$Cartera = Put - Call = 0$$

de esta manera, situándose a uno u otro lado de la igualdad, se conseguirá generar una u otra posición equivalente atendiendo a cada preferencia.