

PARTE 4



ESTRATEGIA DE VENTA DE OPCIONES DE COMPRA CUBIERTA MEDIANTE CERTIFICADOS DE DESCUENTO

Un mundo lucrativo

Muchos inversores aún no tienen la capacidad de operar en las bolsas de futuros ni siquiera usando opciones. Si pertenece a este grupo, todavía tiene la oportunidad indirecta de utilizar algunas de las estrategias profesionales de los operadores de opciones. Después de todo, muchos de los productos de inversión prefabricados no son más que construcciones de opciones titulizadas. Lo cual nos lleva a una estrategia muy común: la venta de opciones de compra cubierta.



Alexander Mantel

Alexander Mantel es un experto con gran experiencia en derivados. Además de su actividad como trader y autor independiente, asesora durante el desarrollo de nuevos productos y plataformas de trading. Brinda su experiencia no solo a bancos y agentes de bolsa, sino también a inversores como coacher individual.

✉ traders@alexandermantel.com

Venta de opciones de compra cubierta

La venta de opciones de compra cubierta presupone que usted ya tiene el subyacente en su propia cartera o que lo comprará al mismo tiempo que se venden las opciones (en cantidad suficiente). Al negociar con opciones sobre acciones en una bolsa de futuros, un contrato generalmente le dará derecho a la compra de 100 acciones. Por lo tanto, en la mayoría de los casos, vender opciones de compra cubiertas sobre su conjunto de acciones requiere que tenga al menos 100 de ellas. Por ejemplo, si posee 100 acciones de Daimler el 26 de julio de 2018 y espera

La venta de opciones de compra cubierta presupone que usted ya tiene el subyacente en su propia cartera o que lo comprará al mismo tiempo que se venden las opciones.

que las acciones se muevan lateralmente en los próximos 12 meses, es decir usted no espera un aumento significativo del precio, podrá vender un contrato de compra en Daimler a un precio de ejercicio de \$ 64 (distancia al precio de la acción: 7.6 %) y con un plazo de hasta el 21.06.2019. Lo cual le reportaría una prima de 215 euros (2,15 euros x 100). Anualizado, equivale a un rendimiento de aproximadamente el 4 % sobre el valor de sus acciones. ¿Cuál es el riesgo? Por un lado, el riesgo de que el valor de sus acciones se reduzca significativamente se soportará de todos modos, incluso si no vendiese opciones. Sin embargo, por otro y teóricamente, su valoración podría haber sido demasiado pesimista, y darse un fuerte aumento del precio de las acciones de Daimler durante la vida de las opciones. Entonces debería emitir sus acciones a un precio de 64 euros. Por lo tanto, la venta de opciones nos conduce a una limitación en la ganancia máxima (Cap). Por supuesto, seguirá siendo para usted la prima de la opción. Lo cual significa que no habría ganado más, en base al precio de 64 euros + 2,15 euros (215 euros premium / 100 acciones), por precios superiores a 66,15 euros sin vender las opciones. Solo si el precio de la acción aumentase en más del 11 % dentro del plazo de maduración de las opciones de compra vendidas, usted ganaría más que sin realizar la venta.

Implementación con certificados de descuento

Quizás ya haya notado la similitud de la construcción con los certificados de descuento. Al comprar uno, se encuentra económicamente en una situación similar a un operador de opciones que utiliza la venta de opciones de compra cubierta. La prima de la opción mencionada, que los operadores reciben durante la venta de las opciones de compra cubiertas, es comparable al

descuento de un certificado de descuento con respecto al precio actual del subyacente. La cantidad (relativa) del descuento depende en gran medida de 2 factores: el rango de fluctuación esperado (volatilidad) y el plazo restante. En el mercado de opciones, se pagan primas más altas según exista la posibilidad de obtener fuertes fluctuaciones de precios que se puedan dar según sobre los bajos márgenes de fluctuación. Las primas más altas se dan en la venta de opciones de compra, ya que el emisor puede lograr un precio de venta más alto y, por lo tanto, ofrecer un descuento más atractivo en el certificado de descuento. Por otro lado, si las primas de la opción son bajas debido a la baja volatilidad, el descuento del certificado también será menor. Al igual que el operador de venta de opciones de compra cubierta, los inversores que compran un certificado de descuento también aceptan para dicho descuento un límite de su ganancia máxima. Por un lado, cuanto menor sea el límite, mayor será el descuento. De este modo, el descuento protege a los



G2 Estrategia con certificados de descuento



Para superar el certificado de descuento presentado, la acción correspondiente tendría que superar la resistencia en alrededor de 69 euros. Las pérdidas alcanzarían el certificado de descuento al vencimiento, solo cuando el precio de las acciones cayese por debajo de su mínimo de 52 semanas en el nivel de alrededor de los 55 euros.

Fuente: www.tradesignalonline.com

inversores de las pérdidas de precios del subyacente y permite rendimientos positivos incluso con precios en mercados laterales e incluso ligeramente menores. Por otro lado, cuanto mayor sea el límite, mayor será el rendimiento máximo posible.

proporciona una protección limitada contra las pérdidas de precios. Solo si el precio del subyacente al final del plazo es inferior al precio de entrada, se incurrirá en pérdidas. Aun así, dichas pérdidas serán más bajas que una inversión directa.

Solo si el precio del subyacente al final del plazo es inferior al precio de entrada, se incurrirá en pérdidas.

