

Curso de formación

WARRANTS



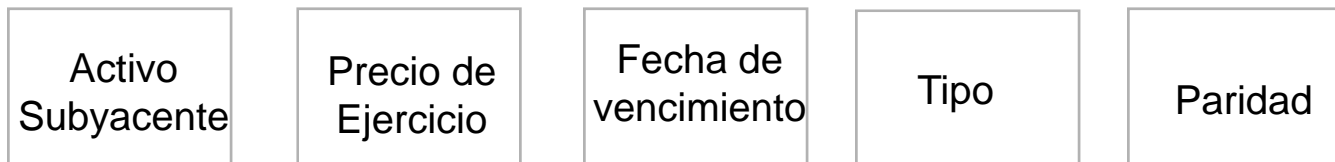
SOCIETE
GENERALE

Definición, ¿qué es un Warrant?

Es un valor mobiliario que otorga el **DERECHO** teórico, **no la obligación**, a **comprar** (CALL) o **vender** (PUT) una cantidad determinada de títulos de un **Activo Subyacente** a un **precio establecido** (Strike), y en una **fecha fijada** de antemano (Fecha vencimiento)



¿Qué condiciona el precio del Warrant?



Definición

Warrant como derecho a **comprar/vender** una cantidad determinada de títulos (Ratio) sobre un activo.



La **Paridad** expresa el número de Warrants necesarios (numerador) para tomar posiciones sobre una unidad de activo subyacente (denominador).

El **Ratio** expresa las unidades de activo subyacente sobre las que se tiene derecho con un Warrant.

TELEFONICA 16.32 €						
Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1
A8951	Put	15.5 €	20/08/10	0.25	0.26	2/1

Cotizaciones Warrants obtenidas de la página web warrants.com

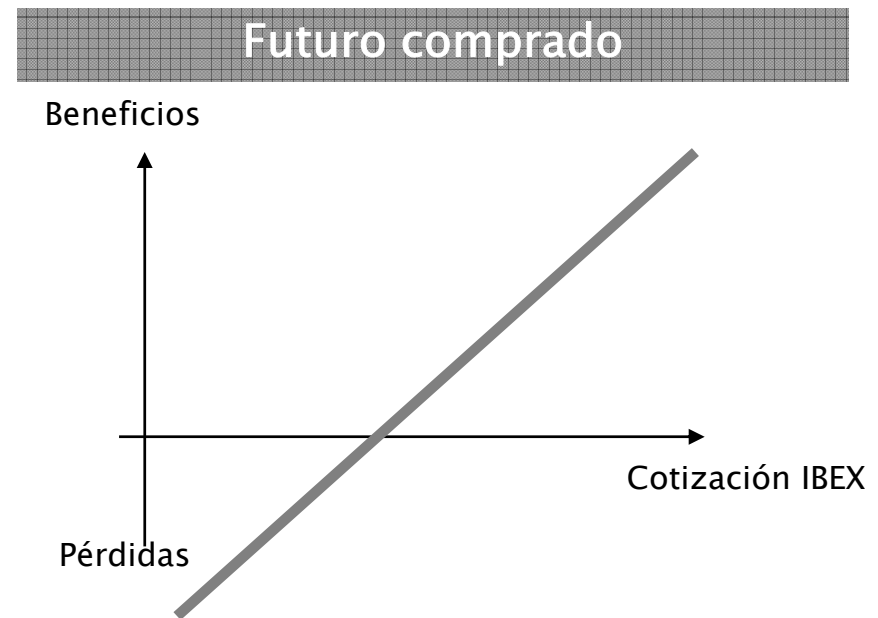
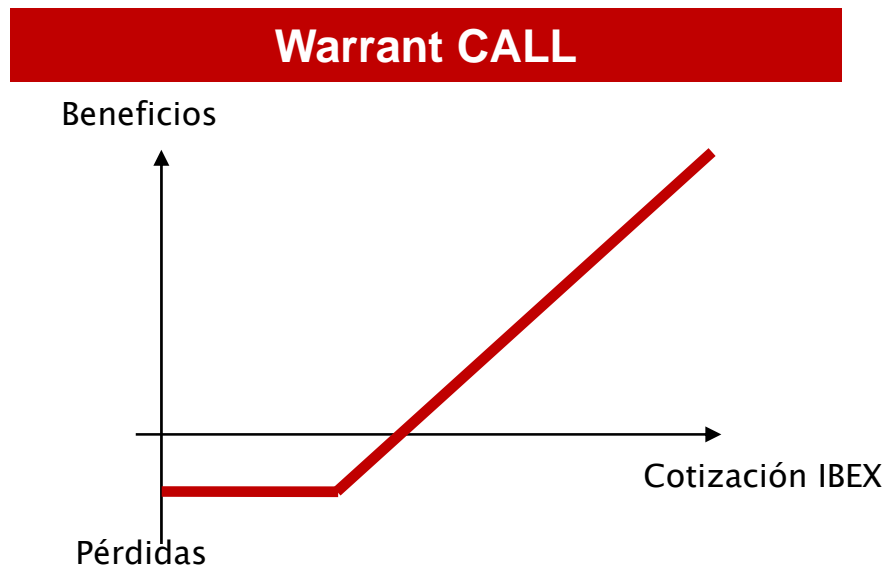
Warrants vs Futuros

Warrant como contrato a plazo forward que otorga el DERECHO, **no la obligación**,



Diferencia con los futuros.

Máxima pérdida limitada a la prima pagada



Warrants vs Futuros

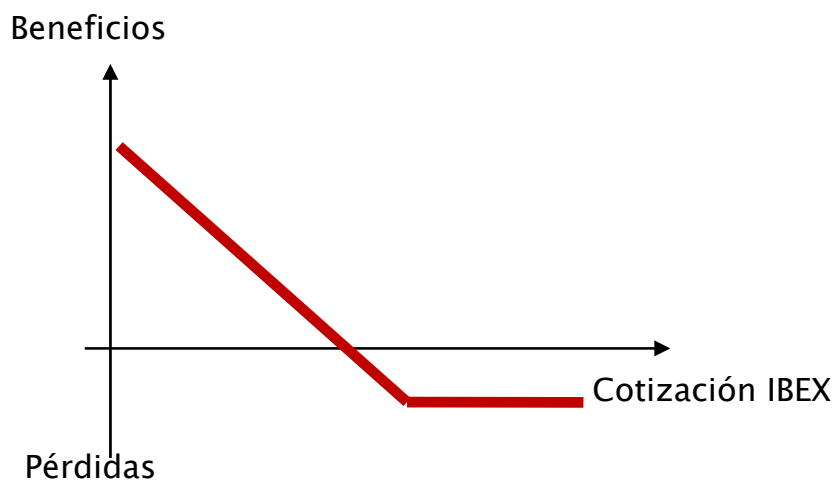
Warrant como contrato a plazo forward que otorga el DERECHO, **no la obligación**,



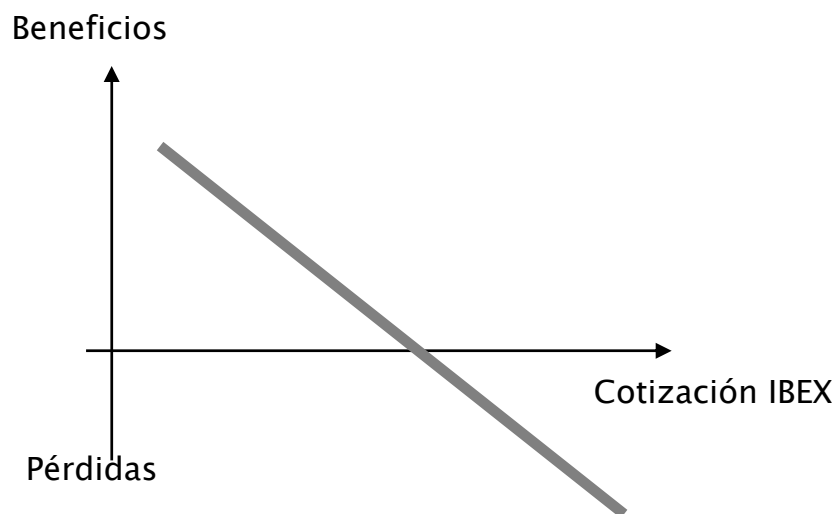
Diferencia con los futuros.

