

# FUNCIONAMIENTO DE LOS WARRANTS

# Índice

- 1 Cómo funcionan los Warrants y Ejemplo
- 2 Factores que determinan la Prima del Warrant
- 3 Advertencias y Factores de Riesgos
- 4 Como es el proceso de contratación



# Cómo funcionan los Warrants y Ejemplo



# Cómo funcionan los Warrants

La inversión en Warrants puede tener como finalidad:

- La **Inversión**, o **toma de posiciones** basada en las expectativas que tenga el inversor acerca del comportamiento futuro de un Activo Subyacente. El inversor puede plantearse la inversión en Warrants con la intención de mantenerlos hasta vencimiento y ejercitarlos, o con la intención de mantenerlos durante un periodo más corto, gracias a la posibilidad que ofrecen de ser comprados y vendidos en el mercado secundario, en el caso de que hubiera suficiente demanda de compra de dichos Warrants en el mercado secundario correspondiente (el inversor adquiere el Warrant en el mercado secundario y, cuando se cumple su expectativa, lo vende). Si el inversor compra un Warrant Call obtendrá una rentabilidad si el Precio de Liquidación, en la fecha de vencimiento del Warrant Call, es superior a su Precio de Ejercicio o el precio de cotización de la Prima del Warrant Call en la fecha de venta, es superior al precio al que adquirió dicha Prima. Si compra un Warrant Put obtendrá una rentabilidad, si el Precio de Liquidación, en la fecha de vencimiento del Warrant Put, es inferior a su Precio de Ejercicio o el precio de cotización de la Prima del Warrant Put en la fecha de venta, es superior al precio al que adquirió dicha Prima; o
- La **Cobertura del riesgo de una cartera** ante movimientos adversos, sin renunciar a la posibilidad de obtener beneficios futuros. El inversor, comprando Warrants Put, adquiere un derecho, pero no una obligación, a vender sus activos en el futuro a un determinado Precio de Ejercicio. En cualquier momento, sin necesidad de esperar al vencimiento, puede valorar su inversión, y si hubiera demanda en el mercado secundario correspondiente, puede proceder a la venta total o parcial de los Warrants que ha adquirido.

## EJEMPLO

Compra de un Warrant Call (alcista) sobre Telefónica con Precio de Ejercicio (Strike) 14 euros, vencimiento en 2 meses y Ratio 0,50, pagando la Prima del Warrant a 0,4 euros, cuando la acción de Telefónica cotiza a 14€.

### Escenario 1

Dos meses después, en la fecha de vencimiento del Warrant, suponemos que Telefónica ha subido y se ha revalorizado hasta los 16 euros.

• El inversor que compró el Warrant Call strike 14 de Telefónica con Ratio 0,50, pagó 0.4 euros. En la fecha de vencimiento y con Telefónica en 16 euros, llevará a cabo el derecho teórico que otorga el Warrant en el proceso automático de liquidación. Por tanto, el Warrant tendrá un Importe de Liquidación de  $[L = \max\{0, (\text{Precio Final Liq.} - \text{Strike}) \times \text{Ratio}\}]$ , es decir,  $L = \max\{0, (16 - 14) \times 0,50\} = 1$  euro, valor máximo entre 0 y la diferencia entre la cotización de Telefónica y el Strike o Precio de Ejercicio del Warrant al que tiene derecho a comprar el inversor,

multiplicado por el Ratio. Como el inversor pagó 0.4 euros por el Warrant, su plusvalía será de  $1,00 - 0,40 = 0,60$  euros, es decir, un +150% de rentabilidad  $(0,60/0,4)$ .

### Escenario 2

Dos meses después, en la fecha de vencimiento del Warrant, suponemos que Telefónica ha subido y se ha revalorizado hasta los 14,20 euros.

- El inversor que compró el Warrant Call strike 14 de Telefónica con Ratio 0,50, pagó 0.4 euros. En la fecha de vencimiento y con Telefónica en 14,20 euros, llevará a cabo el derecho teórico que otorga el Warrant en el proceso automático de liquidación. Por tanto, el Warrant tendrá un Importe de Liquidación de:  $L = \max\{0, (\text{Precio Final Liq.} - \text{Strike}) \times \text{Ratio}\}$ , Es decir,  $L = \max\{0, (14,20 - 14) \times 0,50\} = 0,10$  euros, valor máximo entre 0 y la diferencia entre la cotización de Telefónica y el Strike o Precio de Ejercicio del Warrant al que tiene derecho a comprar el inversor, multiplicado por el Ratio. Como el inversor pagó 0.4 euros por el Warrant, su pérdida será de  $0,10 - 0,4 = -0,30$  euros, es decir, un -75% de rentabilidad  $(-0,30/0,40)$ .

### Escenario 3

Dos meses después, en la fecha de vencimiento del Warrant, suponemos que Telefónica ha bajado de precio y se sitúa en un Precio de Liquidación igual o inferior a 14 euros.

