

OPTIUNI de tip EQUITY OPTIONS

OPORTUNITATI SI BENEFICII PENTRU PIATA DE CAPITAL ROMANEASCA

- PART 2 -

Tranzactionare CALL d.p.d.v. cumparator.

Un cumparator de CALL, este un cumparator de actiuni, care urmareste sa multiplice castigul, folosind efectul de levier al primei optiunii sau sa obtina un castig suplimentar, in asteptarea pretului de intrare in investitie. Acest castig suplimentar se obtine din utilizarea sumei de bani, (care ar fi putut fi folosita in cumparare de actiuni) in alte plasamente, pana la finalul scadentei optiunilor CALL.

In momentul de fata, in acest stadiu al pietei actuale in Romania, un investitor care s-a decis asupra unei investitii intr-o anumita actiune, are doar posibilitatile ce deriva din tranzactionarea actiunilor: de a cumpara actiunea respectiva utilizand o anumita suma de bani; de a incasa dividende in urma detinerii actiunilor; de a vinde actiunile conform strategiilor sale

Prin utilizarea optiunilor, paleta de posibilitati si oportunitati, pentru investitor, se largeste foarte mult. Folosind aceeasi marime a investitiei, cu acelasi scop investitional, prin optiuni, posibilitatile cresc de la tranzactionare pe un singur tip de instrument financiar actiunile, la tranzactionarea pe 3 tipuri de instrumente financiare: actiuni, optiuni si instrumente cu venit fix (obligatiuni).

In cazul CALL dpdv cumparator, un investitor poate cumpara un numar de optiuni echivalent cantitatii de actiuni vizate. Restul sumei de bani poate lua calea unui alt plasament, fie ca acela va fi unul in instrumente aducatoare de dobanzi, cu grad redus de risc, fie ca multiplica plasamentele cu risc ridicat, marind astfel efectul de levier al intregului portofoliu.

In acest fel, investitorul isi poate pastra intacte sansele sale de castig din piata – optiunile CALL asigurandu-i castigul de piata peste pretul de exercitare. In acelasi timp se reduce riscul de piata al actiunilor la zero, se incaseaza dobanzi si apar oportunitati mai mari sau mai mici, de intrari la preturi scazute in cazul evolutiei pietei pe sensul descrescator. De asemenea piata primelor optiunilor este o oportunitate in sine, fluctuatia pretului primelor fiind de zeci de procente pe perioade scurte de timp, ceea ce poate naste o fervoare a speculatiilor.

Cat de mari sunt costurile cu primele sau potentialele castiguri, putem deduce din fluctuatiile preturilor WARRANT-urilor, suratele de neam germanic ale optiunilor.

WARRANT-ul este un produs foarte asemanator unei optiuni CALL sau PUT si are toate caracteristicile, prezentate mai sus, ale optiunilor. Din cauza asemanarilor mari dintre WARRANT si instrumentul financiar optiune, voi lua in considerare in prezentarea optiunilor, datele obtinute din realitatea tranzactionarii WARRANT-urilor. Pentru ca datele sunt reale, verificabile, din tranzactionarea in piata BVB si se potrivesc perfect unei posibile situatii de tranzactionare optiune CALL.

Am sa iau un exemplu, relativ simplu ca si calcul si anume cazul RCSNG23L1.

RCSNG23L1 corespunde cazului ipotetic al unei optiuni CALL, cu active suport actiuni SNG, marimea 1, pret de exercitare 40 lei, cu scadenta jumatatea lunii decembrie. Prima de tranzactionare conform pietei (la data de 22.05.2023) este de 3.06 lei. A intrat la tranzactionare in 2021 la 4.48 lei si conform graficului a avut fluctuatii pana la 13 lei maxim si variatii de zeci de procente pe perioade scurte de cateva saptamani. Deci, ca si instrument generator de castiguri speculative din tranzactionare nu mai e nimic de demonstrat, evolutia pretului din trecut, in sine, fiind elocventa.

