

Entendimiento de las Opciones sobre Acciones

Julio 2000

Contenido

Introducción	3
Beneficios de las Opciones Bursátiles	5
■ Mercados Ordenados, Eficientes y Con Liquidez	
■ Flexibilidad	
■ Apalancamiento	
■ Riesgo Limitado para el Comprador	
■ Cumplimiento Garantizado del Contrato	
Comparación entre Opciones y Acciones Ordinarias	8
¿Qué es una Opción?	9
■ Título Subyacente	
■ Precio de Ejecución	
■ Prima	
■ Opciones Estilos Americano, Europeo y Con Límite	
■ El Contrato de Opciones	
■ Ejercicio de la Opción	
■ El proceso de Expiración	
LEAPS®/Opciones a Largo Plazo	14
El Precio de las Opciones	15
■ Precio del Título Subyacente	
■ Tiempo Restante para la Expiración	
■ Volatilidad	
■ Dividendos	
■ Tasas de Interés	
■ Comprensión de las Tablas de Primas de las Opciones	
Estrategias Básicas	18
Compra de Opciones de Compra	18
■ Para Participar en Movimientos de Precios con Tendencia Ascendente	
■ Como Parte del Plan de Inversión	
■ Para Garantizar el Precio de Compra de un Título	
■ Para Cubrir Ventas de Títulos al Descubierta	
Compra de Opciones de Venta	23
■ Para Participar en Movimientos de Precios con Tendencia a la Baja	
■ Para Proteger una Posición Larga de un Título	
■ Para Proteger una Ganancia Tácita en Títulos de Posición Larga	
Venta de Opciones de Compra	28
■ Venta Cubierta	
■ Venta al Descubierta	

Venta de Opciones de Venta	33
■ Venta Cubierta	
■ Venta al Descubierta	
Conclusión	35
Glosario	36
Apéndice: Tablas del Ciclo de Expiración	41
Para Mayor Información	43

Esta publicación aborda las opciones bursátiles que emite The Options Clearing Corporation. Ninguno de los enunciados que aparecen en esta publicación deberán interpretarse como si fuesen recomendaciones de compra o venta de un título, o asesoría de inversión. Las opciones implican riesgos y no son adecuadas para todos los inversionistas. Antes de comprar o vender una opción, la persona debe recibir una copia del documento *Characteristics and Risks of Standardized Options* (Características y Riesgos de las Opciones En Serie). Podrá solicitar una copia de este documento a su corredor o a cualquiera de los mercados bursátiles donde se intercambian opciones. Asimismo, hay un impreso disponible, acerca del papel que desempeña The Options Clearing Corporation, sin cargo, previa solicitud dirigida a The Options Clearing Corporation, 440 S. LaSalle St., Suite 908, Chicago, IL 60605, o a cualquier casa de bolsa donde se negocian opciones.

Julio, 2000

Introducción

Las opciones son instrumentos financieros que pueden proporcionarle a usted, como inversionista individual, la flexibilidad que necesita en casi cualquier situación de inversión con que se enfrente.

Las opciones le dan alternativas. No sólo está limitado a comprar, vender o quedarse fuera del mercado. Con las opciones, puede ajustar su posición a la medida de su propia situación y perspectiva del mercado de valores. Considere los siguientes beneficios potenciales de las opciones:

- Puede proteger su tenencia accionaria de una caída en el precio del mercado
- Puede aumentar sus ingresos contra la tenencia accionaria actual
- Puede prepararse para comprar títulos a un precio menor
- Puede colocarse en posición para un gran movimiento en la tendencia del mercado — aun cuando no se sepa la tendencia de los precios
- Puede beneficiarse del alza o la caída del precio de un título sin incurrir en el costo de comprar o vender el título en su totalidad

Una opción es un contrato que transfiere al tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender las acciones del título valor subyacente a un precio específico en una fecha dada o antes de la misma. Después de esa fecha dada, la opción deja de existir. El vendedor de una opción, a su vez, está obligado a vender (o comprar) las acciones al (del) comprador de la opción al precio específico previa solicitud del comprador.

Actualmente, se negocian opciones en los siguientes mercados bursátiles estadounidenses: The American Stock Exchange, Inc. (AMEX), Chicago Board Options Exchange, Inc. (CBOE), International Securities Exchange (ISE), Pacific Exchange, Inc. (PCX), y Philadelphia Stock Exchange, Inc. (PHLX). Al igual que la cotización de títulos, la cotización de opciones es regulada por la Securities and Exchange Commission (Comisión de Bolsa y Valores Estadounidense) (SEC por sus siglas en inglés).

El objetivo de este folleto es ofrecer un alcance preliminar de las opciones y cómo pueden utilizarse. Las opciones también cotizan en índices (AMEX, CBOE, PHLX, PCX), en tasas de tesorería de los Estados Unidos (CBOE), y en divisas (PHLX); En este folleto no se incluye información acerca de las opciones sobre esos productos, pero podrá obtenerla poniéndose en contacto con el mercado bursátil correspondiente (consulte las direcciones y números telefónicos en las páginas 43 y 44). El propósito de estas transacciones es ofrecer mercados competitivos, con liquidez y ordenados para la compra y venta de opciones en serie. Todos los contratos de opciones que cotizan en el mercado bursátil estadounidense son emitidos, garantizados y compensados por The Options Clearing Corporation (OCC). La OCC es una compañía de compensación registrada ante la SEC y tiene una clasificación 'AAA' otorgada por Standard & Poor's Corporation. La clasificación 'AAA' se refiere a la habilidad de OCC de cumplir con sus obligaciones como contraparte en las transacciones de opciones.

Este folleto preliminar debe leerse junto con el documento básico de divulgación intitulado *Characteristics and Risks of Standardized Options* (Características y Riesgos de las Opciones en Serie), que describe el propósito y los riesgos de las transacciones con opciones. A pesar de sus diversos beneficios, las opciones no son adecuadas para todos los inversionistas. Los particulares no deben celebrar transacciones de opciones sin haber leído y comprendido antes el documento de divulgación de riesgos que puede obtener de su corredor, de cualquiera de los mercados bursátiles, o de la OCC. Debe observarse que a pesar de los esfuerzos de cada mercado bursátil por proporcionar mercados con liquidez, bajo ciertas condiciones, podrá ser difícil o imposible liquidar una posición de opción. Por favor, remítase al documento de divulgación para abordar con mayor detalle esta materia. Además, los requisitos complementarios, costos de la transacción y de comisiones, y consecuencias fiscales de la compraventa de opciones deben discutirse ampliamente con un corredor y/o asesor fiscal antes de realizar transacciones de opciones.

Beneficios de las Opciones Bursátiles

Mercados ordenados, eficientes y con liquidez...Flexibilidad... Apalancamiento...Riesgo Limitado...Cumplimiento de Contrato Garantizado. Estos son los principales beneficios de las opciones que cotizan en los mercados bursátiles de la actualidad.

Aun cuando la historia de las opciones se remonta a hace varios siglos, fue en 1973 cuando estuvieron disponibles las opciones en serie, que cotizan en el mercado bursátil y que regula el gobierno. En unos cuantos años, estas opciones prácticamente desplazaron la limitada cotización de opciones del mercado secundario y se convirtieron en una herramienta indispensable para la industria de valores.

Mercados Ordenados, Eficientes y con Liquidez

Los contratos de opciones en serie ofrecen mercados de opciones ordenados, eficientes y con liquidez. Excepto bajo circunstancias especiales, todos los contratos de opción se suscriben por 100 acciones del título subyacente. El precio de ejecución de una opción es el precio específico de la acción al que se comprarán o venderán las acciones de un título si el comprador de una opción, o el tenedor, ejerce su opción. Los precios de ejecución cotizan en incrementos de 2½, 5, ó 10 puntos, dependiendo del precio de mercado del título subyacente y sólo cotizan los precios de ejecución que se encuentran algunos niveles por encima y por debajo del precio actual de mercado. Con excepción de las opciones a largo plazo o LEAPS®, que se abordan más adelante, en cualquier momento puede comprarse una opción en particular con una de cuatro fecha de expiración (Vea las tablas en el Apéndice). Como resultado de esta emisión en serie, los precios de las opciones pueden obtenerse rápida y fácilmente en cualquier momento durante el horario de cotizaciones. Además, el precio final de la opciones (prima), que cotizan en el mercado bursátil, se publican diariamente en varios periódicos. Los compradores y vendedores establecen los precios de las opciones en el piso de la bolsa donde se realizan todas las cotizaciones en la forma abierta y competitiva de un mercado de subasta.

Flexibilidad

Las opciones son una herramienta de inversión extremadamente versátil. En virtud de su riesgo único y estructura de remuneración, las opciones pueden utilizarse en varias combinaciones con otros contratos de opciones y/u otros instrumentos financieros para crear, ya sea una posición cubierta o especulativa. Algunas estrategias básicas se describen en las secciones posteriores de este folleto.

Apalancamiento

Una opción le permite fijar el precio durante un periodo de tiempo específico, en el cual usted puede comprar o vender 100 acciones de un título a una prima (precio) que es sólo un porcentaje de lo que pagaría por poseer la acción en su totalidad. Este apalancamiento significa que al usar opciones usted podrá incrementar su beneficio potencial del movimiento en la tendencia del precio de un título.

Por ejemplo, poseer 100 acciones de un título que cotiza a \$50 dólares por acción costaría \$5,000 dólares. Por otra parte, si posee una opción de compra de \$5 dólares con un precio de ejecución de \$50 dólares tendría derecho de comprar 100 acciones del mismo título en cualquier momento durante la vigencia de la opción y costaría sólo \$500 dólares. Recuerde que las primas se cotizan en base a cada acción, por lo tanto, una prima de \$5 dólares representa un pago de prima de \$5 x 100, ó \$500 dólares, por contrato de opción. Supongamos que un mes después de haber adquirido la opción, el precio del título aumentó a \$55 dólares. La ganancia de la inversión en el título es de \$500 dólares, o 10%. Sin embargo, por el mismo incremento de \$5 dólares en el precio de mercado de la acción, la prima de la opción de compra podría aumentar a \$7, para un rendimiento de \$200 dólares, o 40%. Aunque la cantidad devengada en dólares de la inversión en el título sea mayor a la inversión en la opción, el rendimiento porcentual es mucho mayor con opciones que con el título.

