



Κέντρο Εκπαίδευσης

► Εισαγωγή στα Contract Options

Περιεχόμενα

Διαπραγματεύσιμα προϊόντα	5
Υποστηριζόμενες εντολές.....	6
Εξάσκηση και διακανονισμός.....	6
Λήξη.....	7
Κόστος συναλλαγών.....	7
Πλεονεκτήματα προϊόντος.....	8
Παράρτημα 1: Διαπραγματεύσιμες αξίες.....	9
Παράρτημα 2: Περιθώριο Ασφάλισης	13
Περιθώριο ασφάλισης - Full premium έναντι futures style premium.....	13
Παράδειγμα.....	14
Παράδειγμα Futures style premium	16
Περιθώριο μιας θέσης πώλησης ενός option (Short Option).....	17
Out of the money - Options σε Δείκτες (Options σε Cash Indices)	18
Παράδειγμα.....	19
Options σε Futures	20
Παράδειγμα.....	20
Παράρτημα 3: Σχήματα μείωσης περιθωρίου.....	21
Covered Call/Put.....	21
Call/Put Spread.....	22
Short Straddle/Strangle.....	23
Παράρτημα 4: Εισαγωγή στα Options	23
Ορισμός.....	23
Προδιαγραφές των συμβολαίων options	24
Τιμή εξάσκησης (Strike Price), Τιμή του Option (Option Premium) & Moneyness	24
Σχέση μεταξύ της Τιμής Εξάσκησης και την Τιμή ενός Call Option	24
Σχέση μεταξύ της Τιμής Εξάσκησης και την Τιμή ενός Put Option	25

Τιμή του Option.....	25
Εσωτερική αξία.....	26
Αξία του Χρόνου (Time Value).....	26
Επίδραση των μερισμάτων στο Time Value.....	26
Moneyness	26
At-the-Money (ATM)	27
In-the-Money (ITM).....	27
Out-of-the-money (OTM)	27
Ημερομηνία λήξης.....	27
Τύποι options	27
Υποκείμενο προϊόν	28
Πολλαπλασιαστής συμβολαίου	28
Η αγορά των options.	28
Παράρτημα 5: Βασικά	29
Αγοράζοντας ένα Call ή Long Call.....	29
Μόχλευση.....	29
Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους.....	30
Περιορισμένος κίνδυνος.	30
Νεκρό σημείο (breakeven point)	30
Long Put.....	30
Περιορισμός κινδύνου	32
Νεκρό σημείο (breakeven point)	32
Covered Calls (Καλυμμένα calls)	32
Out-of-the-money Covered Call	33
Περιορισμένη προοπτική κερδών	33
Απεριόριστη προοπτική ζημιάς.....	33
Ο τρόπος υπολογισμού της ζημιάς ακολουθεί.....	34
Bull Call Spread.....	34
Δημιουργία Bull Call Spread	35

Περιορισμένο κέρδος από την άνοδο	35
Ο τύπος υπολογισμού του μέγιστου κέρδους ακολουθεί:	36
Περιορισμένη πιθανότητα απωλειών	36
Νεκρό σημείο (breakeven point)	36
Bear Put Spread	36
Περιορισμένος κίνδυνος από την άνοδο	38
Νεκρό σημείο	38
Αντιστροφή κινδύνου	38
Δημιουργία στρατηγικής Αντιστροφής Κινδύνου	38
Περιορισμένος κίνδυνος	40
Νεκρό σημείο	40
Long strangle	40
Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους.....	41
Περιορισμένος κίνδυνος	42
Νεκρά σημεία.....	42
Long straddle	42
Δημιουργία ενός long straddle.....	42
Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους.....	43
Μέγιστο κέρδος απεριόριστο	43
Περιορισμένος κίνδυνος	44
Νεκρά σημεία.....	44
Naked Call Writing – (Πώληση ακάλυπτου call).....	44
Περιορισμένη δυνατότητα κέρδους	45
Απεριόριστη δυνατότητα ζημιάς.....	45
Νεκρό σημείο	46
Uncovered Put Write (Πώληση ακάλυπτου put option).....	46
Περιορισμένα κέρδη χωρίς περιθώριο αύξησης	47
Απεριόριστος κίνδυνος με μικρή προστασία.....	47
Short Straddle.....	48

Δημιουργία ενός Short Straddle.....	48
Περιορισμένο κέρδος.....	49
Απεριόριστος κίνδυνος.....	49
Νεκρά σημεία.....	49
Short Strangle.....	49
Δημιουργία ενός Short Strangle.....	50
Περιορισμένο κέρδος.....	50
Απεριόριστος κίνδυνος.....	51
Νεκρά σημεία.....	51
Παράρτημα 6: Options σε δείκτες για αρχάριους	51
Αγορά ενός put για την εκμετάλλευση της ανόδου	51
Πουλώντας Covered Calls (Καλυμμένα calls).....	52
Στρατηγική.....	53
Αποτελέσματα:.....	54
Ημερήσιες συναλλαγές χρησιμοποιώντας options.	54
Glossary	55

Διαπραγματεύσιμα προϊόντα

Όλα τα contract options διαπραγματεύονται μέσω χρηματιστηρίων ενώ δεν παρέχεται ειδική διαπραγμάτευση και διασταύρωση εντολών μεταξύ πελατών. Τα βασικά προϊόντα και χρηματιστήρια που υποστηρίζονται από την πλατφόρμα θα τα βρείτε στον πίνακα που ακολουθεί, ενώ πλήρης κατάλογος των υποστηριζόμενων προϊόντων και χρηματιστηρίων βρίσκεται στον πίνακα του παραρτήματος 1.

Product Groups	Key Contracts
Agriculture	Cocoa, Coffee, Corn, Soybean, Wheat, Sugar...
Energy	Crude Oil, Natural Gas...
	DAX, EUROSTOXX, FTSE, CAC, SMI, AEX, ...
Equity Index	Mini S&P 500, NASDAQ-100, Dow Jones, ...
	ASX, HSI, NIKKEI, ...
FX	EUR/USD, GBP/USD, Other Majors and Emerging
	STIRs (EuroDollar, EuriBor, Sterling, ...)
Interest Rates	Treasuries, Gilt, Bund, Bobl & Schatz, ...
Metals	Gold, Silver, Copper, ...

Αυτά τα προϊόντα διαπραγματεύονται στα χρηματιστήρια που ακολουθούν

- CBOT
- CME
- COMEX
- NYMEX
- MEFF
- OSA
- EUREX
- EURONEXT - Par

- SGX
- ICE-LIF
- ICE-MYBOT
- ICE-SOFT

Υποστηριζόμενες εντολές

Το σύστημα υποστηρίζει τις εντολές Limit, Market, Stop, και Trailing Stop, οι οποίες μπορούν να καταχωρηθούν στο σύστημα σε βάση OCO (One Cancels Other, ή η μία ακυρώνει την άλλη), όπως επίσης και Good Till Cancelled (GTC ήτοι ισχύουσα μέχρι την ανάκλησή της).

Οι εντολές Stop και Stop Limit είναι διαθέσιμες μόνο στην περίπτωση που υποστηρίζονται και από το χρηματιστήριο που διαπραγματεύεται το εκάστοτε προϊόν, στη φόρμα καταχώρησης της συναλλαγής μπορείτε να δείτε πάντα ποιοι είναι οι υποστηριζόμενοι τύποι εντολών.

Οι εντολές Stop είναι εξ' ορισμού "Stop if traded" που σημαίνει ότι μία εντολή stop ενεργοποιείται μόνο αν γίνει συναλλαγή στην αγορά στη συγκεκριμένη τιμή για το ελάχιστο δυνατό ποσό. Καθώς η τιμή του option κινείται παράλληλα με την αξία του υποκείμενου προϊόντος, είναι δυνατόν η τιμή να φτάσει στα επίπεδα που έχουμε θέσει ως stop αλλά να μην ενεργοποιείται το stop διότι δεν γίνεται συναλλαγή στη συγκεκριμένη τιμή εξάσκησης.

Εξάσκηση και διακανονισμός

Μέσω του Eurobanktrader FX & Int'l Derivatives μπορείτε να κάνετε συναλλαγές σε Αμερικανικού και Ευρωπαϊκού τύπου options. Να θυμίσουμε ότι τα Αμερικανικού τύπου options δύνανται να εξασκηθούν οποιαδήποτε στιγμή πριν τη λήξη τους ενώ τα Ευρωπαϊκού τύπου είναι εξασκήσιμα μόνο στη λήξη τους.

Τα Options μπορούν να εξασκηθούν on line από τις πλατφόρμες ή αυτομάτως κατά τη λήξη. Αμερικανικού τύπου options σε συμβόλαια Futures (Contract Options) που είναι «In the money» διακανονίζονται με μία νέα θέση στο συγκεκριμένο future, ενώ τα ευρωπαϊκού τύπου contract options σε μετοχικούς δείκτες που είναι in the money διακανονίζονται με μετρητά στη λήξη.

Λήξη

Όλες οι θέσεις εξασκούνται **αυτομάτως** κατά τη λήξη των συμβολαίων.

Οι θέσεις αγοράς (long positions) που είναι In-the-Money εξασκούνται και οι επενδυτές εισπράττουν το κέρδος του συμβολαίου.

Οι θέσεις πώλησης (short positions) που είναι In-the-Money εξασκούνται και οι επενδυτές καλούνται να παραδώσουν το υποκείμενο προϊόν ή να καταβάλουν τη διαφορά από την τιμή εξάσκησης.

Οι Out-of-the-Money θέσεις εκπνέουν χωρίς καμία ενέργεια.

Ένα Call option είναι In-the-Money όταν η τιμή εξάσκησής του (strike price) είναι χαμηλότερη από την τιμή που διαπραγματεύεται το υποκείμενο προϊόν στην αγορά.

Ένα Put option είναι In-the-Money όταν η τιμή εξάσκησής του (strike price) είναι ψηλότερη από την τιμή που διαπραγματεύεται το υποκείμενο προϊόν στην αγορά.

Παραίτηση από μία In-the-Money θέση δεν υποστηρίζεται. Συνεπώς ο επενδυτής πρέπει να κλείσει τη θέση του στα options του πριν λήξουν.

Κόστος συναλλαγών

Αναλυτικό πίνακα με τα έξοδα συναλλαγών θα βρείτε στην ιστοσελίδα μας στην ενότητα «Οι Χρεώσεις μας».

Πλεονεκτήματα προϊόντος

1. Μπορείτε να πάρετε θέσεις προς συγκεκριμένη κατεύθυνση της αγοράς χρησιμοποιώντας μόχλευση και γνωρίζοντας ακριβώς τις μέγιστες πιθανές απώλειες της θέσης σας εκ των προτέρων
2. Να εκμεταλλευθείτε τη μεταβλητότητα της αγοράς προς κάποια συγκεκριμένη κατεύθυνση ή την απουσία κατεύθυνσης γενικότερα.
3. Να αντισταθμίσετε τον κίνδυνο κάποιου χαρτοφυλακίου
4. Και να ενισχύσετε το εισόδημα κάποιου χαρτοφυλακίου πουλώντας (γράφοντας) options και λαμβάνοντας το premium.

Παράρτημα 1: Διαπραγματεύσιμες αξίες

Exchange	Asset Class	Description
CBOT	Commodities	Corn Options
CBOT	Commodities	Soybean Oil Options
CBOT	Commodities	Soybean Options
CBOT	Commodities	Wheat Options
CME	Commodities	Lean Hogs Options
CME	Commodities	Live Cattle Options
CME	Equity Index	E-mini S&P 500 Options
CME	Equity Index	S&P 500 EOM Options
CME	Equity Index	E-mini S&P 500 EOM Options
CME	Equity Index	S&P 500/Growth Options
CME	Equity Index	S&P 500 Options
CME	Equity Index	S&P 500/Value Options
CME	FX	Australian Dollar Options
CME	FX	British Pound Options
CME	FX	Canadian Dollar Options
CME	FX	Euro FX Options
CME	FX	Japanese Yen Options
CME	FX	Mexican Peso Options
CME	FX	New Zealand Dollar Options
CME	FX	Russian Ruble Options

CME	FX	Swiss Franc Options
CME	Interest Rates	Eurodollar Options
CME	Interest Rates	Eurodollar Options 1yr Mid-Curve
CME	Interest Rates	Eurodollar Options 2yr Mid-Curve
CME	Interest Rates	Eurodollar Options 5yr Mid-Curve
CBOT	Interest Rates	3-Month Overnight Index Swap Options
CBOT	Interest Rates	30-Year U.S. Treasury Bond
CBOT	Interest Rates	5-Year U.S. Treasury Note Options
CBOT	Interest Rates	10-Year U.S. Treasury Note Options
CME	Interest Rates	30-Day Federal Funds Options
CBOT	Interest Rates	2-Year U.S. Treasury Note
COMEX	Metals	Gold Options
COMEX	Metals	Silver Options
COMEX	Metals	Copper Options
CBOE	Dow Jones Indexes	DJX - Dow Jones Industrial Average Index Options
CBOE	Nasdaq Indexes	MML - CBOE Mini-NDX Long-Dated Options
CBOE	Nasdaq Indexes	MNX® - CBOE Mini-NDX Index Options
CBOE	Nasdaq Indexes	NDX - Nasdaq-100® Index Options
CBOE	Russell Indexes	RMN - Mini-Russell 2000® Index Options
CBOE	Russell Indexes	RUI - Russell 1000® Index Options
CBOE	Russell Indexes	RUT - Russell 2000® Index Options
CBOE	Standard & Poor's Indexes	SPL - S&P Long-Dated Options
CBOE	Standard & Poor's	QUARTERLYS - S&P 500 Index Options