Situación ideal del mercado

Los certificados de descuento, además de para la venta de opciones de compra cubierta, también son adecuados para los inversores que asumen que el precio del subyacente no cambia significativamente durante el plazo de madurez, es decir, no aumenta mucho o cae mucho. En contraste con una inversión directa, se puede lograr un retorno positivo incluso si el precio de un activo subyacente está estancando. El precio de entrada descontado ofrece una protección limitada contra las pérdidas de precios. Sin embargo, los riesgos de los certificados de descuento se encuentran en la posibilidad de que ocurra una fuerte caída de los precios del subyacente. Si el precio del subyacente al final del plazo está por debajo del límite máximo, se realizará un reembolso por

Escenario ejemplo

Al igual que para la venta de opciones de compra cubierta, consideremos nuevamente la acción de Daimler como subyacente. Suponiendo, que como para el operador de opciones en el ejemplo anterior, el precio de las acciones sigue estancado durante los próximos 12 meses y no excede significativamente de los \$ 64, podrá beneficiarse de un certificado de descuento con escenario. Para ello, elegimos un certificado de descuento cuyo límite es de aproximadamente este nivel de precios, 64 euros. Dicho certificado, valorado el 21.06.2019, costará la tarde del 26.07.2018, 54.96 euros. Con un precio por acción en este momento de 59.50 euros, tenemos un descuento de 4.54 euros (correspondiente al 7.63 %). Con cada precio de liquidación por encima del precio de compra de € 54.96,

la cantidad del precio de cierre del subyacente (liquidación en efectivo) o una entrega del subyacente (liquidación física). Sin embargo, no significa necesariamente que se obtenga una pérdida, porque el descuento del precio del certificado

Los inversores que siguen una estrategia defensiva eligen el límite más bajo posible.

los inversores obtendrán una ganancia. Cada precio de liquidación por debajo de € 54.96 conduce a una pérdida, que, sin embargo, siempre es menor que con la compra directa de la acción. El rendimiento máximo alcanzable de dicha inversión se fija desde el principio. Se calcula como la diferencia entre el importe máximo (tope) y la prima, en este caso, 9,04 euros por certificado (correspondiente a un rendimiento máximo del 16,4 %).

Posibles escenarios al vencimiento

Idealmente, las acciones de Daimler cierran a vencimiento en, o ligeramente, por encima del nivel tope. En este escenario, los inversores recibirán la cantidad máxima de 64 €, incluso si las acciones de Daimler han aumentado significativamente más. El precio de la acción, por encima del cual una inversión directa en la acción merecería la pena, se denomina punto de rendimiento superior. En este ejemplo, sería de 69,26 euros (correspondiente al rendimiento máximo de 16.40 % basado en el precio de la acción de 59.50 euros). Similar a la prima recibida con la venta de opciones de compra cubierta, el reembolso (para los certificados de descuento) absorbe pérdidas hasta cierto nivel. Por ejemplo, si la acción de Daimler está un 7 % más baja que el precio en el momento de la compra del certificado de descuento y, por lo tanto, también por debajo de su límite, los inversores recibirán un reembolso a este precio o a la entrega física de las acciones de Daimler, dependiendo del diseño del producto. Sin embargo, no tiene ninguna pérdida, ya que este precio corresponde a su precio de descuento y, por lo tanto, aparte de cualquier

distribución de dividendos que se pueda realizar, siempre será mejor que el rendimiento de los accionistas que ya tienen una pérdida del 7 %. En un escenario negativo, las acciones cerrarán por debajo del precio de compra del certificado de descuento el día de valoración, por ejemplo, a 50 euros. Lo cual se corresponde entonces al valor de reembolso del certificado o al valor de la acción entregada, por lo que los inversores sufrirían una pérdida de € 4.96 o aproximadamente el 9 %. Los accionistas, por otro lado, tendrían una pérdida de poco menos de 9,50 euros, o de alrededor del 16 %.

Versátil

Cuando se usan los certificados de descuento, básicamente se pueden distinguir 3 estrategias. Los inversores que siguen una estrategia defensiva eligen el límite más bajo posible. Cuanto menor sea ese límite, mayor será el descuento, pero menor será el rendimiento máximo posible. Un alto descuento podrá ayudar a lograr un rendimiento positivo incluso si el precio del subyacente es negativo. Por otro lado, si desea implementar una estrategia neutral con certificados de descuento, podrá elegir un límite igual al nivel de precio actual del subyacente. El descuento será menor, pero gracias a una disposición ligeramente mayor para asumir riesgos, aumentará el rendimiento máximo. En este caso, un movimiento lateral del subyacente es suficiente para obtener el máximo rendimiento. Se recomienda una estrategia más ofensiva si los inversores asumen que habrá nuevos aumentos de precios en el subyacente y, por lo tanto, eligen un límite superior al precio actual. Sin embargo, es importante que el límite no esté muy por encima del precio actual. Si el descuento se reduce a casi el 0 %, no tendrá sentido aceptar un límite de ganancias.

Conclusión

Además de la implementación clásica de estrategias con opciones, como la venta de opciones de compra cubierta, también funciona con certificados de descuento y, por lo tanto, los inversores privados pueden implementarlas fácilmente. Por lo tanto, los inversores ahora pueden confiar en que el precio de un subyacente no cambia significativamente durante el plazo de vencimiento, y podrán obtener ganancias.

Instantánea de Estrategia

Nombre de la estrategia	Estrategia de venta de opciones de compra cubierta implementada con certificados de descuento
Horizonte temporal	De medio a largo plazo
Configuración	Cuando se espera un movimiento lateral del subyacente
Entrada	En base al gráfico o a aspectos fundamentales
Salida	Plazo de los Certificados de Descuento o liquidación previa de la posición