El apalancamiento tiene también implicaciones descendentes. Si el título no aumenta como se espera o cae durante la vigencia de la opción, el apalancamiento incrementará la pérdida porcentual de la inversión. Por ejemplo, si en el caso anterior la acción en su lugar hubiera caído a \$40 dólares, la pérdida de la inversión en el título sería de \$1,000 dólares (o 20%). Por esta caída de \$10 dólares en el precio del título, la prima de la opción de compra podría disminuir a \$2

dólares dando como resultado una pérdida de \$300 dólares (o 60%). Sin embargo, debe observar que como comprador de opciones, lo más que puede perder es el monto de la prima que pagó por la opción.

Riesgo Limitado para el Comprador

A diferencia de otras inversiones en que los riesgos pueden no tener límite, las opciones ofrecen un riesgo conocido a los compradores. Un comprador de opciones definitivamente no puede perder una cantidad mayor al precio de la opción, la prima. Como el derecho de comprar o vender el título subyacente expira en una fecha dada, la opción expirará y carecerá de valor si las condiciones para el ejercicio rentable del contrato no se cumplen en la fecha de expiración. Un vendedor de opciones al descubierto (algunas veces denominado emisor de opciones al descubierto), por otra parte, puede enfrentar un riesgo ilimitado.

Cumplimiento Garantizado del Contrato

El tenedor de una opción puede consultar el sistema creado por las Reglas de la OCC – que incluye a corredores y Miembros Compensatorios que participan en una transacción particular de opciones y ciertos fondos que posee la OCC – en lugar de consultar a un emisor particular de opciones para observar el desempeño. Antes de que existieran los mercados bursátiles para opciones y la OCC, un tenedor de opciones que deseaba ejercer una opción dependía de la integridad ética y financiera del emisor de su casa de corretaje para la ejecución. Además, no había medios convenientes de cerrar su posición antes de que expirara el contrato.

La OCC, como entidad compensatoria común para todas las transacciones compensatorias de opciones resuelve estas dificultades. Una vez que la OCC está satisfecha con la conciliación de pedidos entre un comprador y un vendedor, rompe el vínculo entre las partes. De hecho, la OCC se convierte en el comprador ante el vendedor y en el vendedor ante el comprador. Como resultado, el vendedor puede comprar nuevamente la misma opción que ha suscrito, cerrando la transacción inicial y dando por terminada su obligación de entregar el título subyacente o ejercer el valor de la opción ante la OCC, y esto no afectará de ninguna manera el derecho del comprador original de vender, conservar o ejercer su opción. Todos los pagos de primas y liquidaciones se hacen a la OCC y las paga la misma.

Comparación entre Opciones y Acciones Ordinarias

Las opciones comparten varias similitudes con las acciones ordinarias:

- Tanto las opciones como las acciones son valores bursátiles.
- Las órdenes de compraventa de opciones se manejan a través de corredores, de la misma manera que las órdenes de compraventa de acciones. Las órdenes de compraventa de opciones bursátiles se ejecutan en los pisos bursátiles de los mercados de valores estadounidenses regulados por la SEC donde todas las transacciones se realizan en un mercado de subastas abierto y competitivo.
- Al igual que las acciones, las opciones se negocian mediante propuestas de los compradores y ofertas de los vendedores. En caso de las acciones, las propuestas y ofertas son por acciones de un título. En el caso de las opciones, las propuestas y ofertas son por el derecho de comprar o vender 100 acciones (por contrato de opción) del título subyacente a un precio dado por acción durante un periodo de tiempo definido.
- Los inversionistas en opciones, al igual que los inversionistas en acciones, pueden dar seguimiento a los movimientos de precios, volumen de transacciones y demás información pertinente ya sea cotidianamente o hasta minuto a minuto. El comprador o vendedor de una opción puede saber rápidamente el precio al que se ha ejecutado su orden.

A pesar de ser similares, hay también algunas diferencias importantes entre las opciones y las acciones ordinarias que deben observarse:

- A diferencia de las acciones ordinarias, una opción tiene una vigencia limitada. Las acciones ordinarias pueden poseerse indefinidamente con la esperanza de que aumente su valor, en tanto que todas las opciones tienen una fecha de expiración. Si no se cierra o se ejerce una opción antes de su fecha de expiración, deja de existir como instrumento financiero. Por esta razón, una opción se considera un “activo agotable”.
- No hay un número fijo de opciones, como es el caso de las acciones comunes disponibles. Una opción es simplemente un contrato que involucra a un comprador dispuesto a pagar

un precio para obtener ciertos derechos y un vendedor dispuesto a otorgar esos derechos a cambio del precio. Por lo tanto, a diferencia de las acciones de títulos ordinarios, el número de opciones pendientes (que comúnmente se denominan “participación abierta”) depende únicamente del número de compradores y vendedores interesados en recibir y conferir esos derechos.

■ A diferencia de las acciones que tienen certificados que demuestran su propiedad, las opciones no tienen certificados. Las posiciones de opciones se indican en estados de cuenta impresos preparados por la casa de corretaje del comprador o del vendedor. La cotización sin certificados, una innovación del mercado de opciones, reduce tremendamente el papeleo y los retrasos.

■ Finalmente, mientras que la propiedad de títulos proporciona al tenedor una parte de la compañía, ciertos derechos de voto y derecho a dividendos (en su caso), los propietarios de opciones participan únicamente en el beneficio potencial del movimiento de precio del título.

¿Qué es una Opción?

Una opción es un contrato que transfiere a su tenedor el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender acciones de un título subyacente a un precio específico en cierta fecha o antes de la misma. Este derecho lo confiere el vendedor de la opción.

Hay dos tipos de opciones, *opción de compra (calls)* y *opción de venta (puts)*. Una opción de compra confiere a su tenedor el derecho de comprar un título subyacente, en tanto que la opción de venta transmite el derecho de vender un título subyacente. Por ejemplo, una opción de compra estilo americano XYZ Corp. Mayo 60 da derecho al comprador de comprar 100 acciones de títulos ordinarios de XYZ Corp. a \$60 dólares por acción en cualquier momento antes de la fecha de expiración de la opción en mayo. La opción de venta mayo 60 da al vendedor la opción de vender 100 acciones de títulos comunes de XYZ Corp. a \$60 dólares por acción en cualquier momento antes de la fecha de expiración de la opción en mayo.

Título Subyacente

El título específico en el que se basa un contrato de opción normalmente se denomina título subyacente. Las opciones se clasifican como títulos derivados ya que su valor se deriva en parte del valor y características del título subyacente. La unidad de cotización de un contrato de opciones es el número de acciones de un título subyacente que representa dicha opción. En general, las opciones tienen una unidad de cotización de 100 acciones. Esto significa que un contrato de opción representa el derecho de comprar o vender 100 acciones del título subyacente.

Precio de Ejecución

El *precio de ejecución* o *precio de ejercicio* de una opción es el precio especificado de la opción al que puede comprarlo o venderlo el *tenedor*, o comprador del contrato de opción si *ejerce* su contrato contra un *emisor* o vendedor de la opción. Ejercer su opción significa ejercer su derecho de comprar (en el caso de una opción de compra) o de vender (en el caso de una opción de venta) las acciones subyacentes al precio de ejecución específico de la opción.

El precio de ejecución de una opción se fija inicialmente a un precio razonablemente cercano al precio actual de la acción del título subyacente. Los precios de ejecución adicionales o subsiguientes se fijan en los intervalos siguientes: 2½-puntos cuando el precio de ejecución que se fijará es de \$25 dólares o menor; 5 puntos cuando el precio que se fijará es mayor a \$25 dólares y hasta \$200 dólares; y 10 puntos cuando el precio de ejecución que se fijará es mayor a \$200 dólares. Se introducen nuevos precios de ejecución cuando el precio del título subyacente aumenta al precio máximo de ejecución, o cae al precio mínimo de ejecución disponible actualmente. El precio de ejecución, que es una especificación fija de un contrato de opciones, no debe confundirse con la *prima*, que es el precio al que cotiza el contrato y que fluctúa diariamente.

Si el precio de ejecución de una opción de compra es menor al precio actual de mercado del título subyacente, se dice que la compra es una opción "*in-the-money*" ya que el tenedor de esta opción de compra tiene el derecho de comprar la acción a un precio que es menor al precio que tendría que pagar para comprar la acción en el mercado de valores. Asimismo, si una opción de venta tiene un precio de ejecución

mayor al precio actual de mercado del título subyacente, también se dice que es *in-the-money* ya que el tenedor de esta opción de venta tiene el derecho de vender la opción a un precio mayor al que recibiría vendiendo la acción en el mercado de valores. El opuesto de “*in-the-money*” es, evidentemente, “*out-of-the-money*”. Si el precio de ejecución iguala el precio actual de mercado se dice que la opción es “*at-the-money*”.

Prima

Los compradores de opciones pagan un precio por el derecho de comprar o vender el título subyacente. Este precio se denomina *prima* de la opción. La prima se paga al *emisor* o al vendedor de la opción. A cambio, el emisor de una opción de compra se obliga a entregar el título subyacente (a cambio del precio de ejecución por acción) al comprador de una opción de compra si se *ejerce* la opción de compra. Asimismo, el emisor de una opción de venta está obligado a entregar el título subyacente (al costo del precio de ejecución por acción) de un comprador de opción de venta si se ejerce la opción de venta. Se ejerza o no la opción en algún momento, el emisor conserva la prima. Las primas cotizan en base a acciones sencillas. Por lo tanto, una prima de $\frac{7}{8}$ representa el pago de una prima de \$87.50 dólares por contrato de opción (\$0.875 dólares x 100 acciones).

Opciones Estilo Americano, Europeo y Con Límite

Hay tres *tipos* de opciones: Americanas, Europeas y Con Límite. En el caso de una opción *estilo americano*, el tenedor de la acción tiene el derecho de ejercer su opción en la fecha de expiración de la opción o antes de la misma, de lo contrario, la opción expira, pierde su valor y deja de existir como instrumento financiero. Actualmente, todas las opciones que cotizan en el mercado bursátil son estilo americano. Una opción *europea* es una opción que sólo puede ejercerse durante un periodo de tiempo específico antes de su expiración. Una *opción con límite* le da al tenedor el derecho de ejercer esa opción únicamente durante un periodo de tiempo específico antes de su expiración, a menos que la opción llegue al valor máximo antes de su expiración, en cuyo caso la opción se ejerce automáticamente. El tenedor o emisor de cualquier tipo de opciones puede cerrar su posición en cualquier momento, simplemente haciendo una transacción

de compensación mutua o de cierre. Una *transacción final* es una transacción en la que en algún punto, antes de llegar a la expiración, el comprador de una opción hace una venta de compensación de una opción idéntica, o el emisor de una opción hace una compra de compensación de una opción idéntica. Una transacción final cancela la posición previa de un inversionista como tenedor o emisor de la opción.