Máxima pérdida limitada a la prima pagada

Warrant PUT



Futuro vendido





Activo Subyacente

■ Sobre qué se puede invertir con Warrants:

ACCIONES		
ACCIONA	ACERINOX	ACS
ALCATEL-LUCENT	ANTENA 3	APPLE
ARCELOR MITTAL	BANCO SANTANDER	BANESTO
BANKINTER	BBVA	BME
BNP PARIBAS	CISCO	CITIGROUP
DEUTSCHE BANK	DEUTSCHE TELEKOM	ENAGAS
FCC	FERROVIAL	FRANCE TELECOM
GAMESA	GAS NATURAL	GOLDMAN SACHS
GOOGLE	IBERDROLA	IBERDROLA RENOVABLES
IBERIA	INDITEX	INTEL CORP
JP MORGAN	MICROSOFT	NH HOTELES
NOKIA	POPULAR	RED ELECTRICA
REPSOL	SABADELL	TECNICAS REUNIDAS
TELECINCO	TELEFONICA	YAHOO
ZELTIA		

INDICES
DAX XETRA
DOW JONES
EURO STOXX 50
HANG SENG
IBEX 35
NASDAQ 100
NIKKEI 225

DIVISAS
EUR/JPY
EUR/USD

PETROLEO
BRENT Nov 10

METALES
ORO
PLATA



Características: valor mobiliario

- Warrant como DERECHO: características

TELEFONICA 16.32 €						
Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1
A8951	Put	15.5 €	20/08/10	0.25	0.26	2/1

- Valor Mobiliario, no es posible tener posiciones en descubierto
- Liquidez garantizada por el Emisor (Creador de mercado)
- Negociados a través de Intermediario Financiero
 - Bancos/Cajas de Ahorro
 - Agencia o Sociedad de Valores/Broker online

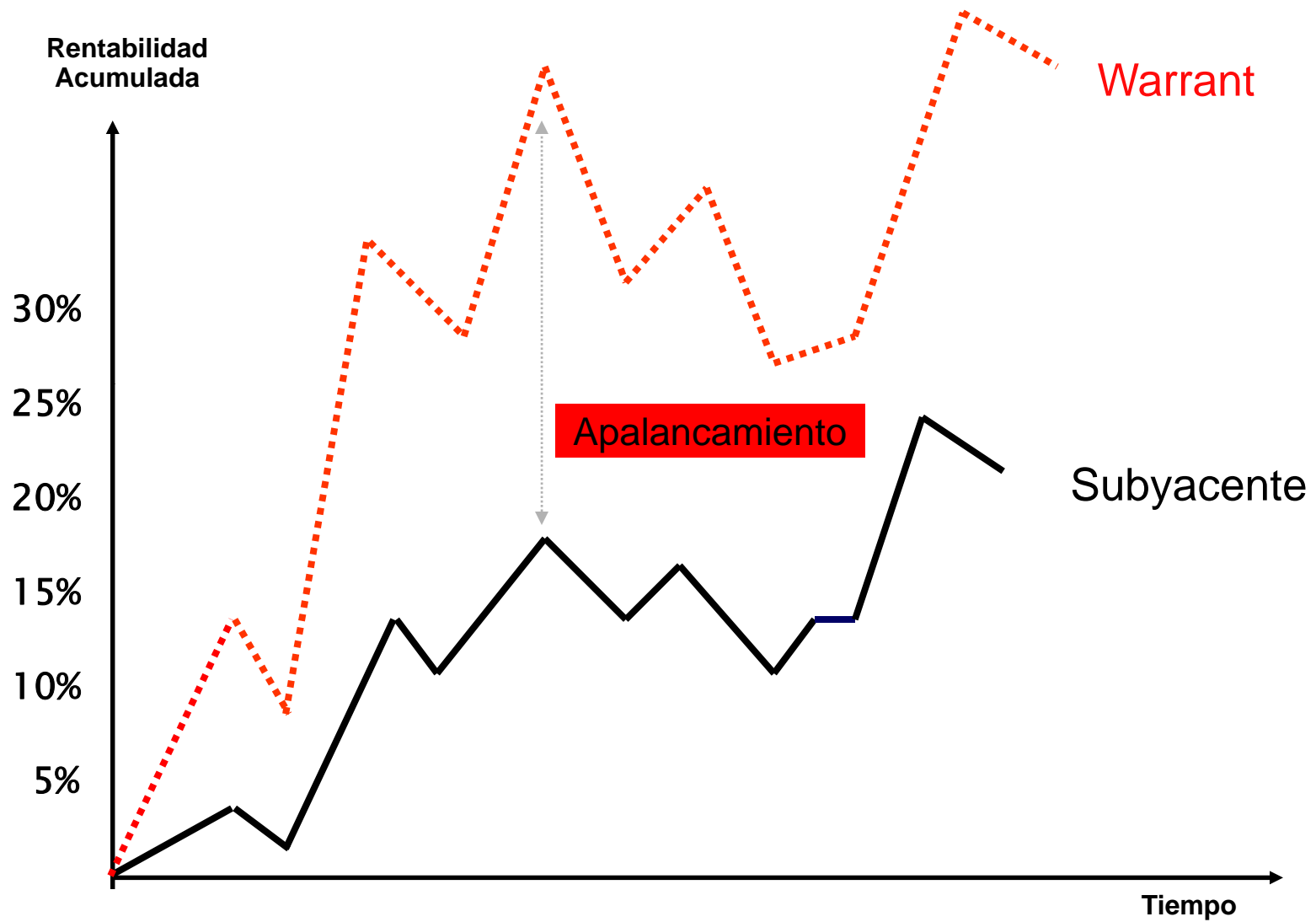


Definición: resumen

Los Warrants son DERECHOS teóricos de compra/venta sobre un Activo Subyacente a un precio establecido (Strike o Precio de Ejercicio) hasta una fecha determinada (Vencimiento)

TELEFONICA 16.32 €						
Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1
A8951	Put	15.5 €	20/08/10	0.25	0.26	2/1

Ventajas - Apalancamiento



Ventajas - Apalancamiento

- Posicionamiento alcista en TELEFONICA:

Contado:

TEF = 16 €

Warrants:

CALL 16 TEF vto 3 meses
(Paridad 2/1) = 0,60 €

$$\text{Apalancamiento} = \frac{16}{0.60 \times 2} = 13.33$$

Ventajas - Apalancamiento

TELEFONICA cotiza a 19 € en la fecha de vencimiento del Warrant

Contado:

Resultado

$19 - 16 = 3 \text{ € (+18,75 \%)}$

Warrants:

Resultado

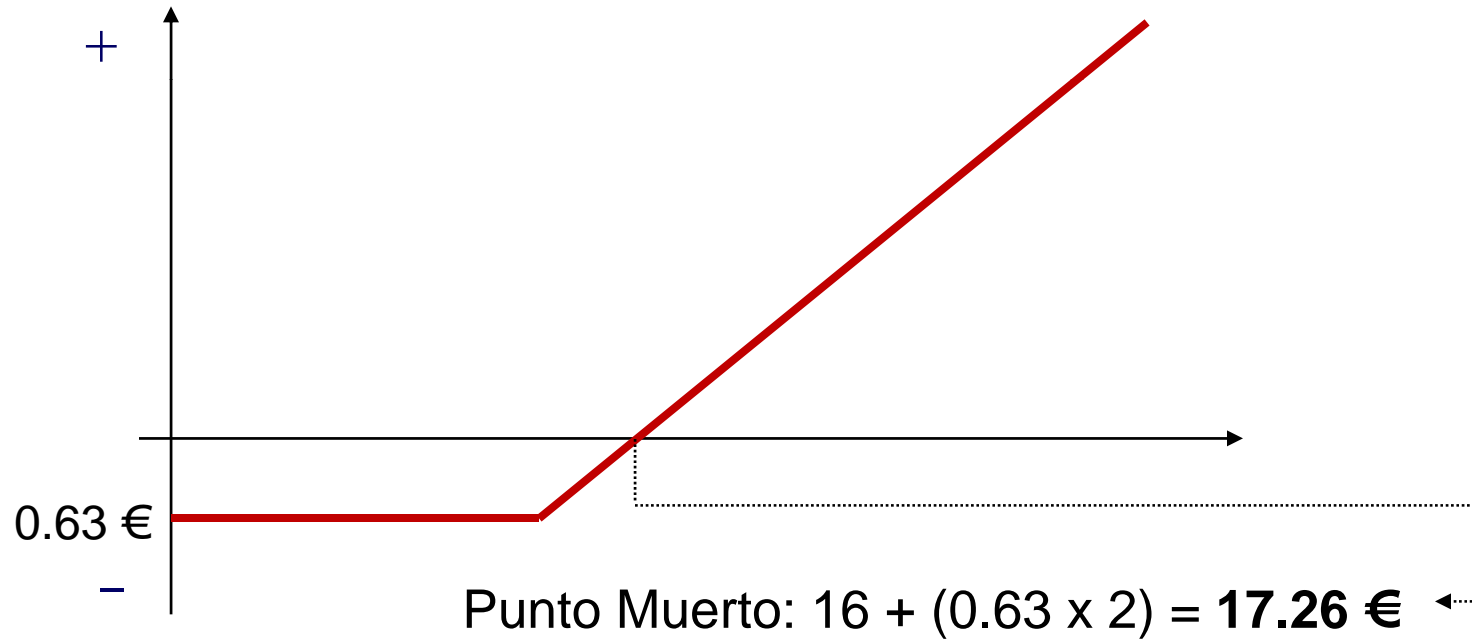
Puede comprar a 16 € un activo que cotiza a 19 € en mercado, ¿es interesante?

