

TALLER #3: ROLO DE OPCIONES



ESTE VIDEO TIENE ÚNICAMENTE FINES EDUCATIVOS Y EN NINGÚN MOMENTO TIENDE A SER UNA RECOMENDACIÓN DE INVERSIÓN DE NINGÚN TIPO.

TODAS LAS INVERSIONES CONLLEVAN UN RIESGO Y QUEDAN BAJO LA RESPONSABILIDAD DEL PROPIO INVERSOR.

PARA TOMAR CUALQUIER DECISIÓN DE INVERSIÓN DEBES HACER TU PROPIO ESTUDIO.

AJUSTE DE POSICIONES

El AJUSTE NO es una operación de *“rescate”*. Es una herramienta de gestión proactiva

- A diferencia de la compra/venta directa de un subyacente las posiciones en opciones tienen un vencimiento, y **no podemos simplemente “holdear”** una posición.
- Por lo que las posiciones en opciones requieren una **monitorización y gestión más activa** que simplemente mantener posiciones en acciones.
- Esto lleva a que, en la práctica, la gestión de opciones nos lleven a hacerlo de una forma más dinámica y **los ajustes y transformación de posiciones** sea muy importante.
- Esto nos llevará a tener mayor potencial, pero **debemos tener en cuenta la no entrada en sobreoperación** que será incluso peor que los no ajustes de estrategias.

ASPECTOS NEGATIVOS DE AJUSTAR POSICIONES

- **Aumento de comisiones:** Ajustar posiciones conlleva a aumentar el número de operaciones lo que conlleva un aumento de comisiones.
- **En subyacentes menos líquidos** (y opciones menos líquidas) el Bid y el Ask suelen estar muy separados, por lo que tendremos que ceder más para casar las órdenes.
- El ajuste correcto de la posición en opciones depende mucho de la **correcta entrada** (si vamos a operar una estrategia corta en opciones, short puts o short calls, es muy importante entrar con volatilidad alta y viceversa). Ya que la flexibilidad y margen va a ser mucho mayor al adaptar la posición.

Ajustar posiciones a veces vamos a devolver bastante parte de lo ganado.

Una directriz que se debe llevar siempre es la no-sobre operación.

DIFERENCIA ENTRE CERRAR UNA POSICIÓN Y ROLARLA

CERRAR	ROLAR
Elimina toda exposición a la posición	Mantiene exposición activa con nuevos parámetros
Cristaliza la P&L (se realiza la ganancia o pérdida)	P&L queda “en tránsito” (se defiende)
Libera capital para nuevas posiciones	El capital permanece comprometido
Apropiado cuando la tesis del subyacente ha cambiado.	Apropiado cuando la tesis sigue siendo válida
No genera crédito adicional (pero sí corta pérdidas adicionales).	Puede generar crédito adicional (forward roll)
Definitivo: se acepta el resultado	Prolonga la gestión (requiere más seguimiento en el futuro).

DEFINICIÓN DE ROLO (ROLA UNA POSICIÓN EN OPCIONES)

Rolar: Cerrar la opción vendida existente y simultáneamente abrir una nueva posición vendida con diferentes parámetros (strike, expiración o ambos), en una sola orden de spread.

- El roll **NO** es una operación de rescate (es una herramienta de gestión, que debe ser proactiva).
- Mecánicamente:
 - Es la suma de un BTC (Buy to Close) de la posición actual + STO (Sell to Open) de la nueva posición simultáneamente.
- Se ejecuta como un “spread” en la misma pantalla: una sola orden y un solo precio neto.
- El objetivo es mantener la exposición al theta decay mientras se reposiciona el riesgo.
- No confundir con 'doblar' la posición: el roll no aumenta el tamaño.

EJEMPLO

- Tenemos una Call vendida de BTU con vto 18'Nov. El día 17 vemos que estamos ATM pero que visiblemente no nos hemos equivocado, y si nos ejecutan las opciones serán previsiblemente por una cuestión azarosa de dónde cierre la posición.
- Para asegurarnos que no nos quiten las acciones, podemos deshacer la posición con Strike 18'Nov y abrir otra con Strike 9'Dic.