	Indexes			
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	SPX - S&P 500® Index Options
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	WEEKLYSSM - Short-Term S&P 500 Index Options
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	VIX - CBOE Volatility Index® (VIX®) Options
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	QUARTERLYS - S&P 100 Index Options (European-style)
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	WEEKLYSSM - Short-Term S&P 100 Index Options
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	XEO® - S&P 100® Index LEAPS (European-style)
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	XEO® - S&P 100® Index Options (European-style)
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	QUARTERLYS - Mini-SPX Index Options
CBOE	Standard Indexes	&	Poor's	XSP - Mini-SPX Index Options
EUREX	Equity Index			DAX Option
EUREX	Equity Index			DJ Euro Stoxx 50
EUREX	Equity Index			DJ EURO STOXX 50, 1st Friday
EUREX	Equity Index			DJ EURO STOXX 50, 2nd Friday
EUREX	Equity Index			DJ EURO STOXX 50, 5th Friday
EUREX	Interest Rate			Options on the BOBL Future
EUREX	Interest Rate			Options on the BUND Future
EUREX	Interest Rate			Options on the SCHATZ Future

EUREX	Equity Index	Swiss Market Index
EUREX	Equity Index	DJ Euro Stoxx Banks
EUREX	Equity Index	DJ STOXX 600 Banks Options
EUREX	Equity Index	DJ STOXX 600 Basic Resources Options
EUREX	Equity Index	DJ STOXX 600 Insurance
EURONEXT - Ams	Equity Index	<u>AEX</u>
EURONEXT LIFFE	- Equity Index	<u>FTSE 100 (Eu)</u>
EURONEXT LIFFE	- Interest Rate	<u>3m Euribor</u>
EURONEXT - Ams	Equity Index	<u>AEX Weekly</u>
EURONEXT - Ams	Equity Index	<u>AEX Daily</u>
EURONEXT - Par	Equity Index	<u>CAC 40 Index Options</u>
EURONEXT LIFFE	- Commodity	<u>London Cocoa</u>
EURONEXT LIFFE	- Commodity	<u>Robusta Coffee 10T</u>
EURONEXT LIFFE	- Interest Rate	<u>1yr Euribor Mid-Curve</u>
EURONEXT LIFFE	- Interest Rate	<u>3m Sterling</u>
HKEx	Equity Index	<u>Hang Seng Index Options</u>
HKEx	Equity Index	<u>Mini-Hang Seng Index Options</u>
HKEx	Equity Index	<u>H-Shares Index Options</u>
KRX	Equity Index	<u>KOSPI 200 Options</u>
ASX	Equity Index	<u>ASX 200 Index Options</u>

ASX	Real Estate Index	ASX 200 A-REIT Options
ASX	Equity Index	ASX 50 Index Options
ASX	Interest Rate	Australian 3 yr Treasury Bond Options
ASX	Dow Jones Indexes	Australian 10yr Treasury Bond Options
ASX	Interest Rate	Australian 90 Day Bank Bill Options
ASX	Interest Rate	Australian 30 Day Interbank Rate Options
ASX	Commodity	Australian Milling Wheat
ASX	Commodity	Australian Feed Barley
ASX	Commodity	Australian Sorghum

Παράρτημα 2: Περιθώριο Ασφάλισης

Περιθώριο ασφάλισης - Full premium έναντι futures style premium

OMA:xpar - Contract Option O...

Instrument: OMA:xpar

Contract Option: Corn

Order

Entry Order

Expiry: Jan-2015 (32 Days)

Strike: 152.00

Call/Put: Call

Quantity: 1

Sell/Buy: Buy

Price: 0

Duration: G.T.C.

Take Profit / Stop Loss

Limit: %

Info

Cost (EUR): 6.95

Premium value (EUR): 0

Bid / Ask (EUR): Expiry date:

OG:xcm (Gold) - Contract Options Chain

Instrument: OG:xcm (Gold) Account: 43500/253810 Strikes: 8 Reset (ATM)

Instrument	Last	Net Chang	% Change	Bid	Ask	Volume	Open	High	Low
Gold - Dec 2014	1,162.2	3.1	0.27	1,162.2	1,162.3	118,771	1,161.1	1,167.4	1,153.0
Gold - Feb 2015	1,162.7	2.8	0.24	1,162.9	1,163.1	8,290	1,177.0	1,168.0	1,153.8
Gold - Apr 2015	1,163.2	2.8	0.24	1,163.3	1,163.5	199	1,178.0	1,168.3	1,154.8

Calls								Strike		Puts		
Last	Bid Size	Bid	Ask	Ask Size	Volume	Open Int.	Strike	Last	Bid Size	Bid	Ask	Ask
Gold - Dec 2014 (1,162.2)												
30.60	12	24.50	25.10	12	1	180	1,145.0	7.20	57	7.40	7.70	
26.70	17	21.10	21.50	7	24	3,219	1,150.0	9.60	48	8.90	9.20	
17.30	19	17.90	18.20	7	10	405	1,155.0	11.20	40	10.70	11.00	
14.50	30	14.90	15.20	38	65	835	1,160.0	13.70	18	12.70	13.00	
11.80	17	12.30	12.50	11	35	535	1,165.0	14.80	4	15.00	15.30	
10.00	16	10.00	10.20	14	322	1,080	1,170.0	17.60	21	17.60	18.00	
7.90	54	7.90	8.10	4	148	2,945	1,175.0	22.80	9	20.60	21.00	
5.70	36	6.20	6.40	4	71	1,580	1,180.0	27.80	10	23.50	24.70	
Gold - Feb 2015												
Gold - Feb 2015												

Ο υπολογισμός του premium στα options ενδέχεται να διαφέρει ανάλογα με το προϊόν. Συγκεκριμένα υπάρχει η περίπτωση του full premium το οποίο σημαίνει ότι ο πελάτης πληρώνει το premium στην αρχή της συναλλαγής με αποτέλεσμα τη χρέωση του

υπολοίπου του σε μετρητά. Επίσης, υπάρχει και η περίπτωση του futures style premium το οποίο θα μπορούσαμε να αποκαλέσουμε περιθώριο μεταβολής, όπως και στα συμβόλαια futures. Οι πελάτες καλούνται να καταθέσουν margin το οποίο γίνεται marked to market σε καθημερινή βάση.

Για τις συναλλαγές σε contract options, το περιθώριο ασφάλισης που απαιτείται είναι το συνολικό premium της θέσης.

Παράδειγμα.

Όταν παίρνουμε μία long θέση σε ένα option, το ποσό του premium αφαιρείται από τα μετρητά μας.

Έστω ότι ένας πελάτης αγοράζει ένα call option του E-mini S&P500 Σεπτεμβρίου 2011 1325 στο 34.25 (με το αντίστοιχο future να βρίσκεται στο 1321.65). Η αξία της μονάδας είναι \$50 δολάρια οι προμήθειες αγοράς / πώλησης είναι \$6 ανά συμβόλαιο με ελάχιστη προμήθεια \$11,95 και λοιπά έξοδα εκκαθάρισης \$0,13/\$0,16.

Έχοντας \$10.000 μετρητά στο λογαριασμό του, η εικόνα του λογ/σμού του διαμορφώνεται ως ακολούθως:

Σύνοψη θέσης		
Αξία θέσης	$1 * 34.25 * \$50.00 =$	\$1,712.50
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά		--
Κόστος κλεισίματος	$- (\$11.95 + \$0.29) =$	- \$12.24
Μη πραγματοποιημένη αξία θέσης	\$1,700.26	
Μετρητά		\$10,000.00
Μη καταχωρημένες συναλλαγές	$- (\$1,712.50 + \$ 11.95 + \$0.29) =$	- \$1,724.74
Αξία λογαριασμού	\$9,975.52	
Μη διαθέσιμο ως εξασφάλιση λογ/σμού περιθωρίου	$- 1 * 34.25 * \$50.00 =$	- \$1,712.50

Χρήση λογ/σμού περιθωρίου	--
Διαθέσιμο περιθώριο	\$8,263.02

Στην περίπτωση του option με full premium, οι συναλλαγές που δεν έχουν ακόμα λογιστικοποιηθεί προστίθενται στα μετρητά του πελάτη κατά την επεξεργασία τους το βράδυ. Την επόμενη μέρα που θα έχει μετακινηθεί η αγορά στο 35.75 (με το future @ 1324.75) η σύνοψη του λογαριασμού θα εμφανίζεται ως ακολούθως:

Σύνοψη θέσης και Μετρητών		
Αξία θέσης	$1 * 35.75 * \$50.00 =$	\$1,787.50
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά		--
Κόστος κλεισίματος	$- (\$11.95 + \$0.29) =$	- \$12.24
Μη πραγματοποιημένη αξία θέσης	\$1,775.26	
Μετρητά		\$8,275.26
Μη καταχωρημένες συναλλαγές		--
Αξία λογαριασμού	\$10,050.52	
Μη διαθέσιμο ως εξασφάλιση λογ/σμού περιθωρίου	$- 1 * 35.75 * \$50.00 =$	- \$1,787.50
Χρήση λογ/σμού περιθωρίου		--
Διαθέσιμο περιθώριο	\$8,263.02	

Αξία θέσης: Αυξήθηκε λόγω του ότι η τιμή του option είναι ψηλότερα

Μη πραγματοποιημένη αξία θέσης: Αυξήθηκε λόγω του ότι η τιμή του option είναι ψηλότερα

Μετρητά: μειώθηκαν κατά την τιμή του option. Οι μη καταχωρημένες συναλλαγές είναι τώρα 0.

Αξία λογαριασμού: Αυξήθηκε λόγω του ότι η τιμή του option είναι ψηλότερα

Μη διαθέσιμο ως εξασφάλιση λογαριασμού περιθωρίου: Αυξήθηκε λόγω της νέας αξίας της θέσης.

Παράδειγμα Futures style premium

Ο χειρισμός αυτού του premium είναι ως μεταφερόμενο. Ως εκ τούτου το μη πραγματοποιημένο κέρδος ή ζημιά δεν διαφοροποιεί τη θέση σε μετρητά σε καθημερινή βάση. Αντίθετα, το αρχικό ποσό του premium θα παραμείνει στις μη καταχωρημένες συναλλαγές μέχρι τον τελικό διακανονισμό του option ή μέχρι να κλείσει η θέση. Έτσι όλα τα υπόλοιπα ποσά της σύνοψης θέσης διατηρούν τον ίδιο χειρισμό όπως και στην περίπτωση του full premium.

Αν στο παραπάνω παράδειγμα το option ήταν future style premium, λαμβάνοντας υπόψη την αλλαγή της τιμής του option το premium κατά το άνοιγμα της θέσης θα παρέμενε στις μη καταχωρημένες συναλλαγές (αν και οι προμήθειες και τα έξοδα θα καταχωρούνταν).

Σύνοψη θέσης και Μετρητών		
Αξία θέσης	$1 * 35.75 * \$50.00 =$	\$1,787.50
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά		--
Κόστος κλεισίματος	$- (\$11.95 + \$0.29) =$	- \$12.24
Μη πραγματοποιημένη αξία θέσης	\$1,775.26	
Μετρητά		\$9,987.76
Μη καταχωρημένες συναλλαγές		-\$1,712.50
Αξία λογαριασμού	\$10,050.52	
Μη διαθέσιμο ως εξασφάλιση λογ/σμού περιθωρίου	$- 1 * 35.75 * \$50.00 =$	- \$1,787.50
Χρήση λογ/σμού περιθωρίου		--
Διαθέσιμο περιθώριο	\$8,263.02	

Μετρητά: Η προμήθεια χρεώνεται

Μη καταχωρημένες συναλλαγές: Παραμένουν ίδιες

Περιθώριο μιας θέσης πώλησης ενός option (Short Option)

Μία θέση πώλησης ενός option ενδέχεται να απαιτήσει από τον κάτοχό της να παραδώσει την υποκείμενη αξία, στην περίπτωση που ο αγοραστής του option θελήσει να εξασκήσει το δικαίωμά του. Η ζημιά που ενδέχεται να προκύψει από μία θέση πώλησης ενός option μπορεί να είναι σημαντική αν η αγορά κινηθεί αντίθετα από τη θέση του πωλητή του option.

Ως εκ τούτου σε αυτές τις περιπτώσεις χρεώνεται η αξία του option (premium margin) και πρόσθετο margin. Το premium margin εξασφαλίζει την ύπαρξη μετρητών που χρειάζονται για το κλείσιμο της θέσης, ενώ το πρόσθετο margin καλύπτει τυχόν απώλειες από έντονες διακυμάνσεις της υποκείμενης αξίας. Οι χρεώσεις του περιθωρίου παρακολουθούνται σε πραγματικό χρόνο, ενώ δύναται να ενεργοποιηθεί και stop out (κλείσιμο θέσεων), στην περίπτωση που το απαιτούμενο περιθώριο ξεπεράσει το διαθέσιμο περιθώριο που έχει ο πελάτης στο λογαριασμό του για όλα τα προϊόντα που κάνουν χρήση περιθωρίου.