El Contrato de Opciones

Un contrato de opciones se define por los siguientes elementos: tipo (venta o compra), estilo (Americano, Europeo y Con Límite), título subyacente, unidad de cotización (número de acciones), precio de ejecución, y fecha de expiración. Todos los contratos de opciones que son del mismo tipo y estilo y cubren el mismo título subyacente se denominan *clase* de opciones. Todas las opciones de la misma clase que tienen también la misma unidad de cotización al mismo precio de ejecución y con la misma fecha de expiración se remiten como *series* de opciones.

Si la participación de una persona en una serie de opciones en particular es en calidad de tenedor neto (es decir, si el número de contratos adquirido excede el número de contratos vendidos), entonces se dice que esa persona tiene una posición *larga* en la serie. Asimismo, si la participación de una persona en una serie de opciones en particular es como emisor neto (si el número de contratos vendidos excede el número de contratos comprados), se dice que tiene una posición *corta* en la serie.

Ejercicio de la Opción

Si el tenedor de una opción decide ejercer su derecho de comprar (en el caso de una opción de compra) o de vender (en el caso de una opción de venta) las acciones de un título subyacente, el tenedor debe instruir a su corredor para que presente una notificación de ejercicio ante la OCC. Para cerciorarse de que se ejerza una opción un día en particular, el tenedor debe notificar a su corredor antes de la hora límite del corredor para aceptar instrucciones de ejercicio durante ese día. Las diferentes agencias pueden tener horarios límite diferentes para aceptar instrucciones de ejercicio de los clientes y esos horarios límite pueden variar para las diferentes clases de opciones.

Al recibir una notificación de ejercicio, la OCC *asignará* dicha notificación de ejercicio a uno o más Miembros Compensatorios con posiciones cortas en la misma serie de acuerdo con el procedimiento establecido. El Miembro Compensatorio, a su vez, la asignará a uno o más de sus clientes (ya sea al azar o en base a las primeras entradas y primeras salidas) que mantenga posiciones cortas en esa serie. El Miembro Compensatorio asignado será entonces obligado a vender (en el caso de una opción de compra) o a comprar (en el caso de una opción de venta) las acciones subyacentes del título al precio de ejecución especificado. La OCC después hace los arreglos con una empresa compensatoria de acciones designada por el Miembro Compensatorio del tenedor que ejerce la opción para la entrega de las acciones del título (en el caso de una opción de compra) o la entrega del monto de liquidación (en el caso de una opción de venta) que se hará a través de las instalaciones de la compañía compensatoria corresponsal.

El Proceso de Expiración

Una opción generalmente comienza a cotizar alrededor de ocho meses antes de su fecha de expiración. La excepción son los LEAPS® u opciones a largo plazo que se abordan más adelante. Sin embargo, como resultado de la naturaleza consecutiva de los ciclos de expiración, algunas opciones tienen una vigencia de sólo uno o dos meses. Una opción cotiza en uno de tres ciclos de expiración. En cualquier momento dado, puede comprarse o venderse una opción con una de cuatro fechas de expiración conforme se designa en las tablas de ciclos de expiración que pueden consultarse en el Apéndice.

La *fecha de expiración* es el último día en que existe una opción. En el caso de las opciones cotizados, éste es el Sábado siguiente al tercer Viernes del mes de la fecha de expiración. Por favor observe que esta es la fecha límite a través de la cual los despachos de corretaje deben presentar las notificaciones de ejercicio a la OCC; Sin embargo, las compañías bursátiles y de corretaje tienen reglas y procedimientos con respecto a las fechas límite para que un tenedor de opciones notifique a su despacho de corretaje su intención de ejercicio. Por favor comuníquese con su corredor para consultar las fechas límite específicas.

La OCC ha desarrollado un procedimiento denominado *Exercise by Exception* (Ejercicio mediante Excepción) para agilizar su proceso de ejercicio de fechas de expiración por parte de ciertos despachos de corretaje que son Miembros Compensatorios de la OCC. De acuerdo con este procedimiento, que algunas veces se conoce como “ex-by-ex”, la OCC ha establecido niveles in-the-money y todos y cada uno de los contratos que estén en su nivel in-the-money o por encima del mismo se ejercerán a menos que el Miembro Compensatorio de la OCC específicamente le instruya a la OCC en sentido contrario. Por el contrario, un contrato que esté bajo su nivel in-the-money no se ejercerá a menos que el Miembro Compensatorio de la OCC así lo instruya. La OCC tiene facultades discrecionales en cuanto a qué títulos están sujetos al procedimiento ex-by-ex y puede excluir otros títulos del mismo. *También debe observar que el procedimiento ex-by-ex no tiene la intención de dictar qué posiciones de los clientes deben o no ejercerse y que el procedimiento ex-by-ex no libera al tenedor de su obligación de proporcionar la notificación del ejercicio a su empresa si el tenedor desea ejercer su opción. Por lo tanto, la mayor parte de los despachos requieren que sus clientes notifiquen al despacho la intención del cliente de ejercer aun si cualquiera de las opciones está en el nivel in-the-money. Deberá solicitar a su despacho que le explique los procedimientos para el ejercicio incluyendo cualquier fecha límite que el despacho pueda tener para instrucciones de ejercicio durante el último día de cotización antes de la fecha de expiración.*

LEAPS® / Opciones de Largo Plazo

Long-term Equity Anticipation Securities® (LEAPS®)/Las opciones de largo plazo proporcionan al propietario el derecho de comprar o vender acciones de un título a un precio específico en una fecha dada o antes de la misma hasta tres años en el futuro. Al igual que con otras opciones, los LEAPS® están disponibles en dos variantes, opciones de compra y opciones de venta. Al igual que otras opciones que cotizan en el mercado bursátil, los LEAPS® son opciones estilo americano.

La compra de LEAPS® ofrece a los inversionistas del mercado bursátil una oportunidad para beneficiarse del aumento de precio de un título sin hacer una compra directa completa con una visión de más largo plazo. Una posición inicial de LEAPS® no requiere que un inversionista maneje cada posición diariamente. La compra de opciones de venta LEAPS® proporciona una protección a los propietarios de las acciones contra caídas cuantiosas en sus títulos. Los usuarios actuales de opciones también encontrarán atractivos a los LEAPS® si desean tomar una posición de más largo plazo, de hasta tres años, en algunas de las mismas opciones que actualmente negocian.

Al igual que otras opciones, la fecha de expiración de los LEAPS® es el sábado posterior al tercer viernes del mes de expiración. Todos los LEAPS® de renta variable expiran en enero.

El Precio de las Opciones

Son varios los factores que aportan valor a un contrato de opciones y por lo tanto influyen en la prima o precio al que cotiza. Los más importantes de estos factores son: el precio de una acción del título subyacente, el tiempo restante hasta su expiración, la volatilidad del precio del título subyacente, los dividendos en efectivos y las tasas de interés.

Precio del Título Subyacente

El valor de una opción depende en gran parte del precio del título subyacente. Como se explicó anteriormente, si el precio de un título es superior al precio de ejecución de compra, se dice que la opción de compra está *in-the-money*. Asimismo, si el precio del título está por debajo del precio de ejecución de venta de una opción, la opción de venta está *in-the-money*. La diferencia entre el precio de ejecución de una opción *in-the-money* y el precio actual de mercado de la acción de su título subyacente se conoce como el *valor intrínseco* de la opción. Únicamente las opciones *in-the-money* tienen valor intrínseco.

Por ejemplo, si el precio de ejecución de una opción de compra es de \$45 dólares y las acciones subyacentes cotizan a \$60 dólares, la opción tiene un valor intrínseco de \$15 dólares

ya que el tenedor de esa opción puede ejercer la opción y comprar las acciones a \$45 dólares. El comprador puede entonces vender inmediatamente las acciones en el mercado de valores a \$60 dólares, produciendo una ganancia de \$15 dólares por acción ó \$1,500 dólares por contrato de opciones.

Cuando el precio de la acción subyacente equivale al precio de ejecución, la opción (sea de compra o venta) se encuentra *at-the-money*. Una opción que no está *in-the-money* ni *at-the-money* se llama opción *out-of-the-money*. Una opción *at-the-money* o *out-of-the-money* no tiene valor intrínseco, pero eso no significa que puede obtenerse sin costo. Hay otros factores que aportan valor a las opciones y que por consiguiente afectan la prima a la que cotizan. Juntos, estos factores se denominan *factor tiempo*. Los componentes principales del factor tiempo son el tiempo que transcurre hasta la expiración, la volatilidad, los dividendos y las tasas de interés. El factor tiempo es el monto por el que la prima de la opción supera el valor intrínseco.

Prima de la Opción = Valor Intrínseco + Factor Tiempo

En es caso de las opciones *in-the-money*, el factor tiempo es la porción adicional sobre el valor intrínseco. En el caso de las opciones *at-the-money* y *out-of-the-money*, el factor tiempo es la prima total de la opción.

Tiempo Restante para la Expiración

En general, entre más tiempo reste para la fecha de expiración de una opción, será mayor la prima de la opción ya que hay mayores posibilidades de que el precio de la acción subyacente presente movimientos de manera que la opción quede *in-the-money*. El factor tiempo cae rápidamente durante las últimas semanas de la vigencia de una opción.

Volatilidad

La volatilidad es la propensión del precio de mercado del título subyacente de fluctuar ya sea hacia arriba o hacia abajo. Por lo tanto, la volatilidad del precio de la acción subyacente influye en la prima de la opción. Entre mayor sea la volatilidad del título, será mayor la prima ya que, nuevamente, existen mayores posibilidades de que esa opción quede *in-the-money*.

Dividendos

Los dividendos comunes en efectivo se le pagan al propietario del título. Por lo tanto, los dividendos en efectivo afectan a las primas de la opción a través de su efecto en el precio de la acción subyacente. Debido a que se espera que el precio de la acción caiga por el monto del dividendo en efectivo, los dividendos en efectivo más altos tienden a implicar primas de compra más bajas y primas de venta más altas.

Las opciones comúnmente reflejan las influencias de los dividendos en acciones (por ejemplo, acciones adicionales de un título) y el aumento en el número de acciones sin aumentar la cuenta de capital, ya que el número de acciones que representa cada opción se ajusta para considerar estos cambios.

Tasas de Interés

Históricamente, las tasas de interés altas tienden a producir primas mayores de opción de compra y primas menores de opción de venta.