EJEMPLO PRÁCTICO

Posición actual: Short PUT AAPL \$170 vencimiento 15-Mar, prima recibida \$2.30
Situación: AAPL cotiza a \$174, delta = -0.38, quedan 8 DTE
Orden de roll: BTC PUT \$170 Mar15 a \$2.85 | STO PUT \$168 Apr19 a \$3.20
Crédito neto roll: **\$0.35 de crédito adicional recibido**

TIPS:

- La orden se coloca como un 'spread': precio límite neto (crédito o débito)
- De forma general no se deben ejecutar las dos patas por separado.
- Mid-price como punto de partida. Ajustar hacia el natural si no se casa en 1-2 minutos.
- Verificar que el crédito total acumulado (prima original + rolls) siga siendo positivo
- El nuevo strike y expiración definen un nuevo perfil de Riesgo.

CLASES DE ROLO (TIPIFICACIÓN)

ROLL FORWARD

Mismo strike, expiración más larga

Ganar tiempo cuando el precio se acerca al strike pero la tesis sigue válida

ROLL OUT & DOWN

Expiración más larga + strike más bajo

El más común en PUTs: más tiempo Y más distancia al precio de ejercicio

ROLL DOWN

Strike más bajo, misma expiración

Alejar el strike del precio en puts vendidas. Suele costar débito o reducir crédito

ROLL OUT & UP

Expiración más larga + strike más alto

Defensa de CALLs vendidas: más tiempo y subimo techo de posición

ROLL UP

Strike más alto, misma expiración

Alejar el strike en calls vendidas. Asegurar una posible asignación más favorable

AJUSTES POR DELTAS

◆ Métodos de ajuste según Delta:

Los deltas de la Estrategia simbolizan cuanto potencial alcista tenemos.

Si por ejemplo tenemos una covered call vendida a 0.15, la estrategia en su conjunto tendrá:

+ 100 Deltas de la posición en equity.

- 15 Deltas de la covered Call

Total = 85 Deltas (o sea, hemos pasado de 100 deltas a sólo 85 deltas).

◆ El Ajuste por Deltas consiste en un Rollo cuando la estrategia empieza a estar ATM, es decir:

📌 **Rolar cuando la Delta supera cierto umbral (Ejemplo: 0.40 - 0.50).**

📌 **Cuándo:** Si la delta de la *call* vendida sube a **0.40 - 0.50**, la opción se está volviendo más ITM, aumentando el riesgo de asignación.

📌 **Acción:** Rolar la posición vendiendo una nueva *call* con **un strike más alto** para recuperar margen de apreciación.

📌 **Ejemplo:**

• *Covered Call inicial:*

• Strike: \$100

• Delta inicial: 0.25

• La acción sube, la delta aumenta a **0.50** → Se **rola a un nuevo strike de \$105**.

✅ **Ventaja:** Permite seguir ganando primas sin perder todo el upside de la acción.

EFECTO DEL ATM EN EL ROLO

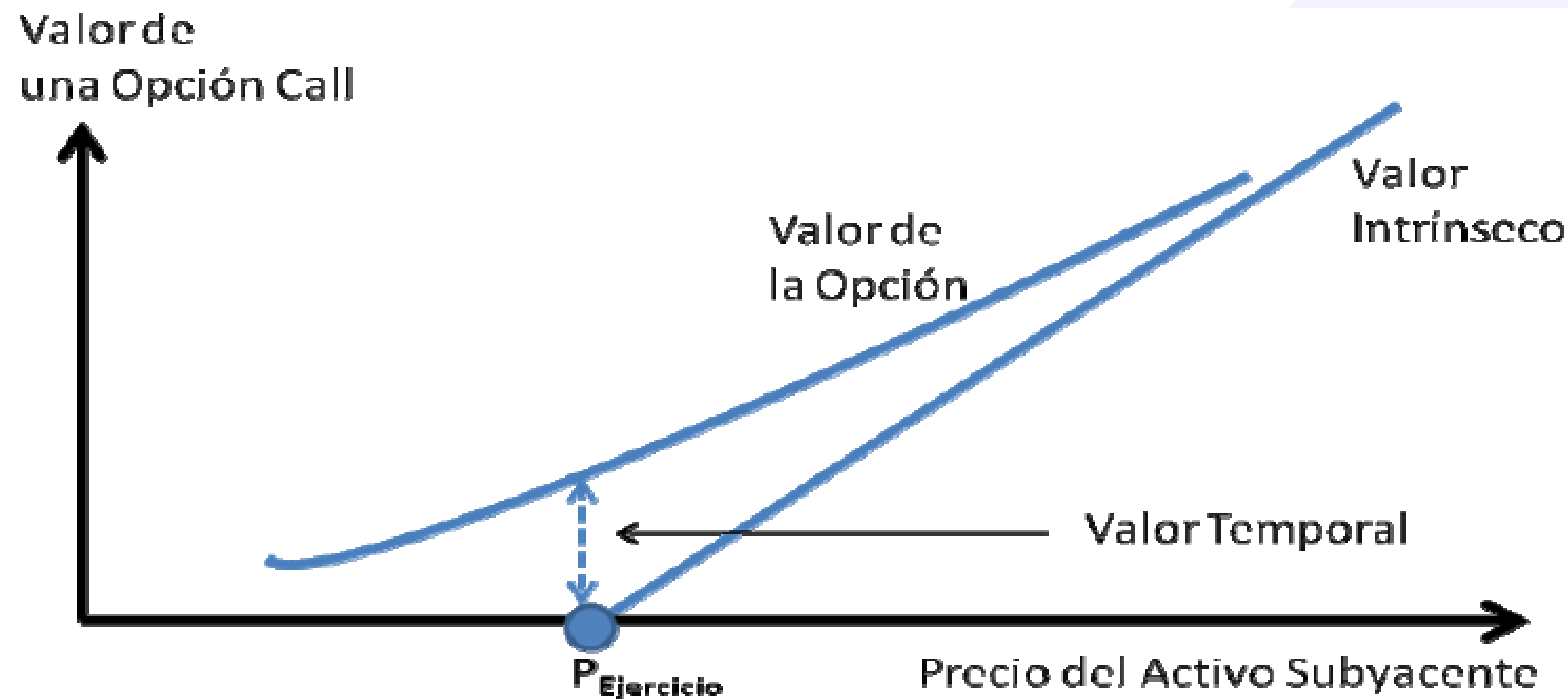
- Rolar cuando el spot está llegando al strike, es decir, cuando está ATM, porque:

Tiene el mayor valor extrínseco antes de volverse ITM.

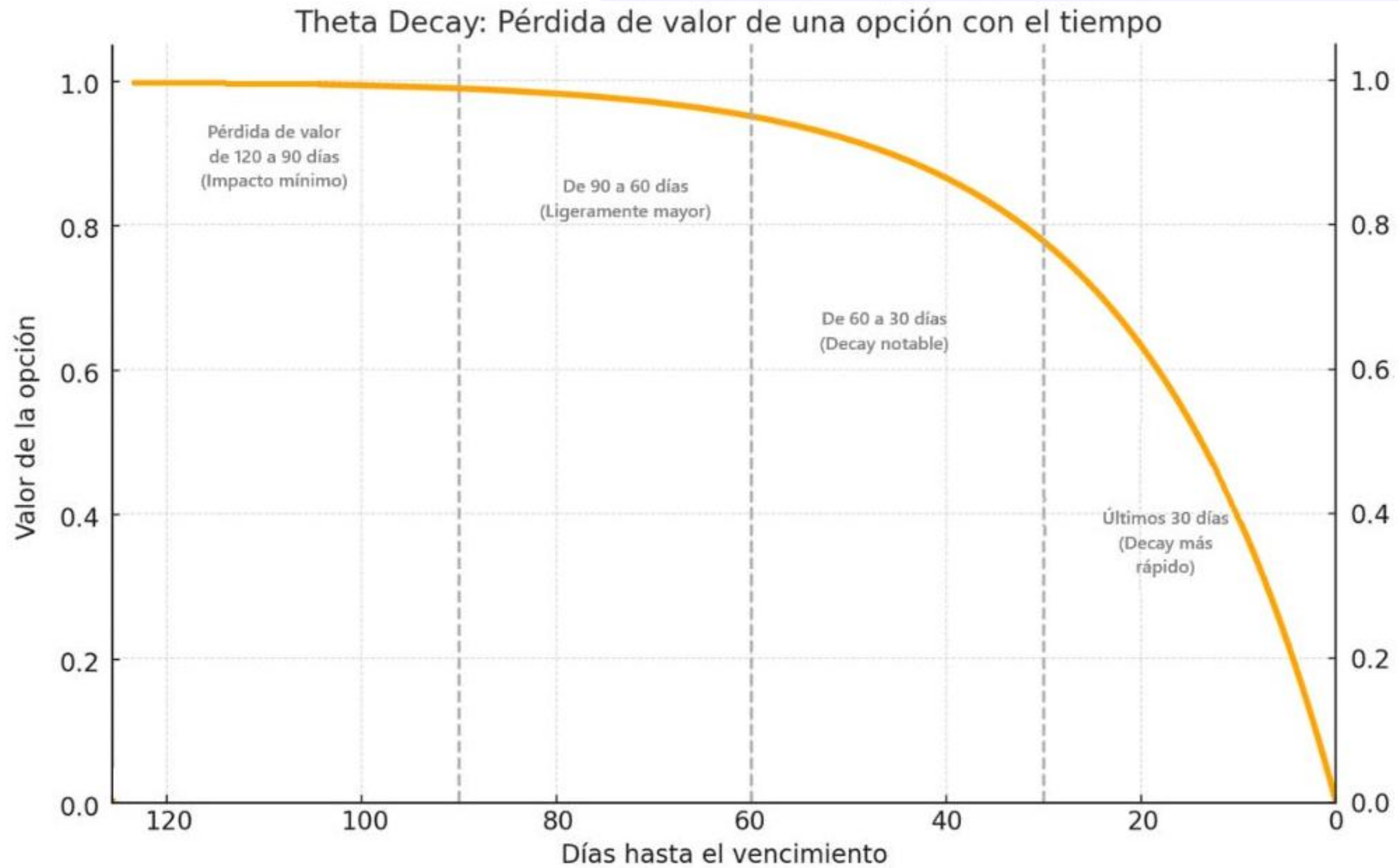
Reduce el riesgo de asignación anticipada.