$$\frac{(19 - 16)}{2} = 1,5$$

El inversor pagó 0,60 € = $1,5 - 0,60 = \mathbf{0,90 \text{ € (+150%)}$

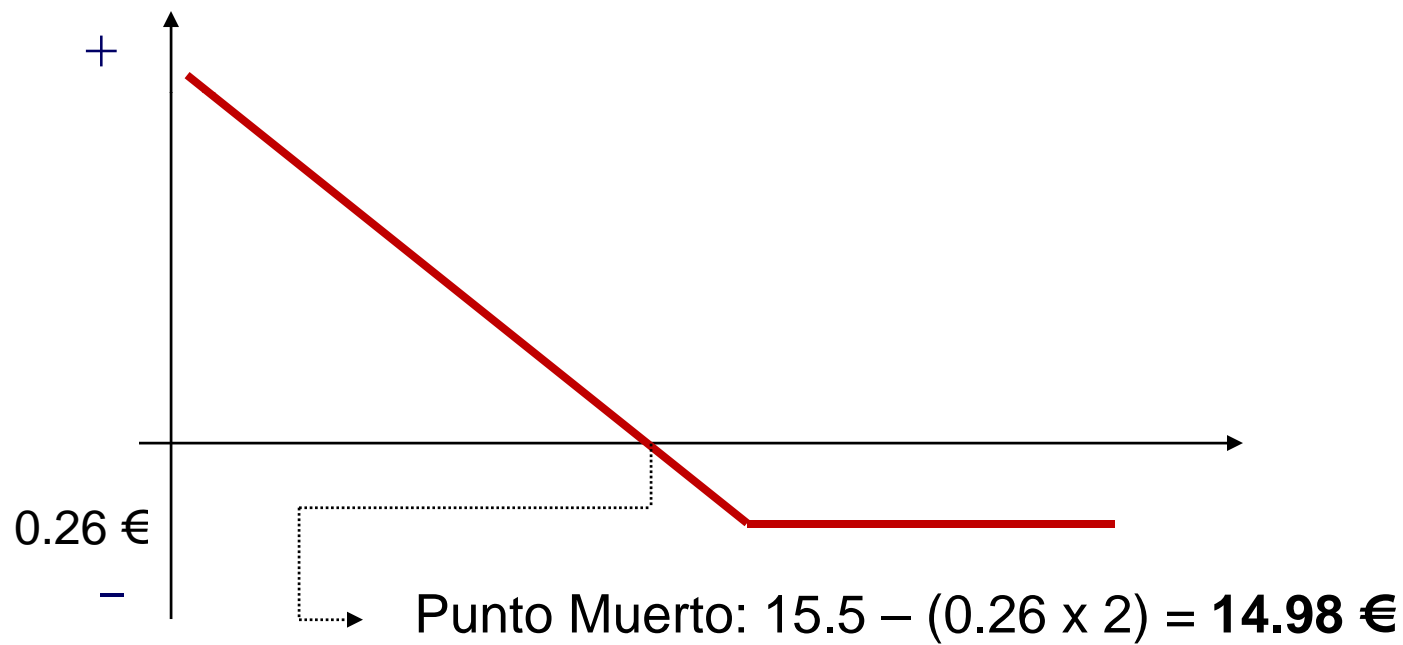
Warrant CALL : perfil a vencimiento

TELEFONICA 16.32 €						
Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1

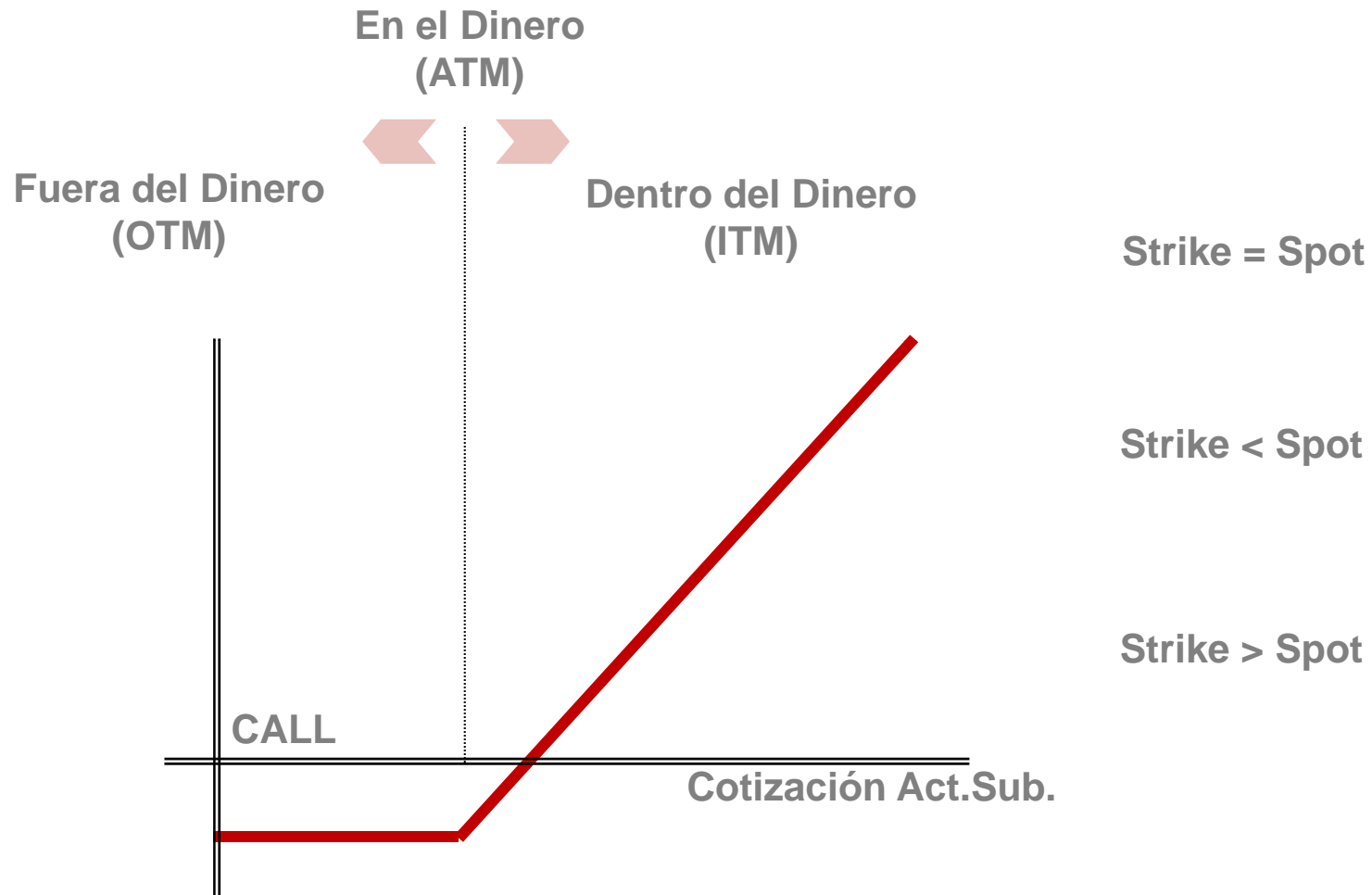


Warrant PUT : perfil a vencimiento

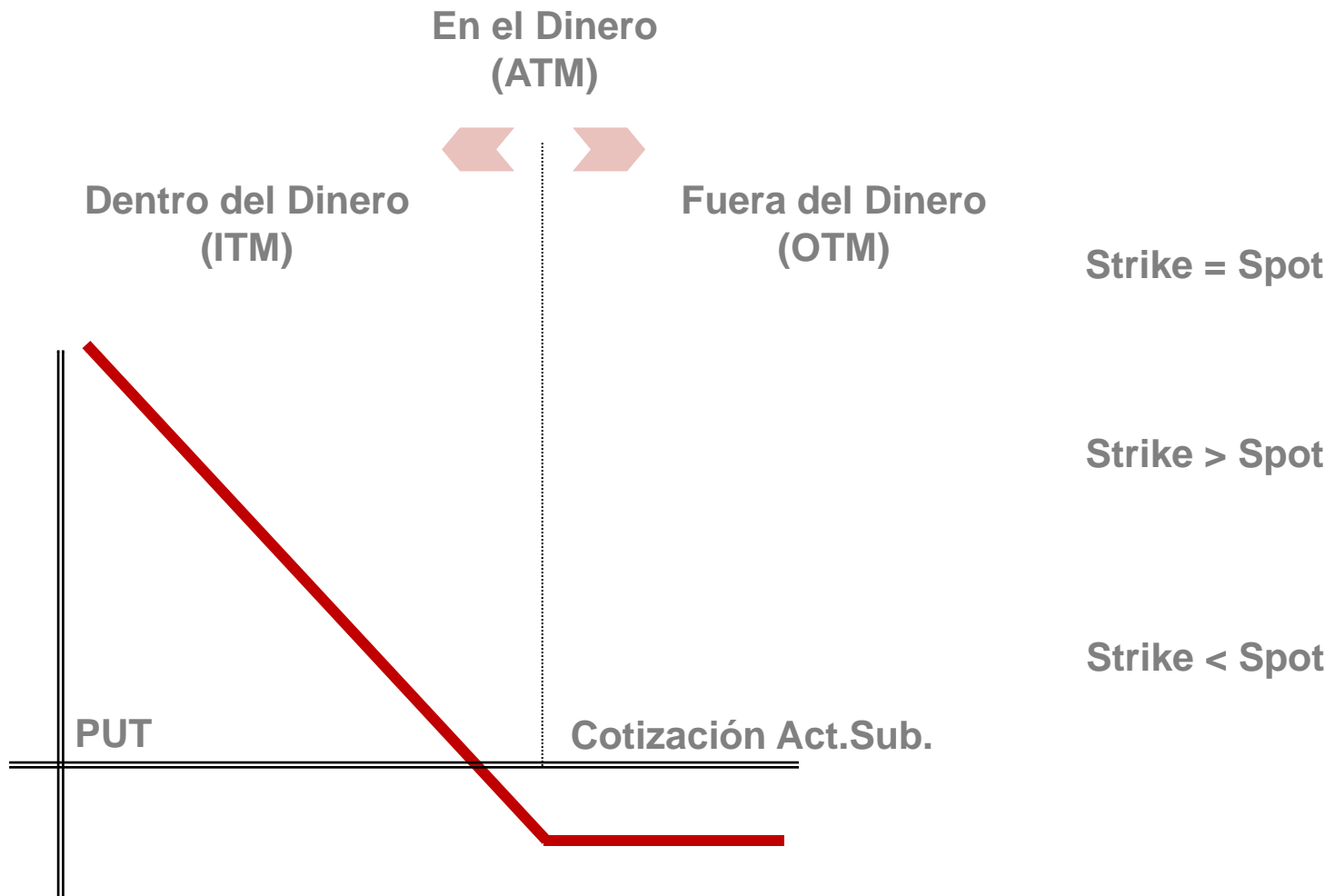
TELEFONICA 16.32 €						
Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par
A8951	Put	15.5 €	20/08/10	0.25	0.26	2/1