Comprensión de las Tablas de Primas de la Opción

Las primas (precios) de las acciones que cotizan en la bolsa se publican diariamente en un gran número de periódicos. La publicación típica de un diario aparece de la siguiente forma:

Opción y Cierre de NY	3	Precio de ejecución 5	4	Opciones de Compra-Últimas			Opciones de Venta-Últimas		
				Mayo	Jun	Jul	Mayo	Jun	Jul
1 XYZ	3	105	4	7 ¹ / ₂	9 ¹ / ₄	10 ¹ / ₈	1 ¹ / ₄	5 ⁵ / ₈	1 ¹ / ₈
2 112 ³ / ₈		110		3	4 ³ / ₄	6 ¹ / ₄	1 ³ / ₁₆	1 ⁷ / ₈	2 ⁵ / ₈
112 ³ / ₈		115		1 ¹³ / ₁₆	2 ¹ / ₈	3 ¹ / ₂	4	4 ⁵ / ₈	5
112 ³ / ₈		120		3 ³ / ₁₆	7 ⁷ / ₈	1 ³ / ₄	8 ¹ / ₈	8 ³ / ₈	8 ³ / ₄
112 ³ / ₈		125		1 ¹ / ₁₆	s	1 ¹³ / ₁₆	r	s	r
112 ³ / ₈		130		s	s	3 ³ / ₈	s	s	18 ³ / ₄

- 1) identificación de títulos
 2) precio final del título
 3) precios de ejecución de la opción
 4) precios finales de las opciones
 5) meses para la expiración de la opción
 r = no cotizan s = no cotizan las opciones

En este ejemplo, las compras out-of-the-money de XYZ julio 115 cerraron a 3¹/₂, ó \$350 dólares por contrato, en tanto que las acciones de XYZ cerraron a 112³/₈. La opciones de venta in-the-money de julio 120 cerraron a 8³/₄, ó \$875 dólares por contrato.

Estrategias Básicas

La versatilidad de las opciones proviene de la variedad de estrategias disponibles para el inversionista. Algunos de los usos básicos de las opciones se explican en los siguientes ejemplos. Si desea una explicación más detallada, póngase en contacto con su corredor o con cualquier bolsa de valores.

Para efectos de ilustración, las comisiones y costos de las transacciones, consideraciones fiscales y los costos que involucran las cuentas para operaciones de bolsa a crédito han sido omitidos de los ejemplos en este folleto. Estos factores afectarán el resultado potencial de una estrategia, así que siempre verifique con su asesor fiscal antes de realizar estas estrategias. Los siguientes ejemplos también asumen que todas las opciones son estilo americano y, por consiguiente, pueden ejercerse en cualquier momento antes de su fecha de expiración. En todos los ejemplos siguientes, se considera que las primas utilizadas son razonables pero, en realidad, no necesariamente existen en la fecha de expiración o antes de la misma de una opción similar.

Compra de Opciones de Compra (Buying Calls)

Un contrato de opción de compra le da al tenedor el derecho de comprar un número específico de acciones del título subyacente al precio de ejecución dado del contrato en la fecha de expiración o antes de la misma.

I. Compra de Opciones de Compra para Participar en Movimientos de Precios con Tendencia Ascendente

La compra de un opción de compra XYZ Julio 50 le da el derecho de comprar 100 acciones de títulos ordinarios de XYZ a un costo de \$50 dólares por acción en cualquier momento antes de que la opción expire en julio. *El derecho de comprar una acción a un precio fijo es más valioso a medida que aumenta el precio del título subyacente.*

Suponga que el precio de las acciones subyacentes era de \$50 dólares cuando compró la opción y la prima que pagó fue de $3\frac{1}{2}$ (ó \$350 dólares). Si el precio de la acción XYZ asciende a \$55 dólares antes de que expire su opción y la prima aumenta a $5\frac{1}{2}$, tendrá usted dos opciones para disponer de su opción in-the-money:

- 1) Puede ejercer su opción y comprar la acción XYZ subyacente a \$50 dólares por acción con un costo total de \$5,350 dólares (incluyendo la prima de la opción) y simultáneamente vender las acciones en el mercado de valores a \$5,500 dólares dando como resultado una utilidad neta de \$150 dólares.
- 2) Puede cerrar su posición vendiendo el contrato de opciones a \$550 dólares, cobrando la diferencia entre la prima recibida y la pagada, \$200 dólares. En este caso, su utilidad es de 57% (200/350), en tanto que su utilidad en el caso de una compra de acciones completas, dado el mismo movimiento de precio, sería sólo del 10%.

La rentabilidad en ejemplos similares dependerá de la forma en que el tiempo restante para la expiración afecte a la prima. Recuerde, el factor tiempo se reduce bastante cuando la opción se acerca a su fecha de expiración. Otro factor que influye en su decisión es su deseo de poseer el título.

Si en su lugar, el precio de XYZ cayese a \$45 dólares y la prima de la opción cayese a $\frac{7}{8}$, usted podría vender su opción para compensar parcialmente la prima que pago. De otro modo, la opción expiraría y perdería su valor y su pérdida ascendería al valor total de la prima pagada ó \$350 dólares. En la mayoría de los casos la pérdida en la opción será menor a la pérdida si hubiera comprado las acciones subyacentes en su totalidad, \$262.50 dólares de la opción, en comparación con \$500 dólares de la acción en este ejemplo.

Compra de la opción de compra XYZ 50 a $3\frac{1}{2}$ - \$350 dólares

El título subyacente aumenta a 55 y la Prima Aumenta a $5\frac{1}{2}$	El título subyacente cae a 45 y la Prima cae a $\frac{7}{8}$
1) Ejercicio y compra de títulos -\$5000	Venta de la opción +\$87.50
Venta de acciones +\$5500	Costo de la opción -\$350.00
Costo de la opción -\$350	
Utilidad +\$150	Pérdida -\$262.50
0	
2) Venta de la opción +\$550	
Costo de la opción -\$350	
Utilidad +\$200	

Esta estrategia le permite beneficiarse de un movimiento de precio ascendente (ya sea vendiendo la opción con una utilidad o comprando la opción con un descuento relativo a su valor de mercado actual) mientras se limitan las pérdidas a la prima pagada si el precio cae o permanece constante.

II. Compra de Opciones de Compra (Buying Calls) Como Parte de un Plan de Inversión

Un uso popular de las opciones conocido como “la estrategia 90/10” implica colocar el 10% de sus fondos de inversión en opciones de compra largas (compradas) y el 90% restante en un instrumento de mesa de dinero (en nuestros ejemplos usamos certificados de la tesorería) que conserva hasta que expire la opción. *Esta estrategia proporciona tanto apalancamiento (de las opciones) y riesgo limitado (de los certificados de tesorería), permitiendo al inversionista recibir beneficios de un movimiento favorable en el precio mientras se limita el riesgo de caída de la prima de la opción de compra menos cualquier interés devengado de los certificados de tesorería.*

Asuma que XYZ cotiza a \$60 dólares por acción. Para comprar 100 acciones de XYZ se requiere una inversión de \$6,000 dólares en acciones que en su totalidad quedarían expuestas al riesgo de un declive en el precio. Para aplicar la estrategia 90/10, usted compraría una opción de compra de XYZ 60 a seis meses. Asumiendo una prima de 6, el costo de la opción sería de \$600 dólares. Esta compra le deja con \$5,400 dólares para invertir en certificados de tesorería durante seis meses. Asumiendo una tasa de interés del 10% y que los certificados de tesorería se conservan hasta su vencimiento, los \$5,400 dólares devengarían intereses de \$270 dólares durante el periodo de seis meses. El interés devengado reduciría el costo de la opción efectivamente a \$330 dólares (prima de \$600 dólares menos intereses de \$270 dólares).

Si el precio de XYZ aumenta más de \$3.30 dólares por acción, su opción de compra larga liquidaría la apreciación en dólares en la fecha de expiración de una posición larga en 100 acciones del título XYZ pero con menos capital invertido en la opción que el que se hubiese invertido en las 100 acciones de un título. Como resultado, lograría un rendimiento más alto sobre su capital con la opción que con el título.

Si en su lugar el precio del título aumenta menos de \$3.30 dólares o cae, su pérdida se limitaría al precio que pagó

por la opción (\$600 dólares) y esta pérdida al menos se compensará parcialmente por los intereses devengados de sus certificados de tesorería más la prima que reciba al cerrar su posición vendiendo la opción, si así lo decide.

Compra de opciones de compra XYZ 60 a 6 –\$600

Compra de Certificados de la Tesorería a 10% –\$5400

Las acciones subyacentes aumentan a 65 y las primas aumentan a 8

1) Venta de la opción	+\$800
Intereses de los certificados de tesorería (6 meses)	+\$270
Costo de la opción	–\$600
<hr/>	
Utilidad	+\$470

Cae el título subyacente a 55 y la Prima Cae a 2

Venta de la opción	+\$200
Intereses de los certificados de tesorería (6 meses)	+\$270
Costo de la opción	–\$600
<hr/>	
Pérdida	–\$130

0

2) Ejercicio y compra de títulos	–\$6000
Intereses de los certificados de tesorería (6 meses)	+\$270
Venta de títulos	+\$6500
Costo de la opción	–\$600
<hr/>	
Utilidad	+\$170

III. Adquisición de Opciones de Compra (Buying Calls) Para Garantizar el Precio de Compra de un Título

Un inversionista que observa un precio atractivo de un título pero no tiene suficiente flujo de efectivo en el momento, puede usar las opciones de compra para asegurar el precio de compra hasta durante ocho meses posteriores.

Suponga que XYZ actualmente cotiza a \$55 dólares por acción y que le gustaría comprar 100 acciones de XYZ a este precio, sin embargo, no cuenta con los fondos disponibles en este momento. Usted sabe que tendrá los fondos necesarios dentro de seis meses pero teme que el precio del título aumente durante este periodo de tiempo. Una solución es comprar una opción de compra XYZ 55 a seis meses, estableciendo así el precio máximo (\$55 dólares por acción) que tendrá que pagar por el título. Suponga que la prima de esta opción es de $4\frac{1}{4}$.

Si en seis meses el precio del título aumenta a \$70 dólares y usted cuenta con los fondos suficientes disponibles, puede ejercer la opción de compra y poseerá 100 acciones de XYZ al precio de ejecución de \$55 dólares. Por un costo de \$425 dólares por concepto de prima podrá comprar opciones de compra título

a \$5,500 dólares en lugar de \$7,000 dólares. Su costo total es entonces \$5,925 dólares (\$5,500 dólares más la prima de \$425 dólares), un ahorro de \$1,075 dólares (\$7,000 dólares menos \$5,925 dólares) comparado con lo que habría pagado si comprara el título sin la opción de compra.

