21 ПРОВЕРЕННАЯ ОПЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ

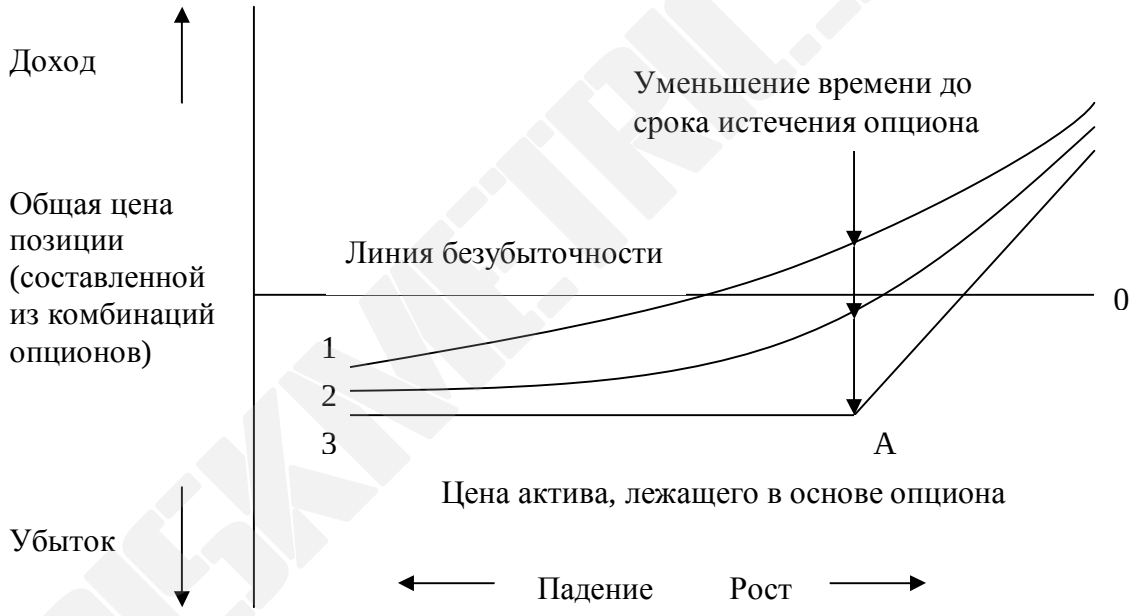
Подготовлено по информационным материалам
Чикагской Товарной Биржи
Морозов П.С.
www.riskmetrics.ru ® 2004

КАК ПОЛЬЗОВАТЬСЯ ЭТИМ БУКЛЕТОМ

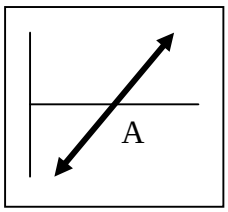
На иллюстрациях, используемых с каждой стратегией, демонстрируется эффект влияния уменьшения времени до погашения опциона на общую премию (цену опциона), связанную с позицией.

На диаграммах на левой вертикальной оси отображается шкала дохода/убытка. Горизонтальная нулевая линия посредине соответствует безубыточности (затраты на комиссионные не учитываются). Таким образом, все, что выше этой линии означает доход, все, что ниже убыток. Цена базового актива лежащего в основе опциона отсчитывается по горизонтальной оси в направление увеличения с лева на право. “A”, “B” и “C” на диаграммах обозначают величину страйков (цену исполнения) опционов, составляющих позицию.

Стрелки на диаграммах озаглавленных “Поведение позиции” показывают, какое влияние оказывает уменьшение времени до погашения опциона на общую позицию. Линия (1) отражает ситуацию, например, за четыре месяца до экспирации (срока окончания жизни опциона), линия (2) за один, а линия (3) в сам момент экспирации, и кроме того, служит пиктограммой для обозначения конкретной стратегии.



1. ПОКУПКА ФЬЮЧЕРСОВ (LONG FUTURES)



Категория: Трендовая

Синтетическая (составная) позиция:

Покупка опциона колл со страйком А (далее – колл А), продажа опциона пут со страйком А (далее – пут А) [1]

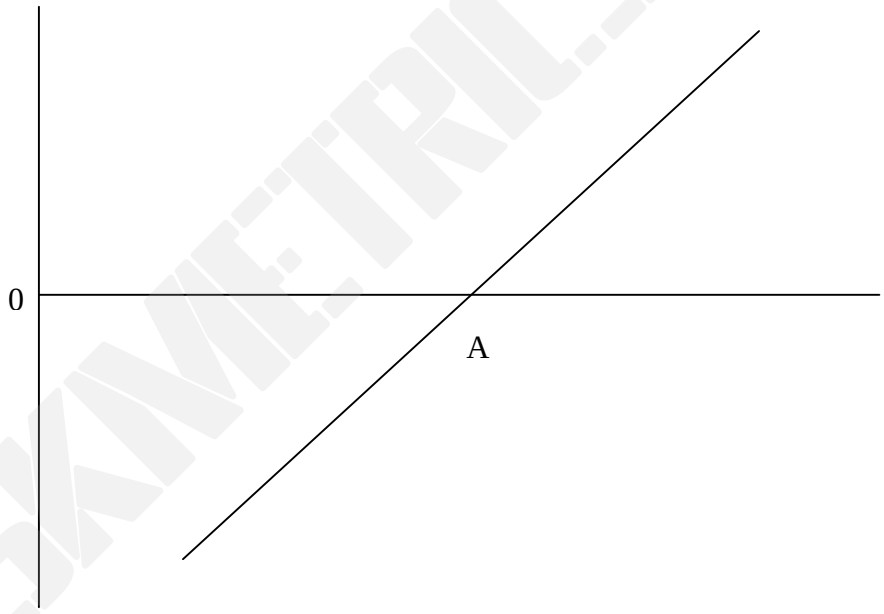
Когда используется: В случае если вы убеждены, что рынок будет расти (бычий), и не имеете предположений о величине колебаний цены на рынке (волатильность). Вас не будет волновать изменение волатильности. Однако, если у вас есть мнение о величине колебаний и это мнение окажется правильным, одна из других стратегий может иметь больший потенциал дохода и/или меньший риск.

Характер дохода: Доход растет по мере того, как растет и рынок. Доход зависит только от разницы между ценой выхода и ценой входа на рынок.

Характер убытка: Убыток растет по мере того, как рынок падает. Убыток зависит только от разницы между ценой выхода и ценой входа на рынок.

Специфика при истечении времени: Нет.

Поведение позиции:



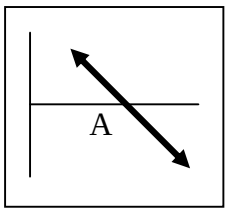
REKMETRICS.RU

[1] Диаграммы стратегий подразумевают использование серий опционов с одной датой экспирации.

Серия опционов – совокупность опционов из одного класса с одинаковой ценой и сроком исполнения.

Класс опционов – совокупность всех опционов одного типа (пут либо колл) с одинаковым базовым активом.

2. ПРОДАЖА ФЬЮЧЕРСОВ
(SHORT FUTURES)



Категория: Трендовая

Состав позиции: Покупка пут А, продажа колл А

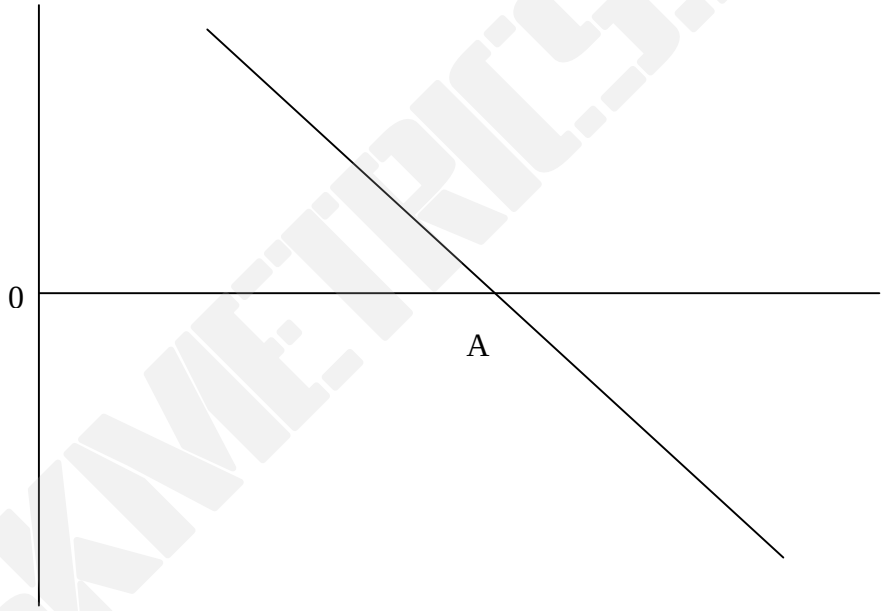
Когда используется: В случае, если вы убеждены, что рынок будет падать (медвежий) и не имеете предположений о величине колебаний цены на рынке. Вас не будет затрагивать изменение волатильности. Однако, если у вас есть мнение о величине колебаний и это мнение окажется правильным, одна из других стратегий может иметь больший потенциал дохода и/или меньший риск.

Характер дохода: Доход растет по мере того, как падает рынок. Доход зависит только от разницы между ценой входа и ценой выхода с рынка.

Характер убытка: Убыток растет по мере того, как рынок растет. Убыток зависит только от разницы между ценой входа и ценой выхода с рынка.

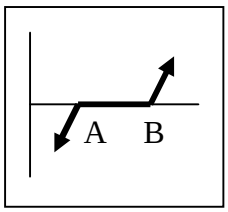
Специфика при истечении времени: Нет.