Simbol: RCSNG23L1
ISIN: AT0000A2UUH7
Tip: Produse structurate
Segment: Principal
Categorie: Warrants
Stare: Tranzactionabila

Call Warrant on Societatea Nationala de Gaze Naturale Romgaz SA

3,0600
22.05.2023 10:58:27

0,66% ▲

Max.: 3,0600
Min.: 3,0600



Sumar Tranzactionare Grafice Stiri **Detalii instrument** Emitent

alerte portofoliu lista

Detalii emisiune

Denumire instrument Call Warrant on Societatea Nationala de Gaze Naturale Romgaz SA
Emitent RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL
Data emiterii 10.12.2021
Prima zi de tranzactionare la BVB 01.02.2022
Alte pietee pe care este tranzactionat instrumentul
Moneda de tranzactionare la BVB RON

Detalii Activ Suport

ISIN activ suport ROSNGNACNOR3
Categorie activ suport SHARES
Denumire activ suport Societatea Nationala de Gaze Naturale Romgaz SA
Moneda de tranzactionare a activului suport RON
Valoarea de start a activului suport
Piata relevanta a activului suport BVB

Parametri actuali instrument

Tip produs CALL
Numar instrumente listate 100.000.000
Pret emisiune 4,4800
Pret de exercitare 40,00000000
Proportie / multiplicator 1
Tip cotatie valoare absoluta
Bloc de tranzactionare 1
Valoare pas de pret 0,0100
Variatie maxima de pret +100,00% / -100,00%

Documente admitere

[Tabel Oferta](#)
[Parametri Instrument](#)
[Termeni Finali](#)
[Prezentare](#)
[Parametri Furnizor Lichiditate](#)

(Sursa : www.bvb.ro)

Simbol: RCSNG23L1
ISIN: AT0000A2UUH7
Tip: Produse structurate
Segment: Principal
Categorie: Warrants
Stare: Tranzactionabila

Call Warrant on Societatea Nationala de Gaze Naturale Romgaz SA

3,0600

22.05.2023 10:58:27

0,66% ▲

Max.: 3,0600
Min.: 3,0600



Sumar Tranzactionare **Grafice** Stiri Detalii instrument Emitent

alerte portofoliu lista

RCSNG23L1 D Preturi ajustate Stiri Dividende



(Sursa : www.bvb.ro)

Costul de 3.06 lei la 39.5 lei, cat este pretul unei actiuni actualmente sau de 40 lei, cat este pretul de exercitare inseamna 7.74%, respectiv 7.65%. Cum perioada pana la scadenta e de aprox 7 luni, comparativ cu piata dobanzilor, costul pare sa fie mare. Explicatia este ca un cumparator de optiuni trebuie sa atraga vanzatorul si sa-si pastreze sanse bune de castig legate de volatilitatea suportului activ.

Spre exemplificare, sa luam un caz, de tranzactionare, de optiuni CALL (aceeasi scadenta) din USA, cu activ suport de notorietate, cu volatilitate ridicata, cum ar fi TESLA (TSLA). Vedem, ca azi 22.05.2023, se tranzactioneaza CALL la pret de exercitare 185\$, cu prima 30.35\$ (pret activ suport 184-185\$). Randamentul la pretul de exercitare este de 16.4%, mult peste 7.65%, cum e la SNG, la noi.

TSLA231215C00175000	2023-05-22 10:28AM EDT	175.00	35.05	35.65	36.15	+2.21	+6.73 %	11	2,715	57.70 %
TSLA231215C00180000	2023-05-22 10:30AM EDT	180.00	32.73	32.60	33.10	+2.33	+7.66 %	69	2,343	56.19 %
TSLA231215C00185000	2023-05-22 10:21AM EDT	185.00	30.34	30.35	30.60	+2.59	+9.33 %	11	1,350	55.74 %
TSLA231215C00190000	2023-05-22 10:32AM EDT	190.00	28.15	27.75	28.20	+2.45	+9.53 %	52	1,769	54.84 %

(sursa : finance.yahoo.com)

Concluzia este ca pretul primelor optiunilor tine cont in primul rand de volatilitate si nu de piata dobanzilor. Este firesc sa fie asa, deoarece pe piata exista un echilibru intre interesele cumparatorului si ale vanzatorului de optiuni in momentul tranzactionarii.