Si en un término de seis meses el precio del título hubiese caído a \$50 dólares, podría usted desear no ejercer su opción de compra para comprar a \$55 dólares ya que podría comprar los títulos de XYZ en el mercado bursátil a \$50 dólares. Su opción de compra out-of-the-money expiraría y carecería de valor o podría venderse por el factor tiempo que le reste para recuperar una parte de su costo. *Su pérdida máxima con esta estrategia es el costo de la opción de compra que adquirió ó \$425 dólares.*

IV. Compra de Opciones de Compra (Buying Calls) para Cubrir Ventas de Títulos al Descubierta

Un inversionista que vende acciones con poca anticipación a la caída del precio puede limitar una pérdida posible adquiriendo opciones de compra. Recuerde que la posición corta en títulos requiere una cuenta de margen y las llamadas de cobertura complementaria pueden obligarlo a liquidar su posición de forma prematura. Aunque una opción de compra puede usarse para compensar el riesgo ascendente de una posición corta, no protege al tenedor de la opción contra llamadas de cobertura complementaria o liquidación prematura de la posición corta del título.

Suponga que vendió al descubierta 100 acciones de títulos XYZ a \$40 dólares por acción. Si compra una opción de compra de XYZ 40 a una prima de $3\frac{1}{2}$, usted establece un precio máximo de la opción de \$40 dólares que tendrá usted que pagar si aumenta el precio de los títulos y usted se ve forzado a cubrir la posición corta del título. Por ejemplo, si el precio de las acciones aumenta a \$50 dólares por acción, podrá ejercer su opción para comprar XYZ a \$40 dólares por acción y cubrir su posición corta a un costo neto de \$350 dólares (\$4,000 dólares provenientes de los recursos de la venta del título de posición corta menos \$4,000 dólares para ejercer la opción y \$350 dólares de costo de la opción) suponiendo que puede afectar la liquidación de su ejercicio a tiempo. Esto es considerablemente menor a los \$1,000 dólares (\$4,000 dólares de recursos de la venta del título de posición corta menos \$5,000 dólares para cubrir el corto) que hubiese perdido si no hubiera cubierto su título de posición corta.

Venta de títulos al descubierto a \$40 dólares +\$4000		Venta de títulos al descubierto a \$40 dólares +\$4000 Y venta de opción de de compra 40 a 3½ -\$350	
Si el precio del título aumenta de \$40 dólares a \$50 dólares:			
Cobertura de títulos a 50	-\$5000	Ejercicio de la opción de compra para cubrir el título a 40	-\$4000
Recursos de la venta de corto	+\$4000	Costo de la opción de compra	-\$350
		Recursos de la venta de corto	+\$4000
Pérdida	-\$1000	Pérdida	-\$350
Si el precio del título cae de \$40 dólares a \$30 dólares:			
Cobertura de títulos a 30	-\$3000	Dejar que expire la opción de compra:	
Recursos de la venta de corto	+\$4000	Costo de la opción de compra	-\$350
		Cobertura del título a 30	-\$3000
		Recursos de la venta de corto	+\$4000
Utilidad	+\$1000	Utilidad	+\$650

La pérdida máxima potencial en esta estrategia se limita al costo de la opción de compra más la diferencia, en su caso, entre el precio de ejecución de la opción de compra y el precio de ejecución del título corto. En este caso, la pérdida máxima equivale al costo de la opción de compra ó \$350 dólares. Se producen utilidades si la caída del precio del título supera el costo de la opción de compra.

Compra de Opciones de Venta (Buying Puts)

Un contrato de opciones de venta le da al tenedor el derecho de vender 100 acciones de títulos subyacentes al precio de ejecución dado del contrato en la fecha de expiración o antes de la misma.

I. Compra de Opciones de Venta (Buying Puts) para Participar en Movimientos de Precios con Tendencia a la Baja

Las opciones de venta pueden ofrecer un método más atractivo que los títulos al descubierto para obtener utilidades en caso de declive en el precio de los títulos. En este caso, con las opciones de venta que compra, tiene un riesgo conocido y predeterminado. La pérdida máxima es el costo de la opción. Si tiene un título al descubierto, la pérdida potencial, en caso de un movimiento del precio, es ilimitada.

Otra ventaja de comprar opciones de venta proviene de que usted paga el precio de compra completo en efectivo al

momento de comprar la opción de venta. Los títulos al descubierto requieren una cuenta de margen y las llamadas de margen en una venta al descubierto pueden obligarlo a cubrir su posición prematuramente, aunque la posición aun pueda tener una utilidad potencial. Como comprador de una opción de venta, puede reservar su posición hasta que expire la opción sin incurrir en riesgos adicionales.

La compra de una opción de venta XYZ julio 50 le da el derecho de vender 100 acciones de títulos de XYZ a \$50 dólares por acción en cualquier momento antes de que expire la opción en julio. Este derecho de vender la opción a un precio fijo adquiere mayor valor a medida que cae el precio del título.

Supongamos que el precio de la acción subyacente era de \$50 dólares cuando usted compró la opción y la prima que pagó fue de 4 (ó \$400 dólares). Si el precio de XYZ cae a \$45 dólares antes de julio y la prima sube a 6, tiene dos opciones para disponer de su opción de venta in-the-money:

- 1) Puede comprar 100 acciones de títulos de XYZ a \$45 dólares por acción y ejercer simultáneamente su opción de venta para vender XYZ a \$50 dólares por acción obteniendo una utilidad neta de \$100 dólares (utilidad de \$500 dólares sobre la acción menos la prima de la opción de \$400 dólares).
- 2) Puede usted vender su contrato de opciones de venta cobrando la diferencia entre la prima pagada y la prima recibida, \$200 dólares en este caso.

Sin embargo, si el tenedor decide no actuar, su pérdida máxima usando esta estrategia sería el total del costo de la opción de venta ó \$400 dólares. La rentabilidad en ejemplos similares depende de cómo el tiempo restante para la expiración afecte la prima. Recuerde, el factor tiempo se reduce en gran medida cuando una opción se acerca a su fecha de expiración.

Si en su lugar, los precios de XYZ hubiesen aumentado a \$55 dólares antes de la fecha de expiración y la prima cayese a $1\frac{1}{2}$, su opción de venta quedaría out-of-the-money. Usted aun podría vender su opción por \$150 dólares, compensando parcialmente su precio original. En la mayoría de los casos el costo de esta estrategia sería menor a lo que hubiera perdido si hubiera tomado una posición corta del título de XYZ en lugar de comprar la opción de venta, \$250 dólares comparado con \$500 dólares en este caso.

Compra de opciones de venta XYZ 50 a $-\$400$

El título subyacente cae a 45 y la prima aumenta a 6	El título subyacente aumenta a 55 y la prima cae a 1½
1) Compra del título -\$4500	Venta de la opción +\$150
Ejercicio de la opción +\$5000	Costo de la opción -\$400
Costo de la opción -\$400	
Utilidad +\$100	Pérdidas +\$200
0	
2) Venta de la opción +\$600	
Costo de la opción -\$400	
Utilidad +\$200	

Esta estrategia le permite beneficiarse de movimientos de precios con tendencia a la baja al mismo tiempo que limita las pérdidas por la prima pagada si el precio aumenta.

II. Compra de Opciones de Venta (Buying Puts) para Proteger una Posición Larga de un Título

Puede limitar el riesgo de la propiedad de títulos comprando simultáneamente una opción de venta sobre ese título, una estrategia de cobertura que normalmente se denomina “married put.” Esta estrategia establece un precio mínimo de venta para el título durante la vigencia de la opción de venta y limita su pérdida al costo de la opción de venta más la diferencia, en su caso, entre el precio de compra del título y el precio de ejecución de la opción de venta, independientemente de la magnitud de la caída del precio del título. Esta estrategia producirá un rendimiento si la apreciación del título es mayor al costo de la opción de venta.

Suponga que compra 100 acciones de títulos XYZ a \$40 dólares por acción y al mismo tiempo, compra una opción de venta de XYZ julio 40 con una prima de 2. Al comprar esta opción de venta por una prima de \$200 dólares, usted garantiza que independientemente de lo que pase con el precio del título, podrá vender 100 acciones a \$40 dólares por acción ó \$4,000 dólares.

Si el precio del título de XYZ aumenta a \$50 dólares por acción y la prima de su opción cae a $\frac{7}{8}$, su posición del título vale ahora \$5,000 dólares pero su opción de venta está out-of-the-money. Su utilidad, si vende su título, es de \$800

dólares (\$1,000 dólares de utilidad sobre el título menos la cantidad que pagó por la opción de venta, \$200 dólares). Sin embargo, si el aumento de precio se presenta antes de la fecha de expiración, podrá reducir la pérdida de la opción de venta, vendiéndola de acuerdo al factor tiempo restante, \$87.50 dólares en este caso si la opción julio 40 puede venderse a $\frac{7}{8}$.

Si el precio del título XYZ, por el contrario, hubiese caído a \$30 dólares por acción, la posición de su título sólo valdría \$3,000 dólares (una pérdida tácita de \$1,000 dólares) pero podría ejercer su opción de venta, vendiendo su título a \$40 dólares por acción para equilibrar su posición del título a un costo de \$200 dólares (la prima que pagó por su opción de venta).

Compra de opción de venta de XYZ 40 a 2	-\$200
Compra de 100 acciones a 40	-\$4000

El título subyacente cae a 30 y la prima aumenta a 1

El título subyacente aumenta a 50 y la prima cae a $\frac{7}{8}$

<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">1) Ejercicio de la opción para vender el título</td> <td style="text-align: right;">+\$4000</td> </tr> <tr> <td>Costo del título y la opción</td> <td style="text-align: right;">-\$4200</td> </tr> <tr> <td colspan="2"><hr/></td> </tr> <tr> <td>Pérdida</td> <td style="text-align: right;">-\$200</td> </tr> </table>	1) Ejercicio de la opción para vender el título	+\$4000	Costo del título y la opción	-\$4200	<hr/>		Pérdida	-\$200	<table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">Venta del título</td> <td style="text-align: right;">\$5000.00</td> </tr> <tr> <td>Venta de la opción</td> <td style="text-align: right;">+\$87.50</td> </tr> <tr> <td>Costo del título y la opción</td> <td style="text-align: right;">-\$4200</td> </tr> <tr> <td colspan="2"><hr/></td> </tr> <tr> <td>Utilidad</td> <td style="text-align: right;">+\$875.50</td> </tr> </table>	Venta del título	\$5000.00	Venta de la opción	+\$87.50	Costo del título y la opción	-\$4200	<hr/>		Utilidad	+\$875.50
1) Ejercicio de la opción para vender el título	+\$4000																		
Costo del título y la opción	-\$4200																		
<hr/>																			
Pérdida	-\$200																		
Venta del título	\$5000.00																		
Venta de la opción	+\$87.50																		
Costo del título y la opción	-\$4200																		
<hr/>																			
Utilidad	+\$875.50																		

Compra de opción de venta XYZ 40 a 2	-\$200
Compra de 100 acciones a 40	-\$4000

El título subyacente cae a 30 y la prima aumenta a 11

2) Conservar la posición del título	*
Venta de la opción	+\$1100
Costo de la opción	-\$200
<hr/>	
Utilidad sobre la opción	+\$900

*El título tiene una pérdida tácita de \$1000 dólares

Esta estrategia es importante como método para proteger una posición larga de títulos. Al mismo tiempo que limita su riesgo en caso de tendencia a la baja a la prima de \$200 dólares, no ha puesto un tope a su potencial de utilidad ascendente.