- El inversor que compró el Warrant Call strike 14 de Telefónica con Ratio 0,50, pagó 0.4 euros. En la fecha de vencimiento y con Telefónica con un Precio de Liquidación igual o inferior a 14 euros, llevará a cabo el derecho teórico que otorga el Warrant en el proceso automático de liquidación. Por tanto, el Warrant liquidará a su Valor Intrínseco y tendrá un Importe de Liquidación de  $VI = \max\{0, (\text{Precio Final Liq.} - \text{Strike}) \times \text{Ratio}\}$ ,  $VI = \max\{0, (14 - 14) \times 0,50\} = 0$  euros, valor máximo entre 0 y la diferencia entre la cotización de Telefónica y el Strike o Precio de Ejercicio del Warrant al que tiene derecho a comprar el inversor, multiplicado por el Ratio. El Warrant Call se liquidaría a cero euros y el inversor perdería su inversión, los 0,4 euros que pagó por el Warrant. Por tanto, la pérdida máxima que podría llegar a tener el inversor es la Prima pagada por la compra de los Warrants.

El perfil gráfico de beneficio/pérdida en la fecha de ejercicio o vencimiento de un Warrant Call según la evolución del precio de cotización del Activo Subyacente sería:

#### Compra de Call Telefónica Strike 14,00 euros; Ratio 0,50 y prima 0,50 euros



El **punto de equilibrio o Break Even** es el **Precio de Liquidación en relación a un determinado Warrant**, en función del cual obtendremos pérdidas o ganancias sobre nuestra inversión, teniendo en cuenta la Prima pagada. Se calcula de la siguiente manera:  $\text{Punto Equilibrio (Break Even)} = \text{Precio Ejercicio (Strike)} + [\text{Prima}/\text{Ratio}]$   $\text{Punto Equilibrio (Break Even)} = 14,00 \text{ €} + (0,50/0,50) = 15,00 \text{ €}$  Es decir, si el Precio de Liquidación del Warrant Call sobre la acción de Telefónica es superior a 15,00 euros (el Break Even) el inversor obtendrá beneficios y si es inferior a 15,00 euros el inversor sufrirá pérdidas, siendo la pérdida máxima para el inversor la Prima pagada (0,50 euros por Warrant)



# Factores que determinan la Prima del Warrant



# Factores que determinan la Prima del Warrant

El valor del Warrant puede fluctuar durante la vida del mismo. La Prima de los Warrants en el mercado secundario vendrá determinada por, entre otros, los siguientes factores:

- **Diferencia entre el precio de cotización del Activo Subyacente y el Precio de Ejercicio.**

La Prima de un Warrant de compra tiende a incrementarse cuando el precio de cotización del Activo Subyacente se incrementa y tiende a bajar cuando éste disminuye. En el caso de un Warrant Put, la Prima del Warrant tiende a incrementar cuando baje el precio de cotización del Activo Subyacente, y viceversa. Es lo que se denomina “valor intrínseco” del Warrant.

Para aquellos Activos Subyacentes con cotización en divisa distinta al Euro, el inversor debe tener presente las existencias de riesgo de tipo de cambio, tanto en caso de ejercicio de los Warrants, como en la cotización diaria, puesto que la Prima del Warrant puede estar determinada en Euros y el Precio de Ejercicio en divisa distinta.

- **Volatilidad**

Cuanto más volátil sea el precio de cotización del Activo Subyacente, es decir, cuanta más alta sea la variación estimada de su precio de cotización con respecto a una media estimada, mayor tendencia al crecimiento tendrá la Prima del Warrant pues, en un momento dado, el precio de cotización del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Período de Liquidación del Warrant.

- **Plazo/tiempo hasta vencimiento**

Cuanto mayor sea el plazo de ejercicio, mayor tenderá a ser la Prima del Warrant, pues la probabilidad de que el precio de cotización del Activo Subyacente suba o baje aumenta con el tiempo. Es lo que se denomina “valor temporal” del Warrant.

- **Tipos de interés**

La Prima del Warrant se calculará teniendo en cuenta los tipos de interés. Cuanto más altos sean los tipos de interés de la divisa del Activo Subyacente, mayor tendencia tendrá la Prima del Warrant Call a ser más alta y a ser más baja la Prima del Warrant Put.

- **Dividendos**

La Prima del Warrant se calculará teniendo en cuenta los dividendos del Activo Subyacente. Cuanto mayores sean los dividendos, mayor será la tendencia de la Prima del Warrant Call a ser baja y mayor tendencia a ser alta la Prima del Warrant Put.