Ο υπολογισμός του περιθωρίου για τα short options είναι ως ακολούθως:

Περιθώριο για short option = Premium περιθώριο + Πρόσθετο περιθώριο

(Short Option Margin = Premium Margin + Additional Margin)

Το premium margin εξασφαλίζει ότι το short option μπορεί να κλείσει στις τρέχουσες τιμές της αγοράς, και ισούται με την τρέχουσα τιμή Πώλησης (Ask price) στην οποία μπορεί να αποκτηθεί το option κατά τις ώρες διαπραγμάτευσής του. Το πρόσθετο margin καλύπτει τη διακύμανση της τιμής της υποκείμενης αξίας τις ώρες που δεν λειτουργεί η αγορά.

Out of the money - Options σε Δείκτες (Options σε Cash Indices)

Για options σε δείκτες, το πρόσθετο margin ισούται με το ποσοστό της υποκείμενης αξίας μείον το ποσοστό του discount που το option είναι Out-of-the-money.

Πρόσθετο Margin Call = $\text{Max} (X\% * \text{Τιμή υποκείμενης αξίας στη Spot αγορά}) - \text{Out-of-the-money}, Y\% * \text{Τιμή υποκείμενης αξίας στη Spot αγορά})$

Πρόσθετο Margin Put = $\text{Max} (X\% * \text{Τιμή υποκείμενης αξίας στη Spot αγορά}) - \text{Out-of-the-money}, Y\% * \text{Τιμή Εξάσκησης})$

Τα ποσοστά του περιθωρίου ασφάλισης καθορίζονται από τη Eurobank Equities και υπόκεινται σε αλλαγές.

Το ποσό για ένα Out-of-the-money call option ισούται:

$\text{Max} (0, \text{Τιμή εξάσκησης του option} - \text{Τιμή της υποκείμενης αξίας στη Spot αγορά})$

Το ποσό για ένα Out-of-the-money put option ισούται:

$\text{Max} (0, \text{Τιμή της υποκείμενης αξίας στη Spot αγορά} - \text{Τιμή εξάσκησης του option})$

Για να προκύψει το χρηματικό ποσό, τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τους παραπάνω υπολογισμούς χρειάζεται να πολλαπλασιαστούν με τις μονάδες διαπραγμάτευσης.

Παράδειγμα

Ένας επενδυτής πουλάει ένα Call option στο DAX SEP 2011 7250 @ 213.50 (με τον δείκτη DAX να βρίσκεται στο 7221.25, και 60 μέρες μέχρι τη λήξη του). Η αξία της μονάδας του option είναι €5.00. Το OTM (out-of-the-money) ποσό είναι 28.75 μονάδες δείκτη, καταλήγοντας σε ένα πρόσθετο margin της τάξεως των 1078.87 μονάδων δείκτη (€5272.20). Στη σύνοψη λογαριασμού, το premium περιθώριο αφαιρείται από την αξία της θέσης.

Σύνοψη θέσης και Μετρητών		
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά	$- 1 * 213.50 * €5.00 =$	- €1,067.50
Κόστος κλεισίματος		--
Μη πραγματοποιημένη αξία θέσης	$- (€11.95 + €0.50) =$	- €12.45
		- €1,079.95
Μετρητά		
Μη καταχωρημένες συναλλαγές		€10,000.00
Αξία λογαριασμού	$€1,067.50 - (€11.95 + €0.50) =$	€1,055.05
		€9,975.90
Μη διαθέσιμο ως εξασφάλιση λογ/σμού περιθωρίου		
Χρήση λογ/σμού περιθωρίου		--
Διαθέσιμο περιθώριο	$- €5.00 * (0.15 * 7221.25) - 28.75)$	- €5,272.18
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά		€4,703.72

Options σε Futures

Για options σε futures, το πρόσθετο περιθώριο ισούται με το περιθώριο διατήρησης του υποκείμενου future μείον το ποσοστό που είναι out of the money το option, αλλά ποτέ λιγότερο από 50% του Περιθωρίου Διατήρησης (που παραμετροποιείται στο προφίλ του περιθωρίου). Το περιθώριο ανά συμβόλαιο ισούται:

Πρόσθετο Περιθώριο = $\text{Max} (\text{Υποκείμενο Περιθώριο} - \text{Ποσό Out-of-the-Money}, 50\% * \text{Υποκείμενο Περιθώριο})$

Το ποσό Out-of-the-Money στην περίπτωση ενός call option ισούται με:

$\text{Max} (0, \text{Τιμή εξάσκησης του option} - \text{Τιμή του υποκείμενου future})$

Το ποσό Out-of-the-Money στην περίπτωση ενός put option ισούται με:

$\text{Max} (0, \text{Τιμή του υποκείμενου future} - \text{Τιμή εξάσκησης του option})$

Παράδειγμα

Ένας επενδυτής πουλάει ένα E-mini S&P500 SEP 2011 1325 Put στο 38.00 (Future @ 1321.65, περιθώριο διατήρησης = \$4500, 60 μέρες μέχρι τη λήξη). Η αξία της μονάδας του option είναι \$50.00. Η σύνοψη λογαριασμού θα δείξει:

Σύνοψη θέσης και Μετρητών		
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά	$- 1 * 38.00 * \$50.00 =$	- \$1,900.00
Κόστος κλεισίματος		--
Μη πραγματοποιημένη αξία θέσης	$- (\$11.95 + \$0.29) =$	- \$12.24
		- \$1,912.24
Μετρητά		
Μη καταχωρημένες συναλλαγές		\$10,000.00
Αξία λογαριασμού	$\$1,900.00 - (\$11.95 + \$0.29) =$	\$1,887.76
		\$9,975.52
Μη διαθέσιμο ως εξασφάλιση λογ/σμού περιθωρίου		
Χρήση λογ/σμού περιθωρίου		--

Διαθέσιμο περιθώριο	- \$4,500.00 =	- \$4,500.00
Μη πραγματοποιημένο κέρδος/ζημιά	\$5,475.52	

Με το πρόσθετο περιθώριο να ισούται με το περιθώριο διατήρησης του future, εξασφαλίζεται ότι ο επενδυτής θα μπορέσει να αντιμετωπίσει τη χρέωση του margin της θέσης του future αν του παραδοθεί. Το premium περιθώριο είναι αρκετό για να καλυφθεί η ζημία από την απόκτηση των futures στην τιμή εξάσκησης.

Παράρτημα 3: Σχήματα μείωσης περιθωρίου.

Οι θέσεις πώλησης σε αμερικανικού τύπου options μπορούν να συνδυαστούν με θέσεις αγοράς options ή με την κάλυψη των θέσεων στο υποκείμενο προϊόν προκειμένου να αντισταθμιστεί η έκθεση σε μεγάλο κίνδυνο. Κατ' επέκταση οι απαιτήσεις σε περιθώριο μπορούν να μειωθούν ή ακόμα και να εξαλειφτούν. Ακολουθούν παραδείγματα μείωσης απαίτησης περιθωρίου για τους εξής συνδυασμούς.

- Covered Call/Put
- Call/Put Spread
- Short Straddle

Covered Call/Put

Μία θέση πώλησης (short) σε ένα call option μπορεί να αντισταθμιστεί με μία θέση αγοράς (long) στο υποκείμενο προϊόν. Αντίθετα μία θέση πώλησης σε ένα put option μπορεί να αντισταθμιστεί με μία θέση πώλησης στο υποκείμενο προϊόν. Στην

περίπτωση των index options όμως που διακανονίζονται με μετρητά, δεν είναι εφικτό να αναληφθεί θέση στο υποκείμενο προϊόν, ως εκ τούτου στη συγκεκριμένη περίπτωση ο κανόνας δεν ισχύει.

Call/Put Spread

Μία θέση spread επιτρέπει σε μία θέση long να καλυφθεί με μία θέση short ενός option του ίδιου τύπου και με το ίδιο υποκείμενο προϊόν παράδοσης. Όταν το long option είναι βαθύτερα in the money σε σύγκριση με το short option (debit spread), η αξία του long option χρησιμοποιείται για την κάλυψη του short χωρίς να απαιτείται πρόσθετο περιθώριο. Όταν το short μέρος είναι βαθύτερα in the money σε σύγκριση με το long (credit spread), η συνολική αξία του long option χρησιμοποιείται για την κάλυψη πλέον του πρόσθετου περιθωρίου που ισούται με τη διαφορά από την τιμή εξάσκησης.

Όταν τα long και τα short options λήγουν σε διαφορετικές ημερομηνίες, πρέπει να απαιτηθεί ένα πρόσθετο ενδομηνιαίο περιθώριο ασφάλισης. This is not available for the launch of ETO Phase I (the long option should expiry after the short option and both options should into the same underlying deliverable).

Σημείωση:

Για να κλείσει ένας επενδυτής μια θέση call/put spread, προτείνεται να κλείσει πρώτα τη short θέση πριν κλείσει τη long, προκειμένου να αποφύγει τη χρέωση του μεγάλου περιθωρίου ασφάλισης εξαιτίας της ακάλυπτης short θέσης που θα παρέμενε. Παρόλα αυτά, ενδέχεται το περιθώριο ασφάλισης της θέσης να μην είναι αρκετό για να καλυφθεί η αγορά του short option. Ως εκ τούτου, μπορεί ο επενδυτής να κληθεί να καταβάλει παραπάνω μετρητά προκειμένου να βγει από μία τέτοια θέση Call/Put Spread.

Σημείωση:

Για options πάνω σε futures, η ανάθεση του short μέρους της spread θέσης μπορεί να καταλήξει σε μία θέση στο future με ψηλότερες απαιτήσεις περιθωρίου από αυτές που απαιτούνταν στη θέση Call/Put Spread. Είναι λοιπόν υποχρέωση του επενδυτή να είναι σε θέση να αναλάβει τη θέση του future αν αυτή του ανατεθεί.

Short Straddle/Strangle

Σε αντίθεση με τους κανόνες του Covered και του Spread, τα short μέρη του straddle δεν παρέχουν κάλυψη το ένα στο άλλο. Ένα short straddle/strangle συνδυάζουν ένα short call με ένα short put. Αν σε σχέση με την κατεύθυνση της αγοράς ένα short call είναι αντίθετο ενός short put, τότε το περιθώριο που καλείται να καταβάλει ο επενδυτής θα ισούται με το μεγαλύτερο margin που απαιτεί μία από τις δύο πλευρές.

Όταν η call πλευρά ενός strangle ανατίθεται, ο επενδυτής χρειάζεται να παραδώσει ένα future. Το short future μπορεί να συνδυαστεί με την εναπομείνασα call πλευρά του αρχικού strangle 'παράγοντας' ένα covered put. Αντίθετα, όταν ανατεθεί το put, ο επενδυτής θα παραλάβει το future. Το long future μπορεί να συνδυαστεί με την call πλευρά του αρχικού strangle και να προκύψει ένα covered call.

Παράρτημα 4: Εισαγωγή στα Options

Ορισμός

Το option (ή δικαίωμα προαίρεσης στα ελληνικά) είναι ένα συμβόλαιο μεταξύ δύο μερών, στο οποίο ο αγοραστής του option (κάτοχος) αγοράζει το δικαίωμα (αλλά όχι την υποχρέωση) να αγοράσει/πουλήσει την υποκείμενη αξία (δείκτη, μετοχή,

εμπόρευμα, νόμισμα) σε μία συγκεκριμένη τιμή από/προς τον πωλητή του option (writer) σε ένα προκαθορισμένο χρονικό διάστημα.

Προδιαγραφές των συμβολαίων options

Οι όροι που ακολουθούν προδιαγράφονται σε ένα συμβόλαιο.

Οι δύο κατηγορίες των options είναι τα call και τα put. Τα call options δίνουν στον αγοραστή το δικαίωμα να αγοράσει την υποκείμενη αξία, ενώ τα put options του δίνουν το δικαίωμα να την πουλήσει.

Τιμή εξάσκησης (Strike Price), Τιμή του Option (Option Premium) & Moneyness

Ορισμός

Ως τιμή εξάσκησης ορίζουμε την τιμή στην οποία ο κάτοχος ενός option μπορεί να αγοράσει (στην περίπτωση του call) ή να πουλήσει (στην περίπτωση του put) το υποκείμενο προϊόν όταν εξασκηθεί το option.

Η σχέση του με την αξία του υποκείμενου προϊόντος στην αγορά επηρεάζει το moneyness του option ενώ παίζει και σημαντικό ρόλο στον καθορισμό του premium.

Σχέση μεταξύ της Τιμής Εξάσκησης και την Τιμή ενός Call Option

Στην περίπτωση των call options, όσο ψηλότερη είναι η τιμή εξάσκησης τόσο φτηνότερο είναι το option. Στον πίνακα που ακολουθεί θα δείτε τιμές των call options που λήγουν σύντομα σε διάφορες τιμές εξάσκησης με το υποκείμενο προϊόν να βρίσκεται στο 50.

