

Inversión a largo plazo con derivados

MEFF

Inversión a largo plazo con derivados

Los derivados, al igual que otros muchos productos financieros, dan la posibilidad al inversor de realizar inversiones a largo plazo. En este documento se pretende demostrar que añadiendo opciones a nuestra inversión en acciones los resultados mejoran considerablemente en el largo plazo.

Para ello, se expondrán las estrategias *BuyWrite* y *PutWrite*, que en los últimos años, está muy de moda entre los principales gestores.

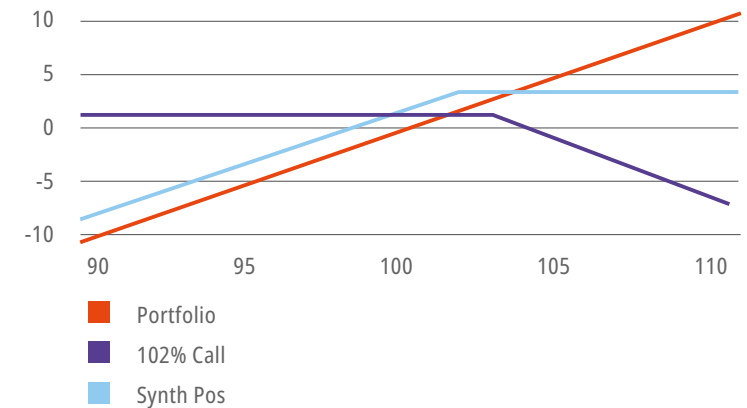
Estrategia *BuyWrite*

También es conocida como *Covered Call* y consiste en añadir a la cartera de acciones la venta de una *Call* de vencimiento cercano. Habitualmente se suele hacer con *Calls* que están fuera del dinero, típicamente utilizado la *Call* 102 %, es decir un 2 % fuera del dinero. Por ejemplo, si el precio del IBEX 35 fuera de 10.000, elegir un *Call* con precio de ejercicio (o *Strike*) 10.200.

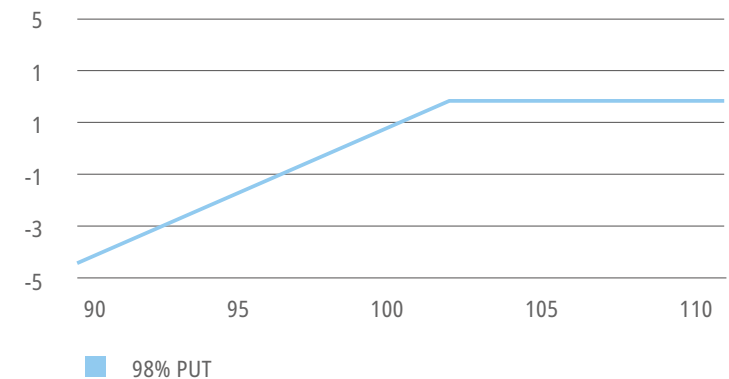
Estrategia *PutWrite*

También es conocida como *Collateralised Reverse Convertible* y consiste en la venta de opciones *Put* de corto plazo. Al igual que pasaba con la estrategia anterior, hay varias modalidades, pero quizá la más extendida es la de utilizar *Put* 98 %, es decir, un precio de ejercicio un 2 % fuera del dinero. Así, si el precio de IBEX 35 fuera 10.000 se seleccionarían el precio de ejercicio 9 800. Tal y como podemos apreciar en el gráfico, es una posición alcista con los beneficios limitados y las pérdidas ilimitadas, muy similar a la estrategia *BuyWrite*.

BuyWrite Estrategia



PutWrite Estrategia



Inversión a largo plazo con derivados

Ventajas del BuyWrite y PutWrite

- Ingreso de primas que se invierten al tipo de interés libre de riesgo.
- El ingreso de primas hacen de colchón de las primeras pérdidas ante caídas del activo subyacente, por lo que se produce una mejora sistemática. Así, un ingreso de un 1,5 % en primas y un activo subyacente que acaba cayendo un 4 % en el mes, generan una posición conjunta con las opciones, que pierde sólo un 2,5 %.
- La volatilidad implícita, que es la volatilidad con que se cotizan las opciones, es recurrentemente superior a la que realiza el propio activo subyacente. Como podemos observar en el gráfico inferior, habitualmente (no siempre) hay una diferencia positiva entre ambas volatilidades. Esta diferencia es habitual que suceda, pues ante la incertidumbre de cotizar la volatilidad que va a tener un activo los próximos 30 días, normalmente, los creadores de mercado que cotizan opciones lo suelen hacer por encima para cubrirse el riesgo de que un aumento de volatilidad les lleve a pérdidas. Estas diferencias

entendido perfectamente por los compradores de opciones, que están dispuestos a pagar un poco más de volatilidad para poder cubrirse.