III. Compra de Opciones de Venta (Buying Puts) para Proteger una Ganancia Tácita en Títulos de Posición Larga

Si usted tiene una posición larga rentable establecida, podrá comprar opciones de venta para proteger esta posición contra caídas en el precio de títulos de corto plazo. Si el precio del título cae en un porcentaje mayor al costo de la opción de venta, la opción de venta puede venderse o ejercerse para compensar esta caída. Si decide ejercerla, podrá vender sus títulos al precio de ejecución de la opción de venta, independientemente de la magnitud de la caída del precio del título.

Suponga que compra títulos de XYZ a \$60 dólares por acción y actualmente el precio del título es \$75 dólares por acción. Al comprar una opción de venta XYZ con un precio de ejecución de \$70 dólares, con una prima de $1\frac{1}{2}$, tiene la garantía de poder vender su título a \$70 por acción durante la vigencia de la opción. Su utilidad, por supuesto, se reducirá en \$150 dólares que pagó por la opción de venta. La prima de \$150 dólares representa la pérdida máxima en esta estrategia.

Por ejemplo, si el precio del título fuera a caer a \$65 dólares y la prima fuera a aumentar a 6, podría usted ejercer su opción de venta y vender su título de XYZ a \$70 dólares por acción. Su utilidad de \$1,000 dólares sobre su posición del título ó \$150 dólares se compensaría con el costo de su opción de venta, dando como resultado una utilidad de \$850 dólares (\$1,000 dólares – \$150 dólares). Como alternativa, si usted deseara conservar su posición en títulos XYZ, podría vender su opción de compra in-the-money por \$600 dólares y cobrar la diferencia entre las primas recibidas y las pagadas, \$450 dólares (\$600 dólares – \$150 dólares) en este caso, que podría compensar parte o la totalidad del valor del título.

Si el precio del título aumentase, no habría límite de utilidad potencial del incremento de precio del título. Sin embargo, esta ganancia sobre el título se reduciría en un costo equivalente a la opción de venta ó \$150 dólares.

Compra de opción de venta XYZ 70 a 1½	-\$150
Propiedad de 100 Acciones compradas a 60 que cotizan a 75	
Al momento de comprar su opción de venta	-\$6000

El título subyacente cae a 65 y la prima aumenta a 6	El título subyacente aumenta a 90 y la prima cae a ½
1) Ejercicio de la opción para vender el título +\$7000	1) Venta de la opción +\$9000.00
Costo del título -\$6000	Venta de la opción +\$12.50
Costo de la opción -\$150	Costo del título -\$6000.00
Utilidad +\$850	Costo de la opción -\$150.00
0	0
2) Conservar la posición del título *	2) Conservar la posición del título *
Venta de la opción +\$600	Venta de la opción +\$12.50
Costo de la opción -\$150	Costo de la opción -\$150.00
Utilidad sobre la opción +\$450	Pérdida sobre la opción -\$137.50
*las acciones tienen una ganancia tácita de \$500 dólares	*el título tiene una ganancia tácita de \$3000 dólares

Venta de Opciones de Compra (Selling Calls)

Como emisor de opciones de compra, usted se obliga a vender, al precio de ejecución, las acciones subyacentes del título una vez que se le asigne una notificación de ejercicio. Para asumir esta obligación, se le paga una prima al momento de vender la opción de compra.

I. Venta Cubierta (Covered Call Writing)

La estrategia más común para vender o suscribir opciones de compra contra una posición larga del título subyacente, se denomina venta cubierta. Los inversionistas emiten ventas cubiertas principalmente por las siguientes dos razones:

- 1) *para lograr rendimientos adicionales sobre sus títulos subyacentes ganando un ingreso con prima, y*
- 2) *adquirir cierta protección (limitada a la cantidad de la prima) de una caída en el precio del título.*

La venta cubierta se considera una estrategia más conservadora que la propiedad total de los títulos ya que el riesgo de tendencia a la baja del inversionista se compensa ligeramente con la prima que recibe al vender la opción de compra.

Como emisor de venta cubierta, usted posee el título subyacente pero está dispuesto a renunciar a los aumentos de precio superiores al precio de ejecución de la opción a cambio de la prima. Usted debe estar preparado para entregar las acciones necesarias del título (subyacente si se asignan) en cualquier momento durante la vigencia de la opción. Por supuesto, usted podrá cancelar su obligación en cualquier momento antes de que se le asigne una notificación de ejercicio al ejecutar una transacción de cierre, es decir, comprar una opción de compra de la misma serie.

El precio de ejecución de la opción de compra que elige el emisor de una venta cubierta influye en las utilidades y pérdidas potenciales. En todos los casos, la ganancia neta máxima del emisor (es decir, inclusive la ganancia o pérdida sobre el título largo a partir de la fecha en que se emitió la opción) se logrará si el precio del título equivale o es superior al precio de ejecución de la opción en la fecha de expiración o asignación. Suponiendo que el precio de compra de la opción equivale al precio actual del título: 1) si emite una opción de compra at-the-money (precio de ejecución equivalente al precio actual de una posición larga), su ganancia máxima neta es la prima que recibe de vender la opción; 2) Si emite una opción de compra in-the-money (precio de ejecución menor al precio del título largo), su ganancia neta máxima es la prima menos la diferencia entre el precio de compra del título y el precio de ejecución; 3) Si emite una opción de compra out-of-the-money (precio del título mayor al precio actual del título), su ganancia neta máxima es la prima más la diferencia entre el precio de ejecución y el precio de compra del título, si el precio del título es superior al precio de ejecución.

Si el emisor recibe la asignación, su utilidad o pérdida la determina el monto de la prima más la diferencia, en su caso, entre el precio de ejecución y el precio original del título. Si el precio del título aumenta por encima del precio de ejecución de la opción y al emisor se le retira su título (es decir, se le asigna), renuncia a la oportunidad de recibir utilidades por concepto de incrementos posteriores en el precio del título. Sin embargo, si el precio del título cae, su potencial de pérdida sobre la posición del título puede ser considerable; el beneficio de protección se limita únicamente al monto del ingreso recibido por concepto de prima.

Suponga que emite una opción de compra XYZ julio 50 a una prima de 4 cubierta por 100 acciones de títulos de XYZ que compró a \$50 dólares por acción. La prima que recibe ayuda a cumplir con su objetivo como emisor de opciones de compra, consistente en recibir ingresos adicionales de sus inversiones. En este ejemplo, una prima de \$4 dólares por acción representa un rendimiento del 8% sobre su inversión en títulos a \$50 dólares por acción. Esta posición de venta cubierta (título largo/opción de compra corta) comenzará a mostrar una pérdida si el precio del título disminuye en un monto mayor a la prima de la opción de compra recibida ó \$4 dólares por acción.

Si posteriormente el precio del título cae a \$40 dólares, su posición de título larga disminuirá su valor en \$1,000 dólares. Esta pérdida tácita se compensará parcialmente por la prima de \$400 dólares que recibió por emitir la opción de compra. En otras palabras, si efectivamente vende el título a \$40 dólares, su pérdida será sólo de \$600 dólares.

Por otra parte, si el precio del título aumenta a \$60 dólares y recibe una asignación, debe vender sus 100 acciones del título a \$50 dólares, implicando un monto neto de \$5,000 dólares. Al emitir una opción de compra, usted renuncia a la oportunidad de lograr utilidades de un aumento en el valor de su posición del título superior al precio de ejecución de su opción. Los \$400 dólares en prima que usted conserva, sin embargo, darán como resultado un precio neto de venta de \$5,400 dólares. La diferencia de \$6 dólares por acción entre este precio de venta neto (\$54 dólares) y el valor actual de mercado (\$60 dólares) del título representa el “costo de oportunidad” de emitir esta opción de compra.

Emisión de opción de compra XYZ 50 a 4	+\$400
Poseer 100 acciones compradas a 50	-\$5000

El título subyacente cae a 40 y la prima cae a 0

Conservar el título	*
La opción de compra expira	0
Ingreso de la prima de la opción	+\$400

Utilidad sobre la opción	+\$400
--------------------------	--------

El título subyacente aumenta a 60 y la prima aumenta a 10

Título retirado a 50	+\$5000
Costo del título	-\$5000
Ingreso de la prima de la opción	+\$400

Utilidad sobre la opción	+\$400
--------------------------	--------

*el título tiene una pérdida tácita de \$1000 dólares

Por supuesto, usted no está limitado a emitir una opción con un precio de ejecución equivalente al precio al que compró el título. Podrá elegir un precio de ejecución menor al precio de mercado actual de su título. Usted podrá elegir un precio de ejecución que es menor al precio actual de mercado de su título (es decir, una opción in-the-money). Como el comprador de la opción ya obtiene parte del beneficio deseado, la apreciación superior al precio de ejecución, estará dispuesto a pagar una prima mayor que le proporcionará una medida mayor de protección contra tendencias descendentes. Sin embargo, habrá asumido también una mayor oportunidad de que la opción de compra se ejerza.

Emisión de opción de compra de XYZ 45 a 6	+\$600
Propiedad de 100 acciones compradas a 50	-\$5000

El título subyacente cae a 40 y la prima cae a 0		El título subyacente aumenta a 60 y la prima aumenta a 15	
Conservar título	*	Se retira el título	
La opción de compra expira	0	a 45	+\$4500
Ingreso sobre la prima de la opción	+\$600	Costo del título	-\$5000
		Ingreso sobre la prima de la opción	+\$600
Utilidad sobre la opción	+\$600	Utilidad	+\$100

*el título y tiene una pérdida tácita de \$1000 dólares

Por otra parte, podría optar por emitir una opción de compra con un precio de ejecución superior al precio actual de mercado de su título (es decir, una opción out-of-the-money). Como esto reduce las oportunidades del comprador de obtener beneficios de la inversión, su prima será menor, al igual que serán menores las posibilidades de que su título se le retire.

