



Este manual ha sido elaborado por La Caixa como ayuda y soporte a la necesaria formación que se requiere para la inversión en WARRANTS, La Caixa no asume responsabilidad alguna por la exactitud o falta de datos de la presente información.

¿Qué es un Warrant?

Breve repaso a la historia

En un primer momento puede parecer que las opciones son un producto de innovación financiera, pero en realidad tienen una larga tradición.

En la literatura financiera se pueden encontrar datos de cómo los fenicios, los griegos y los romanos ya negociaban contratos con cláusulas de opción sobre las mercancías que transportaban. La finalidad de este tipo de contratos era reducir el riesgo ante posibles acontecimientos adversos.

El primer mercado de opciones relativamente organizado aparece en Holanda en el siglo XVII, donde se negociaban bulbos de tulipán, de manera que los comerciantes se aseguraban un precio de compra y los agricultores un precio de venta de los tulipanes.

La constante evolución del mercado de opciones ha llegado hasta nuestros días en forma de contratos estandarizados negociados en mercados organizados, o de forma bilateral en el que las partes contratantes se comprometen a cumplir una serie de acuerdos fijados en el contrato.

Definición

Los warrants son productos financieros derivados, en concreto son opciones negociables en forma de título valor que ofrecen a su propietario el derecho, pero no la obligación, a comprar (Call) o vender (Put) una cantidad determinada de activo (activo subyacente) a un precio fijo (precio de ejercicio o precio strike) durante un periodo de tiempo hasta una fecha predeterminada (fecha de vencimiento) a cambio del pago de un precio (prima).

Características de los Warrants

1. Un warrant, al igual que una acción, es un título valor y, como tal, no se puede vender si no se ha comprado antes, pero es totalmente negociable, es decir, se puede comprar o vender tantas veces como se quiera obteniendo el beneficio o pérdida correspondiente.
2. Un warrant es un producto derivado, lo que significa que el warrant deriva de la existencia previa de otro activo, denominado **activo subyacente**.
3. El activo subyacente puede ser cualquier tipo de activo financiero: índice, acción, tipo de interés, divisas, cestas de acciones, obligaciones, materias primas, etc.
4. Un warrant tiene fijado desde su emisión el activo subyacente, el precio de ejercicio y el vencimiento. Al mismo tiempo, se conoce la cantidad de activo subyacente a que da derecho cada warrant, denominado "Ratio". De esta forma, si el ratio de un warrant sobre un activo subyacente es 0,50 significa que un warrant da derecho a comprar o vender media unidad de activo subyacente.
5. Al comprar un warrant se adquiere el derecho, no la obligación, a comprar o vender el activo subyacente.
6. El precio que se paga por el warrant se denomina prima, y es lo que cuesta adquirir el derecho a comprar o vender el activo subyacente.
7. La prima depende de varios parámetros: el precio de ejercicio, el precio del activo subyacente, la volatilidad, el tiempo a vencimiento, el tipo de interés y los dividendos.
8. La diferencia más importante entre la inversión directa en el activo subyacente y la inversión en warrants radica en que el desembolso realizado para comprar un warrant es menor que el desembolso para adquirir el Activo Subyacente, obteniendo el mismo beneficio o pérdida.
9. "Ejercitar" un warrant es hacer efectivo el derecho a comprar o vender el activo subyacente. Cuando se ejercita un warrant, la liquidación puede hacerse o bien por entrega física del activo subyacente contra el pago del precio de ejercicio, o bien por entrega financiera, esto es, liquidar por diferencias entre el precio de mercado del activo subyacente el día que se ejercita y el precio de ejercicio.

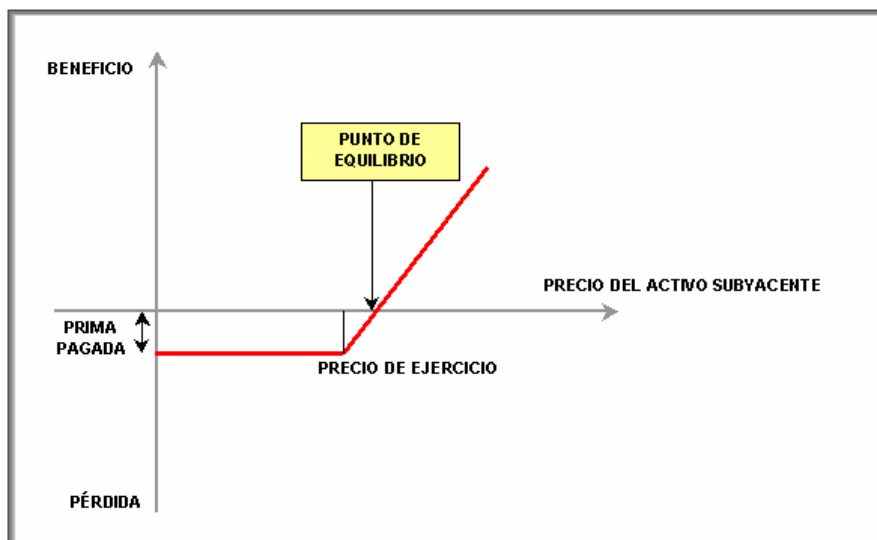
Tipos de warrants

Europeos y Americanos

- **Warrants Europeos:** aquellos que sólo se pueden ejercitar en la fecha de vencimiento pactada.
- **Warrants Americanos:** aquellos que pueden ejercitarse en cualquier momento de la vida del warrant hasta el vencimiento.