Tipos de Warrants: OTM, ATM e ITM

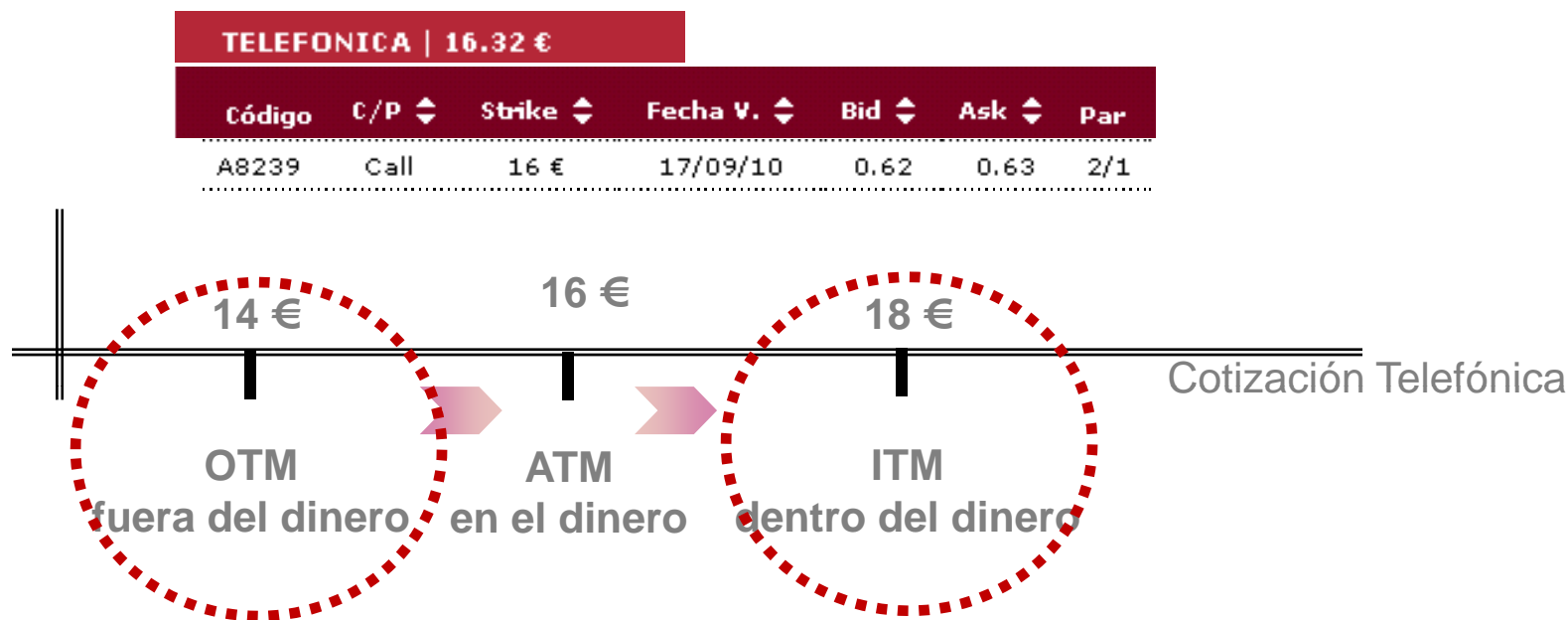


Tipos de Warrants: OTM, ATM e ITM





¿Qué hace el Emisor? Valorar el Warrant



En esta situación, ¿cuánto vale el Warrant?

Puede comprar a 16 € una acción que cotiza a 14 €. **Puede comprar el título**
 $14 - 16 = -2/2$ más caro ? ... ¿ le interesa ?

¿ En qué situación ofrecerá el Warrant un mayor efecto Apalancamiento ?



¿Qué Warrants tienen el mayor apalancamiento?

TELEFONICA 16.32 €						
Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1

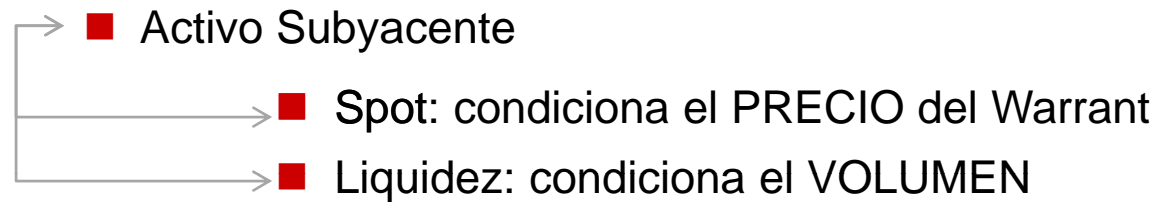


... con TEF en 18 € = $\frac{\text{Spot}}{(VI + VT) \times \text{Paridad}}$ $\frac{18}{(1 + VT) \times 2}$

... con TEF en 14 € = $\frac{\text{Spot}}{(VI + VT) \times \text{Paridad}}$ $\frac{14}{(0 + VT) \times 2}$

Warrant: producto Derivado

WARRANT> Producto Derivado



- Prima del Warrant: Precio del Warrant en mercado.

Bid	Ask
0.67	0.68

- Spread (Diferencia Oferta/Demanda).

Liquidez del Activo Subyacente

ACTIVO SUBYACENTE

El precio del Warrant depende de la cotización del subyacente...

Telefónica

Equity	ES0178430E18	MCE	MCE	EUR	05JUL10	17:02		
Ord	Bid	Size	Bid	17:02	Ask	Ask	Size	Ord
		17128	15.180 / 15.185			43162		
8		17128	15.180 / 15.185			43162		9
4		4266	15.175 / 15.190			14404		8
3		6617	15.170 / 15.195			12776		4
4		10289	15.165 / 15.200			22448		7
5		17735	15.160 / 15.205			18540		6

Profundidad de mercado de la acción de Telefónica en un momento de la sesión del 5 de Julio 2010. Fuente: Reuters

... valorar lo “liquido” que es el título en términos de Spread.

Liquidez del Activo Subyacente

ACTIVO SUBYACENTE

■ ... pero también la liquidez del Warrants depende de las condiciones de liquidez del subyacente (volumen de negociación).

Acciona

Equity	ES0125220311	MCE	MCE	EUR	05JUL10	17:05		
Ord	Bid	Size	Bid	17:05	Ask	Ask	Size	Ord
		610	66.310 / 66.370			130		
3		610	66.310 / 66.370			130		2
2		452	66.300 / 66.380			94		1
2		400	66.290 / 66.400			160		1
1		259	66.280 / 66.420			274		1
1		265	66.270 / 66.430			226		2

Profundidad de mercado de la acción de Acciona en un momento de la sesión del 5 de Julio 2010. Fuente: Reuters

... un activo menos liquido tendrá Warrants menos liquidos.

Los Warrants en el mercado

- Junto a las posiciones del especialista, pueden existen otras posiciones de inversores en mercado.

FR0010901926 MCE MCE EUR 05JUL10 13:19						
Ord	Bid	Size	Bid 16:51	Ask	Ask Size	Ord
1	300000		1.20/1.21		300000	1

Profundidad de mercado del Warrant CALL 14 de Telefónica emitido por Société Générale en un momento de la sesión del 5 de Julio 2010. Fuente: Reuters

FR0010900548 MCE MCE EUR 05JUL10 12:48						
Ord	Bid	Size	Bid 16:53	Ask	Ask Size	Ord
1	100000		0.47/0.48		100000	1

Profundidad de mercado del Warrant CALL 70 de Acciona emitido por Société Générale en un momento de la sesión del 5 de Julio 2010. Fuente: Reuters

- Es importante conocer el precio del Especialista (SG)
- Puede existir profundidad de mercado a otros precios
- En el mercado de Warrants sólo son validas las órdenes a precio limitado.

La Prima, ¿de qué factores depende?

FACTOR

Evolución del Subyacente (+)

Tiempo a vencimiento (-)

Volatilidad (+)

Dividendos (+)

Tipo de Interés (+)

CALL

+

-

+

-

+

PUT

-

-

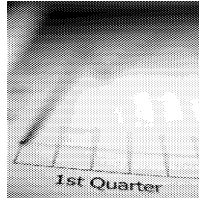
+

+

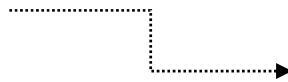
-



Sensibilidades, ¿cómo seguir la evolución de los Warrants?