Τιμή Εξάσκησης	Moneyness	Τιμή Call Option	Εσωτερική Αξία	Time Value
----------------	-----------	------------------	----------------	------------

35	ITM	15.50	15	0.50
40	ITM	11.25	10	1.25
45	ITM	7	5	2
50	ATM	4.50	0	4.50
55	OTM	2.50	0	2.50
60	OTM	1.50	0	1.50
65	OTM	0.75	0	0.75

Σχέση μεταξύ της Τιμής Εξάσκησης και την Τιμή ενός Put Option

Αντίθετα, τα put options, όσο ψηλότερα είναι η τιμή εξάσκησης τόσο ακριβότερο γίνεται το option. Στον πίνακα που ακολουθεί υπάρχουν τιμές για put options σε διάφορες τιμές εξάσκησης με την υποκείμενη αξία να είναι 50.

Τιμή Εξάσκησης	Moneyness	Τιμή Call Option	Εσωτερική Αξία	Time Value
35	OTM	0.75	0	0.75
40	OTM	1.50	0	1.50
45	OTM	2.50	0	2.50
50	ATM	4.50	0	4.50
55	ITM	7	5	2
60	ITM	11.25	10	1.25
65	ITM	15.50	15	0.50

Τιμή του Option

Ως αντάλλαγμα των δικαιωμάτων που δίνει ένα option, ο αγοραστής του πρέπει να πληρώσει στον πωλητή ένα τίμημα για να αναλάβει το ρίσκο που έρχεται με την υποχρέωση. Η τιμή του option εξαρτάται από την τιμή εξάσκησης, τη μεταβλητότητα του υποκείμενου προϊόντος, καθώς και τον χρόνο που υπολείπεται

μέχρι τη λήξη του option. Η τιμή του option εξαρτάται επίσης από την εσωτερική αξία και την αξία του χρόνου (time value).

Εσωτερική αξία

Η εσωτερική αξία καθορίζεται από τη διαφορά μεταξύ της τρέχουσας τιμής της αγοράς και της τιμής εξάσκησης. Μόνο τα in-the-money options έχουν εσωτερική αξία. Κατ' επέκταση τα out-of-the-money options δεν έχουν καμία εσωτερική αξία.

Αξία του Χρόνου (Time Value)

Η αξία του χρόνου (Time Value) ενός option εξαρτάται από το χρόνο που απομένει για τη λήξη του, το moneyness, καθώς και τη μεταβλητότητα της υποκείμενης αξίας στην αγορά.

Η αξία του χρόνου ενός option μειώνεται καθώς πλησιάζει την ημερομηνία λήξης και μηδενίζεται την ημερομηνία της λήξης του.

Στα in-the-money options η αξία του χρόνου υπολογίζεται αφαιρώντας την εσωτερική αξία από την τιμή του option. Η αξία του χρόνου μειώνεται όσο το option γίνεται περισσότερο in-the-money. Καθώς για τα out-of-the-money options η εσωτερική αξία είναι μηδενική, η αξία του χρόνου ισούται με την τιμή του option.

Τυπικά, ψηλότερη μεταβλητότητα προϋποθέτει και μεγαλύτερη αξία χρόνου. Γενικά, η αξία του χρόνου (Time Value) μεγαλώνει όσο η αβεβαιότητα για την αξία του option κατά τη λήξη μεγαλώνει.

Επίδραση των μερισμάτων στο Time Value

Το Time Value των call options επί μετοχών με μεγάλα μερίσματα ενδέχεται να προεξοφληθούν, ενώ παρόμοια το Time Value ενός put option μπορεί να διογκωθεί.

Moneyness

Ο όρος αυτός περιγράφει τη σχέση μεταξύ της τιμής εξάσκησης και της τρέχουσας τιμής διαπραγμάτευσης του υποκείμενου προϊόντος. Οι όροι λοιπόν in-the-money ή out-of the-money περιγράφουν αυτό ακριβώς.

At-the-Money (ATM)

Ένα At-the-Money option είναι το call ή το put του οποίου η τιμή εξάσκησης ισούται με την τιμή του υποκείμενου προϊόντος στην αγορά. Τα At-the-Money options έχουν χαμηλότερες τιμές από τα in-the-money, δεν έχουν εσωτερική αξία, και περιέχουν μόνο time value το οποίο επηρεάζεται έντονα από τη μεταβλητότητα της τιμής του υποκείμενου προϊόντος.

In-the-Money (ITM)

Ένα call option είναι in-the-money όταν η τιμή εξάσκησής του είναι χαμηλότερα από την τρέχουσα τιμή διαπραγμάτευσης του υποκείμενου προϊόντος. Ένα put option είναι in-the-money όταν η τιμή εξάσκησης είναι πάνω από την τρέχουσα τιμή διαπραγμάτευσης του υποκείμενου προϊόντος.

Τα in-the-money options έχουν σημαντική εσωτερική αξία και συνήθως είναι πιο ακριβά.

Out-of-the-money (OTM)

Για να είναι ένα call out-of-the-money πρέπει η τιμή εξάσκησής του να είναι πάνω από την τρέχουσα τιμή διαπραγμάτευσης του υποκείμενου προϊόντος. Τα out-of-the-money options έχουν μηδενική εσωτερική αξία και έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να λήξουν χωρίς αξία, παράγοντες που τα κάνουν φθηνότερα.

Ημερομηνία λήξης

Τα options είναι συμβόλαια που λήγουν μετά από κάποιο χρονικό διάστημα. Όταν λήξει ένα option, χάνεται το δικαίωμα της εξάσκησής του με αποτέλεσμα το option να χάνει την αξία του. Ο μήνας της λήξης είναι δεδομένος για όλα τα συμβόλαια, ενώ η συγκεκριμένη ημερομηνία λήξης διαφέρει ανάλογα με τον τύπο του συμβολαίου. Για παράδειγμα τα options σε δείκτες ου διαπραγματεύονται στο Eurex λήγουν την τρίτη Παρασκευή του κάθε μήνα λήξης.

Τύποι options

Ένα συμβόλαιο option μπορεί να είναι είτε Αμερικανικού ή Ευρωπαϊκού τύπου. Ο τρόπος εξάσκησής τους άλλωστε εξαρτάται από τον τύπο τους. Τα Αμερικανικού

τύπου options μπορούν να εξασκηθούν οποιαδήποτε στιγμή πριν τη λήξη τους, ενώ τα Ευρωπαϊκού τύπου μπορούν να εξασκηθούν μόνο την ημερομηνία λήξης τους.

Υποκείμενο προϊόν

Ως υποκείμενο προϊόν εννοούμε την αξία που καλείται να παραδώσει ο πωλητής του option στον αγοραστή στην περίπτωση που ο δεύτερος επιλέξει να εξασκήσει το δικαίωμά του. Στην περίπτωση των option επί μετοχών, ως υποκείμενο προϊόν εννοούμε την μετοχή μιας συγκεκριμένης εταιρίας. Ωστόσο, έχουμε options και για άλλες αξίες όπως νομίσματα, δείκτες ή εμπορεύματα/αγαθά.

Πολλαπλασιαστής συμβολαίου

Ο πολλαπλασιαστή συμβολαίου καθορίζει την ποσότητα της υποκείμενης αξίας που πρέπει να παραδοθεί στην περίπτωση εξάσκησης ενός option. Γενικά, για τα options σε μετοχές ο πολλαπλασιαστής είναι 100 μετοχές.

Η αγορά των options.

Οι συμμετέχοντες στην αγορά αγοράζουν και πουλάνε call και put options. Εκείνοι που αγοράζουν λέγονται κάτοχοι, ενώ εκείνοι που πουλούν πωλητές (writers). Οι κάτοχοι των options λέμε ότι έχουν θέσεις αγοράς ή long θέσεις, ενώ οι πωλητές έχουν θέσεις πώλησης ή short.

Παράρτημα 5: Βασικά

Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν τα options για να επιτύχουν διάφορους στόχους ανάλογα με τη στρατηγική που επιλέγουν να χρησιμοποιήσουν.

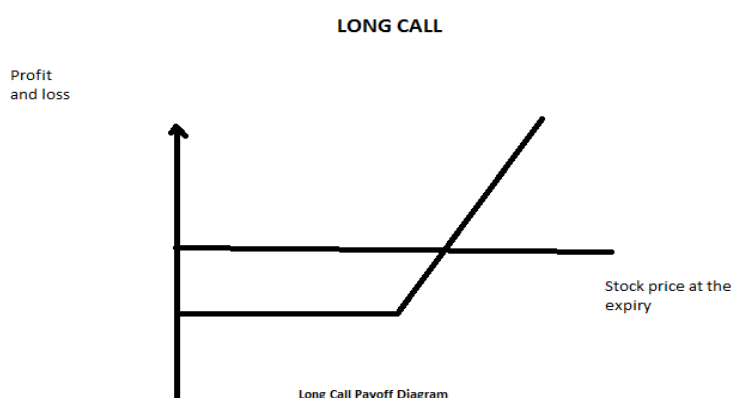
Αγοράζοντας ένα Call ή Long Call

Η στρατηγική long call είναι ίσως η βασικότερη επενδυτική στρατηγική σε options, καθώς ο αγοραστής ενός call πιστεύει ότι η τιμή της υποκείμενης αξίας θα αυξηθεί σημαντικά, ξεπερνώντας την τιμή εξάσκησης πριν από την ημερομηνία λήξης.

Μόχλευση

Αγοράζοντας ένα call option αντί του υποκείμενου προϊόντος οι επενδυτές κάνουν χρήση μόχλευσης, καθώς τα calls με τις χαμηλές τιμές ανατιμώνται ταχύτερα - σε ποσοστιαίους όρους - για κάθε μονάδα αύξησης του υποκειμένου.

Παρόλα αυτά τα options έχουν συγκεκριμένη διάρκεια. Αν η υποκείμενη αξία δεν κινηθεί πάνω από την τιμή εξάσκησης πριν τη λήξη του option τότε αυτό θα λήξει ανεκμετάλλευτο.



Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους

Όπως δεν υπάρχει όριο αναφορικά με την τιμή που μπορεί να φτάσει η τιμή μιας μετοχής στη λήξη ενός option, αντίστοιχα δεν υπάρχει και όριο στο μέγιστο δυνατό κέρδος που μπορεί να προκύψει από την ανάληψη μιας long call θέσης.

Ο υπολογισμός του κέρδους ακολουθεί

Μέγιστο κέρδος = απεριόριστο

Πραγματοποιημένο κέρδος όταν η τιμή του υποκείμενου $\geq$ της τιμής εξάσκησης του long call + τιμή αγοράς

Κέρδος = Τιμή του υποκείμενου - Τιμή εξάσκησης του Long Call - Τιμή αγοράς

Περιορισμένος κίνδυνος.

Ο κίνδυνος της στρατηγικής long call περιορίζεται στην τιμή που πληρώνει ο επενδυτής για την απόκτηση του long call ανεξάρτητα του πόσο χαμηλά βρίσκεται η τιμή του υποκείμενου κατά τη λήξη του option.

Ο τρόπος υπολογισμού της μέγιστης ζημιάς που μπορεί να προκύψει ακολουθεί:

Μέγιστη ζημιά = Τιμή του option + Προμήθειες

Η μέγιστη ζημιά προκύπτει όταν η τιμή του υποκείμενου $\leq$ της τιμής του Long Call

Νεκρό σημείο (breakeven point)

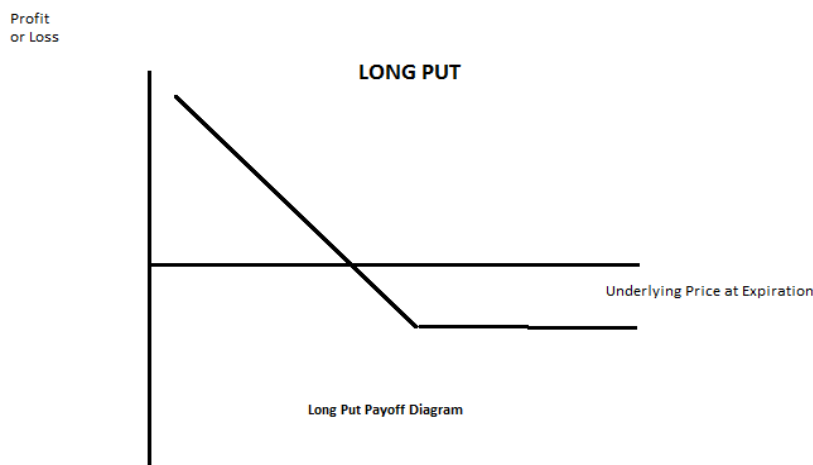
Η υποκείμενη τιμή στην οποία επιτυγχάνεται το νεκρό σημείο μπορεί να υπολογιστεί με τον τύπο που ακολουθεί:

Νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης ενός Long Call + Τιμή του Option

Long Put

Η στρατηγική του long put ακολουθείται από τους επενδυτές που πιστεύουν ότι η τιμή του υποκείμενου προϊόντος θα είναι σημαντικά χαμηλότερη από την τιμή της εξάσκησης κατά τη λήξη του option.

Σε αντίθεση με την απευθείας πώληση μιας μετοχής για παράδειγμα, είναι πιο βολικό να αγοράσει κανείς ένα put option στην περίπτωση που πιστεύει ότι η αγορά θα υποχωρήσει. Ο λόγος έγκειται στο γεγονός ότι το ρίσκο της ζημιάς περιορίζεται στην τιμή που πλήρωσε ο επενδυτής να αγοράσει το put option, σε αντίθεση με τις απεριόριστες απώλειες που μπορεί να έχει ο επενδυτής πουλώντας απλά την υποκείμενη μετοχή.



Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους.

Καθώς η τιμή της μετοχής μπορεί θεωρητικά να φτάσει στο 0 μέχρι τη λήξη του option, το μέγιστο δυνατό κέρδος από τη χρήση της long put στρατηγικής περιορίζεται μόνο κατά την τιμή εξάσκησης του αγορασμένου put μείον την τιμή του option.

Ο τύπος για τον υπολογισμό του κέρδους ακολουθεί

Μέγιστο κέρδος = απεριόριστο

Κέρδος που επιτυγχάνεται όταν η τιμή του υποκείμενου = 0

Κέρδος = τιμή εξάσκησης του Long Put - τιμή του option

Περιορισμός κινδύνου

Ο κίνδυνος ακολουθώντας τη στρατηγική long put περιορίζεται στην τιμή που πληρώνει ο επενδυτής για την αγορά του option ανεξάρτητα του πόσο ψηλά μπορεί να πάει η τιμή του υποκείμενου προϊόντος έως να λήξει το option.

Ο τύπος υπολογισμού της ζημιάς ακολουθεί:

Μέγιστη ζημία = Τιμή του Option + Προμήθειες

Η μέγιστη ζημία συμβαίνει όταν η τιμή του υποκείμενου προϊόντος είναι $\geq$ από την τιμή εξάσκησης του Long Put.

Νεκρό σημείο (breakeven point)

Η υποκείμενη τιμή στην οποία επιτυγχάνεται το νεκρό σημείο μπορεί να υπολογιστεί με τον τύπο που ακολουθεί:

Νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης ενός Long Put - Τιμή του Option

Covered Calls (Καλυμμένα calls)

Τα covered calls είναι μία στρατηγική μέσω της οποίας ο επενδυτής μπορεί να πουλήσει call options έναντι υποκείμενων αξιών που περιλαμβάνονται στο χαρτοφυλάκιό του.

Δημιουργία ενός covered call

Long στην υποκείμενη αξία

Πώληση ενός call

Χρησιμοποιώντας τη στρατηγική covered call ο επενδυτής μπορεί να εισπράξει τα premiums από την πώληση των call options ενώ ταυτόχρονα απολαμβάνει τα

πλεονεκτήματα της κατοχής της υποκείμενης μετοχής, όπως μερίσματα και δικαιώματα ψήφου, εκτός και αν ο αγοραστής του call θελήσει να εξασκήσει το δικαίωμά του όπου είναι υποχρεωμένος να πουλήσει τις υποκείμενες μετοχές.

Παρόλα αυτά, η προοπτική κέρδους από την πώληση των call options είναι περιορισμένη καθώς σε αντάλλαγμα της είσπραξης των premium ο πωλητής θα πρέπει να πουλήσει τις μετοχές στην τιμή εξάσκησης.

Out-of-the-money Covered Call

Υπάρχει η στρατηγική του covered call όπου ο επενδυτής που είναι ελαφρώς αισιόδοξος για την αγορά πουλάει out-of-the-money calls έχοντας το υποκείμενο προϊόν στην κατοχή του. Το OTM covered call είναι μία δημοφιλής στρατηγική καθώς ο επενδυτής εισπράττει το premium ενώ ταυτόχρονα απολαμβάνει τα κέρδη της μετοχής η τιμή της οποίας αυξάνεται.

Περιορισμένη προοπτική κερδών

Εκτός από το τίμημα του option που θα εισπράξει ο πωλητής, θα επωφεληθεί και της αύξησης της τιμής της υποκείμενης μετοχής έως την τιμή εξάσκησης.

Ο τρόπος υπολογισμού του μέγιστου κέρδους ακολουθεί

Μέγιστο κέρδος = Εισπραχθέν premium - τιμή αγοράς της υποκείμενης αξίας + τιμή εξάσκησης της short call - Προμήθειες

Μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή του υποκείμενου $\geq$ της τιμής εξάσκησης του short call

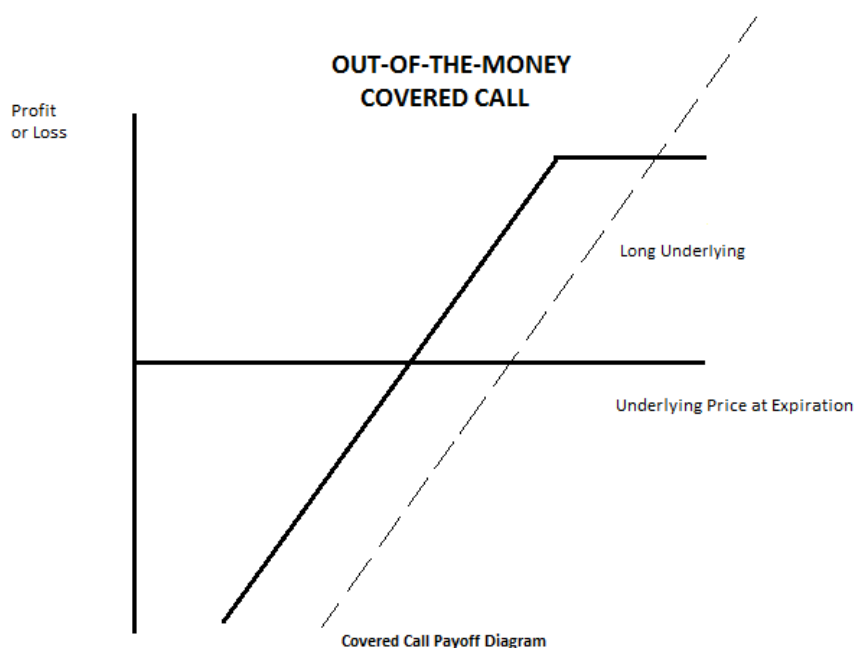
Απεριόριστη προοπτική ζημιάς

Η προοπτική ζημιάς σε αυτή τη στρατηγική είναι μεγάλη και συμβαίνει όταν η τιμή του υποκείμενου προϊόντος πέφτει. Παρόλα αυτά, ο κίνδυνος δεν είναι διαφορετικός από εκείνον που έχει ένας κάτοχος μιας μετοχής χωρίς το option. Στην πραγματικότητα, ο πωλητής των calls έχει και ένα μαξιλάρι που προκύπτει από την είσπραξη των premiums.

Ο τρόπος υπολογισμού της ζημιάς ακολουθεί

Μέγιστη ζημιά = απεριόριστη

Η ζημιά συμβαίνει όταν η τιμή του υποκείμενου < από την τιμή αγοράς του υποκείμενου - το εισπραχθέν premium



Bull Call Spread

Το Bull Call Spread option χρησιμοποιείται στις περιπτώσεις που ο επενδυτής πιστεύει ότι η τιμή του υποκείμενου προϊόντος θα έχει μικρή άνοδο στο κοντινό μέλλον.

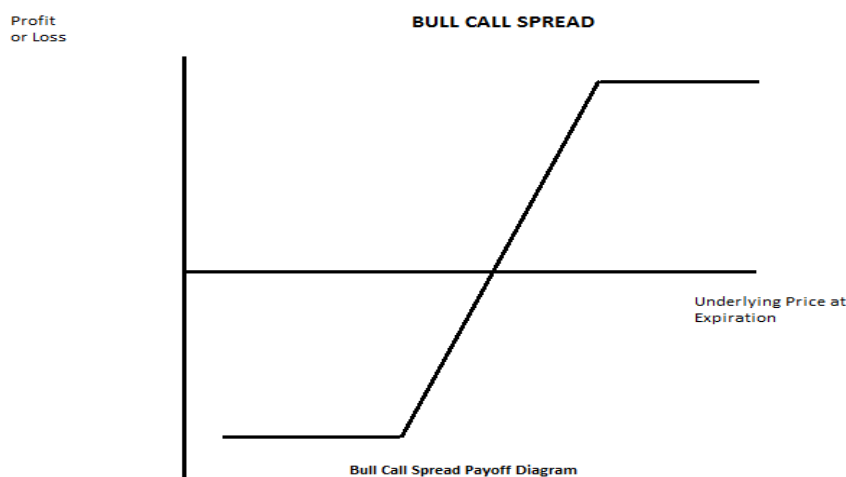
Το Bull Call Spread δημιουργείται με την αγορά ενός at-the-money call option ενώ την ίδια στιγμή ο επενδυτής πουλάει ένα at-the-money call option με ψηλότερη τιμή εξάσκησης αλλά τον ίδιο μήνα λήξεως.

Δημιουργία Bull Call Spread

Αγορά 1 ATM Call

Πώληση 1 OTM Call

Πουλώντας το out-of-the-money call, ο επενδυτής μειώνει το κόστος ανοίγματος μίας αισιόδοξης θέσης, θυσιάζοντας βέβαια τη δυνατότητα αποκόμισης μεγάλων κερδών στην περίπτωση που η υποκείμενη αξία κινηθεί έντονα ανοδικά.



Περιορισμένο κέρδος από την άνοδο

Το μέγιστο κέρδος μίας στρατηγικής bull call spread option μπορεί να επιτευχθεί όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας ξεπεράσει την ψηλότερη από τις τιμές εξάσκησης των δύο call option και ισούται με τη διαφορά μεταξύ της τιμής εξάσκησης των δύο call options μείον την αρχική χρέωση για το άνοιγμα της θέσης.

Ο τύπος υπολογισμού του μέγιστου κέρδους ακολουθεί:

Μέγιστο κέρδος = Τιμή εξάσκησης του short call - Τιμή εξάσκησης του long call - την καθαρή τιμή που πληρώθηκε -προμήθειες

Το μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας $\geq$ της τιμής εξάσκησης του short call

Περιορισμένη πιθανότητα απωλειών

Η στρατηγική bull call spread θα αποφέρει ζημιά αν η τιμή της υποκείμενης αξίας διολισθήσει στη λήξη. Η μέγιστη ζημιά δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερη από την αρχική χρέωση που ανέλαβε ο επενδυτής για το άνοιγμα της θέσης.

Ο τύπος υπολογισμού της μέγιστης ζημίας ακολουθεί:

Μέγιστη ζημιά = Καθαρή τιμή που πληρώθηκε + προμήθειες

Η μέγιστη ζημιά συμβαίνει όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας $\leq$ της τιμής εξάσκησης του long call

Νεκρό σημείο (breakeven point)

Η τιμή της υποκείμενης αξίας στην οποία η στρατηγική bull call spread φτάνει σε νεκρό σημείο υπολογίζεται ως ακολούθως:

Νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του long call + Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Bear Put Spread

Η στρατηγική Bear Put Spread είναι κατάλληλη για τους επενδυτές που αναμένουν ότι η τιμή της υποκείμενης αξίας θα κινηθεί ήπια καθοδικά στο εγγύς μέλλον.

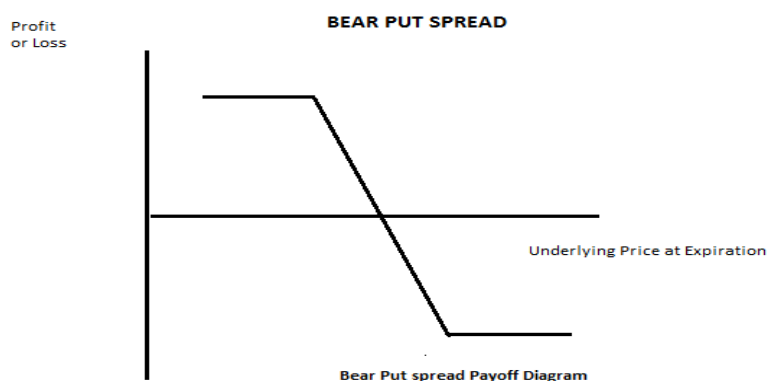
Η στρατηγική αυτή δημιουργείται με την αγορά ενός in-the-money put option με ψηλότερη τιμή εξάσκησης και την πώληση ενός out-of-the-money put option με χαμηλότερη τιμή εξάσκησης, επί της ίδιας υποκείμενης αξίας και την ίδια ημερομηνία λήξης.

Δημιουργία Bear Put Spread

Αγορά 1 ITM Put

Πώληση 1 OTM Put

Πουλώντας το out-of-the-money put, ο επενδυτής μειώνει το κόστος ανοίγματος μίας απαισιόδοξης θέσης, αλλά θυσιάζει το κέρδος που μπορεί να προκύψει στην περίπτωση που η τιμή της υποκείμενης αξίας υποχωρήσει δραματικά.



Περιορισμένο κέρδος από την πτώση.

Για να επιτευχθεί το μέγιστο κέρδος, το υποκείμενο προϊόν πρέπει να κλείσει κάτω από την τιμή εξάσκησης του out-of-the-money put κατά την ημερομηνία λήξης του. Και τα δύο option λήγουν in the money αλλά το put που αγοράσαμε με την ψηλότερη τιμή εξάσκησης θα έχει μεγαλύτερη εσωτερική αξία από το put που πουλήσαμε με τη χαμηλότερη τιμή εξάσκησης.