Emisión de opción de compra XYZ 55 a 7/8	+\$87.50
Propiedad de 100 acciones compradas a 50	-\$5000.00

El título subyacente cae a 40 y la prima cae a 0		El título subyacente aumenta a 60 y la prima aumenta a 5	
Conservar el título	*	Se retira el título	
La opción de compra expira	0	a 55	+\$5500.00
Ingreso sobre la prima de la opción	+\$87.50	Costo del título	-\$5000.00
		Ingreso sobre la prima de la opción	+\$87.50
Utilidad sobre la opción	+\$87.50	Utilidad	+\$587.50

*el título tiene una pérdida tácita de \$1000 dólares

En resumen, el emisor de una venta cubierta, a cambio de la prima que recibe, renuncia a la oportunidad de beneficiarse de un aumento en el precio del título que supera el precio de ejecución de su opción pero sigue conservando el riesgo de un declive agudo en el valor de su título, que sólo se compensará ligeramente con la prima que recibió por vender la opción.

II. Venta al descubierto (Uncovered Call Writing)

Un emisor de opciones de compra está al descubierto si no posee las acciones del título subyacente que representa la opción. *Como emisor de opciones de compra al descubierto, su objetivo es obtener ingresos de la transacción de emisión sin comprometer capital para la propiedad de las acciones subyacentes del título.* Una opción al descubierto se denomina también opción de compra vendida al descubierto. Un emisor de opciones de compra al descubierto debe depositar y conservar un margen suficiente con su agente para garantizar que se cobre el título para entregarlo, en caso de asignación y al momento de la misma.

La pérdida potencial de una emisión de opciones de compra al descubierto es ilimitada. Sin embargo, la emisión de opciones de compra al descubierto puede ser rentable durante algunos periodos de declive de precios o de precios estables de los títulos en general, pero los inversionistas que consideren esta estrategia deben reconocer los grandes riesgos que implica:

- 1) Si el precio de mercado aumenta considerablemente, podrían ejercerse las opciones de compra. Para cumplir con su obligación de entrega, usted tendría que comprar títulos en el mercado por un precio mayor al precio de ejecución de la opción. Esto podría dar como resultado una pérdida considerable.
- 2) El riesgo de emitir opciones de compra al descubierto es similar al riesgo de vender títulos al descubierto, aunque, como emisor de opciones, su riesgo queda amortiguado en parte por el monto de la prima recibida.

Como ejemplo, si usted emite una opción de compra de XYZ julio 65 por una prima de 6, recibirá un ingreso por concepto de prima de \$600 dólares. Si el precio del título permanece a \$65 dólares o menos, posiblemente no reciba una asignación sobre su opción, y si no recibe la asignación porque no tiene una posición de título, el declive de precio no tiene efecto sobre su utili-

dad de \$600 dólares. Por otra parte, si el precio del título posteriormente sube a \$75 dólares por acción, posiblemente recibirá una asignación y tendrá que cubrir su posición con una pérdida neta de \$400 dólares (pérdida de \$1,000 dólares por cubrir la asignación de la opción de compra compensado con \$600 dólares por concepto de ingreso de la prima). Las pérdidas del emisor de la opción de compra seguirán aumentando en función de los aumentos subsiguientes en el precio del título.

Al igual que con cualquier transacción de opciones, el emisor de una opción de compra al descubierto puede cancelar su obligación en cualquier momento antes de que la asignación ejecutando una transacción de compra final. El emisor de una opción de compra al descubierto puede también reducir su riesgo en cualquier momento durante la vigencia de la opción, comprando opciones subyacentes del título y convirtiéndose entonces en emisor cubierto.

Venta de Opciones de Venta (Selling Puts)

Vender una opción de venta le obliga a comprar las acciones subyacentes de un título al precio de ejecución de la opción, previa asignación de una notificación de ejercicio. Se le paga una prima cuando la opción de venta se emite para compensarle parcialmente por asumir este riesgo. Como emisor de una opción de venta, debe estar preparado para comprar el título subyacente en cualquier momento durante la vigencia de la opción.

I. Venta Cubierta (Covered Put Writing)

Se considera que un emisor de opciones de venta está cubierto si tiene una posición corta de títulos correspondiente. Para efectos de las transacciones de cuentas de efectivo, el emisor de una opción de venta también se considera cubierto si deposita efectivo o equivalente de efectivo equiparable al valor de ejercicio de la opción con su corredor. El potencial de utilidades de un emisor de opciones de venta cubiertas se limita a la prima que recibe, más la diferencia entre el precio de ejecución de la opción de venta y el precio original de la posición corta. Sin embargo, la pérdida potencial de esta posición es considerable, si el precio del título aumenta considerablemente por encima del precio original de la acción de la posición corta. En este caso, el título corto acumulará pérdidas al mismo tiempo que la utilidad compensatoria sobre la venta de la opción de compra se limita a la prima recibida.

II. Venta al Descubierta (Uncovered Put Writing)

Se considera que un emisor de opciones de venta está al descubierto si no cuenta con una posición corta de título correspondiente o no ha depositado el efectivo equivalente al valor de ejercicio de la opción de venta. Al igual que la emisión de opciones de compra al descubierto, la emisión de opciones de venta al descubierto tiene recompensas limitadas (la prima recibida) y el riesgo potencial es considerable (si los precios caen y recibe una asignación). Los incentivos principales de la mayoría de los emisores de opciones de venta son:

- 1) *recibir el ingreso de la prima, y*
- 2) *adquirir títulos con un costo neto inferior al valor actual de mercado.*

Si el precio del título disminuye por debajo del precio de ejecución de la opción de venta y se ejerce la opción de venta, quedará obligado a comprar el título al precio de ejecución. Su costo, por supuesto, se compensará, cuando menos parcialmente, por la prima que reciba al emitir la opción.

Comenzará a sufrir una pérdida si el precio del título cae en un monto superior a la prima de la opción de venta recibida. Al igual que en la emisión de opciones de compra al descubierto, los riesgos de emitir opciones de venta al descubierto son considerables. Si en su lugar aumenta el precio del título, es muy posible que su opción de venta expire.

Suponga que emite una opción de venta XYZ julio 55 por una prima de 5 y el precio de mercado del título XYZ posteriormente cae de \$55 dólares a \$45 dólares por acción. Si recibe la asignación, deberá comprar 100 acciones de XYZ por un costo de \$5,000 dólares (\$5,500 dólares para comprar el título al precio de ejecución menos \$500 dólares de ingreso por concepto de la prima recibida).

Si el precio de XYZ hubiese caído en un monto menor al de la prima, digamos a \$52 dólares por acción, podrá usted aun recibir la asignación pero su costo de \$5,000 dólares sería menor al valor actual de mercado de \$5,200 dólares. En este caso usted podría vender sus (como resultado de la asignación de la opción de venta) 100 acciones de XYZ recién adquiridas en el mercado de valores con una utilidad de \$200 dólares.

Si el precio de mercado de XYZ hubiera permanecido a \$55 dólares o más, es muy poco probable que reciba la asignación y la prima de \$500 dólares sería su utilidad.

Conclusión

La intención de este folleto es presentar una introducción de los aspectos fundamentales de comprar y emitir opciones, e ilustrar algunas de las estrategias básicas disponibles.

Se le ha mostrado que las opciones que cotizan en el mercado de valores tienen diversos beneficios, incluyendo flexibilidad, apalancamiento, riesgo limitado para compradores que emplean estas estrategias, y cumplimiento del contrato de acuerdo al sistema creado por las Reglas de la OCC. Las opciones le permiten participar en los movimientos de precios sin comprometer las grandes cantidades de fondos necesarias para comprar un título en su totalidad. Las opciones pueden usarse también para proteger una posición de un título, para adquirir o vender títulos a un precio de compra más favorable que el precio actual de mercado, o en el caso de la emisión de opciones, obtener ingresos de las primas.

Independientemente de si usted es un inversionista conservador o enfocado al crecimiento, o hasta un comerciante agresivo, de corto plazo, su corredor puede ayudarle a seleccionar una estrategia de opciones adecuada. Las estrategias presentadas en este folleto no abarcan todas las estrategias disponibles, ni siquiera un número importante de las estrategias posibles en materia de opciones. Sin embargo, se incluyen las estrategias más elementales y servirán bien para sentar la base de las estrategias más complejas disponibles.

A pesar de sus diversos beneficios, las opciones implican riesgos y no son adecuadas para cualquier persona. Un inversionista que desea utilizar opciones debe tener objetivos de inversión bien definidos de acuerdo a su situación financiera en particular y un plan para lograr estos objetivos. El éxito en el uso de las opciones requiere una voluntad de conocer lo que son, cómo funcionan, y qué riesgos implican las estrategias de opciones particulares.

Con la comprensión de los aspectos fundamentales y la información adicional disponible al instante de despachos de corretaje y otras fuentes, los individuos que busquen oportunidades de inversión ampliadas en los mercados de la actualidad, encontrarán que la cotización de opciones es un reto, a menudo acelerado y potencialmente remunerador.

Glosario

Opción estilo americano: Un contrato de opciones que puede ejercerse en cualquier momento entre la fecha de compra y la fecha de expiración. La mayoría de las opciones que cotizan en el mercado de valores son estilo americano.

Asignación: El recibo de una notificación de ejercicio por parte del emisor de una opción (vendedor) que lo obliga a vender (en caso de una opción de compra) o a comprar (en caso de una opción de venta) el título subyacente al precio de ejecución específico.

At-the-money: Una opción es at-the-money si el precio de ejecución de la opción equivale al precio de mercado del título subyacente.

Opción de compra: Un contrato de opción que le da al tenedor el derecho de comprar el título subyacente a un precio específico durante un periodo de tiempo dado y fijo.

Opción estilo Limitada: Una opción estilo limitada es una opción con un límite de utilidad establecido o precio máximo. El precio máximo equivale al precio de ejecución de la opción más un intervalo límite para una opción de compra o el precio de ejecución menos un intervalo límite para una opción de venta. Una opción limitada se ejerce automáticamente cuando el título subyacente cierra al precio máximo de la opción o por encima del mismo (para la opción de compra) o al precio máximo de la opción de compra o por debajo del mismo (para una opción de venta).

Clase de opciones: Los contratos de opciones del mismo tipo (de compra o de venta) y estilo (americano, europeo o limitado) que cubren el mismo título subyacente.