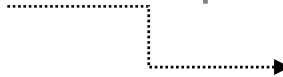
■ Evolución del Subyacente



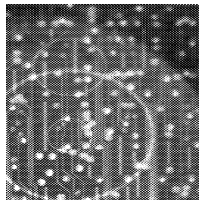
ELASTICIDAD



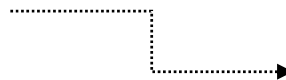
■ Paso del tiempo



THETA



■ Evolución de volatilidad



VEGA

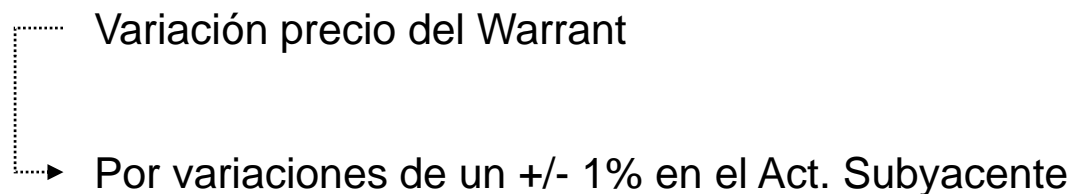


Elasticidad, sensibilidad a la variaciones del Subyacente

Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par	D %	El. %	Vega	Theta
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1	58.29	7.60	0.0135	-0.0050

TEF = 16,32 €

Elasticidad mide:



Si TEF: + 1%

CALL 16 +7.6%



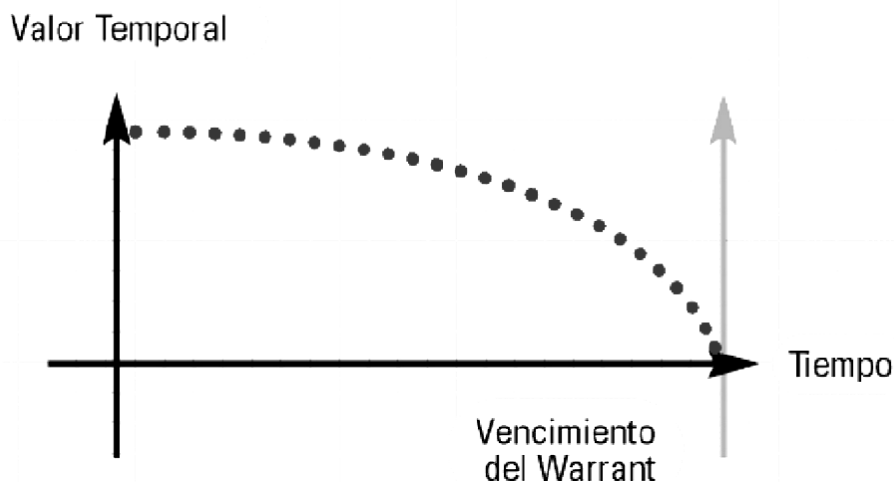
Si TEF: - 1%

CALL 16 -7.6%

El tiempo y su influencia

El precio del Warrant depende directamente del **tiempo que resta hasta su vencimiento**. Cuanto más tiempo resta hasta el vencimiento del Warrant, mayor es la esperanza matemática de beneficios futuros.

+ TIEMPO = + Valor en el WARRANT



Theta mide la sensibilidad del precio del Warrant al paso del tiempo

Theta, sensibilidad al paso del tiempo



TEF = 16,32 €

Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par	D %	El. %	Vega	Theta
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1	58.29	7.60	0.0135	-0.0050
B0351	Call	16 €	18/03/11	0.91	0.92	2/1	55.98	4.97	0.0250	-0.0029

THETA mide:

Pérdida de valor del Warrant

Por cada DÍA NATURAL que transcurra



Si pasa 1 día: **-0.005**

CALL 16 **0.63 €**



Si pasan 2 días: **-0.01**

CALL 16 **0.62 €**



Situación excepcional en 2008, caídas en 2009 - VIX



Fuente: Bloomberg

WARRANTS



La Vega, sensibilidad a la volatilidad implícita



Código	C/P	Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par	D %	El. %	Vega	Theta
A8239	Call	16 €	17/09/10	0.62	0.63	2/1	58.29	7.60	0.0135	-0.0050

TEF = 16,32 €

VEGA mide:

En Euros influencia de un cambio de volatilidad
Por cada 1% de variación

Si la volatilidad: **+1%** CALL 16 **0.64 €**

Si la volatilidad : **-1%** CALL 16 **0.62 €**

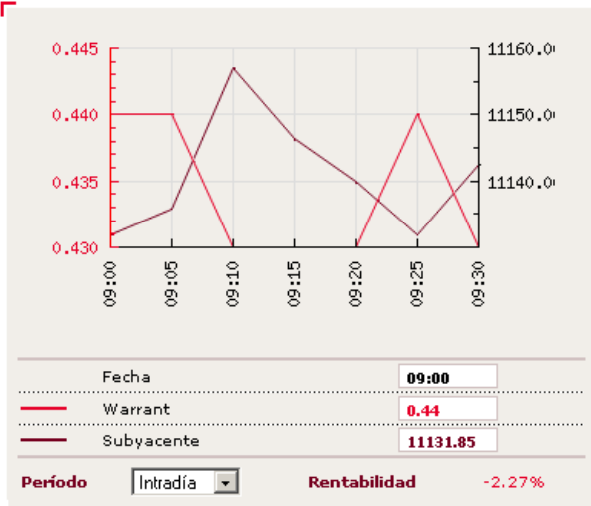


Herramientas de simulación en warrants.com

Características

Call/Put	Put
Precio de ejercicio	10500 €
Fecha Vencimiento	18/06/10
Paridad	1000/1
Estilo del Warrant	Americano
Código ISIN	FR0010810978
Código Línea 900	15920
Último día de Cotización	17/06/10
Horario actualización web	9:00-17:40

Gráfico



Información dinámica

Actualizar

Bid	0.43
Ask	0.44
Variación % (s/último cierre)	-4.44%
Volumen Ask	300000
Volumen Bid	300000
Precio del Subyacente	11141.14
Delta %	-35.69
Elasticidad	9.09
Vega	0.0192
Theta	-0.0048
Gamma	0.0000
Volatilidad implícita* %	31.25
Última actualización	00 mar 2010 09:00

Pricer

Subyacente
 Precio Variación

Volatilidad
 Valor anualizado

Periodo de observación
 Día Fecha Vto : 18/06/2010

Warrant
 Precio



Consejo del experto

Riesgo muy Alto

Estos warrants están reservados a unos escenarios muy agresivos : fuertes alzas, fuertes correcciones... y/o plazos muy cortos. Pueden ser muy rentables sin embargo, con ellos se asume un riesgo muy alto. Están reservados a un publico conocedor del producto y necesitan ser seguidos de cerca cada día. No debe olvidar la pérdida de valor temporal que puede ser elevada.

Atención: El Pricer es una herramienta de aproximación que considera las Sensibilidades constantes y por lo tanto el precio calculado del Warrant puede diferir del precio real.

Atención: La Cotización del activo subyacente hace referencia al último precio actualizado del Warrant. El gráfico del Warrant se basa en el precio Bid.

* Véase Información Legal



Estrategias con Warrants

Cash Extraction: extracción de liquidez con Warrants (*herramienta web*)

Cobertura: Inmunizar una Cartera de contado con Warrants (*herramienta web*)

Cobertura Estática (a un plazo fijo)

Cobertura Dinámica (en un momento determinado)

Especulación: Comprar “barato” vender “caro” (*simulador web*)