Ο τύπος υπολογισμού του μέγιστου κέρδους ακολουθεί:

Μέγιστο κέρδος = Τιμή εξάσκησης του Long Put - Τιμή εξάσκησης του Short Put - Καθαρή τιμή - Προμήθειες

Το μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή του υποκείμενου $\leq$ της τιμής εξάσκησης του Short Put

Περιορισμένος κίνδυνος από την άνοδο

Αν η τιμή της μετοχής ενισχυθεί περισσότερο από την τιμή εξάσκησης του in-the-money option κατά τη λήξη, τότε η μέγιστη ζημιά της στρατηγικής αυτής θα ισούται με τη χρέωση του επενδυτή για το άνοιγμα της θέσης.

Μέγιστη ζημιά = Καθαρή τιμή + Προμήθειες

Η μέγιστη ζημιά συμβαίνει όταν η τιμή του υποκείμενου προϊόντος $\geq$ της τιμής εξάσκησης του long put

Νεκρό σημείο

Το νεκρό σημείο υπολογίζεται ως ακολούθως

Νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του long put - Καθαρή τιμή

Αντιστροφή κινδύνου

Η στρατηγική Αντιστροφής Κινδύνου δημιουργείται όταν ο επενδυτής έχει στην κατοχή του την υποκείμενη αξία και ταυτόχρονα αγοράζει puts για προστασία και πουλάει calls για το υποκείμενο που κατέχει. Τα put και τα call είναι και τα δύο out-of-the-money options με τον ίδιο μήνα λήξης και πρέπει να έχουν τον ίδιο αριθμό συμβολαίων.

Δημιουργία στρατηγικής Αντιστροφής Κινδύνου

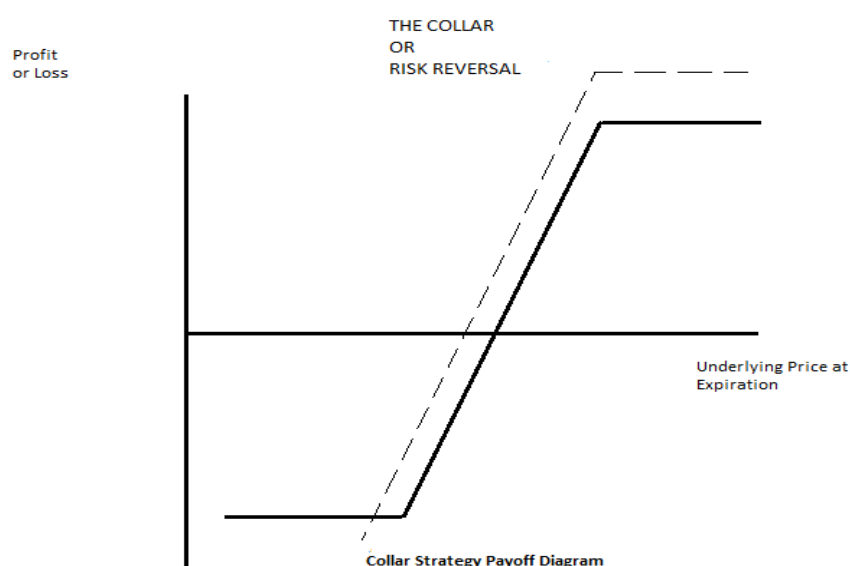
Κατοχή υποκείμενης αξίας

Πώληση 1 OTM Call

Αγορά 1 OTM Put

Τεχνικά, η στρατηγική αυτή δουλεύει όπως η στρατηγική out-of-the-money covered call με την αγορά ενός put option για προστασία.

Η συγκεκριμένη στρατηγική είναι καλή ιδέα για τους επενδυτές που πουλάνε covered calls με σκοπό την είσπραξη του premium (τιμής του option), αλλά ταυτόχρονα επιθυμούν να προστατευθούν από μία αναμενόμενη δραματική πτώση της τιμής του υποκείμενου προϊόντος.



Περιορισμένη πιθανότητα κέρδους

Το μέγιστο κέρδος υπολογίζεται ως ακολούθως:

Μέγιστο κέρδος = τιμή εξάσκησης του Short Call - τιμή αγοράς του υποκείμενου, + καθαρή τιμή που εισπράχθηκε - προμήθειες

Μέγιστο κέρδος επιτυγχάνουμε όταν η τιμή του υποκείμενου $\geq$ της τιμής εξάσκησης του short call

Περιορισμένος κίνδυνος

Η μέγιστη ζημιά υπολογίζεται ως ακολούθως:

Μέγιστη ζημιά = Τιμή αγοράς υποκειμένου - Τιμή εξάσκησης του long put - Καθαρή τιμή που εισπράχθηκε + Προμήθειες

Η μέγιστη ζημιά συμβαίνει όταν η τιμή του υποκειμένου $\leq$ Της τιμής εξάσκησης του long put

Νεκρό σημείο

Το νεκρό σημείο βρίσκεται ως ακολούθως:

Νεκρό σημείο = Τιμή αγοράς του υποκειμένου + Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Long strangle

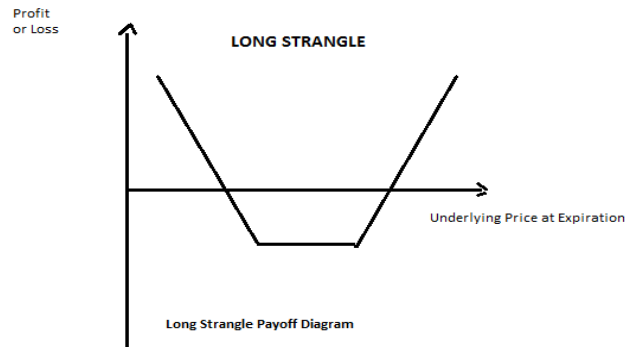
Το long strangle είναι μια ουδέτερη στρατηγική σε options που δημιουργείται με την ταυτόχρονη αγορά ενός ελαφρώς out-of-the-money put και ενός ελαφρώς out-of-the-money call του ίδιου υποκειμένου προϊόντος και με την ίδια ημερομηνία λήξης.

Δημιουργία Long Strangle

Αγορά 1 OTM Call

Αγορά 1 OTM Put

Το long options strangle είναι μία στρατηγική που δίνει τη δυνατότητα απεριόριστου κέρδους αλλά περιορισμένου κινδύνου και είναι κατάλληλη για τον επενδυτή που πιστεύει ότι το υποκείμενο προϊόν θα σημειώσει σημαντική μεταβλητότητα στο προσεχές μέλλον. Τα long strangles είναι χρεωστικά προϊόντα καθώς για να ανοίξει η θέση ο επενδυτής υφίσταται μία καθαρή χρέωση.



Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους

Το κέρδος από ένα long strangle μπορεί να είναι μεγάλο όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας κινηθεί έντονα είτε ανοδικά ή καθοδικά στη λήξη.

Ο τρόπος υπολογισμού του κέρδους ακολουθεί:

Μέγιστο κέρδος απεριόριστο

Κέρδος επιτυγχάνουμε όταν η τιμή του υποκείμενου > από την τιμή εξάσκησης του Long Call + Καθαρή τιμή που πληρώθηκε ή

Όταν η τιμή του υποκείμενου < από την τιμή εξάσκησης του Long Put - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Κέρδος = Τιμή υποκείμενου - Τιμή εξάσκησης του Long Call - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε ή Τιμή εξάσκησης του Long Put - Τιμή του υποκειμένου - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Περιορισμένος κίνδυνος

Η μέγιστη ζημιά από τη στρατηγική long strangle σημειώνεται όταν η τιμή του υποκείμενου προϊόντος στη λήξη βρίσκεται μεταξύ των τιμών εξάσκησης των options που αγοράσαμε. Σε αυτή την τιμή και τα δύο option λήγουν άνευ αξίας και ο επενδυτής χάνει το ποσό που κατέβαλε για το άνοιγμα της θέσης.

Η μέγιστη ζημιά υπολογίζεται ως ακολούθως

Μέγιστη ζημιά = Καθαρή τιμή που πληρώθηκε + Προμήθειες

Μέγιστη ζημιά έχουμε όταν η τιμή του υποκείμενου προϊόντος βρίσκεται μεταξύ των τιμών εξάσκησης του long call και του long put.

Νεκρά σημεία

Σε αυτήν τη στρατηγική έχουμε δύο νεκρά σημεία τα οποία υπολογίζονται ως ακολούθως:

Άνω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του Long Call + Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Κάτω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του Long Put - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Long straddle

Το long straddle είναι μια ουδέτερη στρατηγική που αφορά την ταυτόχρονη αγορά ενός put και ενός call με την ίδια υποκείμενη αξία, τιμή εξάσκησης και ημερομηνία λήξης.

Δημιουργία ενός long straddle

Αγορά 1 ATM Call

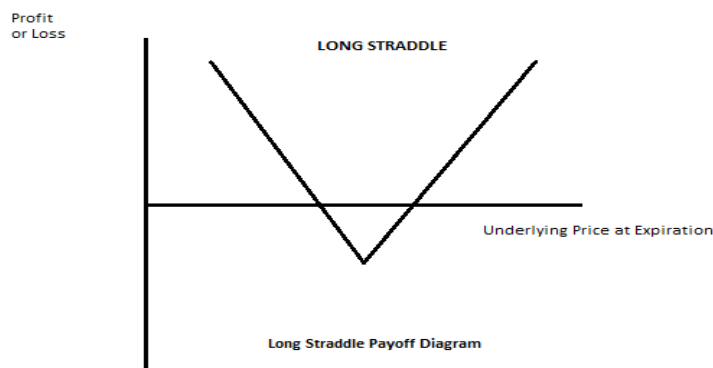
Αγορά 1 ATM Put

Τα long straddle options δίνουν τη δυνατότητα απεριόριστου κέρδους και συγκεκριμένου κινδύνου, και τα χρησιμοποιούν οι επενδυτές που αναμένουν σημαντική μεταβλητότητα στο εγγύς μέλλον.

Απεριόριστη δυνατότητα κέρδους

Το κέρδος από ένα long straddle μπορεί να είναι μεγάλο όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας κινηθεί έντονα προς οποιαδήποτε κατεύθυνση.

Ο τρόπος υπολογισμού του κέρδους ακολουθεί:



Μέγιστο κέρδος απεριόριστο

Κέρδος επιτυγχάνουμε όταν η τιμή του υποκείμενου > από την τιμή εξάσκησης του Long Call + Καθαρή τιμή που πληρώθηκε ή

Όταν η τιμή του υποκείμενου < από την τιμή εξάσκησης του Long Put - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Κέρδος = Τιμή υποκείμενου - Τιμή εξάσκησης του Long Call - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

ή Τιμή εξάσκησης του Long Call - Τιμή του υποκειμένου - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Περιορισμένος κίνδυνος

Η μέγιστη ζημιά από τη στρατηγική long straddle σημειώνεται όταν η τιμή του υποκειμένου προϊόντος στη λήξη συμπίπτει με την τιμή εξάσκησης των αγορασμένων options. Σε αυτή την τιμή και τα δύο option λήγουν άνευ αξίας και ο επενδυτής χάνει το ποσό που κατέβαλε για το άνοιγμα της θέσης.

Η μέγιστη ζημιά υπολογίζεται ως ακολούθως

Μέγιστη ζημιά = Τιμή που πληρώθηκε + Προμήθειες

Μέγιστη ζημιά έχουμε όταν η τιμή του υποκειμένου προϊόντος = με την Τιμή εξάσκησης των options (long call/put)

Νεκρά σημεία

Σε αυτήν τη στρατηγική έχουμε δύο νεκρά σημεία τα οποία υπολογίζονται ως ακολούθως:

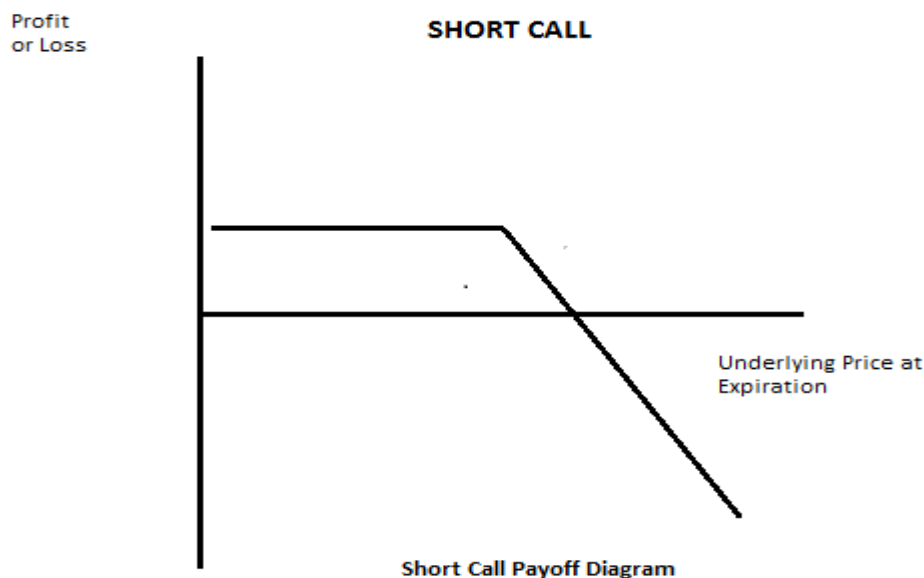
Άνω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του Long Call + Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Κάτω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του Long Put - Καθαρή τιμή που πληρώθηκε

Naked Call Writing - (Πώληση ακάλυπτου call)

Η πώληση ακάλυπτων call options είναι μία ιδιαίτερα επικίνδυνη στρατηγική, κατά την οποία ο επενδυτής πουλάει call options χωρίς να έχει την υποκείμενη αξία.

