

Warrants: un mercado en continuo crecimiento



Ricardo Carrero Rodríguez

rcarrero@infobolsa.es

El mercado de *warrants* ha alcanzado un importante crecimiento desde su lanzamiento en España, en 1995. Estos productos han dejado de ser desconocidos y empiezan a convertirse en una herramienta que los inversores reconocen cada día de más utilidad. Aunque lejos todavía del nivel de desarrollo alcanzado en otros países europeos, los *warrants* se perfilan como uno de los productos estrella en épocas de volatilidad.

Los *warrants* son opciones negociables que cotizan en las Bolsas de Valores. Otorgan a su poseedor el derecho, pero no la obligación, a comprar (*warrant call*) o a vender (*warrant put*) un número determinado de títulos sobre un activo subyacente, a un precio prefijado (precio de ejercicio o *strike*), en una fecha prefijada, mediante el pago de una prima (precio que se paga por adquirir este derecho).

La gran diferencia entre los *warrants* y las opciones, es la duración del derecho, que en los *warrants* suele ser de uno o dos años, mientras que en las opciones es más corta.

Existen una amplia gama de activos subyacentes sobre los que se pueden contratar *warrants*. Si establecemos una clasificación por tipo de subyacente, se distinguen los siguientes tipos sobre los que se pueden contratar *warrant*: índices nacionales e internacionales, acciones nacionales y extranjeras, tipos de interés, divisas y tipos de cambio, cestas de valores y materias primas. La cotización de los *warrants* se moverá en función de la evolución de dichos activos.

Los *warrants* de compra (*call*) dan el derecho a su tenedor a comprar una cantidad determinada del activo subyacente al precio de ejercicio establecido. El inversor adquiere este tipo de *warrants* cuando tiene la expectativa de que el precio del activo subyacente va a subir.

Los *warrants* de venta (*put*) dan el derecho a su tenedor a vender una cantidad determinada del activo subyacente al precio de ejercicio establecido. El inversor adquiere este tipo de *warrants* cuando tiene la expectativa de que el precio activo del subyacente va a bajar.

Podemos realizar una clasificación de los *warrants* en función del momento en el que el tenedor puede ejercer su derecho:

- Estilo americano: el derecho que incorpora el *warrants* puede ser ejercido durante cualquier momento de la vida del mismo hasta su vencimiento.
- Estilo europeo: el derecho que incorporan sólo puede ser ejercido en una fecha determinada, que es la fecha de vencimiento del *warrants*.

En la actualidad existen ocho entidades emisoras de *warrants* presentes en el mercado español: Société Générale y Citibank, que han estado en el mercado desde su inicio y que cuentan con gran presencia en los mercados de *warrants* internacionales. Recientemente se han incorporado cuatro entidades financieras españolas: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Banesto Banco de Emisiones, Santander Central Hispano y Santander Central Hispano Investment. Además de Commerzbank AG y UBS AG, Sucursal Londres, que tienen una ➔

[illegible]

Ver actualizado en <http://www.infobolsa.es>

importante experiencia internacional.

El 11 de Noviembre entró en funcionamiento dentro del Sistema de Interconexión Bursátil Español (SIBE) un nuevo módulo de contratación donde se negocian de forma específica *Warrants* , Certificados y Otros Productos. El crecimiento experimentado por este mercado y las demandas generadas por el mismo en los últimos años, hizo necesario el desarrollo de esta nueva aplicación que aporta a todos los participantes del mercado, emisores, miembros del mercado e inversores, un acceso ágil, dinámico y transparente a la negociación y una información específica para estos productos. En este nuevo módulo los emisores de *warrants* a través de los miembros bursátiles introducen de forma continuada y en tiempo real los precios de compra y de venta de estos productos en función de la variación que se está produciendo en los precios de los activos subyacentes.

El mercado de *warrants* creció un 5,2% en 2002, hasta los 1.121 millones de euros en primas, frente al crecimiento bastante más modesto del mercado de acciones, que superó ligeramente los niveles de contratación de 2001. Respecto a la evolución del número de *warrants* negociados, el incremento produci-

do ha sido aún más notable, pasando de los 1.815 millones de valores contratados en 2001 a la cifra de 2.548 contratados en 2002, lo que ha supuesto un crecimiento del 40,4%.

Los “warrants” son opciones negociables que cotizan en las Bolsas de Valores.

En cuanto al número de emisiones de *warrants* a 31 de marzo de 2003 podemos destacar que el 62,82% tiene como subyacente acciones españolas, un 15,80% de las emisiones tiene como subyacente acciones extranjeras, el 10,76% de las emisiones corresponden a índices nacionales, un 7,63% a índices internacionales, mientras que el 2,98% restante se corresponde con subyacentes sobre tipos de cambio y otros.

Si hacemos referencia a las primas negociadas en el mes de marzo de 2003, el 72,62% corresponde a primas de *warrants* cuyo subya-

cente son acciones españolas, dentro de las cuales aquellas que tienen como subyacente las acciones de Telefónica, fueron la mas negociadas con un 25,78% del total, seguidas de las de SCH, Repsol y BBVA. Las primas sobre el índice IBEX 35 negociaron el 22,42% del total. Los subyacentes correspondientes con acciones internacionales acapararon un 2,29%, los emitidos sobre acciones extranjeras negociaron un 1,38% y los referentes a tipos de cambio y otros lo hicieron sobre el 1,28% restante.

VENTAJAS DE OPERAR CON WARRANTS

- Permiten obtener beneficios tanto en mercados alcistas (mediante los *warrants call*) como en mercados bajistas (mediante los *warrants put*).
- La inversión necesaria para invertir en *warrants* es mucho menor que la necesaria si se invirtiera directamente en el activo subyacente de referencia. Esta circunstancia es debida al efecto apalancamiento, variable que nos indica que la variación potencial en términos porcentuales es mucho mayor en el precio de la prima (*warrants*) que si se invirtiera directamente en el subyacente.
- Se trata de un producto con pérdidas limitadas y beneficios ilimitados. Pérdidas limitadas a la prima que se pague por el *warrant* y beneficios ilimitados, ya que cuanto mayor sea el precio del subyacente de referencia mayor será la revalorización de la prima.
- El *warrants*, como producto derivado, puede utilizarse como instrumento de cobertura de riesgos.
- Tienen la liquidez garantizada por el emisor.