Warrant Call

Cuando un inversor decide apostar al alza y compra un warrant Call, adquiere el derecho a comprar una determinada cantidad del activo subyacente a un precio fijo (*precio de ejercicio*) en cualquier momento desde la fecha de compra hasta la fecha de vencimiento (*si el warrant es americano*) o sólo en la fecha de vencimiento (*si el warrant es europeo*).



El gráfico muestra la compra de un warrant Call a vencimiento. Se puede apreciar cómo aumenta el valor del warrant Call ante un movimiento alcista del activo subyacente. En caso de una disminución del precio del Activo Subyacente, la pérdida estaría limitada al importe de la prima pagada por dicho warrant Call, aunque el mercado sufriera descensos muy acusados.

El punto de equilibrio, también llamado *punto muerto* o *Break Even*, es el precio a partir del cual el warrant Call comienza a generar beneficios. Es el punto en el que el inversor ni gana ni pierde.

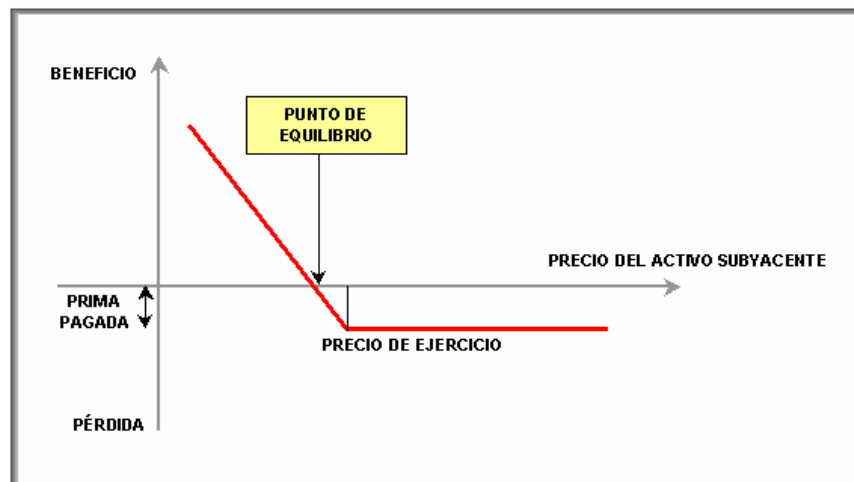
Punto de Equilibrio de un Warrant Call
Precio de Ejercicio + (Prima Pagada / Ratio)

Ejemplo: un inversor decide comprar un warrant Call sobre Telefónica porque piensa que el valor va a sufrir movimientos al alza en un futuro cercano, 3 meses. El precio de ejercicio de Telefónica es 9,50 euros, el ratio es 0,33 y la prima es 0,46 euros. ¿Cuál es el punto de equilibrio o punto a partir del cual el inversor empezará a ganar dinero ante una subida del valor?

$$9,50 \text{ euros} + (0,46 \text{ euros} / 0,33) = \underline{10,89 \text{ euros}}$$

Warrant Put

En caso contrario, cuando el inversor espera un descenso en el precio del activo subyacente entonces deberá comprar un warrant Put adquiriendo así el derecho a vender una determinada cantidad del activo subyacente a un precio *fijo* (*precio de ejercicio*) en cualquier momento desde la fecha de compra hasta la fecha de vencimiento (*si el warrant es americano*) o sólo en la fecha de vencimiento (*si el warrant es europeo*).



Como se puede observar en el gráfico del warrant Put a vencimiento, el valor de éste aumenta a medida que desciende el precio del activo subyacente. Si por el contrario la evolución del subyacente fuese positiva, el warrant Put perdería su valor limitándose la pérdida a la prima pagada por dicho warrant.

El punto de equilibrio en el caso del warrant Put sería igual a la siguiente fórmula:

Punto de Equilibrio de un warrant Put
Precio de Ejercicio - (Prima Pagada / Ratio)

Ejemplo: un inversor decide comprar un warrant Put sobre Telefónica porque piensa que el valor va a experimentar un descenso en 3 meses. El precio de ejercicio de Telefónica es 9,50 euros, el ratio es 0,20 y la prima es 0,14 euros. ¿Cuál es el punto de equilibrio o punto a partir del cual el inversor empezará a ganar dinero ante una bajada del valor?

$$9,50 \text{ euros} - (0,14 \text{ euros} / 0,20) = \underline{8,80 \text{ euros}}$$

Conclusión

Al comprar un warrant, tanto si es Call como si es Put, el inversor conocerá desde el principio cual es la máxima pérdida (la prima pagada) asumida en dicha compra, pudiendo beneficiarse de fuertes movimientos de mercado.