Revenind la SNG, o prima de 3.06 lei, in cazul prezentat, este o prima nu prea mare. Ea este atractiva pentru vanzator si ofera sanse bune de castig pentru cumparator, tinand cont de volatilitatea SNG dovedita in ultimul an. Teoretic vorbind, se ofera o prima de 7.65% la 40 lei (pret cumparare SNG) si exista sanse ca la scadenta, daca pretul este de 50 lei, (pret SNG aflat la limita superioara a evolutiei sale din ultimul an) randamentul cumparatorului sa fie de 25% la 40 lei, (pret exercitare optiune). O recompensa, potential atractiva, pentru ca investitorul cumparator de CALL sa accepte riscul de a pierde prima. In plus, obtine dobanda pentru suma destinata decontarii optiunii de la scadenta si care e plasata in obligatiuni, pe perioada de viata a optiunii.

Ne putem duce cu gandul si mai departe, la un speculator care plaseaza toti banii in prime. Teoretic, in cazul de castig prezumat (evolutie pret SNG la 50 lei), la fiecare 3.06 lei cheltuiti in prime, obtine 10 lei la scadenta - diferenta dintre pretul de scadenta SNG presupus la 50 lei si 40 lei pretul de exercitare optiune CALL. Singura lui grija ar putea fi sa obtina banii necesari cumpararii de actiuni la decontarea de la scadenta. Actiuni pe care poate sa le vinda imediat in piata, marcandu-si astfel castigul. Fireste, ca asemenea caz este extrem de riscant. Banii pe prime reprezinta o cheltuiala si sunt bun dati si pierduti fara nici o compensare, daca la scadenta pretul activului suport nu evolueaza peste pretul de exercitare al optiunilor CALL cumparate, cum ar fi acest 40 lei in exemplul luat in considerare.

Mai trebuie evidentiat ce se intampla la scaderea pretului activului suport. In cazul scaderii, cumparatorul de CALL nu obtine nici o compensatie din tranzactionarea optiunilor pentru sumele date pe prime, pierderea lor fiind definitiva. Compensatia sa vine din oportunitatile de intrare pe activul suport la preturi joase, iar material obtine dobanzile pe sumele plasate in obligatiuni.

In exemplul considerat, prima de 3.06 lei/optiune CALL=act SNG ar fi pierdanta in proportie de 100%, la o scadere a pretului actiunilor SNG sub 40 lei la scadenta. Pentru cazul speculatorului din exemplu ar fi chiar o drama, insemnand pierderea totala a sumei de investit. Pentru acel speculator, un pret al SNG mic, nu conteaza cat de mic e, raul e facut, ca e sub 40 lei. Pentru investitorul prudent, un pret jos al actiunilor inseamna o oportunitate de cumparare actiuni ieftin, din ce in ce mai mare, cu cat e mai mic pretul.

Tranzactionare CALL d.p.d.v. vanzator.

Un vanzator de CALL este un investitor, ce vede oportunitatea folosirii portofoliului pentru obtinerea de venituri suplimentare, in afara dividendelor, dar cu limitarea castigului din cresterea pretului actiunilor sale. In momente de scadere prelungita a pietei, in momente economice dificile, vanzarile de CALL pot fi alternative de tranzactionare extrem de atractive. Ele aduc venituri suplimentare consistente pe sumele blocate in actiuni.

Vanzatorul de CALL este componenta de risc a sistemului de tranzactionare CALL, deoarece el isi asuma o obligatie. Pentru investitorul insusi, riscul este zero, numai daca optiunile sunt optiuni cu decontare fizica si daca pune deoparte actiunile, pe care se angajeaza sa le vanda la scadenta. De asemenea riscul devine zero si pentru sistem, optiunea fiind acoperita. Riscul de a pierde bani devine zero, dar nu si riscul de a diminua castigul. Exemplul RCSNG 23L1, cu castigul formidabil al speculatorului ce a mizat toti banii pe prima de 3.06 lei si pretul evolueaza la 50lei/act SNG, arata cum castigul speculatorului se bazeaza pe o diminuare drastica a profitului detinatorului de actiuni SNG si vanzator de optiuni CALL. In studiul de caz considerat, vanzatorul de CALL trebuie sa deconteze actiunile SNG la 40 lei, la scadenta, cum s-a angajat din tranzactionarea de optiuni, chiar daca pretul e 50 lei. Diminuarea de profit este de $50 - 43.06 = 6.94$ lei. Aceasta diminuare nu este chiar asa de drastica, daca ne gandim, ca vanzatorul de CALL incaseaza si dividendele din detinerea de actiuni pana in decembrie si care conform hot AGOA SNG sunt de 3.42 lei brut. Pana la urma vanzatorul de CALL are un castig mai mic, dar cert.