Поведение позиции:



RISKMETRICS.RU

3. ПОКУПКА КОМПЛЕКСНЫХ ФЬЮЧЕРСОВ (SYNTHETIC LONG FUTURES / SPLIT STRIKE)



Категория: Трендовая

Состав позиции: Покупка колл B, продажа пут A

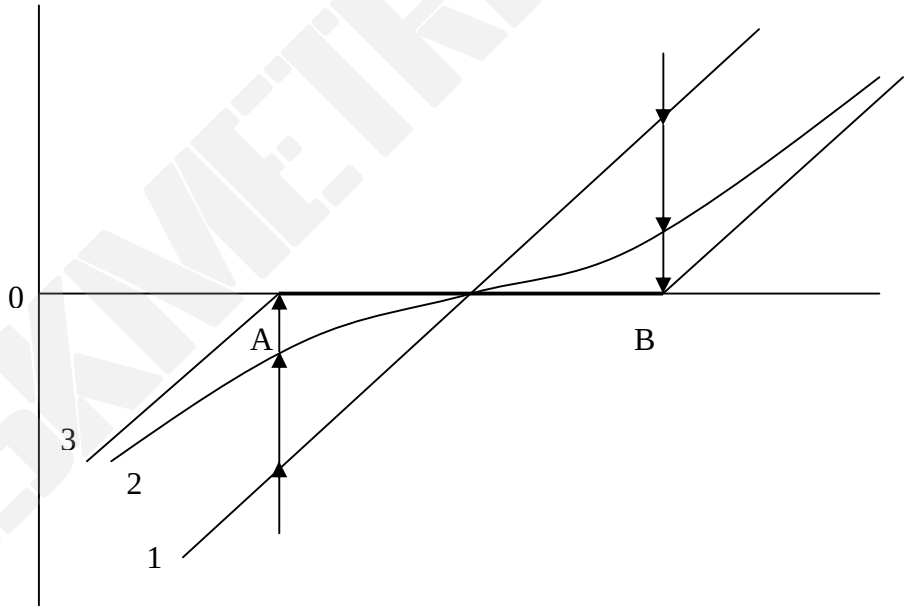
Когда используется: Когда вы убеждены, что рынок будет расти (бычий) и не имеете предположений о величине колебаний цены на рынке. Обычно эта позиция создается как дополнительная к другим стратегиям. Её риск/доходность такая же, как у стратегии Long Futures, за исключением того, что в этой стратегии имеется плоский участок с небольшим или вообще без дохода/убытка.

Характер дохода: Доход растет по мере того, как растет рынок, также как при покупке опциона колл. Доход в момент экспирации не ограничен и определяется исходя из цены исполнения B плюс или минус цена, полученная либо уплаченная при создании позиции.

Характер убытка: Убыток растет по мере того, как падает рынок, также как при продаже опциона пут. Убыток в момент экспирации не ограничен и определяется исходя из цены исполнения A плюс или минус цена, полученная либо уплаченная при создании позиции.

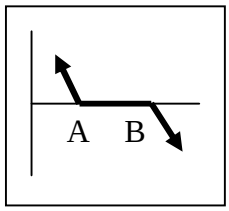
Специфика при истечении времени: В зависимости от текущей стоимости лежащего в основе инструмента истечение времени работает на вас (в нижней части) или против вас (в верхней).

Поведение позиции:



REKMETRIS.NET

4. ПРОДАЖА КОМПЛЕКСНЫХ ФЬЮЧЕРСОВ (SYNTHETIC SHORT FUTURES / SPLIT STRIKE)



Категория: Трендовая

Состав позиции: Покупка пут А, продажа колл В

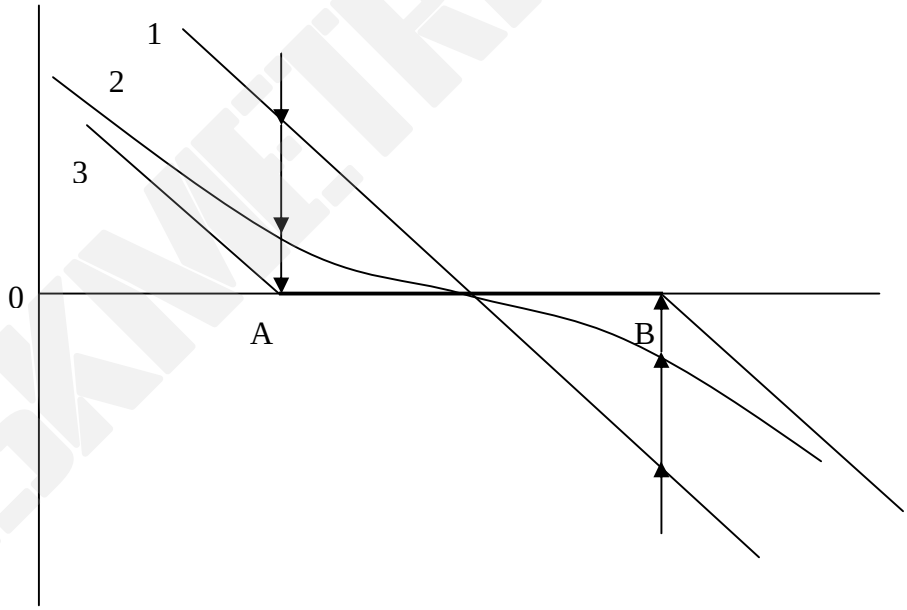
Когда используется: Когда вы убеждены, что рынок будет падать (медвежий) и не имеете предположений о величине колебаний цены на рынке. Обычно эта позиция создается как дополнительная к другим стратегиям. Её риск/доходность такая же как у стратегии Short Futures за исключением того, что в этой стратегии имеется плоский участок с небольшим или вообще без дохода/убытка.

Характер дохода: Доход растет по мере того, как падает рынок, также как при покупке опциона пут. Доход в момент экспирации не ограничен и определяется исходя из цены исполнения А плюс или минус цена, полученная либо уплаченная при создании позиции.

Характер убытка: Убыток растет по мере того, как рынок растет, также как при продаже опциона колл. Убыток в момент экспирации не ограничен и определяется исходя из цены исполнения В плюс или минус цена, полученная либо уплаченная при создании позиции.

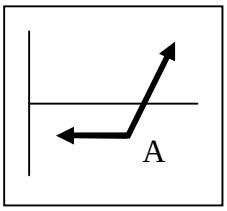
Специфика при истечении времени: В зависимости от текущей стоимости лежащего в основе инструмента истечение времени работает на вас (в верхней части) или против вас (в нижней).

Поведение позиции:



REKMETRIS.RU

5. ПОКУПКА ОПЦИОНА КОЛЛ (LONG CALL)



Категория: Направленная

Состав позиции: Покупка базового актива, покупка пут А

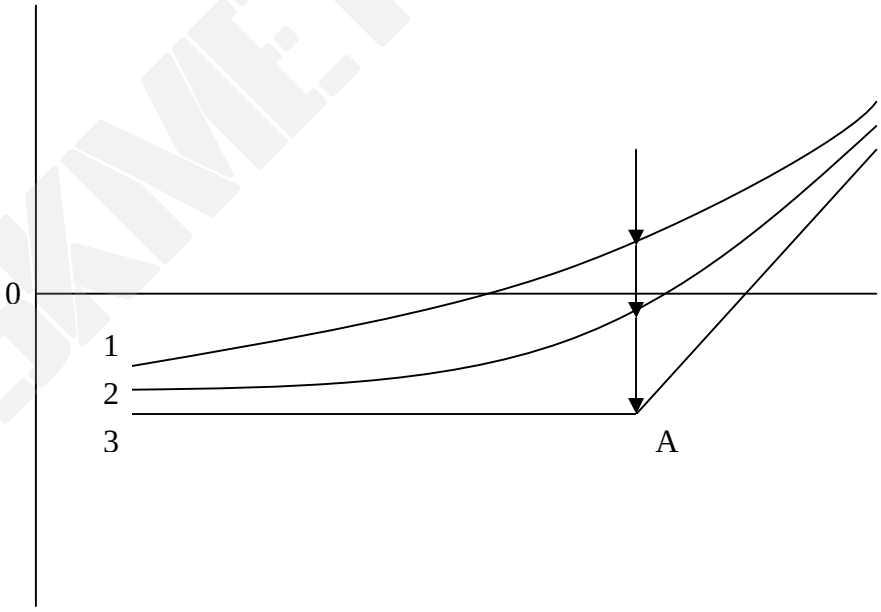
Когда используется: Когда вы достаточно уверены в росте рынка. Чем больше по вашему предположению будет движение рынка вверх, тем дальше опцион вне денег («out-of-the-money» – со страйком выше текущей цены базового актива) вы можете купить. Никакая другая стратегия не даст вам большее преимущество на растущем рынке (при ограниченном риске потерь при падении рынка).

Характер дохода: Доход возрастает по мере того, как растет рынок. На момент экспирации точкой безубыточности будет цена исполнения опциона А + цена, уплаченная при покупке опциона. На каждый пункт роста рынка выше точки безубыточности доход возрастает на ту же величину.

Характер убытка: Убыток ограничен величиной уплаченной при покупке опциона. Максимум убытка будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется ниже цены исполнения опциона А. На каждый пункт роста рынка выше точки А убыток уменьшается на ту же величину.

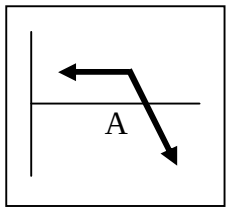
Специфика при истечении времени: Позиция является активом, теряющим стоимость. По мере истечения времени до экспирации стоимость позиции постепенно уменьшается (временной распад) до величины стоимости на момент экспирации. Если волатильность растет, скорость распада уменьшается, если волатильность снижается – возрастает (показатель вега – Λ).