Η στρατηγική της πώλησης ακάλυπτων call options αποσκοπεί στην είσπραξη των premiums (τιμής option) και υιοθετείται από επενδυτές που είναι ουδέτεροι ή ελαφρώς απαισιόδοξοι για την πορεία της τιμής του υποκειμένου προϊόντος.



Περιορισμένη δυνατότητα κέρδους

Το μέγιστο κέρδος που δύναται να αποκομίσει ο επενδυτής από τη συγκεκριμένη στρατηγική, ισούται με το σύνολο των εισπραχθέντων premiums και υπολογίζεται ως ακολούθως:

Μέγιστο κέρδος = Εισπραχθέντα premium - προμήθειες

Το μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή του υποκειμένου $\leq$ από την τιμή εξάσκησης του short call

Απεριόριστη δυνατότητα ζημιάς

Αν η τιμή του υποκειμένου αυξηθεί δραματικά κατά στη λήξη, ο πωλητής του out-of-the-money naked call θα κληθεί να παραδώσει στον αγοραστή των options το υποκείμενο προϊόν, στην τότε ισχύουσα τιμή. Καθώς δεν υπάρχει όριο στο πόσο ψηλά μπορεί να πάει η τιμή του υποκειμένου στη λήξη, η μέγιστη πιθανή ζημιά που μπορεί να προκύψει από την πώληση ενός naked call είναι θεωρητικά απεριόριστη και υπολογίζεται ως ακολούθως:

Μέγιστη ζημιά = απεριόριστη

Η ζημιά συμβαίνει όταν η τιμή του υποκειμένου > της τιμής εξάσκησης του Short Call + το εισπραχθέν premium

Ζημιά = τιμή του υποκειμένου - τιμή εξάσκησης του short call - εισπραχθέν premium + προμήθειες

Νεκρό σημείο

Το νεκρό σημείο στην συγκεκριμένη στρατηγική είναι το:

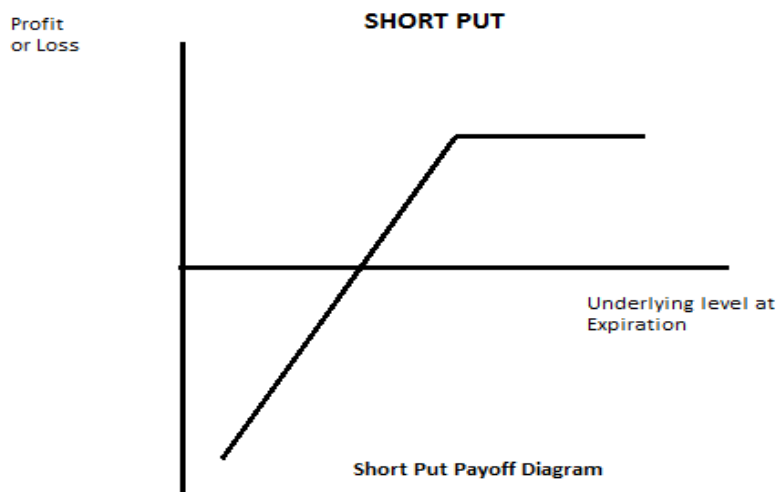
Νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του short call + εισπραχθέν premium

Uncovered Put Write (Πώληση ακάλυπτου put option)

Η πώληση ακάλυπτων put options είναι μια στρατηγική για αισιόδοξους επενδυτές που προσβλέπουν στην άνοδο της αγοράς και επιδιώκουν μια σταθερή πηγή κερδών από την είσπραξη των premiums.

Δημιουργία ενός uncovered put

Πώληση 1 ATM Put



Περιορισμένα κέρδη χωρίς περιθώριο αύξησης

Τα κέρδη από τη συγκεκριμένη στρατηγική περιορίζονται στα εισπραχθέντα premium που προκύπτουν από την πώληση των option. Σε αυτή την περίπτωση ο επενδυτής επωφελείται από την είσπραξη των premiums (τιμή των option) που προκύπτουν από τις πωλήσεις ελαφρώς out-of-the money puts μήνα με μήνα όσο η υποκείμενη αξία είναι ψηλότερη της τιμής εξάσκησης στη λήξη.

Μέγιστο κέρδος = Εισπραχθείσα τιμή (premium) - Προμήθειες

Το μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή του υποκείμενου προϊόντος $\geq$ της τιμής εξάσκησης του short put.

Απεριόριστος κίνδυνος με μικρή προστασία

Παρόλο που η είσπραξη των premium λειτουργεί σαν μαξιλάρι για τις μικρές υποχωρήσεις της τιμής, η ραγδαία πτώση της τιμής μπορεί να αποβεί καταστροφική.

Μέγιστη ζημιά = Απεριόριστη

Η ζημιά συμβαίνει όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας < της τιμής εξάσκησης - το εισπραχθέν premium

Ζημιά = Τιμή εξάσκησης του short put - Την τιμή του υποκείμενου προϊόντος - Το εισπραχθέν premium + Προμήθειες

Νεκρό σημείο

Νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του short put - Εισπραχθέν premium

Short Straddle

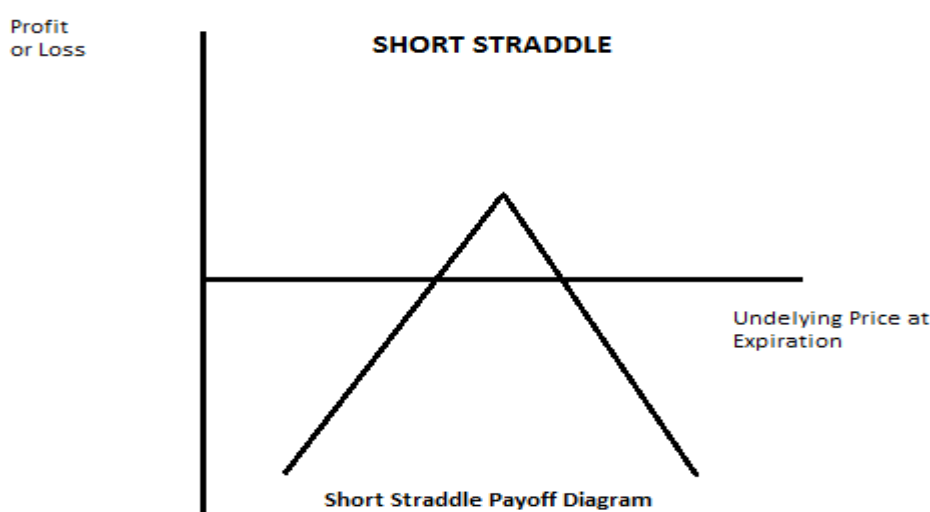
Το short straddle είναι μία ουδέτερη στρατηγική σε option που απαιτεί την ταυτόχρονη πώληση ενός put και ενός call της ίδιας υποκείμενης αξίας, με την ίδια τιμή εξάσκησης και την ίδια ημερομηνία λήξης.

Η συγκεκριμένη στρατηγική προσφέρει περιορισμένη δυνατότητα κέρδους, και απεριόριστη ζημιά και υιοθετείται από επενδυτές που περιμένουν ότι οι υποκείμενες αξίες θα διανύσουν περίοδο με μικρή μεταβλητότητα στο εγγύς μέλλον.

Δημιουργία ενός Short Straddle

Πώληση 1 ATM Call

Πώληση 1 ATM Put



Περιορισμένο κέρδος

Το μέγιστο κέρδος που μπορούμε να πετύχουμε με ένα short straddle συμβαίνει όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας κατά τη λήξη του option βρίσκεται ακριβώς στην τιμή εξάσκησης του option που έχουμε πουλήσει. Σε αυτή την τιμή και τα δύο options λήγουν χωρίς αξία, ως εκ τούτου ο επενδυτής δύναται να κρατήσει και τα έσοδα που εισέπραξε από την πώληση των δύο options.

Μέγιστο κέρδος = Καθαρό premium που εισπράχθηκε

Το μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας = με την τιμή εξάσκησης του Short Call/Put

Απεριόριστος κίνδυνος

Μεγάλες απώλειες από ένα short straddle έχουμε όταν η τιμή του υποκειμένου κάνει μία απότομη ανοδική ή πτωτική κίνηση πλησιάζοντας στην ημερομηνία εξάσκησης, με αποτέλεσμα το short call ή το short put να λήξει deep in the money.

Νεκρά σημεία

Σε ένα short straddle υπάρχουν δύο νεκρά σημεία και υπολογίζονται ως ακολούθως:

Άνω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του short call + Net premium που εισπράχθηκε

Κάτω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του short call - Net premium που εισπράχθηκε

Short Strangle

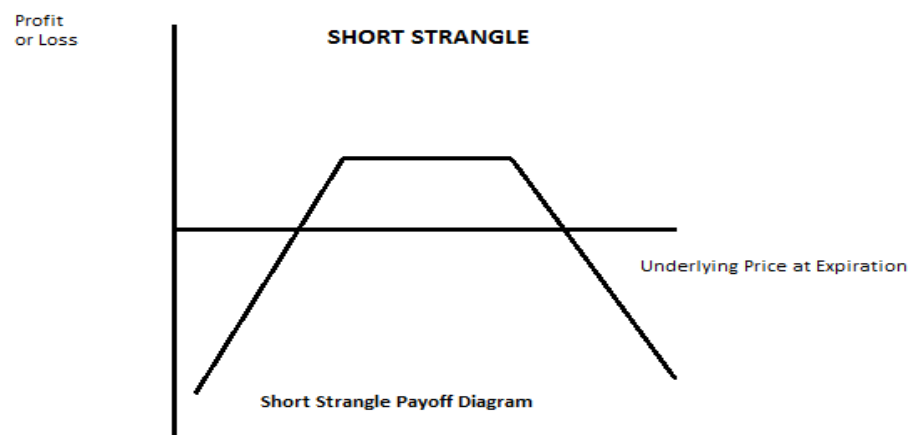
Το Short Strangle είναι μια ουδέτερη στρατηγική σε options που αφορά την ταυτόχρονη πώληση ενός λίγο out-of-the-money put και ενός λίγο out-of-the-money call με την ίδια υποκείμενη αξία και ημερομηνία λήξης.

Η στρατηγική αυτή έχει περιορισμένο κέρδος και απεριόριστο κίνδυνο και είναι κατάλληλη για τους επενδυτές που πιστεύουν ότι η υποκείμενη αξία θα έχει μικρή μεταβλητότητα στο προσεχές μέλλον.

Δημιουργία ενός Short Strangle

Πώληση 1 OTM Call

Πώληση 1 OTM Put



Περιορισμένο κέρδος

Το μέγιστο κέρδος αυτής της στρατηγικής προκύπτει όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας κατά την ημερομηνία λήξης βρίσκεται μεταξύ των τιμών εξάσκησης των options που έχουν πουληθεί. Σε αυτή την τιμή και τα δύο options λήγουν χωρίς αξία με αποτέλεσμα ο επενδυτής να κρατάει το premium που έχει εισπράξει κατά την πώλησή τους.

Ο τρόπος υπολογισμού είναι ο ακόλουθος:

Μέγιστο κέρδος = Καθαρό premium που εισπράχθηκε

Το μέγιστο κέρδος επιτυγχάνεται όταν η τιμή της υποκείμενης αξίας βρίσκεται μεταξύ των τιμών εξάσκησης του Short Call και Short Put

Απεριόριστος κίνδυνος

Μεγάλες απώλειες από ένα short straddle έχουμε όταν η τιμή του υποκειμένου κάνει μία απότομη ανοδική ή πτωτική κίνηση πλησιάζοντας στην ημερομηνία εξάσκησης, με αποτέλεσμα το short call ή το short put να λήξει deep in the money.

Νεκρά σημεία

Σε ένα short straddle υπάρχουν δύο νεκρά σημεία και υπολογίζονται ως ακολούθως:

Άνω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του short call + Net premium που εισπράχθηκε

Κάτω νεκρό σημείο = Τιμή εξάσκησης του short call - Net premium που εισπράχθηκε

Παράρτημα 6: Options σε δείκτες για αρχάριους

Αγορά ενός put για την εκμετάλλευση της ανόδου

Προκειμένου να αντισταθμιστεί ο κίνδυνος ενός μετοχικού χαρτοφυλακίου με μεγάλη διασπορά σε Ευρωπαϊκές μετοχές ύψους €100,000, ο επενδυτής μπορεί να αγοράσει put options του δείκτη Eurostoxx 500. Για την αποφυγή πληρωμής πολύ ψηλών premiums (τιμών των options) ο επενδυτής μπορεί να επιλέξει ένα που είναι at the money ή λίγο out of the money.