Inconvenientes del BuyWrite y PutWrite

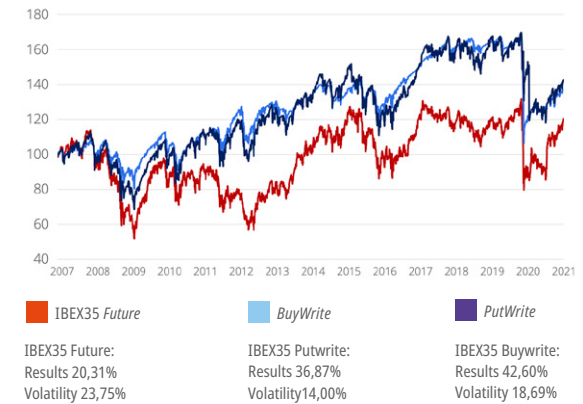
Limita el beneficio de subida del activo subyacente a una cierta cantidad mensual. Por ello, en mercados muy alcistas genera menos rendimiento que el propio activo subyacente, aunque como veremos después, si se mantiene la estrategia durante cierto tiempo, en el cómputo global la mejora de rendimiento frente al subyacente es evidente.

Backtesting de las Estrategias

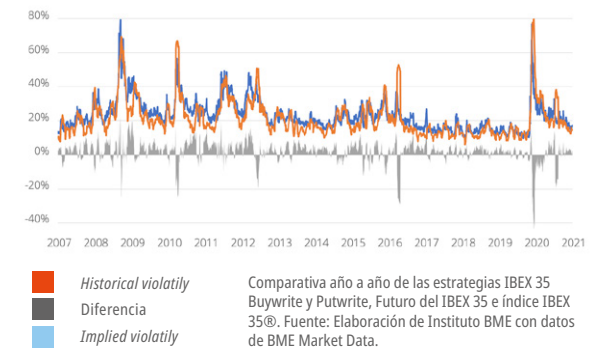
BuyWrite y PutWrite

En las siguientes simulaciones, el índice *Buywrite* ha sido construido a partir del Futuro de IBEX 35 en vez de utilizar el IBEX 35® con Dividendos, que a todos los efectos es equivalente y mucho más fácil de replicar por parte de cualquier persona. Se han realizado con datos desde enero de 2007 hasta septiembre de 2014.

IBEX 35® Future vs IBEX 35® Buywrite y Putwrite



IBEX 35 Implied (30D) vs Realized (20s) Volatility



Performance	IBEX Future	IBEX Protective Mut	IBEX Buywrite	Buywrite
2007	8,80%	4,51%	6,95%	8,72%
2008	-36,50%	-23,99%	-15,10%	-23,76%
2009	38,27%	7,21%	21,75%	26,14%
2010	-14,44%	-14,66%	-2,68%	-1,07%
2011	-8,06%	-18,65%	9,95%	7,13%
2012	0,90%	-7,32%	5,24%	5,94%
2013	23,48%	17,56%	3,39%	7,24%
2014	10,33%	7,24%	0,55%	4,05%
2015	-4,27%	-7,95%	1,16%	-4,97%
2016	5,08%	-8,04%	9,46%	7,84%
2017	10,46%	-3,02%	11,95%	14,43%
2018	-11,82%	-10,77%	-2,08%	-6,91%
2019	16,43%	11,53%	2,92%	10,35%
2020	-13,97%	8,78%	-20,72%	-19,91%
2021 (May)	10,88%	5,39%	4,65%	6,95%

Este material ha sido preparado por Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) y/o sus filiales (en conjunto, "BME") para el uso exclusivo de las personas a las que a las que BME entrega este material. Este material o cualquiera de sus contenidos no debe interpretarse como un acuerdo vinculante, una recomendación, un consejo de inversión, solicitud, invitación u oferta de compra o venta de información financiera, productos, soluciones o servicios. Dicha información tampoco es un reflejo de posiciones (propias o de terceros) en firme de los intervinientes en el Mercado de Valores Español. BME no tiene ninguna obligación de actualizar, revisar o mantener al día el contenido de este material, y estará sujeto a cambios sin previo aviso en cualquier momento. Ninguna representación, garantía o compromiso -expreso o implícito- es compromiso -expreso o implícito- es o será dado por BME en cuanto a la exactitud, integridad, suficiencia, idoneidad o fiabilidad del contenido de este material.

Al reflejar opiniones teóricas, su contenido es meramente informativo y por tanto no debe ser utilizado para valoración de carteras o patrimonios, ni servir de base para recomendaciones de inversión. Ni las Entidades contribuidoras, ni Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) ni de ninguna de sus filiales, serán responsables de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en este material. En general, Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) ni ninguna de sus filiales, ni las Entidades contribuidoras, sus administradores, representantes, asociados, sociedades controladas, directores, socios, empleados o asesores asumen responsabilidad alguna en relación con dicha información, ni de cualquier uso no autorizado del mismo.

Este material es propiedad de BME y no puede ser impreso, copiado, reproducido, publicado, transmitido, divulgado o distribuido de ninguna forma sin el consentimiento previo por escrito de BME.

2023 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. Todos los derechos reservados.

BME

Plaza de la Lealtad,1 www.bolsasymercados.es
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