Поведение позиции:



REKMETRICS.RU

6. ПРОДАЖА ОПЦИОНА КОЛЛ (SHORT CALL)



Категория: Направленная

Состав позиции: Продажа базового актива, продажа пут А

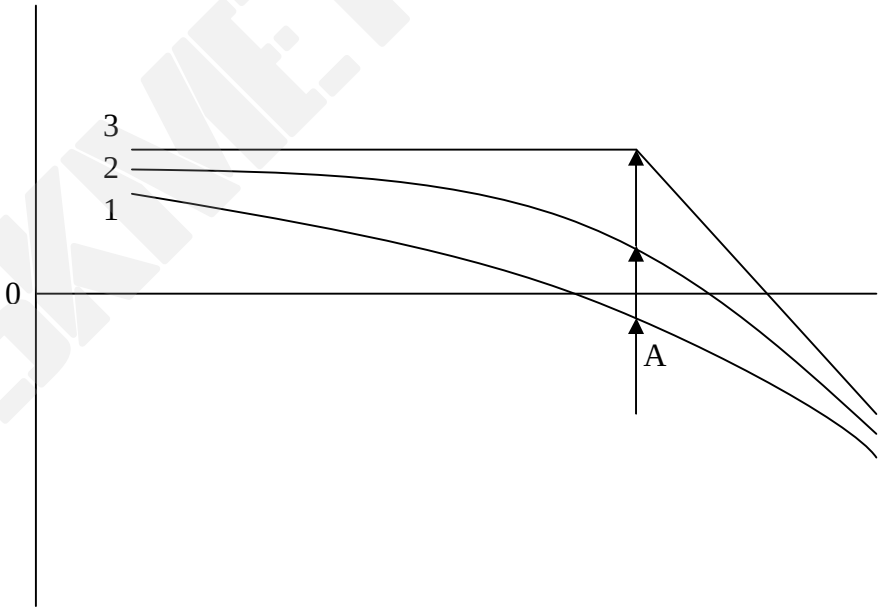
Когда используется: Когда вы достаточно уверены, что рынок не пойдет вверх. Продавайте опционы вне денег (высоких страйков), если у вас есть сомнения и продавайте опционы «at-the-money» (около денег, без выигрыша), если совершенно уверены, что рынок будет стагнировать или упадет. Если считаете маловероятным, что рынок будет стоять, для максимизации дохода продавайте опционы «in-the-money» (в деньгах).

Характер дохода: Доход ограничен величиной премии, полученной от продажи опциона. На момент экспирации точкой безубыточности будет цена исполнения опциона А + полученная премия. Максимум дохода будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной или ниже цены исполнения опциона А.

Характер убытка: Убыток возрастает по мере того, как растет рынок. В момент экспирации на каждый пункт роста рынка выше точки безубыточности убыток увеличивается на ту же величину. Поскольку риск является неограниченным, позиция должна тщательно отслеживаться.

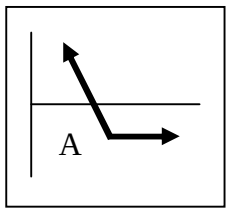
Специфика при истечении времени: Позиция является активом, приобретающим стоимость. По мере истечения времени до экспирации стоимость позиции постепенно возрастает по мере того, как опцион теряет свою временную стоимость. Максимальная скорость возрастания дохода (показатель тета – Θ) приходится на опционы без выигрыша.

Поведение позиции:



REXMETRIES.RU

7. ПОКУПКА ОПЦИОНА ПУТ (LONG PUT)



Категория: Направленная

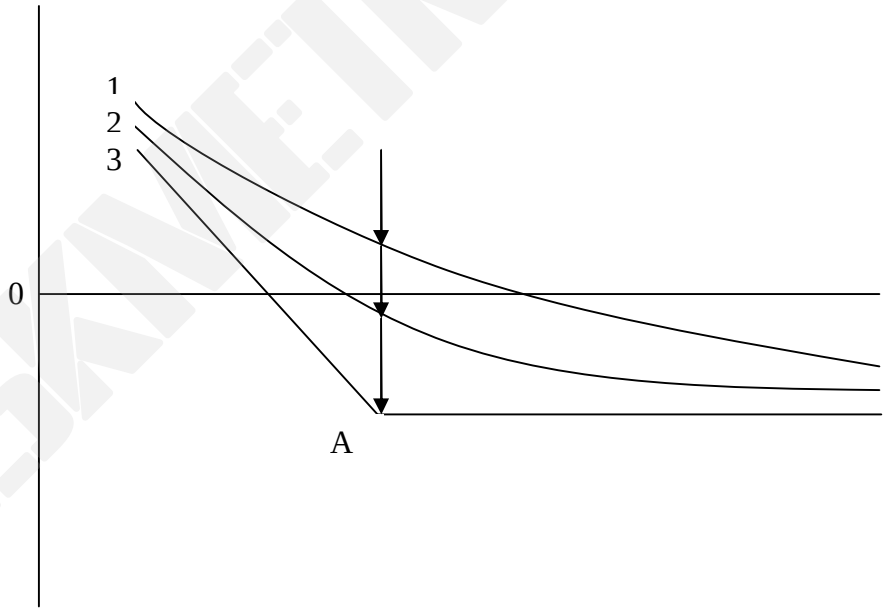
Состав позиции: Продажа базового актива, покупка колл А

Когда используется: Когда вы достаточно уверены в падении рынка. Чем больше по вашему предположению будет движение рынка вниз, тем дальше опцион вне денег (со страйком ниже текущей цены базового актива) вы можете купить. Никакая другая стратегия не даст вам большее преимущество на падающем рынке (при ограниченном риске потерь при росте рынка).

Характер дохода: Доход возрастает по мере того, как падает рынок. На момент экспирации точкой безубыточности будет цена исполнения опциона А – цена, уплаченная при покупке опциона. На каждый пункт падения рынка ниже точки безубыточности доход возрастает на ту же величину.

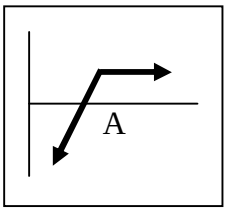
Характер убытка: Убыток ограничен величиной, уплаченной при покупке опциона. Максимум убытка будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется выше цены исполнения опциона А. На каждый пункт падения рынка ниже точки А убыток уменьшается на ту же величину.

Специфика при истечении времени: Позиция является активом, теряющим стоимость. По мере истечения времени до экспирации стоимость позиции постепенно уменьшается до величины стоимости на момент экспирации. Если волатильность растет, скорость распада уменьшается, если волатильность снижается – возрастает.



REKMETRIS.RU

8. ПРОДАЖА ОПЦИОНА ПУТ (SHORT PUT)



Категория: Направленная

Состав позиции: Покупка базового актива, продажа колл А

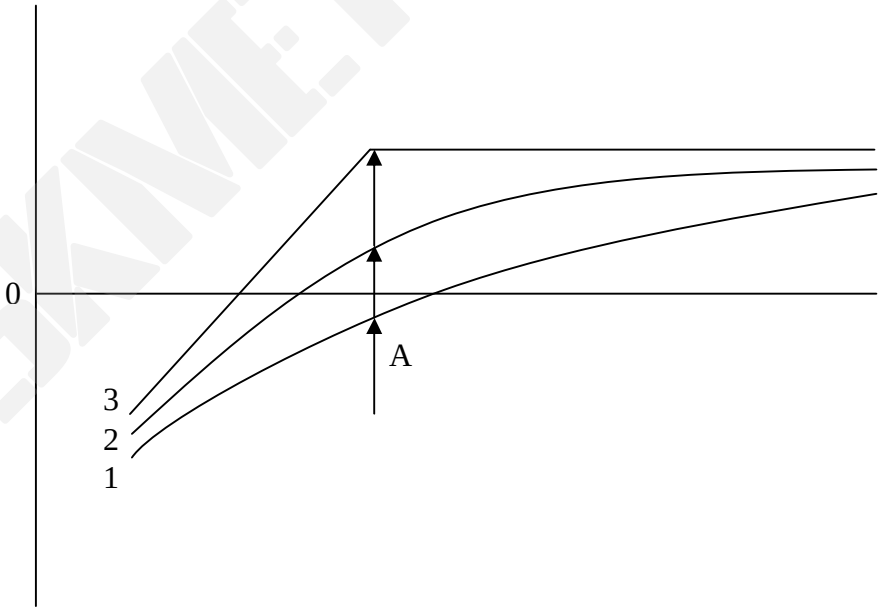
Когда используется: Когда вы достаточно уверены, что рынок не пойдет вниз. Продавайте опционы вне денег (низких страйков), если у вас есть сомнения, и продавайте опционы без выигрыша, если совершенно уверены, что рынок будет стагнировать или вырастет. Если считаете маловероятным, что рынок будет стоять, для максимизации дохода продавайте опционы «in-the-money» (в деньгах).

Характер дохода: Доход ограничен величиной премии, полученной от продажи опциона. На момент экспирации точкой безубыточности будет цена исполнения опциона А – полученная премия. Максимум дохода будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной или выше цены исполнения опциона А.

Характер убытка: Убыток возрастает по мере того, как падает рынок. В момент экспирации на каждый пункт падения рынка ниже точки безубыточности убыток увеличивается на ту же величину. Поскольку риск является неограниченным, позиция должна тщательно отслеживаться.