Permite ajustar el strike y vencimiento con mejor flexibilidad.

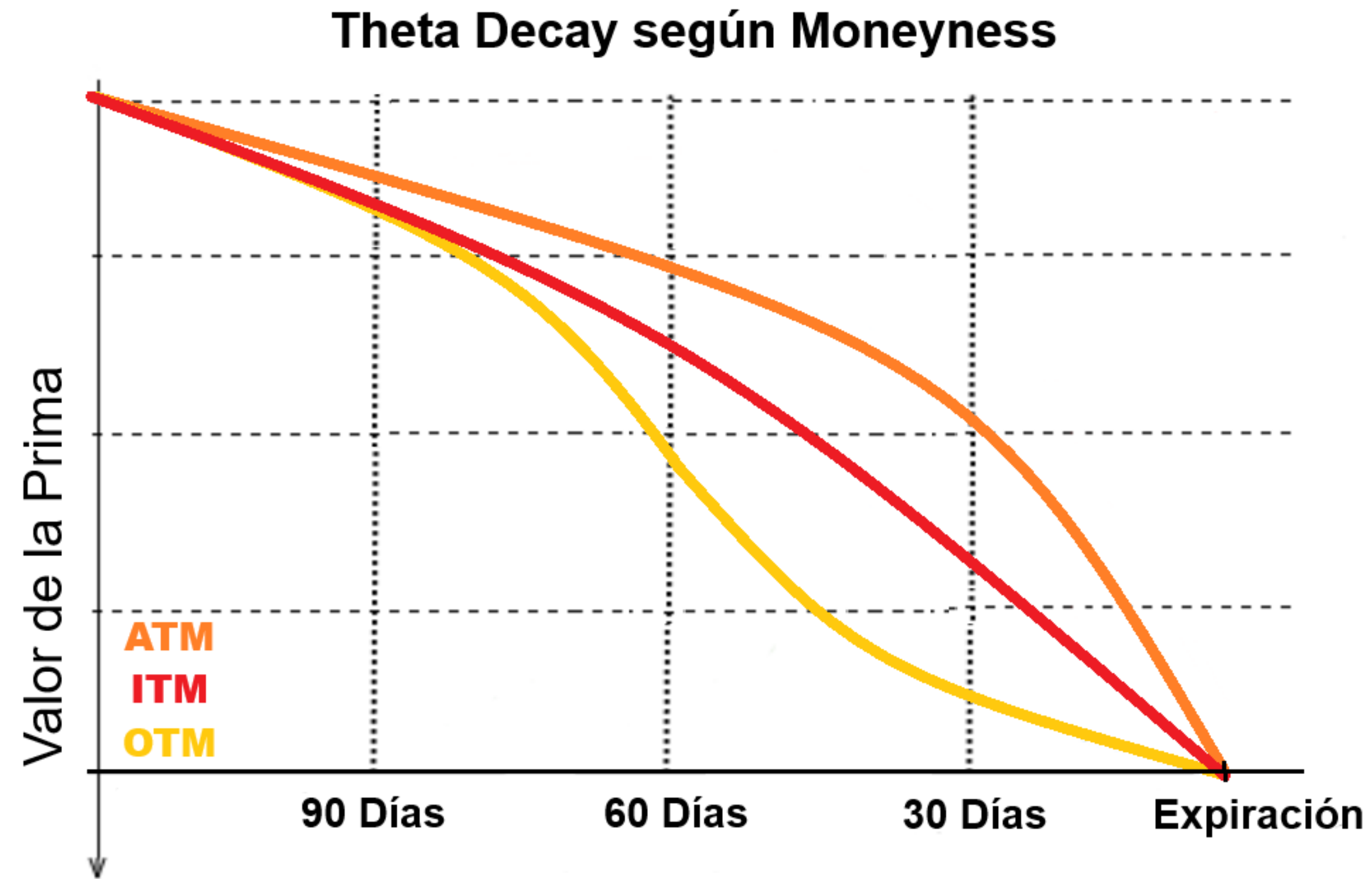
Se puede capturar una prima significativa en la nueva venta.



