

## Capcanele vanzarilor de optiuni

Interesul pentru tranzactiile cu optiuni la BMFMS a crescut in ultimii ani. O optiune prezinta avantaje interesante, intrucat aceasta da dreptul unui investitor sa cumpere sau sa vanda un activ suport (un contract futures, in cazul BMFMS) la un pret pre-determinat la momentul tranzactiei, dar fara a crea o obligatie in acest sens.

Astfel, un investitor care nu doreste sa riste prea mult, dar anticipeaza o crestere a bursei, va cumpara optiuni CALL, platind ca pret o suma nu foarte mare numita prima. In acest mod investitorul are dreptul ca, pana la scadenta optiunilor, sa cumpere activul suport la pretul stabilit in momentul tranzactiei, beneficiind de cresterea pietei (exercitand optiunea, investitorul cumpara contractul futures la un pret mai mic si il vinde la pretul pietei, mai mare, inregistrand profituri). Daca piata nu evolueaza in sensul asteptat, atunci investitorul nu exercita optiunea si pierde doar prima platita ca pret pentru aceasta, inregistrand o pierdere mult mai mica decat daca ar fi cumparat direct contractul futures si piata ar fi scazut.

Situatia este similara si pentru un investitor care anticipeaza o scadere a bursei. Acesta va cumpara optiuni de tip PUT, platind o prima vanzatorului acestora. Daca piata scade, conform anticiparilor, atunci investitorul are dreptul sa vanda contractul futures la pretul fixat in momentul tranzactiei cu optiuni si sa il cumpere, apoi, la pretul pietei, inregistrand un profit; daca piata nu scade, atunci investitorul nu exercita optiunea si pierde doar prima.

Prin urmare, lucrurile sunt clare si destul de interesante pentru cumparatorii de optiuni. Acestia au un risc limitat la prima platita, dar un potential de castig foarte mare.

Cum stau lucrurile pentru vanzatorii de optiuni? Acestia mizeaza pe o evolutie a pietei contrara celei pe care o vizeaza cumparatorii optiunilor. Prin urmare, daca un cumparator de optiuni CALL (de cumparare) mizeaza pe cresterea pietei, vanzatorul acelorasi optiuni anticipeaza o scaderi. Daca piata scade, vanzatorul optiunilor ramane cu prima incasata, iar cumparatorul nu exercita optiunea, iar lucrurile se opresc aici.

Daca, insa, piata creste, lucrurile se complica pentru vanzatorul de optiuni CALL. Acesta a incasat prima de la cumparator (inasa, asa cum am vazut, aceasta nu este foarte mare). Cumparatorul va exercita optiunile detinute si va incepe sa acumuleze profituri atata timp cat piata creste. Vanzatorul acelorasi optiuni va incepe sa acumuleze pierderi atata timp cat piata creste; mai mult, acesta din urma nu are nicio posibilitate de a iesi din aceasta tranzactie. Vanzatorul optiunilor CALL este la dispozitia cumparatorului acestora, astfel ca pierderile sale sunt, teoretic, nelimitate.

Vanzatorul unei optiuni PUT are aceleasi probleme, in cazul in care piata scade. In acest caz, cumparatorul exercita optiunile, iar vanzatorul acumuleaza pierderi atata timp cat piata scade.

Acesta sunt scenariile destul de triste pentru vanzatorii de optiuni, in conditiile in care pierderile pe care acestia le poate acumula sunt, teoretic, nelimitate (si putand depasi, fara probleme, sumele investite initial). Vanzatorii de optiuni au un moment de bucurie initiala, la primirea primei, inasa, daca estimarile

lor nu se adevăresc, aceștia pierd controlul asupra tranzacțiilor și nu au posibilitatea de a ieși din acestea decât atunci când hotărăsc cumpărătorii.

Acestea sunt lucruri despre care nu se vorbește foarte mult atunci când se popularizează avantajele opțiunilor. După părerea mea, aceste avantaje există. Însa atunci când nu se cunosc toate elementele legate de funcționarea lor, opțiunile pot fi periculoase, mai ales pentru investitorii începători.

Desigur, riscurile de care aminteam mai sus pot fi acoperite: un vânzător de opțiuni CALL ar trebui să cumpere contractele futures care reprezintă activele suport ale opțiunilor; astfel, dacă piața crește, iar vânzătorul de opțiuni începe să acumuleze pierderi (teoretic nelimitate) din opțiuni, aceste pierderi vor fi acoperite de câștigurile contractelor futures; în mod similar, un vânzător de opțiuni PUT ar trebui să vândă contractele futures care reprezintă activul suport al opțiunilor. Din păcate, și aceste lucruri sunt foarte puțin cunoscute, în special de către investitorii începători.

Prin urmare, atunci când un investitor descoperă cu mare entuziasm opțiunile, este bine ca acesta să ia în calcul toate riscurile implicate. Altfel, pentru un vânzător de opțiuni, bucuria inițială a încasării primelor se poate transforma foarte rapid în disperare atunci când pierderile se acumulează, fără posibilitatea de a fi oprite.

**Razvan Pasol**