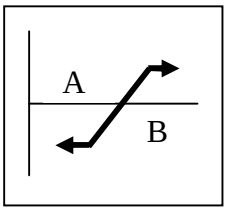
Специфика при истечении времени: Позиция является активом, приобретающим стоимость. По мере истечения времени до экспирации стоимость позиции постепенно возрастает по мере того, как опцион теряет свою временную стоимость. Максимальная скорость возрастания дохода приходится на опционы без выигрыша.

Поведение позиции:



REKMETRESPA

9. БЫЧИЙ СПРЭД
(BULL SPREAD)



Категория: Направленная

Состав позиции:

Покупка колл А, продажа колл В

Покупка пут А, продажа пут В

Покупка колл А, продажа пут В, продажа базового актива

Покупка пут А, продажа колл В, покупка базового актива

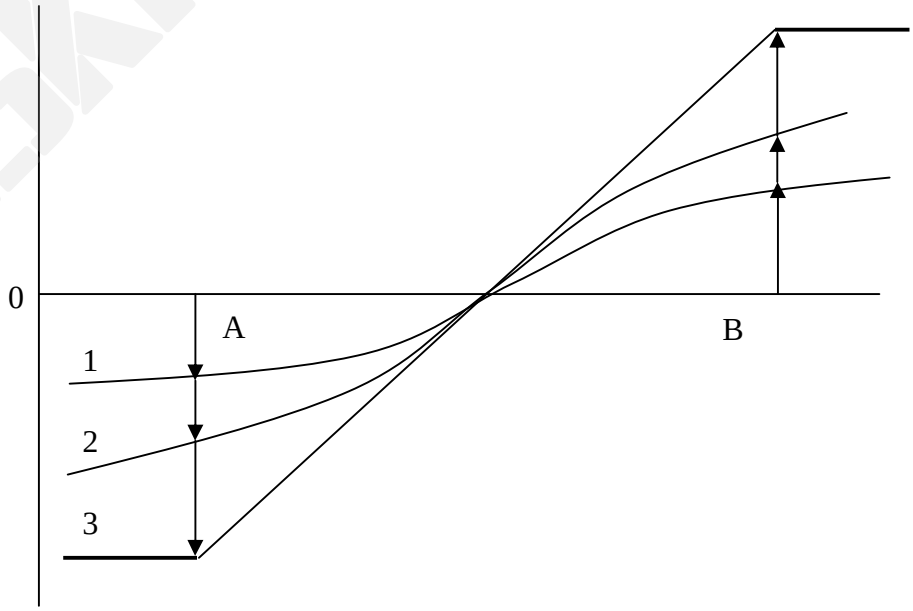
Когда используется: Если вы думаете, что рынок скорее пойдет вверх или, по меньшей мере, более высока вероятность роста, чем падения. Это хорошая позиция, если вы хотите быть в рынке, но не уверены в предположении о росте рынка. На рынке многие придерживаются этой наиболее распространенной стратегии игры на повышении.

Характер дохода: Доход ограничен и достигает максимума в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной или выше точки В. При использовании комбинации из двух опционов колл (наиболее распространенный вариант) точкой безубыточности будет А + чистая стоимость спрэда (затрат на создание позиции).

Характер убытка: Главным образом, что извлекается из ограничения потенциала получения дохода - это ограничение убытков, в случае, если ваше предположение о направлении движения рынка окажется ошибочным. Убыток будет максимальным в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной или ниже точки А. При использовании комбинации из двух опционов колл максимальный убыток равен чистой стоимости спрэда.

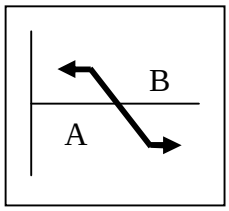
Специфика при истечении времени: Если рыночная стоимость базового актива находится посередине отрезка между А и В влияния времени нет. Доход с истечением времени растет с наибольшей скоростью в точке В. Убыток с истечением времени растет в максимальной степени в точке А.

Поведение позиции:



РЕКЛАМА

10. МЕДВЕЖИЙ СПРЭД
(BEAR SPREAD)



Категория: Направленная

Состав позиции:

Продажа колл А, покупка колл В

Продажа пут А, покупка пут В

Продажа колл А, покупка пут В, покупка базового актива

Продажа пут А, покупка колл В, продажа базового актива

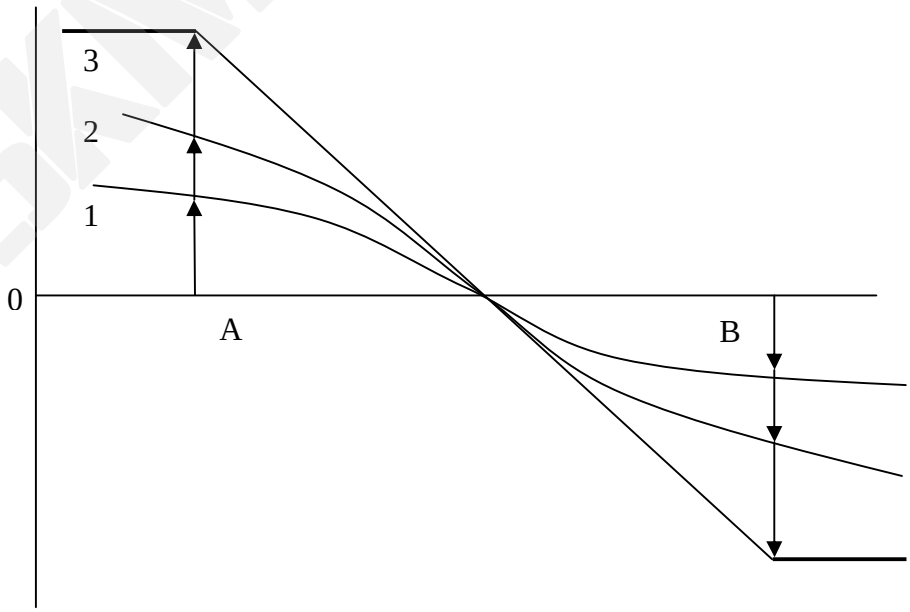
Когда используется: Если вы думаете, что рынок скорее пойдет вниз или, по крайней мере, более высока вероятность падения, чем роста. Это наиболее распространенная стратегия среди играющих на понижение, поскольку позволяет построить консервативную стратегию при неопределенности относительно движения рынка вниз.

Характер дохода: Доход ограничен и достигает максимума в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной или ниже точки А. При использовании комбинации из двух опционов пут (наиболее распространенный вариант) точкой безубыточности будет В – чистая стоимость спрэда.

Характер убытка: Принимая ограничение потенциала получения дохода, вы приобретаете и ограничение риска. Убыток возрастает при росте рыночной стоимости базового актива на момент экспирации до точки В и далее остается постоянным. При использовании комбинации из двух опционов пут максимальный убыток равен чистой стоимости спрэда.

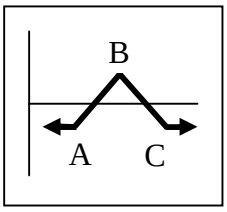
Специфика при истечении времени: Если рыночная стоимость базового актива находится посередине отрезка между А и В, влияния времени нет. Доход с истечением времени растет с наибольшей скоростью в точке А. Убыток с истечением времени растет в максимальной степени в точке В.

Поведение позиции:



REFERATE.MD

11. ПОКУПКА СПРЭДА БАБОЧКА (LONG BUTTERFLY)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Покупка колл A, продажа 2 колл B, покупка колл C

Покупка пут A, продажа 2 пут B, покупка пут C

Покупка пут A, продажа пут B, продажа колл B, покупка колл C

Покупка колл A, продажа колл B, продажа пут B, покупка пут C [2]

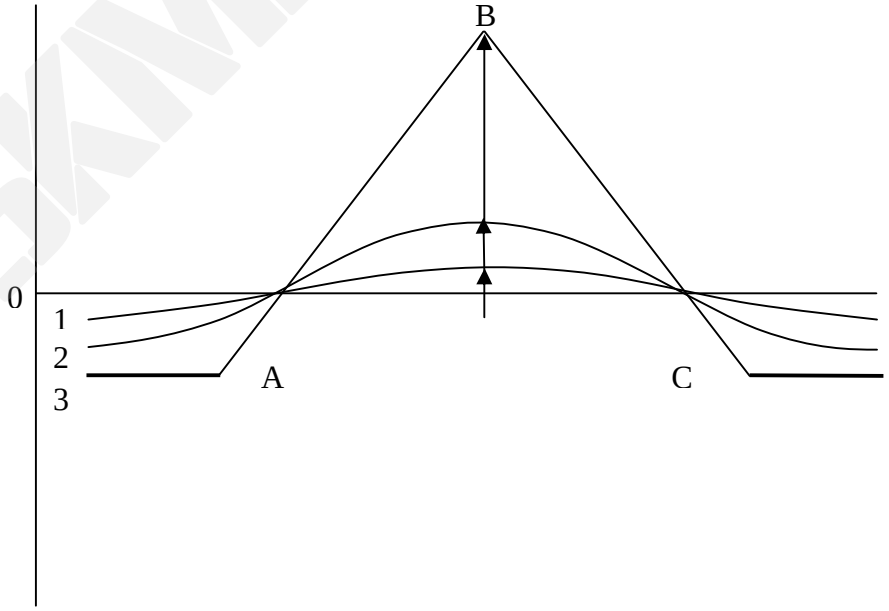
Когда используется: Одна из немногих позиций, в которую можно удачно войти в долгосрочных опционных сериях. Открывайте позицию, когда остается один месяц или более до срока экспирации и стоимость спрэда составляет 10% или менее от диапазона B – A (20%, если есть еще страйк между A и B). Это правило эмпирическое, необходимо сверяться с теоретическим значением.