Estrategias Combinadas: Straddle, Strangle

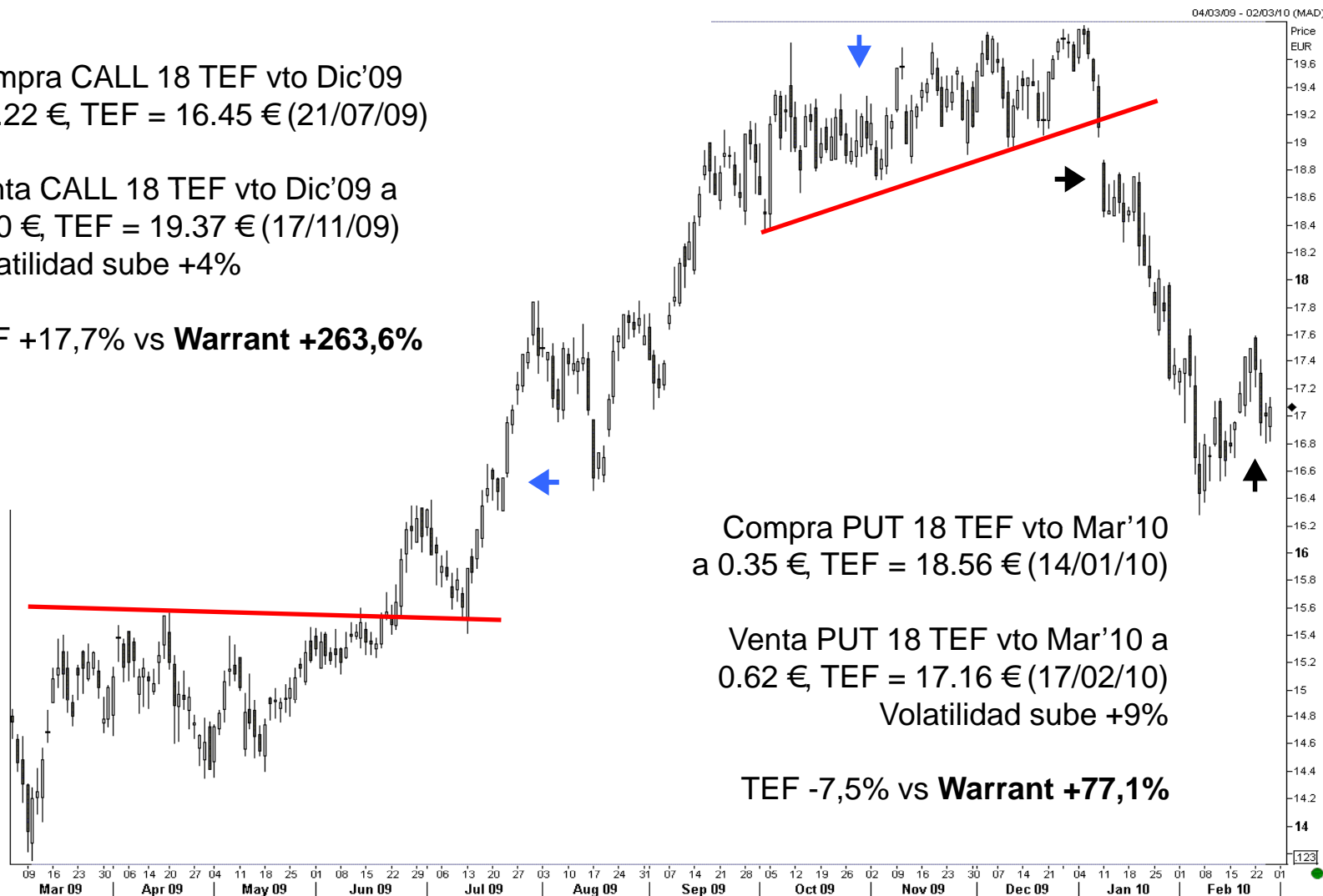
Fondos Garantizados: Estructura fija (cupón cero) + Variable

Especulación con Warrants

Compra CALL 18 TEF vto Dic'09
a 0.22 €, TEF = 16.45 € (21/07/09)

Venta CALL 18 TEF vto Dic'09 a
0.80 €, TEF = 19.37 € (17/11/09)
Volatilidad sube +4%

TEF +17,7% vs **Warrant +263,6%**



Compra PUT 18 TEF vto Mar'10
a 0.35 €, TEF = 18.56 € (14/01/10)

Venta PUT 18 TEF vto Mar'10 a
0.62 €, TEF = 17.16 € (17/02/10)
Volatilidad sube +9%

TEF -7,5% vs **Warrant +77,1%**

Rentabilidades pasadas no aseguran rentabilidades futuras

WARRANTS

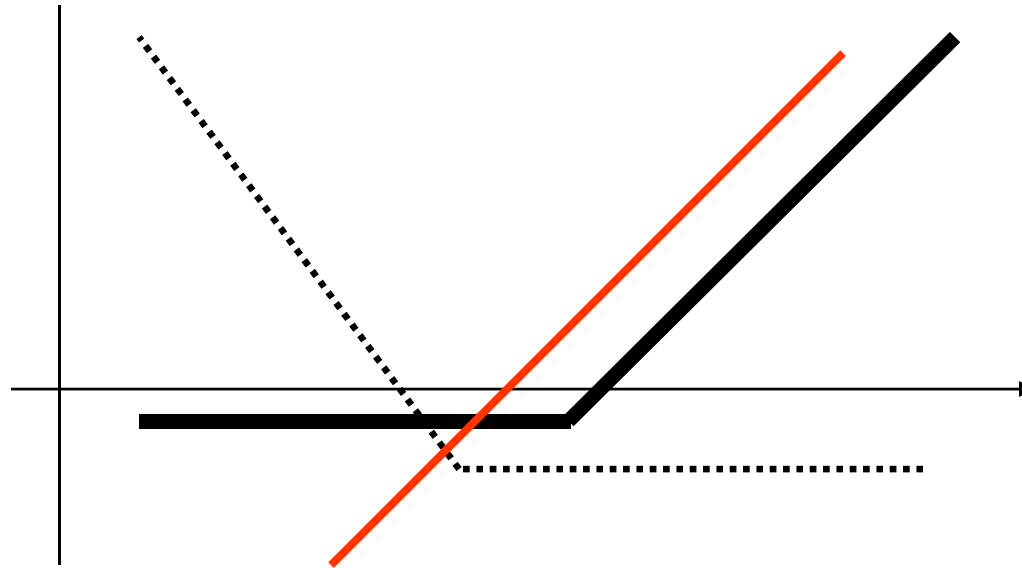
SOCIETE
GENERALE

Cobertura Estática o a Vencimiento

Suponga un inversor con una cartera de acciones o ETFs que replican el índice Ibex 35 por valor de 30.000 euros ...

... la inestabilidad del mercado y los factores macroeconómicos nos hacen dudar sobre la evolución a futuro de la misma ...

¿Cómo puede inmunizar su Cartera frente al riesgo de posibles caídas?



Cobertura Estática o a Vencimiento

Cotización Ibex 35:	<i>10.000 puntos</i>
Valor Cartera en euros:	<i>30.000 euros</i>
Warrant PUT strike 10.000:	<i>0.58 euros</i>
Vencimiento Warrant:	<i>1 mes y medio</i>
Paridad Warrant:	<i>1000/1</i>
Delta:	<i>50%</i>
Beta de la Cartera:	<i>1</i>

¿Cuántos Warrants PUT necesito?

$$\text{Número de Warrants PUT} = \frac{\text{Valor en euros de la Cartera}}{\text{Strike}} \times \text{Beta} \times \text{Paridad}$$

Cobertura Estática o a Vencimiento

Cotización Ibex 35:	10.000 puntos
Valor Cartera en euros:	30.000 euros
Warrant PUT strike 10.000:	0.58 euros
Vencimiento Warrant:	1 mes y medio
Paridad Warrant:	1000/1
Delta:	50%
Beta de la Cartera:	1

¿Cuántos Warrants PUT necesito?

$$\text{Número de Warrants PUT} = \frac{30.000}{10.000} \times 1 \times 1000$$

Coste de la Cobertura = 3.000 Warrants x 0,58 euros = 1.740 euros

Cobertura 5,8% de la Cartera

Con independencia de las caídas del mercado, la Cartera perderá como máximo un 5,8%



Simulador Cobertura en www.warrants.com

IBEX 35 | 10175.23 €

Warrants > Volatilidad > Optimizador > Análisis Técnico > Cobertura Warrants ▾ Cash Extraction >