AJUSTES POR THETA



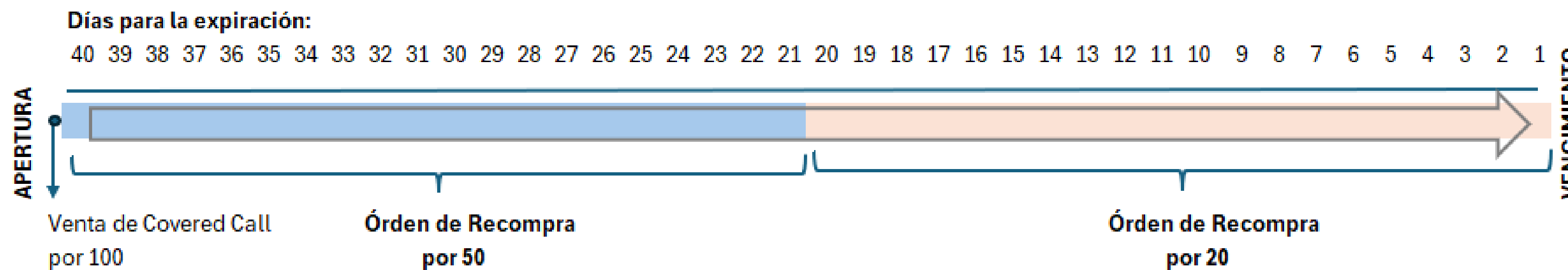
AJUSTES POR THETA



ESTRATEGIA DE CIERRE ANTICIPADO

Cierre anticipado si el trade va a favor:

- Recomprar la Call si a mitad del vencimiento la prima $< 50\%$
(orden de recompra al 50% del valor de la prima durante 1ª mitad del tiempo).
- Tras la primera mitad del vencimiento, entonces profit del 80%.
(orden de recompra al 20% del valor de la prima durante la 2ª mitad)



El espíritu detrás del cierre anticipado de posiciones.

AJUSTES POR VEGA

- ◆ Para entrar en una posición expuesta a vega tenemos que entrar con una volatilidad baja y que sea alcista en volatilidad.
- Si la volatilidad se incrementa mucho (por ejemplo que hay incertidumbre antes de una earning call) el valor de nuestra posición, sólo por el efecto de vega, va a subir.
- Podemos considerar cerrarla, recoger beneficios y no exponernos a la incertidumbre.
- Si continuamos dentro debemos saber que tras el anuncio nuestra volatilidad va a reducir y que (si la resolución va a nuestra contra vamos a perder dinero) sólo por el efecto de la vega.
- Para reducir este efecto podemos abrir las posiciones escalonadamente (no confundir con hacer *martingalas*), sería meter nuestra posición previamente determinada escalonadamente.

RESUMEN DE GRIEGAS

DELTA	THETA	VEGA
<p>AJUSTAMOS POR LA EXPOSICIÓN ESTABLECIENDO OBJETIVOS EN EL SETUP.</p> <p>POR EJEMPLO:</p> <p>VENDEMOS C.C. A 20 DELTAS (EXPOSICIÓN A 80 DELTAS)</p> <p>CERRAMOS (ROLAMOS) C.C. A 30 DELTAS (EXPOSICIÓN A 70 DELTAS)</p>	<p>ABRIMOS CON UNOS DTE Y CERRAMOS LLEGADOS UN CONSUMO DE THETA.</p> <p>POR EJEMPLO:</p> <p>ABRIMOS A 45 DTE</p> <p>CERRAMOS (ROLAMOS) A 21 DTE</p>	<p>ABRIMOS SEGÚN SETUP CON UNA IV ESPECÍFICA CERRAMOS POR UNA CAIDA DE LA MISMA.</p> <p>POR EJEMPLO:</p> <p>ABRIMOS ANTES DE EARNING CON IV DISPARADA</p> <p>CERRAMOS (ROLAMOS) DESPUÉS CON IV BAJA</p>