Характер дохода: Максимум дохода будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной B. В этом случае доход будет равен B – A – стоимость создания спрэда. Доход реализуется почти полностью в последний месяц.

Характер убытка: Максимальный убыток при любом направлении движения рынка ограничен стоимостью спрэда. Это очень консервативная стратегия, точками безубыточности будут A + стоимость спрэда и C – стоимость спрэда.

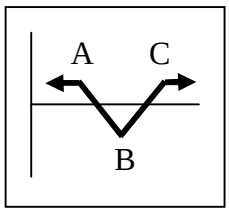
Специфика при истечении времени: Временной распад незначительный до последнего месяца жизни позиции, в течение которого формируется характерная форма «бабочка». Максимальный рост прибыли происходит в точке B. Если вы находитесь вне отрезка A – C при наступлении последнего месяца, возможно, вам следует ликвидировать позицию.

Поведение позиции:



[2] Здесь B – A = C – B

12. ПРОДАЖА СПРЭДА БАБОЧКА (SHORT BUTTERFLY)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Продажа колл А, покупка 2 колл В, продажа колл С

Продажа пут А, покупка 2 пут В, продажа пут С

Продажа пут А, покупка пут В, покупка колл В, продаж колл С

Продажа колл А, покупка колл В, покупка пут В, продажа пут С

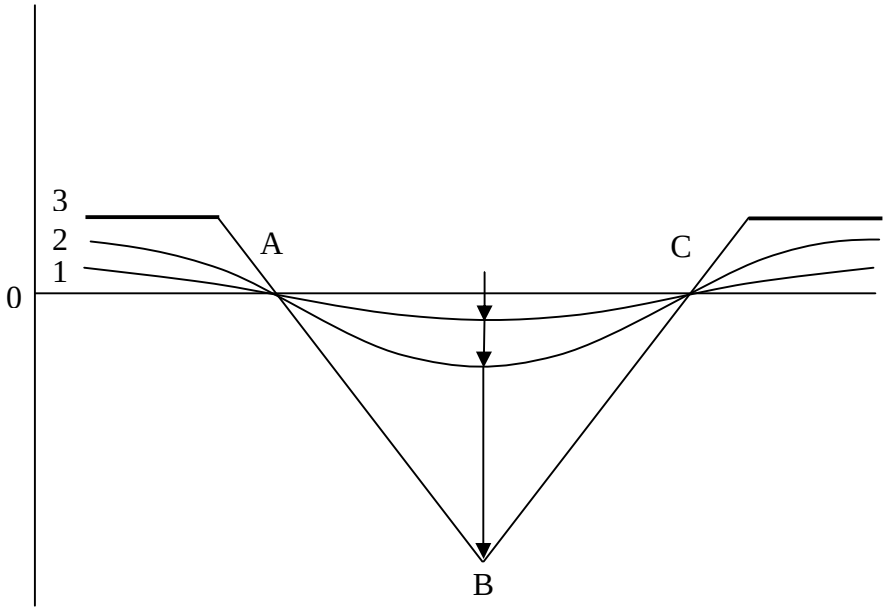
Когда используется: В случае, если рынок находится либо ниже точки А, либо выше точки С, позиция имеет завышенную стоимость и до экспирации остается месяц или около того. Или в случае, когда до экспирации остается только несколько недель, рынок находится в районе точки В, и вы предполагаете надвигающееся движение рынка в любом направлении.

Характер дохода: Максимальный доход равен сумме, полученной при создании позиции. Это будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется ниже А или выше С, в такой ситуации все опционы, составляющие позицию, окажутся в деньгах или вне денег.

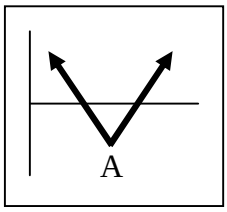
Характер убытка: Максимальный убыток будет в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной В. Величина убытка составит В – А –сумма, полученная при создании позиции. Точками безубыточности будут А + сумма, полученная при создании позиции и С – сумма, полученная при создании позиции.

Специфика при истечении времени: Временной распад незначительный до последнего месяца жизни позиции, в течение которого формируется характерная форма «бабочка». Максимальное ускорение нарастания убытка происходит в точке В.

Поведение позиции:



13. ПОКУПКА СТРЕДДЛА
(LONG STRADDLE)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Покупка колл А, покупка пут А

Покупка n колл А, продажа базового актива

Покупка n пут А, покупка базового актива [3]

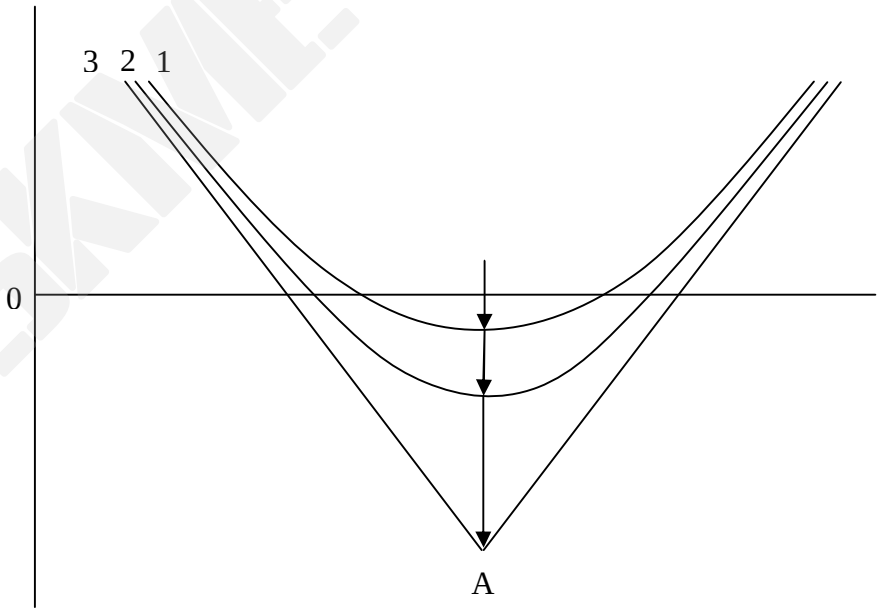
Когда используется: Когда рынок находится в районе точки А, и вы ожидаете, что рынок начнет движение, но нет уверенности, в какую именно сторону. Особенно хорошая стратегия, если рынок до того был спокойным, а затем начал резко колебаться, сигнализируя о потенциальном выбросе.

Характер дохода: Доход не ограничен в обоих направлениях. Точками безубыточности на момент экспирации будут точки А + или – стоимость спрэда. Однако позиция редко удерживается до экспирации из-за нарастающего уровня временного распада.

Характер убытка: Убыток ограничен стоимостью спрэда (предполагается использование наиболее распространенного варианта: спрэда из комбинации опционов колл и пут). Максимальный убыток будет понесен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной А.

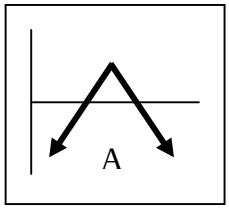
Специфика при истечении времени: Временной распад ускоряется по мере того, как приближается время экспирации опционов. По этой причине позиция поддерживается нейтральной путем частой фиксации прибыли. Она обычно ликвидируется задолго до истечения срока.

Поведение позиции:



[3] Позиция создается исходно дельта нейтральной. Дельта-нейтральный спрэд – пропорциональный спрэд, созданный как нейтральная позиция, используя коэффициенты дельта Δ (отношение изменения цены опциона при изменении стоимости базового актива) составляющих её опционов. Нейтральная пропорция количества купленных и проданных опционов определяется делением дельты приобретенного опциона на дельту выписанного опциона.

14. ПРОДАЖА СТРЕДДЛА (SHORT STRADDLE)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Продажа колл А, продажа пут А

Продажа n колл А, покупка базового актива

Продажа n пут А, продажа базового актива

Когда используется: Когда рынок находится в районе точки А, и вы ожидаете, что рынок не будет двигаться. Поскольку вы являетесь продавцом опционов, вы получаете доход с приближением срока их истечения – пока рынок остается вблизи точки А.

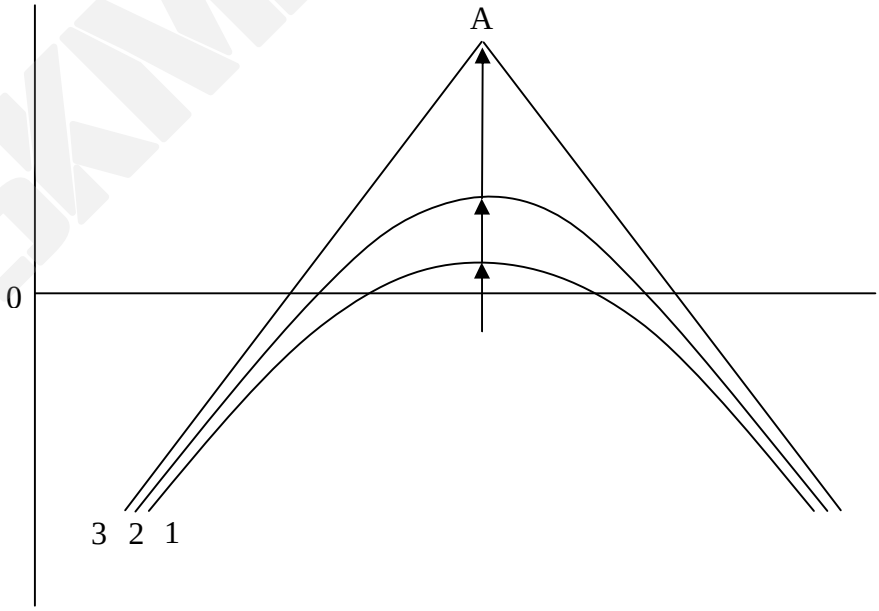
Особенно хорошая стратегия, если рынок до того был спокойным, а затем начал резко колебаться сигнализируя о потенциальном выбросе.