Acelasi castig – prima optiunii si dividendul, ii revine vanzatorului si in cazul scaderii pretului actiunii SNG. Veniturile certe sunt dividendul si prima si ele, in cazul considerat, sunt aproximativ egale. Putem spune, ca de fapt vanzatorul de CALL a dublat veniturile certe de obtinut, din detinerea de actiuni SNG, in momentul tranzactionarii optiunilor.

O cale de a reduce insatisfactia data de diminuarea de profit, ar putea fi vanzarea de optiuni CALL cu scadente pe termen scurt, o luna, doua, maxim 3 luni. Reducand perioada, sansele cresc de a nu fi surprins de evolutii accentuate ale pietei si poti insuma castiguri mici pe scadente scurte, care adunate pot ajunge la procente uimitoare la sfarsit de an.

Astfel la procentul dat de dividend, se poate adauga din tranzactionare la scadenta si prime, castiguri in procente de 2 cifre suplimentar anual, cu grad de certitudine foarte mare, fata de simpla investitie si asteptare de fructificare in piata. Nu am exemple practice pe bursa noastra, de care sa ma leg in demonstrarea afirmatiei de mai sus. Va pot da exemple de pe pietele straine, dar cred ca mai sugestiv ar fi un exercitiu de logica. Pornind de la realitatea, ca majoritatea actiunilor, cu lichiditate, de la noi, au volatilitati in jurul a 5-10% /luna, ne putem imagina ca primele optiunilor, se pot tranzactiona intr-un interval de 1-2% si deci in 12 luni un procent de 10% este extrem de plauzibil de obtinut din piata.

Imi inchipui ca, in general, jucatorii importanti pe optiuni, preponderenti vanzatori, ar putea fi fonduri de investitii, care cauta sa obtina surse suplimentare de castig si cu certitudine ridicata (cum ar fi primele optiunilor) si care au resursele necesare unei tranzactionari sustenabile, de riscuri ponderate si cu lichiditate mare. Optiunile cu scadenta pe termen scurt sunt convins, ca au mare cautare printre participantii de piata, de retail. Uneori jucatorii mici pot cauza mari probleme jucatorilor mari, cand sunt canalizati pe o singura directie. Asemenea probleme, daca ar fi sa dau exemple de data recenta si de notorietate, ar fi celebrele meme stocks din atentia grupului investitorilor de pe Reddit. Au picat in valtoarea tranzactionarii extrem de active si agresive pe Gamestop, AMC, Blackberry, etc- "meme stocks", cateva fonduri de investitii, care au shortat "naked", ajungand sa detina obligatii de vanzare, la scadenta, de mai multe actiuni decat erau in piata. In consecinta, pretul a explodat in apropierea scadentei, pe fondul cumpararilor de actiuni initiate de shorterii nevoiti sa-si acopere pozitile, aducand pierderi enorme acelor fonduri.

Numele meu este Neacsu Vasile Radu, sunt investitor si lucrez in piata de capital din 1997, in prezent sunt angajat al Estinvest SA Focsani Agentia Braila. Am absolvit cursurile Universitatii din Galati, Facultatea Nave, devenind astfel inginer mecanic in 1990, meserie pe care am practicat-o pana in 1997. Din 1993 pana in 1999 am urmat si absolvit cursurile Facultatii de Management din cadrul ASE Bucuresti. Imaginea mea asupra proceselor economice din cadrul unei societati comerciale si a economiei in ansamblul ei avea sa se lărgească, să se completeze prin prisma cunoștințelor căpătate, de economist specializat în management și de inginer. De-a lungul timpului impreuna cu clientii am

participat activ in tranzactionarea derivatelor cu optiuni, obtinand experienta practica in acest domeniu. Completarea pregatirii mele profesionale a venit firesc, ca o necesitate, o data cu evolutia pietei de capital romanesti si în urma studiilor si a examenelor am obtinut calitatea de consultant de investitii.

Disclaimer: Acest material are scop informativ si educatiional si nu constituie consultanta si nici nu poate fi asimilat consultantei de orice fel, cu privire la operatiunile care includ instrumente financiare, respectiv recomandare de investitii sau oferta de a cumpara sau vinde instrumente financiare, in conformitate cu legislatia incidentă pietei de capital din Romania. Bursa de Valori Bucuresti nu garantează corectitudinea datelor si informatiilor prezentate.