COBERTURA ESTÁTICA (A VENCIMIENTO) → Nuevo escenario → Simular una Cobertura Dinámica

Los Warrants PUT son instrumentos muy eficaces para cubrir una cartera de acciones ante el riesgo de caída de los precios en el mercado. En efecto, el valor de los Warrants PUT aumenta cuando el precio o cotización del activo subyacente baja en mercado. **El objetivo de la Cobertura es compensar el descenso del valor de la cartera de acciones con el aumento del valor de los Warrants PUT cuando el mercado cae.** La Cobertura perfecta sobre una cartera de acciones implicaría la compra de Warrants PUT sobre todas las acciones que componen la cartera. Sin embargo, si la cartera está formada por un determinado número de acciones cuya ponderación se asemeje a la de un determinado índice (por ejemplo, el Ibex 35) la Cobertura podría llevarse a cabo utilizando únicamente Warrants PUT sobre el índice. En el caso de querer cubrir una cartera de acciones o bienes cotizados en una divisa distinta al Euro, el procedimiento es diferente, ya que por ejemplo, si la cartera es en dólares, habría que comprar Warrants CALL sobre tipo de cambio EUR/USD para cubrir un movimiento desfavorable del dólar con la revalorización de estos Warrants, en ese supuesto de mercado.

Características de los Warrants que mejor se adaptan

Precios Indicativos - Última actualización : 13/07/2010 12:52'

Strike	Fecha V.	Bid	Ask	Par	D %	El. %	Código
10000 €	20/08/10	0.51	0.52	1000/1	-45.69	8.46	A8277

Detalle del escenario de Cobertura

Valor de la cartera	30000 euro(s)
Número de Warrants a comprar	2948 warrant(s)
Coste de la Cobertura	1532.96 euro(s)

El Warrant PUT que mejor se adapta a su escenario de Cobertura es el **A8277**.

Para cubrir hasta el vencimiento del Warrant su cartera de acciones valorada en **30000 euros**, que se corresponde al valor de **2.95 Indices IBEX 35**, debe adquirir **2.95x(1000/1)** Warrants, es decir **2948** Warrants(*). La Cobertura tiene un coste de **1532.96 euros**, lo que representa un **5.11%** del valor de la cartera.

Si mantiene la Cobertura (los Warrants PUT) hasta la fecha de vencimiento, el **20 de agosto de 10**, el valor mínimo que tendrá su cartera(*) será de **27950.41** euros, incluyendo el coste de Cobertura y para cualquier cotización del activo subyacente **IBEX 35** el día de vencimiento. De esta forma se inmuniza la cartera de acciones a una pérdida máxima de **6.83%** con independencia de lo que caiga el activo subyacente.

La Cobertura estática supone mantener los Warrants PUT hasta la fecha de vencimiento, pero es posible venderlos en mercado en cualquier momento. Si el activo subyacente comienza a subir, es recomendable deshacer la Cobertura vendiendo los Warrants PUT.

WARRANTS



■ Qué NO hacer con Warrants...

- Seleccionar un Warrant sólo por su precio.
- No utilizar Stop Loss.
- Invertir primero y después conocer el producto.
- Invertir únicamente en Warrants, no limitar la inversión.
- No utilizar es.warrants.com:

The screenshot displays the Warrants website interface. On the left, there's a dark-themed banner for 'I WANT FIDELITY WARRANTS' with the text 'Los regalos más espectaculares le están esperando!!'. Below this, a navigation bar includes 'HERRAMIENTAS', 'FORMACIÓN', 'NOTICIAS', 'MIEMBROS', and 'con Warrants'. The main content area shows a 'TOP FOUR DEL MES' section with three items. Below that, a summary of the user's warrant portfolio is displayed: 'Rentabilidad total de la Cartera : +66.95%', 'Inversión total en la Cartera : 4180.00 €', and 'Valoración de la Cartera de Warrants : 6989.00 €'. At the bottom, a table lists warrant data:

Suby.	Spot	Código	C/D	Orden	Fecha V.	Bid	Nº W.	D. Compra	Costos	F. Compra	Rent. %
DJ EURO STOXX 50	2787.50	AL260	Call	2500 €	18/12/09	0.78	1000	0.75	15	01/09/09	41.94%
CITIGROUP	4.82	AL295	Call	4.5 \$	18/12/09	0.31	20000	0.17	15	07/08/09	+61.55%

Qué hacer con Warrants...

- Operar con TENDENCIA & MOVIMIENTO
- Estrategia: Nivel de entrada, stop loss, objetivo Beneficios ...
- Selección ÓPTIMA del WARRANT (Vto/Strike/Vola)
- El simulador como paso previo a la inversión en Warrants
- Los WARRANTS NO son un producto de AHORRO
- Máxima INVERSION en WARRANTS: 20% - 10% Cartera

Conocimiento GLOBAL del Producto



Más información

Teléfono Gratuito
900 20 40 60

ALTERECO+

ALTERECO+ 106

ALTERECO+ 107

EMISOR Nº1 EN EL MERCADO DE WARRANTS

INVERSIÓN

Productos Cotizados
VAIEDAD PARA SU INVERSIÓN

Warrants, Tarjetas, ETFs...

El Mejor Chef de Warrants

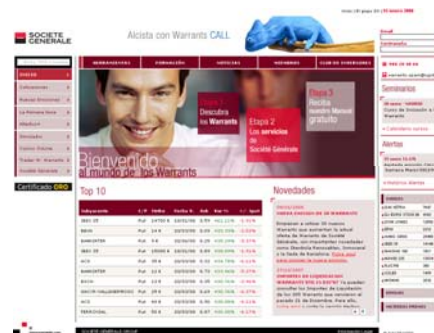
En Julio... LLEGA EL ETF INVERSO DEL IBEX

SOCIETE GENERALE



Simulador de Warrants

es.warrants.com



WARRANTS





La información contenida en este documento tiene carácter indicativo y puede variar según las condiciones de mercado. Aunque SOCIETE GENERALE ha obtenido la información sobre la que se basa de fuentes fiables, no se concede garantía alguna respecto a la exhaustividad de esta información, ni respecto a las opiniones, recomendaciones u otras consideraciones contenidas en la misma; y en ningún caso constituye una oferta de compra o venta de ninguno de los productos, estrategias de inversión o servicios mencionados. Los inversores deben adoptar sus propias decisiones de inversión basándose en sus objetivos de inversión y situación financiera específicos, así como utilizando los asesores independientes que estimen necesarios.

La operativa en Warrants requiere conocimiento y buen juicio. En caso de duda o si desea información adicional puede ponerse en contacto con el GSG (Grupo Sociétés Générale) a través de la dirección de correo electrónico warrants.spain@sgcib.com así como expresar cualquier queja o reclamación en el Servicio de Atención al Cliente en la página web <http://www.sgcib.com/spain/>

Esta presentación no puede, ni en su totalidad ni en parte, ser reproducida, archivada ni introducida en ningún sistema de búsqueda, o transmitida de ninguna forma o por ningún medio, ya sea electrónico, mecánico, fotocopiado, grabado u otro, sin la autorización expresa y escrita de SOCIETE GENERALE.

Curso de formación

WARRANTS



SOCIETE GENERALE

Los **Warrants** le dan acceso a una **gran variedad de activos:**

Ibex, Repsol, Inditex, Iberia, Citigroup, Microsoft, petróleo Brent, Oro, tipo cambio Euro/Dólar, Euro/Yen, etc

A partir de una **inversión reducida**
con un **Alto palancamiento**

Además, cotizan en la Bolsa,
lo que garantiza su
transparencia