Характер дохода: Доход будет получен в максимальном размере, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется равной А. При открытии позиции максимальная сумма поступает при использовании комбинации из опционов колл и пут (наиболее распространенный вариант). Точками безубыточности будут точки А + или – эта сумма.

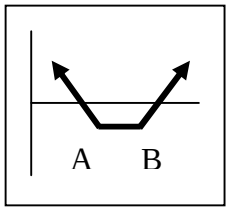
Характер убытка: Убыток не ограничен в обоих направлениях. Поэтому позиция должна тщательно отслеживаться и изменяться до нейтральной, если рынок начинает смещаться в сторону от точки А.

Специфика при истечении времени: Поскольку вы являетесь исключительно продавцом опционов, вы забираете себе величину временного распада с увеличивающейся скоростью по мере приближения экспирации и с максимальной скоростью, если рынок находится в районе точки А.

Поведение позиции:



15. ПОКУПКА СТРЕНГЛА
(LONG STRANGLE)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Покупка пут А, покупка колл В

Покупка колл А, покупка пут В

Покупка пут А, покупка пут В, покупка базового актива

Покупка колл А, покупка колл В, продажа базового актива

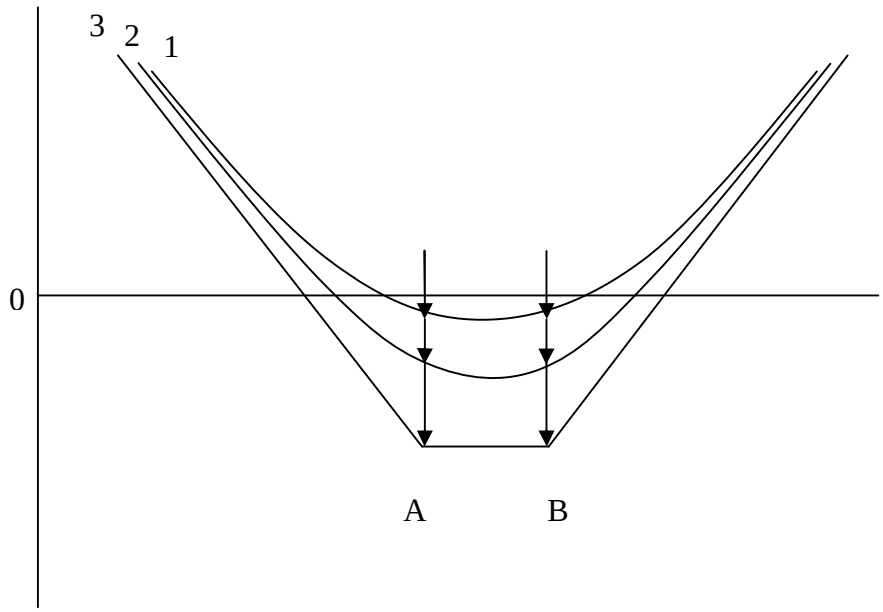
Когда используется: Если рынок в пределах или недалеко от диапазона А – В и находился в состоянии стагнации. В случае, если рынок начнет резко двигаться за пределы диапазона в любом направлении, вы начнете получать доход, а если продолжит оставаться на прежнем месте, ваш убыток будет меньше, чем при стратегии покупки стреддла.

Характер дохода: Доход не ограничен в обоих направлениях. При использовании комбинации из опционов пут А и колл В (наиболее распространенный вариант) точками безубыточности будут точки А – стоимость спрэда и В + стоимость спрэда. Однако спрэд, как правило, не удерживается до экспирации.

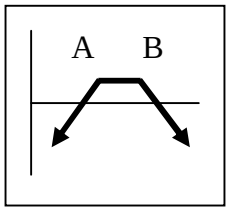
Характер убытка: Убыток является ограниченным. При использовании наиболее распространенного варианта спрэда потери равны чистой стоимости позиции. Максимальный убыток будет понесен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется между А и В.

Специфика при истечении времени: Временной распад ускоряется по мере того, как приближается время экспирации опционов, но не так быстро, как в стратегии покупки стреддла. Чтобы избежать большей части потерь от временного распада позиция обычно ликвидируется до истечения срока.

Поведение позиции:



16. ПРОДАЖА СТРЕНГЛА (SHORT STRANGLE)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Продажа пут А, продажа колл В

Продажа колл А, продажа пут В

Продажа пут А, продажа пут В, продажа базового актива

Продажа колл А, продажа колл В, покупка базового актива

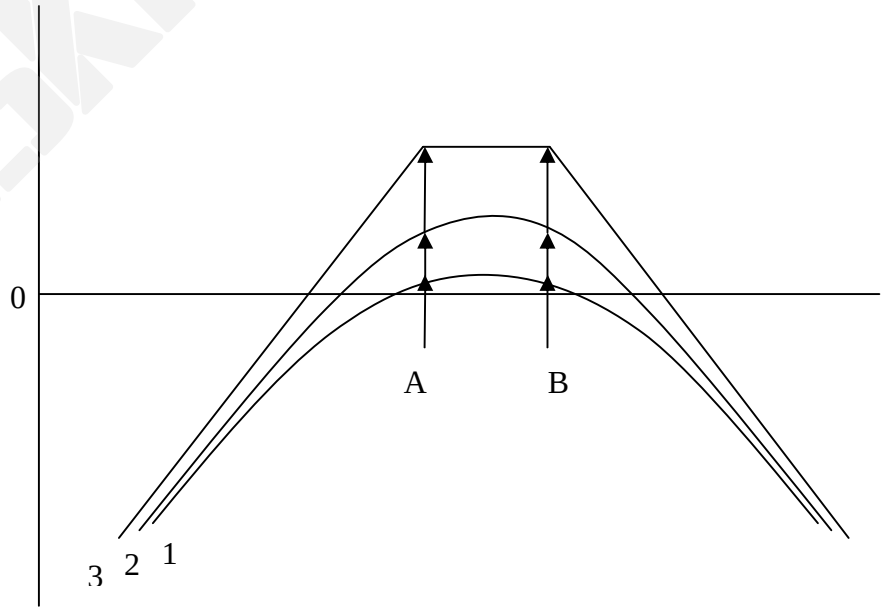
Когда используется: Если рынок в пределах или недалеко от диапазона А – В, рассматривался как активный, но постепенно успокаивается. В случае, если рынок войдет в стагнацию, вы начнете получать доход, а если продолжит оставаться активным, ваш риск будет немного меньшим, чем при стратегии продажи стреддла.

Характер дохода: Максимально возможный доход равен полученному доходу от продажи опционов при использовании комбинации из опционов пут и колл. Максимальный доход будет получен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется между А и В.

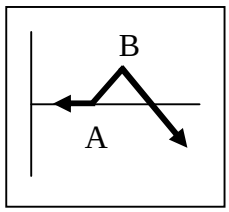
Характер убытка: Убыток будет понесен только в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется выше точки В + сумма, полученная при создании позиции (вариант пут-колл) или А – эта сумма. Потенциальный убыток не ограничен. Позиция не является безрисковой, хотя данная стратегия несет меньший риск, чем продажа стреддла. Стратегия получила свое название «удавка» по ситуации апреля 1978г. с ценовыми колебаниями акций IBM., когда большое число торговцев ценными бумагами, держащих эту позицию, было «уничтожено».

Специфика при истечении времени: Поскольку вы являетесь исключительно продавцом опционов, вы забираете себе величину временного распада с увеличивающейся скоростью по мере приближения экспирации и с максимальной скоростью, если рынок находится в пределах диапазона А – В.

Поведение позиции:



17. ПРОПОРЦИОНАЛЬНЫЙ КОЛЛ СПРЭД (RATIO CALL SPREAD)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Покупка колл А, продажа n колл В

Покупка пут А, продажа n колл В, покупка базового актива

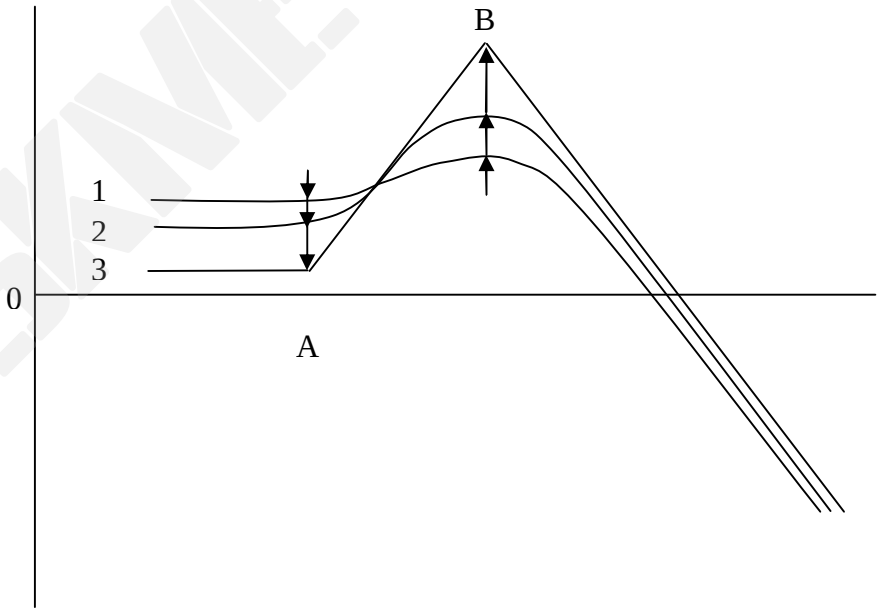
Когда используется: Обычно позиция создается, когда рынок находится вблизи точки А и вы ожидаете несильный подъем рынка, но, в то же время, видите потенциал и для падения. Это одна из самых распространенных стратегий спрэдов. Редко создается с отношением более чем 1:3 (два перевешивающих проданных опциона) из-за риска возможности повышения рынка.