Compra final: Una transacción en la que la intención del comprador es reducir o eliminar una posición larga en una serie dada de opciones.

Venta cubierta de opciones de compra: Una estrategia en la cual uno vende opciones de compra mientras posee simultáneamente una posición equivalente del título subyacente.

Venta cubierta de opciones de venta: Una estrategia en la cual uno vende opciones de venta y simultáneamente está descubierto por una posición equivalente en el título subyacente.

Títulos secundarios: Un título financiero cuyo valor se determina parcialmente por el valor y características de otro título, el título subyacente.

Opciones sobre valores de renta variable: Opciones sobre acciones de un título ordinario individual.

Opción estilo europeo: Un contrato de opciones que puede ejercerse únicamente durante un periodo específico de tiempo justo antes de su expiración.

Ejercicio: Instrumentar el derecho de un tenedor de una opción de comprar (en el caso de opción de compra) o vender (en el caso de opción de venta) el título subyacente.

Precio de ejercicio: Véase precio de ejecución.

Monto de liquidación del ejercicio: La diferencia entre el precio de ejercicio de la opción y el valor de liquidación del ejercicio del índice, el día en que se entrega una notificación de ejercicio multiplicado por el factor del índice.

Ciclo de expiración: Un ciclo de expiración se refiere a las fechas en que las opciones de un título subyacente particular expira. Una opción dada, distinta a los LEAPS®, se asignará a uno de tres ciclos, el ciclo de enero, el ciclo de febrero o el ciclo de marzo (consulte el Apéndice). En cualquier momento del tiempo, una opción tendrá contratos con cuatro fechas de expiración pendientes, dos meses de corto plazo y dos meses de plazo posterior.

Fecha de expiración: El día en que un contrato de opción se anula. Todos los tenedores de opciones deben indicar su deseo de ejercer, si así lo desean, antes de esta fecha.

Hora de expiración: La hora del día en que todas las notificaciones de ejercicio deben recibirse en la fecha de expiración.

Cobertura: Una estrategia conservadora usada para limitar la pérdida en inversiones efectuando una transacción que compensa una posición existente.

Tenedor: El comprador de una opción.

In-the-money: Una opción de compra está in-the-money si el precio de ejecución es menor que el precio de mercado del título subyacente. Una opción de compra es in-the-money si el precio de ejecución es mayor al precio de mercado del título subyacente.

Valor intrínseco: El monto por el que una opción está in-the-money (vea la definición anterior).

LEAPS®: Long-term Equity Anticipation Securities®, o LEAPS®, son títulos de largo plazo u opciones indexadas. Los LEAPS®, como todas las opciones, están disponibles en dos variantes, de compra o de venta, con fechas de expiración de hasta tres años a futuro.

Posición larga: Una posición en la que la participación de un inversionista en una serie de opciones en particular es en calidad de tenedor neto (es decir, el número de contratos comprados excede el número de contratos vendidos).

Requisito complementario (para opciones): El monto que el emisor de una opción al descubierto debe depositar y conservar para cubrir una posición. El requisito complementario se calcula diariamente.

Emisor al descubierto: Vea venta al descubierto de opciones de compra y venta al descubierto de opciones de venta.

Compra de apertura: Una transacción en la que la intención del comprador es crear o incrementar una posición larga en una serie de opciones dada.

Venta de apertura: Una transacción en la que la intención del vendedor es crear o incrementar una posición corta en una serie de opciones dada.

Intereses abiertos: El número de contratos de opciones pendientes en el mercado de valores o en una clase o serie en particular.

Out-of-the-money: Una opción de compra es out-of-the-money si el precio de ejecución es mayor al precio de mercado del título subyacente. Una opción de venta es out-of-the-money si el precio de ejecución es menor al precio de mercado del título subyacente.

Prima: El precio de un contrato de opciones, determinado en el mercado competitivo, en que el comprador de una opción paga al emisor de la opción por poseer los derechos que transfiere el contrato de opciones.

Opción de venta: Un contrato de opción que otorga al tenedor el derecho de vender el título subyacente a un precio específico durante un cierto periodo de tiempo fijo.

Mercado secundario: Un mercado que establece la compra o venta de opciones previamente vendidas o compradas mediante transacciones finales.

Serie: Todos los contratos de opciones de la misma clase que también tienen la misma unidad de cotización, fecha de expiración y precio de ejecución.

Posición corta: Una posición en la que la participación de una persona en una serie particular de opciones es como emisor neto (es decir, el número de contratos vendidos excede el número de contratos comprados).

Precio de ejecución: El precio indicado por acción al que puede comprarse el título subyacente (en caso de una opción de compra) o venderse (en caso de una opción de venta) por parte del tenedor de la opción previo ejercicio del contrato de opciones.

Factor tiempo: La parte de la prima de la opción que puede atribuirse a la cantidad de tiempo restante hasta que expire el contrato de opciones. El factor tiempo es cualquier valor que la opción tenga adicional a su valor intrínseco.

Tipo: La clasificación de un contrato de opciones como venta o compra.

Venta al descubierto de opciones de compra: Una posición de opción de compra al descubierto en la que el emisor no posee una posición equivalente en el título subyacente representado por sus contratos de opciones.

Venta al descubierto de opciones de venta: Una posición de opciones de venta al descubierto en la que el emisor no cuenta con una posición corta correspondiente en el título subyacente ni ha depositado, en una cuenta de efectivo, el efectivo o equivalente de efectivo equiparable al valor de ejercicio de la opción de venta.

Título subyacente: El título sujeto a ser comprado o vendido previo ejercicio del contrato de opciones.

Volatilidad: Una medición de la fluctuación en el precio de mercado del título subyacente. Matemáticamente, la volatilidad es la desviación estándar anualizada de los rendimientos.

Emisor: El vendedor de un contrato de opciones.

Apéndice

Ciclo consecutivo de enero

Mes Actual	Meses disponibles*			
Ene.	Ene.	Feb.	Abr.	Jul.
Feb.	Feb.	Mar.	Abr.	Jul.
Mar.	Mar.	Abr.	Jul.	Oct.
Abr.	Abr.	Mayo	Jul.	Oct.
Mayo	Mayo	Jun.	Jul.	Oct.
Jun.	Jun.	Jul.	Oct.	Ene.
Jul.	Jul.	Agos.	Oct.	Ene.
Agos.	Agos.	Sept.	Oct.	Ene.
Sept.	Sept.	Oct.	Ene.	Abr.
Oct.	Oct.	Nov.	Ene.	Abr.
Nov.	Nov.	Dic.	Ene.	Abr.
Dic.	Dic.	Ene.	Abr.	Jul.

Ciclo secuencial de febrero

Mes Actual	Meses disponibles*			
Ene.	Ene.	Feb.	Mayo	Agos.
Feb.	Feb.	Mar.	Mayo	Agos.
Mar.	Mar.	Abr.	Mayo	Agos.
Abr.	Abr.	Mayo	Agos.	Nov.
Mayo	Mayo	Jun.	Agos.	Nov.
Jun.	Jun.	Jul.	Agos.	Nov.
Jul.	Jul.	Agos.	Nov.	Feb.
Agos.	Agos.	Sept.	Nov.	Feb.
Sept.	Sept.	Oct.	Nov.	Feb.
Oct.	Oct.	Nov.	Feb.	Mayo
Nov.	Nov.	Dic.	Feb.	Mayo
Dic.	Dic.	Ene.	Feb.	Mayo

Continúa en la página siguiente

Ciclo secuencial de marzo

Mes Actual	Meses disponibles*			
Ene.	Ene.	Feb.	Mar.	Jun.
Feb.	Feb.	Mar.	Jun.	Sept.
Mar.	Mar.	Abr.	Jun.	Sept.
Abr.	Abr.	Mayo	Jun.	Sept.
Mayo	Mayo	Jun.	Sept.	Dic.
Jun.	Jun.	Jul.	Sept.	Dic.
Jul.	Jul.	Agos.	Sept.	Dic.
Agos.	Agos.	Sept.	Dic.	Mar.
Sept.	Sept.	Oct.	Dic.	Mar.
Oct.	Oct.	Nov.	Dic.	Mar.
Nov.	Nov.	Dic.	Mar.	Jun.
Dic.	Dic.	Ene.	Mar.	Jun.

* Meses disponibles = las fechas de expiración disponibles de la opción para cotizar *antes* del tercer viernes del mes actual. Siempre hay 2 meses de corto plazo y 2 meses de largo plazo disponibles. El mes de expiración añadido en fechas más recientes aparece en negrillas. Este nuevo mes de expiración se agrega el lunes siguiente al tercer viernes del mes anterior al Mes Actual. Por ejemplo, en el Ciclo de Febrero, si el Mes Actual es septiembre, la fecha de expiración añadida en fechas más recientes (octubre) se hubiera añadido después de la fecha de expiración de agosto. Estas tablas no incluyen LEAPS®. Los LEAPS® de renta variable/opciones-bono de largo plazo expiran en enero del año específico.

Para mayor información

The American Stock Exchange

Compañía subsidiaria de The Nasdaq-Amex Market Group

An NASD Company

86 Trinity Place

New York, NY 10006-1872 USA

1-800-THE-AMEX

(212) 206-1000

www.nasdaq_amex.com

E-mail: options@nasdaq_amex.com

Chicago Board Options Exchange

LaSalle at Van Buren

Chicago, IL 60605 USA

1-877-THE-CBOE

(312) 786-5600

www.cboe.com

International Securities Exchange

60 Broad Street

New York, NY 10004 USA

(212) 943-2400

www.iseoptions.com

E-mail: mail@iseoptions.com

The Options Clearing Corporation

440 South LaSalle Street, Suite 2400

Chicago, IL 60605 USA

1-800-537-4258

(312) 322-6200

www.optionsclearing.com

Continúa en la página siguiente

Pacific Exchange

Options Marketing

301 Pine Street

San Francisco, CA 94104 USA

1-800-825-5773

(415) 393-4028

www.pacificex.com

E-mail: info@pacificex.com

Philadelphia Stock Exchange

1900 Market Street

Philadelphia, PA 19103 USA

1-800-THE-PHLX

(215) 496-5404

www.phlx.com

E-mail: info@phlx.com

Notas

Notas

Notas

Notas



**The American
Stock Exchange®**
An NASD Company

CBOE
CHICAGO BOARD OPTIONS EXCHANGE

ISE
INTERNATIONAL
SECURITIES
EXCHANGE

 **PACIFIC
EXCHANGE**
STOCK & OPTIONS

PHILX
Since 1790