

Futuros y opciones como cobertura y como inversión



Futuros y opciones como cobertura

La cobertura es una estrategia por la que se intenta reducir el riesgo de precio de una determinada cartera, es decir, la posible pérdida producida por movimientos desfavorables de los precios.

Para realizar una cobertura debe tomarse una posición de sentido contrario a la que se desea cubrir, de manera que los resultados de ambas se compensen mutuamente, manteniendo al conjunto indiferente a los movimientos de precios de mercado.

Básicamente se trata de que la posible pérdida que pudiera sufrir una cartera de renta variable, se vea compensada con la ganancia obtenida en derivados.

a. Cobertura con futuros

Para cubrir una cartera de renta variable con futuros se debe vender un número de contratos equivalente a nuestra posición. A través del siguiente ejemplo, es posible comprobar de forma simplificada cómo pueden utilizarse los futuros para cubrir una cartera:

Supongamos que la señora Gómez tiene 100 acciones de la compañía XYZ que cotizan a 11,50 euros en el mercado y teme una caída en su precio. Una forma de cubrir este riesgo de precio consiste en **vender un contrato de futuro sobre XYZ** a un precio de 11,57 euros. Las posiciones resultantes a día de vencimiento serían las siguientes:

Activo a vencimiento	Resultado por posición en Contado	Resultado por posición en Futuro	Total
11,00	-50	+57	+7
11,50	0	+7	+7
12,00	+50	-43	+7

b. Cobertura con opciones

En general, cubrir una cartera con opciones puede asimilarse a la compra de un seguro. Para eliminar el riesgo de que la cartera baje, se paga una prima en opciones que proporcionará ganancias suficientes para compensar esta pérdida.

En el caso de que la señora Gómez decida cubrir su cartera con opciones, tendrá que decidirse por una de las siguientes posibilidades:

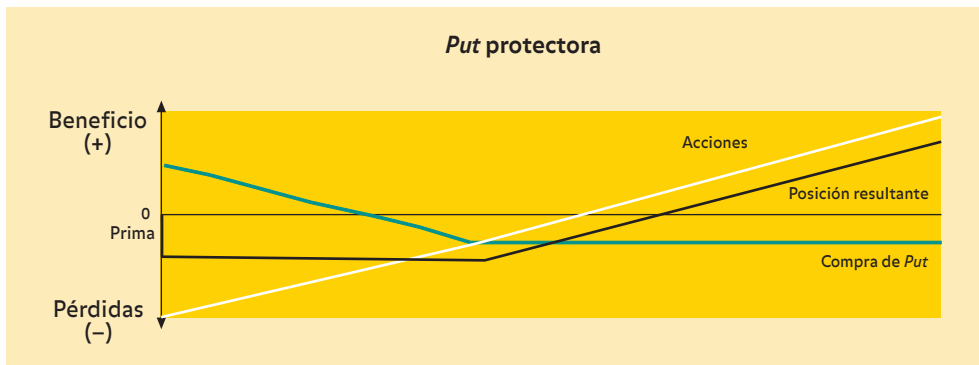
1. Cobertura con opciones de venta *put*
2. Cobertura con opciones de compra *call*

Cobertura con opciones de venta *put*

Si se tiene en cartera 100 acciones de la empresa XYZ y se quiere construir la cobertura con opciones *put*, comprará una opción *put* cuyo precio de ejercicio sea lo más cercano al precio actual de la acción.

La posición resultante es una curva con beneficio potencial ilimitado y, sin embargo, pérdidas máximas limitadas a la prima pagada.

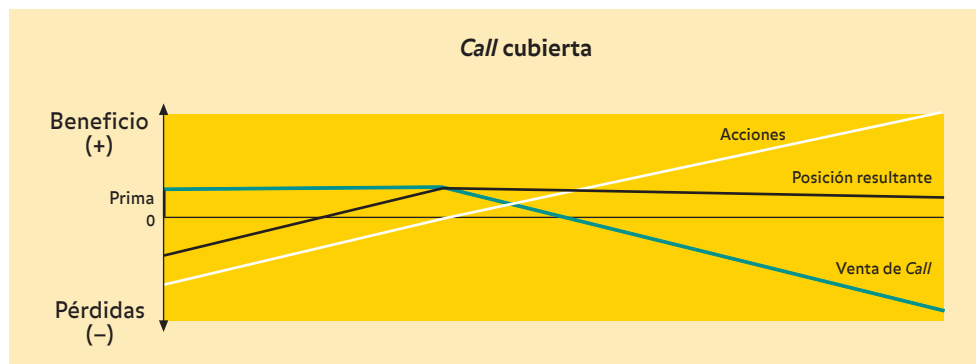
El siguiente gráfico muestra esta estrategia.



Cobertura con opciones de compra *call*

Supone la venta de un número equivalente de opciones de compra *call* al número de acciones que se poseen en la cartera. En el ejemplo, la señora Gómez es propietaria de 100 acciones de XYZ, con lo cual debería vender un contrato (el nominal de un contrato es 100 acciones) por el que recibirá la prima correspondiente:

- Genera un flujo de dinero inmediato derivado de la venta de las opciones (prima que se percibe).
- **Retrasa la entrada en pérdidas** por bajadas en el precio de la acción, ya que empezará a perder cuando la caída sea superior al importe de la prima cobrada. Esta cobertura, por lo tanto, solamente cubre pérdidas hasta ese momento.
- Proporciona una rentabilidad adicional si las acciones se mantienen estables.



Futuros y opciones como inversión

En los capítulos anteriores se ha puesto de manifiesto cómo es posible operar con opciones y futuros independientemente de si el subyacente evoluciona al alza o a la baja. Por tanto, de acuerdo con las expectativas existentes sobre la evolución del activo subyacente, el inversor podrá utilizar opciones o contratos de futuro para intentar obtener un beneficio de estos movimientos.

En líneas generales y sin entrar al detalle en las sofisticadas estrategias que pueden llevarse a cabo con estos instrumentos, la utilización de opciones y futuros como inversión podría resumirse así:

- Si las expectativas sobre un determinado subyacente son alcistas, podrían comprarse o bien contratos de futuro o bien opciones *call* sobre el mismo.
- Igualmente, si se espera que la tendencia del subyacente va a ser bajista, la estrategia con futuros sería vender contratos sobre ese subyacente, y con opciones comprar *put*.
- Si se espera que el subyacente apenas fluctúe, la alternativa a seguir podría ser vender opciones e ingresar la prima correspondiente (sin olvidar que las posibles pérdidas con esta posición son ilimitadas).

Debe tenerse presente que al ser **contratos estandarizados**, es preciso buscar aquel que más se adecue a las necesidades de la operación que se pretende, eligiendo aquellos en los que tanto los precios de ejercicio como los plazos de vencimiento se adapten a la estrategia de inversión planificada. De este modo se intentará aprovechar el efecto apalancamiento que estos instrumentos permiten para obtener un beneficio, en caso de acertar con la tendencia.