Характер дохода: Максимально возможный доход в размере В – А – чистая стоимость позиции (вариант колл-колл) будет получен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется в точке В.

Характер убытка: Убыток ограничен в сторону понижения (величиной чистой стоимости позиции в версии колл-колл), но не ограничен в случае роста рынка. Скорость нарастания потерь при росте рынка выше точки В пропорциональна числу перевешивающих проданных опционов в составе позиции.

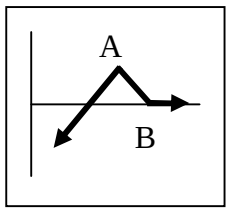
Специфика при истечении времени: Если рынок находится в точке В, доход от временного распада с течением времени нарастает наиболее быстро. В точке А вы получите наибольшую скорость роста потерь, обусловленную временным распадом стоимости купленного опциона.

Поведение позиции: [4]



[4] Спрэд 1:2

18. ПРОПОРЦИОНАЛЬНЫЙ ПУТ СПРЭД (RATIO PUT SPREAD)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Покупка пут B, продажа n пут A

Покупка колл B, продажа n пут A, продажа базового актива

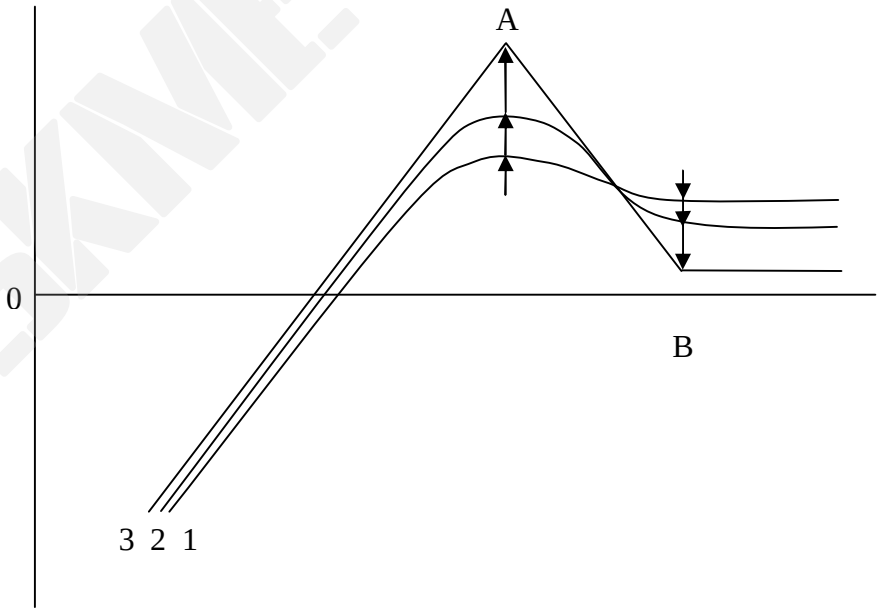
Когда используется: Обычно позиция создается, когда рынок находится вблизи точки B и вы ожидаете, что рынок слегка опустится, но, в то же время, видите потенциал для резкого роста. Это одна из самых распространенных стратегий спрэдов. Редко создается с отношением более чем 1:3 (два перевешивающих проданных опциона) из-за риска возможности понижения рынка.

Характер дохода: Максимально возможный доход в размере B – A – чистая стоимость позиции (вариант пут-пут) будет получен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется в точке A.

Характер убытка: Убыток ограничен в сторону повышения (величиной чистой стоимости позиции в версии пут-пут), но не ограничен в случае падения рынка. Скорость нарастания потерь при падении рынка ниже точки A пропорциональна числу перевешивающих проданных опционов в составе позиции.

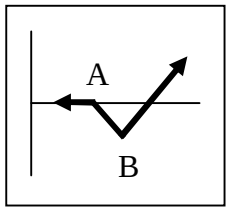
Специфика при истечении времени: Если рынок находится в точке A, доход от временного распада с течением времени нарастает наиболее быстро. В точке B вы получите наибольшую скорость роста потерь, обусловленную временным распадом стоимости купленного опциона.

Поведение позиции:



REXMETRIES.RU

19. ОБРАТНЫЙ ПРОПОРЦИОНАЛЬНЫЙ КОЛЛ СПРЭД (CALL RATIO BACKSPREAD)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Продажа колл А, покупка n колл В

Продажа пут А, покупка n колл В, продажа базового актива

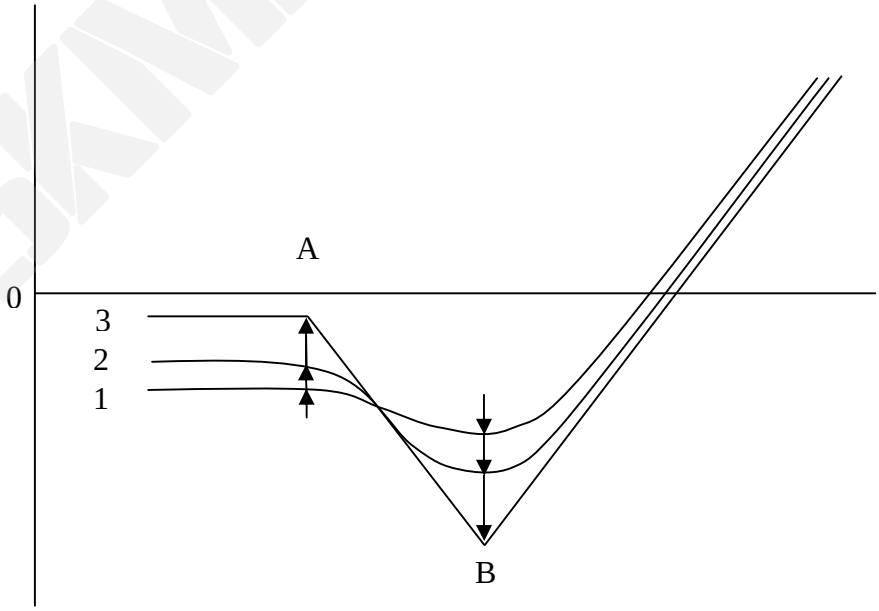
Когда используется: Обычно позиция создается, когда рынок находится вблизи точки В и показывает признаки повышающейся активности с большей вероятностью движения вверх (например, когда последние значительное движение было вниз с последующей консолидацией).

Характер дохода: Доход ограничен в сторону понижения (величиной чистой суммы поступлений при открытии позиции в версии колл-колл), но не ограничен в случае сильного роста рынка.

Характер убытка: Максимально возможный убыток в размере В – А – сумма, полученная при создании позиции, будет получен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется в точке В. Эти потери будут меньшими, чем по эквивалентному купленному стреддлу, в обмен на жертву потенциалом дохода при понижении рынка.

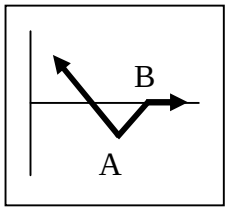
Специфика при истечении времени: Если рынок находится в точке В, потери от временного распада с течением времени нарастают наиболее быстро. По этой причине, если рынок находится в районе точки В при наступлении последнего месяца, возможно, вам следует выйти из позиции заранее. В точке А вы получите наибольшую скорость накопления дохода, обусловленную временным распадом стоимости проданного опциона.

Поведение позиции:



REKMETRIS.RU

20. ОБРАТНЫЙ ПРОПОРЦИОНАЛЬНЫЙ ПУТ СПРЭД (PUT RATIO BACKSPREAD)



Категория: Прецизионная

Состав позиции:

Продажа пут B, покупка n пут A

Продажа колл B, покупка n пут A, покупка базового актива

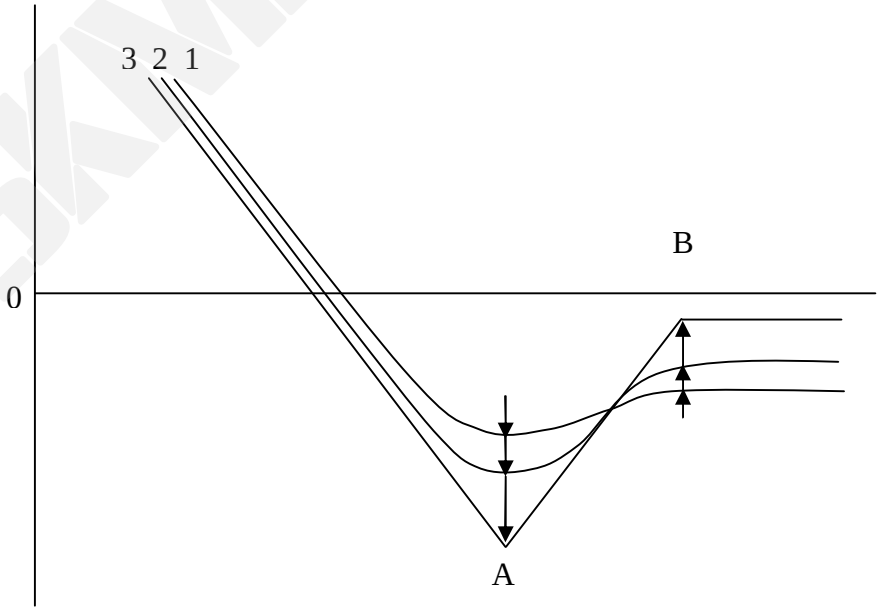
Когда используется: Обычно позиция создается, когда рынок находится вблизи точки A и показывает признаки повышающейся активности с большей вероятностью движения вниз (например, когда последние значительное движение было вверх с последующей консолидацией).