# Factores de Riesgos y Advertencias





# Factores de Riesgos

- **Riesgo de pérdidas:** La inversión en un Warrant **no garantiza ganancias**. Un beneficio puede convertirse rápidamente en pérdida, limitada siempre al importe invertido, como consecuencia de variaciones en el precio de cotización del Activo Subyacente. El Emisor en ningún caso garantiza la rentabilidad de la inversión efectuada ni hace recomendación alguna sobre la evolución de cualquiera de los subyacentes, asumiendo por tanto el suscriptor o comprador de los Warrants emitidos, el riesgo de una evolución negativa del Activo Subyacente y por tanto la pérdida total o parcial de la inversión efectuada.
- Los **valores podrían no ser aptos** para todo tipo de inversor. Producto de estructura compleja El Warrant es un producto cuya estructura, descripción y comprensión son complejas y no es un valor apto para todo tipo de inversores. Los potenciales inversores deberían tener los conocimientos y la experiencia suficientes para poder realizar una valoración adecuada de los Warrants así como de los riesgos que pueda conllevar la inversión en los mismos. Además, los inversores deben tener acceso a herramientas analíticas para poder evaluar el impacto que puede tener la inversión en los Warrants, teniendo en cuenta su propia situación financiera. Por otro lado, los posibles inversores deben tener recursos financieros y liquidez suficientes para poder soportar el riesgo de invertir en los Warrants. Los potenciales inversores deberían entender las condiciones concretas de cada emisión y estar familiarizados con el comportamiento de los índices relevantes y mercados financieros. Asimismo deberían estar capacitados para evaluar escenarios posibles para factores económicos, tipos de interés y otros factores que puedan influir en la inversión.
- **Fluctuación del valor del Warrant:** El valor del Warrant puede fluctuar durante la vida del mismo. Factores que influyen en el valor del Warrant son, entre otros:
  - **Valoración del Activo Subyacente:** El valor del Activo Subyacente puede depender, entre otros, de factores tales como los beneficios, la posición financiera y las previsiones futuras de la entidad emisora del Activo Subyacente. En este sentido, el inversor debe considerar que aquellas emisiones referidas a valores de empresas de sectores innovadores de alta tecnología u otros sectores, ofrecen grandes posibilidades de crecimiento futuro aunque con un mayor riesgo que los sectores tradicionales.
  - **Tipo de cambio:** Para aquellos subyacentes con cotización en divisa distinta al Euro, el inversor debe tener presente las existencias de riesgo de tipo de cambio, tanto en caso de ejercicio de los Warrants, como en la cotización diaria, puesto que la Prima del Warrant puede estar determinada en Euros y el Precio de Ejercicio en divisa distinta.
  - **Volatilidad:** Cuanto más volátil sea el Activo Subyacente, es decir, cuanto más alta sea la variación estimada de su precio de cotización con respecto a una media estimada, mayor será la Prima el Warrant pues, en un momento dado, el precio de cotización del Activo Subyacente tiene más posibilidades de subir o bajar en el Periodo de Ejercicio del Warrant. Dicho factor no se cotiza directamente, es decir no hay un mercado de referencia, sino que es una estimación de futuro que va implícito en el valor del Warrant.
  - **Ineficiencia de cobertura:** El inversor debe ser consciente, en caso de adquirir el Warrant como instrumento de cobertura, que existe un riesgo de correlación. El Warrant no es un instrumento perfecto de cobertura de un Activo Subyacente o cartera que incluye el Activo Subyacente.
- Además de los riesgos derivados de los valores, anteriormente expuestos, existen una serie de riesgos **derivados tanto del Emisor como del garante** que pueden ser consultados en el folleto informativo disponible en la página web de la CNMV y que deben ser tenidos en cuenta por el inversor, a la hora de tomar una decisión sobre su inversión.

# Advertencias

- ▶ Los Warrants no son un producto de ahorro, son un producto complejo que requiere conocimientos y experiencia elevados para su correcta valoración y pierden valor por el simple paso del tiempo.
- ▶ El comportamiento de la inversión en Warrants es distinto al de la inversión directa en el Activo Subyacente. Movimientos relativamente pequeños del precio de cotización del Activo Subyacente pueden traducirse en grandes movimientos en la Prima del Warrant, tanto al alza como a la baja.
- ▶ La pérdida máxima se limita a la Prima por adquirir el Warrant.
- ▶ No se endeude para adquirir Warrants (a vencimiento la liquidación puede ser igual a cero). Destine un porcentaje moderado de su patrimonio a operar con Warrants (sólo la cantidad que estaría dispuesto a perder si las cosas van mal).
- ▶ Fíjese unos objetivos de beneficio. Es necesario tener claros los límites de nuestra inversión y ser disciplinados. De igual forma, el inversor debería fijar unos límites máximos de pérdida que está dispuesto a asumir en caso de que el Activo Subyacente no evolucione de la forma esperada.
- ▶ No todos los Warrants se comportan de la misma manera. No compre únicamente en función del importe de la
- ▶ Prima, el Warrant más barato no tiene por qué ser el que mejor optimice nuestra estrategia de inversión.
- ▶ No pueden venderse Warrants si no se han adquirido previamente. Los Warrants, al igual que las acciones, son un título valor.