Ας πούμε ότι την 1^η Αυγούστου, με τον υποκείμενο δείκτη να βρίσκεται στις 2595 μονάδες, το premium για ένα put option με τιμή 2575 και λήξη Σεπτεμβρίου βρίσκεται στο 16.90 ανά συμβόλαιο ή 169 ευρώ δεδομένου της ελάχιστης ποσότητας των 10 συμβολαίων.

Ο τρόπος υπολογισμού του αριθμού των put options που πρέπει να αγοράσουμε ακολουθεί:

$$\frac{\text{Χαρτοφυλάκιο}}{100\,000} = 3.88$$

Τιμή εξάσκησης X πολλαπλασιαστή 2575×10

Για να αντισταθμίσουμε τον κίνδυνο ενός τέλεια διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου ευρωπαϊκών μετοχών αξίας €100,000 μπορούμε να αγοράσουμε 4 put options του Σεπτεμβρίου σε τιμή εξάσκησης 2575 το οποίο θα κοστίσει €676.

Σε αντίθεση με την πώληση των futures, η αγορά των put options επιτρέπουν στον επενδυτή να ωφεληθεί από οποιαδήποτε άνοδο του δείκτη.

Αν η αξία του δείκτη στη λήξη είναι 2335.50 (-10%), η εξάσκηση των put options που αγοράστηκαν 47 μέρες νωρίτερα αποδίδει ένα κέρδος της τάξεως των €9580 $(2575 - 2335.5) \times 4 (\text{συμβόλαια}) \times €10$ (πολλαπλασιαστής) το οποίο αντισταθμίζει την απώλεια των €10000 του χαρτοφυλακίου.

$$€100,000 \times -10\% = -10,000 \text{ ευρώ}$$

Σύνολο:	-676 ευρώ (τιμή option ή premium) +9580 (κέρδος από την πώληση των put options) -10,000 (απώλεια επί του χαρτοφυλακίου) = -1096 ευρώ ή -1.01% έναντι του -10% που θα είχαμε χωρίς την αντιστάθμιση
----------------	---

Αντίθετα, αν ο δείκτης κλείσει στο 3114 (+20%) τα options δεν εξασκούνται και το χαρτοφυλάκιο αξίζει πια €120,000 $(100,000 \text{ ευρώ} + 20\% - \text{το premium που πληρώσαμε για τα options (676 ευρώ)})$.

Πουλώντας Covered Calls (Καλυμμένα calls)

Έστω ότι έχουμε έναν επενδυτή με ένα χαρτοφυλάκιο σε ευρωπαϊκές μετοχές που επιθυμεί να επιτύχει μεγαλύτερες αποδόσεις. Το χαρτοφυλάκιο του είναι ήδη

κερδοφόρο, πιστεύει ότι η τρέχουσα νωθρή κατάσταση θα συνεχισθεί και πως η αβεβαιότητα για το μέλλον είναι μικρή, με αποτέλεσμα να πιστεύει ότι μπορεί να ανοίξει μία short θέση σε call options.

Αποφασίζει λοιπόν να πουλήσει call options του δείκτη Eurostoxx50 με το σκεπτικό ότι τα premium των option δημιουργούν άμεσο εισόδημα. Παρόλα αυτά, αν οι αξίες των μετοχών στο χαρτοφυλάκιο του ανέβουν απότομα, το κέρδος του θα περιοριστεί. Τα option που θέλει να πουλήσει είναι Ευρωπαϊκού τύπου, το οποίο σημαίνει ότι δεν μπορούν να εξασκηθούν πριν τη λήξη.

Στρατηγική

Για λόγους απλούστευσης στο παράδειγμα που ακολουθεί το χαρτοφυλάκιο αποτελείται μόνο από δύο μετοχές.

Η μετοχή A αξίζει 40 ευρώ και η B 60 ευρώ. Ο επενδυτής έχει 1100 μετοχές της A, που έχει beta 1.20 σε σχέση με το Euronext50 και 600 μετοχές της B που έχει beta 0.75 (να θυμίσουμε ότι η Beta είναι ο τρόπος να μετράμε την ευαισθησία μιας αξίας x με ένα δείκτη αναφοράς ψ).

Το χαρτοφυλάκιο του λοιπόν αξίζει 80,000 ευρώ ($1100 \times 40 \text{ ευρώ} + 600 \times 60 \text{ ευρώ}$). Ο δείκτης Eurostoxx 50 βρίσκεται στις 2330 μονάδες. Αυτό το χαρτοφυλάκιο έχει τέλειο συσχετισμό με το δείκτη, καθώς ο συνδυασμός της beta της κάθε μετοχής σταθμισμένη με την κεφαλαιοποίησή της στο καλάθι δίνει συνολική beta της τάξεως του 1.00.

Για αυτό το χαρτοφυλάκιο ο αριθμός των option που πρέπει να πωληθούν προκύπτει με τον παρακάτω τρόπο:

$$\frac{\text{Αξία Χαρτοφυλακίου}}{\text{Αξία δείκτη X πολλαπλασιαστή}} = \frac{80\,000 \text{ Euro}}{2330 \times 10} = 3.43.$$

Ο επενδυτής επιλέγει το call συμβόλαιο DEC11 2600 στο 38.70. Πουλάει λοιπόν 4 calls DEC11 στο Eurostoxx50 με strike το 2600 και τιμή 38.70, κίνηση που του αποδίδει άμεσα ένα έσοδο της τάξης των 1,548 ευρώ (38.70×4 (αριθμός συμβολαίων) $\times 10$ (πολλαπλασιαστής)).

Αποτελέσματα:

Ανάλογα με την περίπτωση, έχοντας πουλήσει call options τρεις μήνες νωρίτερα επιτρέπει στον επενδυτή να:

- Περιορίσει τις απώλειες του χαρτοφυλακίου στην περίπτωση που ο Eurostoxx 50 υποχωρήσει.
- Έχει κέρδος στην περίπτωση που ο Eurostoxx50 μείνει στα ίδια επίπεδα
- Αυξήσει την απόδοση του χαρτοφυλακίου στην περίπτωση που ο Eurostoxx50 σημειώσει μόνο μικρή άνοδο.

Πάνω από τις 2638.70 μονάδες (strike price + premium) η ανάθεση που προκύπτει από τη short θέση σε call options περιορίζει την απόδοση του χαρτοφυλακίου σε περίπου 13.25% ακόμα και αν ο δείκτης κλείσει με άνοδο έως και 20%

Ημερήσιες συναλλαγές χρησιμοποιώντας options.

Τα options προσφέρουν μόχλευση και δυνατότητες περιορισμού απωλειών, και με την πρώτη ματιά φαίνεται πως αποτελούν καλή ιδέα για ημερήσιες συναλλαγές. Παρόλα αυτά, η στρατηγική των ημερήσιων συναλλαγών έχει κάποια προβλήματα.

Καταρχήν ο παράγοντας της αξίας του χρόνου που εμπεριέχεται στην τιμή του option τείνει να δυσκολεύει τις κινήσεις των τιμών. Για τα options που είναι near the money, όπου η εσωτερική τους αξία μπορεί να πάει πάνω ακολουθώντας την τιμή της υποκείμενης αξίας, το έσοδο μπορεί να αντισταθμιστεί σε μεγάλο βαθμό από την απώλεια της αξίας του χρόνου.

Δευτερευόντως, εξαιτίας της μικρότερης διαπραγματευσιμότητας των options σε σχέση με τις μετοχές, η διαφορά μεταξύ τιμής αγοράς και τιμής πώλησης μπορεί να

φτάσει έως και τη μισή μονάδα γεγονός που λειτουργεί ανασταλτικά στις γρήγορες συναλλαγές.

Ως εκ τούτου, αν θέλετε να κάνετε γρήγορες, ημερήσιες συναλλαγές, καλό είναι να ξεπεραστούν τα δύο παραπάνω προβλήματα.

Για το σκοπό των ημερήσιων συναλλαγών καλό είναι να επιλέγουμε options με τη μικρότερη δυνατή χρονική αξία (time value) και με delta όσο πιο κοντά στο 1 γίνεται και επιλέγουμε δείκτες με τη μεγαλύτερη δυνατή ρευστότητα.

Οπότε, επιλέγουμε options των οποίων η λήξη πλησιάζει γιατί έχουν το μικρότερο time value και τη μεγαλύτερη delta σε σχέση με τα at the money ή out of the money options.

Επίσης, όσο πλησιάζουμε στη λήξη ενός option, η τιμή του βασίζεται όλο και περισσότερο στην εσωτερική αξία, οπότε η αλλαγές στην τιμή της υποκείμενης αξίας να την επηρεάζουν περισσότερο, με αποτέλεσμα οι κινήσεις της τιμής του option να προσομοιάζουν με αυτές του υποκείμενου. Επίσης, τα options που πλησιάζουν στη λήξη τους διακρίνονται για τη μεγαλύτερη ρευστότητά τους με αποτέλεσμα και τα bid - offer spreads να είναι πολύ καλύτερα.

Όταν γίνεται σωστά, το ημερήσιο trading με options επιτρέπει στον επενδυτή να κάνει μικρότερη χρήση κεφαλαίων συγκριτικά με την απευθείας αγορά μετοχών και στην περίπτωση δραματικής πτώσης των τιμών, οι απώλειες περιορίζονται στο premium που έχει πληρωθεί.

Glossary

American Option:

An option that can be exercised at the holder's choice, at any time until the option expires.

Assignment:

The incumbent obligation on an option seller to fulfill his contractual requirements (purchase or sale of underlying instrument) in response to a buyer's decision to exercise an option.

At the money:

An option is at the money when the value of the underlying instrument is the same or almost the same as the strike price of the option contract.

Beta:

A measure of the sensitivity of an asset X to a benchmark index Y.

Call:

An option contract that grants the holder the right to buy the underlying asset at the agreed strike price. A call obliges the writer too sell the underlying at the agreed strike price if he is assigned against.

Cash settlement:

Cash settlement is equivalent to a final margin call on the maturity date. Exercise gives rise to the payment of:

Call options: the difference between the closing settlement price and the call option strike price.

Put options: the difference between the put option strike price and the closing settlement price.

Class (of options):

A set of traded options of the same category (American or European) within the same maturity range (short-term or long-term) and pertaining to the same instrument.

Clearing house:

An organization that registers transactions and provides members with a guarantee of final settlement.

Closing Index:

The last index calculated and published when the markets close, used as the basis of margin calculation.

Closing settlement price/Delivery settlement price:

Computed on the expiration date (options) or the last day of trading (futures), the closing settlement price is the reference price for expiring options and for final payment of variation margin on futures.

Contract size/Multiplier:

It represents the amount of the underlying asset in an option or future contract.

Contract value:

It is obtained by multiplying the premium's quoted price by the contract size (multiple).

Cross-margining:

A facility whereby initial margin is computed on the basis of a portfolio comprising either options or futures on the same product (option cross-margining) or several contacts (inter contract cross-margining). A portfolio is sometimes exposed to risk from diverging market movements: cross-margining captures this fact, making it possible to reduce initial risk.

Daily price limit:

The maximum permitted price movement relative to the previous daily settlement set by the market operator. When the daily price limit is reached, trading can be suspended, a new price limit is set, variation margin is called and trading resumes.

Daily settlement price:

Computed and disseminated each trading day, the daily settlement price is used to determine variation margin for futures contracts and fluctuation limits for the following trading day. It is also used as a reference for early exercise of American equity options.

Delta:

A measure of how much an option's price will vary for a change in the price of the underlying. Delta ranges from 0 to 1 for call options, and between -1 and 0 for put options.

European option:

It is an option that can be exercised by the buyer only on the contract expiration date.

Exercise:

A decision, reserved for the option holder, to request execution of the contract.

Expiration date:

The day, on which an option contract expires or the last trading day for a futures contract.

Futures/Futures contract:

A legally binding agreement between a buyer and a seller on a market for derivative financial instruments. Contract specifications are standardized. They

include a firm and final price for payment - and, where appropriate, delivery of the underlying asset - at a fixed date in future.

In the money:

A call option is in the money when the market price of the underlying is above the option strike price. A put option is in the money when the strike price is above the market price of the underlying.

Initial margin:

Initial payment paid by members to the clearing house and by clients to clearing house members to open a futures position or to write options. Initial margin covers the risk of default and is adjusted daily by calls for variation margin.

Option:

An option gives the buyer (holder) the right, but not the obligation, to buy (in the case of a call option) or sell (in the case of a put option) a set quantity of the underlying asset at a specified price (strike price) for a given period of time.

Out of the money:

A call option is out of the money when the market price of the underlying is below the option strike price. A put option is out of the money when its strike price is below the market price of the underlying.

Premium:

The option price, resulting from the matching of buy and sell orders submitted to the market.

Put:

An option contract granting the purchaser the right to sell the underlying asset at the agreed strike price. A put obliges the seller to purchase the underlying at the agreed strike price if he is assigned against.

Series (of options)

All options of the same class, the same type (call or put) bearing on the same quantity of the underlying instrument, and having the same strike price and the same expiration date.

Strike price/Exercise price:

The price at which the option holder may purchase (in the case of a call) or sell (in the case of a put) the underlying asset.

Underlying asset:

The asset on which a futures or option contract is based.

Variation margin:

At the end of each trading day, trader's positions are marked to market on the basis of the daily settlement price, thereby producing a potential loss or gain that is paid into the account or collected from it.