Характер дохода: Доход ограничен в сторону повышения (величиной чистой суммы поступлений при открытии позиции в версии пут-пут), но не ограничен в случае значительного падения рынка.

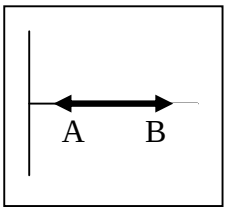
Характер убытка: Максимально возможный убыток в размере B – A – сумма, полученная при создании позиции, будет получен в случае, если рыночная стоимость базового актива на момент экспирации окажется в точке A. Эти потери будут меньшими, чем по эквивалентному купленному стреддлу, в обмен на жертву потенциалом дохода при повышении рынка.

Специфика при истечении времени: Если рынок находится в точке A, потери от временного распада с течением времени нарастают наиболее быстро. По этой причине, если рынок находится в районе точки A при наступлении последнего месяца, возможно, вам следует выйти из позиции заранее. В точке B вы получите наибольшую скорость накопления дохода, обусловленную временным распадом стоимости проданного опциона.

Поведение позиции:



21. ЯЩИК / КОНВЕРСИЯ
(BOX OR CONVERSION)



Категория: Фиксированная

Такие спрэды рассматриваются как фиксированные (locked trades) потому, что их стоимость на дату экспирации полностью независима от цены базового инструмента. Если есть возможность купить их дешевле или продать дороже этой цены, то можно получить фиксированную прибыль (без учета комиссионных издержек).

Когда используется: Иногда рынок выходит из равновесия достаточно, чтобы оправдать вход в одну из таких позиций. Однако более часто они используются для «фиксации» портфеля, полностью либо частично, чтобы путем покупки или продажи создать недостающие «ноги» позиции. Что, в свою очередь, является альтернативой закрытия позиций по возможно невыгодной цене.

Возможные позиции:

Long box: Покупка бычьего спрэда, покупка медвежьего спрэда – то есть, покупка колл А, продажа колл В, покупка пут В, продажа пут А. Стоимость = В – А.

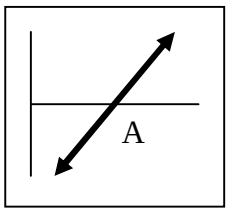
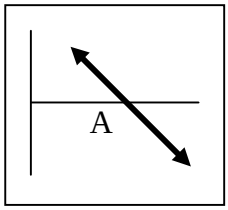
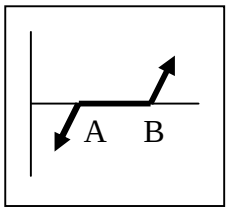
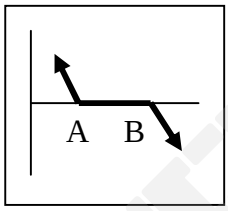
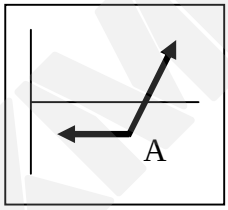
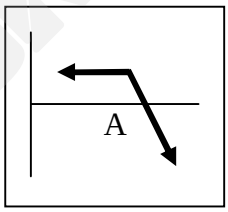
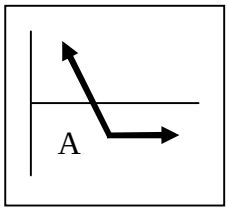
Short box: Покупка колл В, продажа колл А, покупка пут А, продажа пут В. Стоимость = А – В.

Long-investment conversion: Покупка базового актива, покупка пут А, продажа колл А. Стоимость = 0 (цена = база + пут –А – колл).

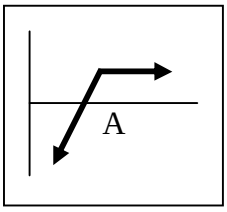
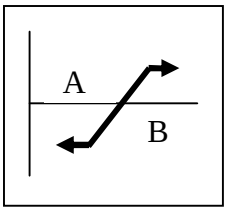
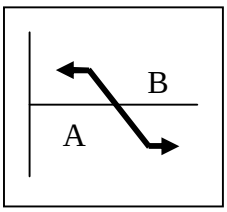
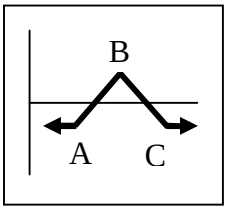
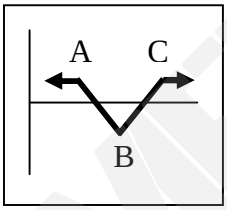
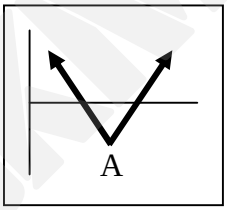
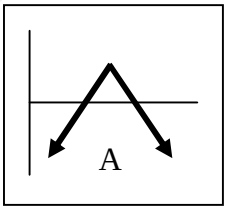
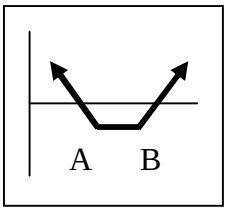
Short-investment conversion: Продажа базового актива, покупка колл А, продажа пут А. Стоимость = 0 (цена =А + колл – база – пут).

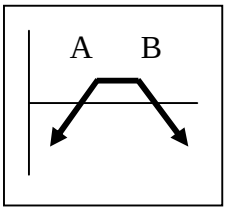
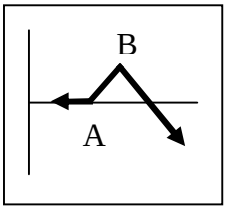
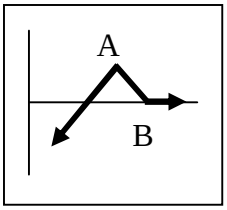
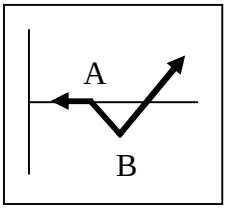
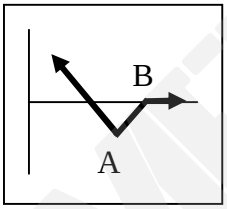
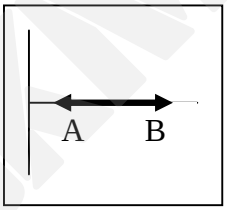
REKMETRIES.RU

СВОДНАЯ ТАБЛИЦА ОПЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ

№	Стратегия	Пиктограмма стратегии	Рынок	Потенциал дохода	Потенциал убытка	Влияние времени
1	Покупка фьючерсов (long futures)		Бычий	Не ограничен	Не ограничен	Не влияет
2	Продажа фьючерсов (short futures)		Медвежий	Не ограничен	Не ограничен	Не влияет
3	Покупка комплексных фьючерсов (synthetic long futures, split strike)		Бычий	Не ограничен	Не ограничен	Двойст-венное
4	Продажа комплексных фьючерсов (synthetic short futures, split strike)		Медвежий	Не ограничен	Не ограничен	Двойст-венное
5	Покупка опциона колл (long call)		Бычий	Не ограничен	Ограничен	Уменьшает
6	Продажа опциона колл (short call)		Медвежий	Ограничен	Не ограничен	Добавляет
7	Покупка опциона пут (long put)		Медвежий	Не ограничен	Ограничен	Уменьшает

RESKMETRICS.RU

8	Продажа опциона пут (short put)		Бычий	Ограничен	Не ограничен	Добавляет
9	Бычий спрэд (bull spread)		Бычий	Ограничен	Ограничен	Двойст-венное
10	Медвежий спрэд (bear spread)		Медвежий	Ограничен	Ограничен	Двойст-венное
11	Покупка спрэда бабочка (long butterfly)		Неопреде-ленный	Ограничен	Ограничен	Двойст-венное
12	Продажа спрэда бабочка (short butterfly)		Неопреде-ленный	Ограничен	Ограничен	Двойст-венное
13	Покупка стреддла (long straddle)		Неопреде-ленный	Не ограничен	Ограничен	Уменьшает
14	Продажа стреддла (short straddle)		Неопреде-ленный	Ограничен	Не ограничен	Добавляет
15	Покупка стренгла (long strangle)		Неопреде-ленный	Не ограничен	Ограничен	Уменьшает

16	Продажа стренгла (short strangle)		Неопреде-ленный	Ограничен	Не ограничен	Добавляет
17	Пропорциональ-ный колл спрэд (ratio call spread)		Неопреде-ленный	Ограничен	Разнород-ный	Двойст-венное
18	Пропорциональ-ный пут спрэд (ratio put spread)		Неопреде-ленный	Ограничен	Разнород-ный	Двойст-венное
19	Обратный пропорциональ-ный колл спрэд (call ratio backspread)		Неопреде-ленный	Разнород-ный	Ограничен	Двойст-венное
20	Обратный пропорциональ-ный пут спрэд (put ratio backspread)		Неопреде-ленный	Разнород-ный	Ограничен	Двойст-венное
21	Ящик, конверсия (box or conversion)		Безраз-лично	Чистый	Чистый	Не влияет

REMMERT.RU