



Pasirinkimo sandoriai

# Pasirinkimo sandoriai

## Kas yra opcionas ?

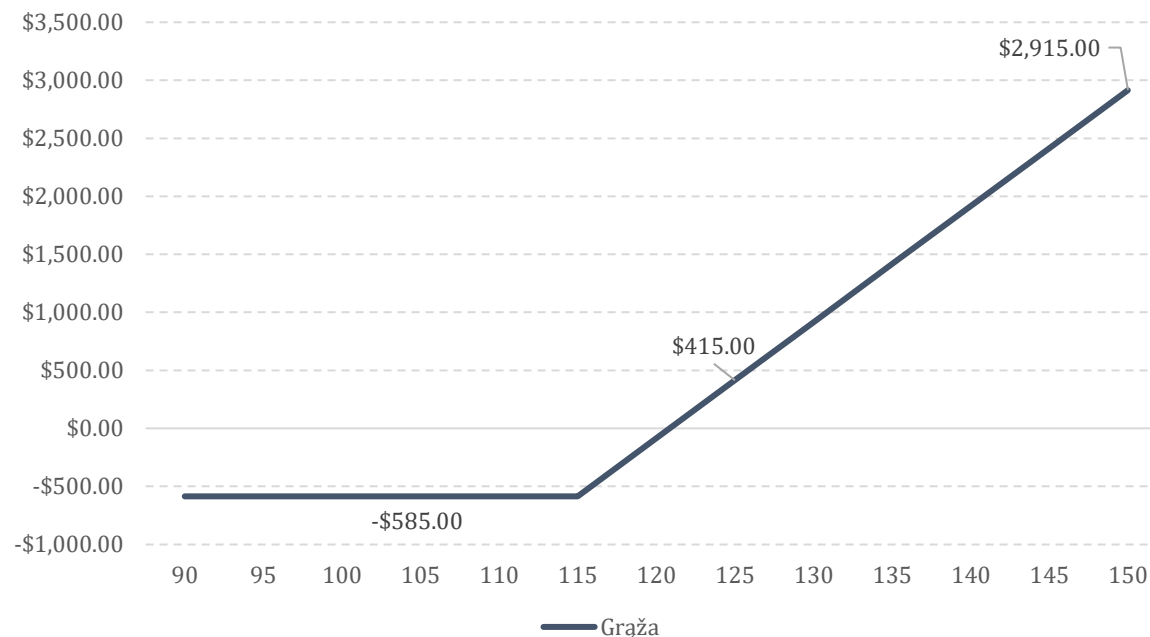
Pasirinkimo sandoris (opcionas) suteikia jo pirkėjui teisę per nustatytą laiką už nustatytą kainą nupirkti (CALL) arba parduoti (PUT) su opcionu susietą finansinę priemonę.

Opciono pardavėjas prisiima įsipareigojimą, pasirinkimo sandorio pirkėjui pareikalavus, tą priemonę pristatyti/nupirkti iš anksto sutartomis sąlygomis.

Pavyzdžiui Apple 2020-09-15 užsidarė po 115.54 USD. Tikintis, jog kaina AAPL kils, investuotojas gali nusipirkti teisę iki spalio 16 dienos pirkti 100 AAPL akcijų po 115 už 585 USD premiją. Tokiu atveju opciono pirkėjas iki spalio vidurio (bet kurią dieną) galės paprašyti opciono pardavėjo pristatyti jam AAPL akcijas po 115. Pardavėjas bus įpareigotas šį veiksmą atlikti.

Opciono pirkėjas, už įgaunamą teisę, pardavėjui visuomet sumoka premiją. Todėl opciono pirkėjo maksimalus nuostolis visada yra lygus tai premijai. Opcionas galioja tik nustatytą laiką, po kurio jis tampa bevertis.

## Apple call opciono pirkėjo grąžos struktūra



Y ašis rodo opciono pirkėjo grąžą, o X ašis Apple kainą. Pirkėjo maksimalus nuostolis yra lygus sumokėtai premijai (585 USD). Tuo tarpu pelnas priklauso nuo AAPL kainos. Jei AAPL kaina pakyla iki 125, opciono turėtojas pasinaudoja savo teise pirkti 100 AAPL vienetų po 115, tuomet juos parduoda rinkoje po 125, iš to uždirba  $(125-115)*100=1000$  USD. Įvertinus sumokėtą premiją, viso uždarbis  $1000-585=415$  USD.

# Draudimo priemonė

## Opcionai kaip apsidraudimo priemonė

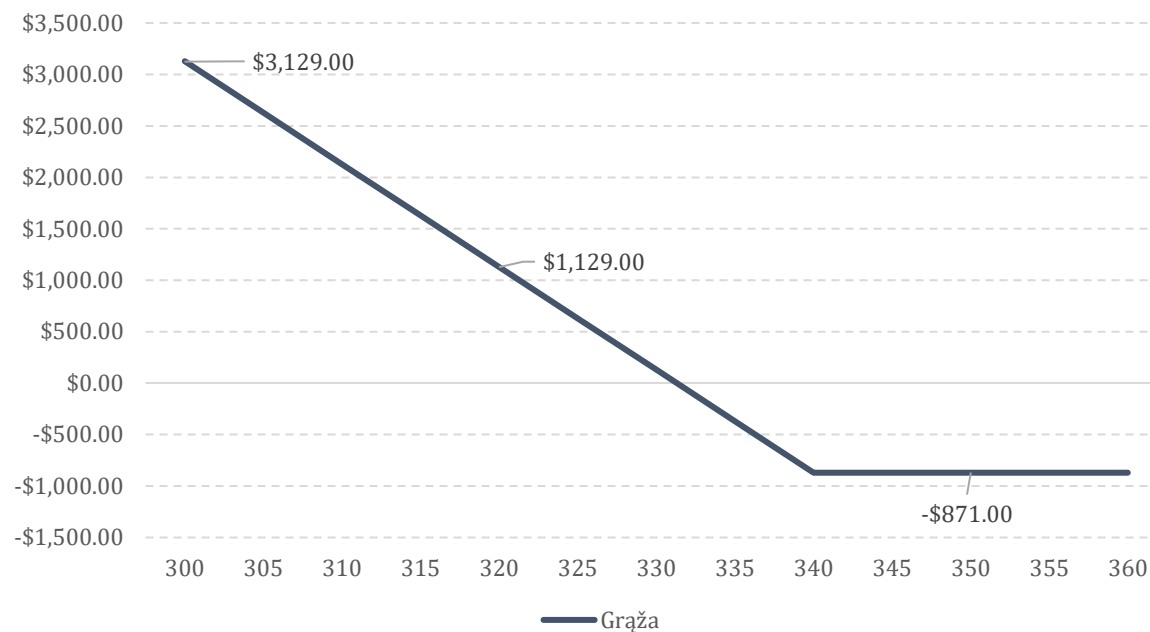
Pasirinkimo sandorius žmonės naudoja ir kaip apsidraudimo priemonę. Tam naudojami put opcionai.

Put tipo opcionai suteikia jo pirkėjui teisę per iš anksto nustatytą laiką už iš anksto nustatytą kainą finansinę priemonę, dėl kurios sudaromas pasirinkimo sandoris, parduoti. Tuo tarpu opciono pardavėją toks sandoris įpareigoja nupirkti tą priemonę pagal iš anksto sutartas sąlygas.

Todėl, pavyzdžiui turint rinkos krepšelį, kuomet tikimasi padidėjusios rizikos ir kintamumo, galima nusipirkti indekso put opcioną. Tokiu būdu, rinkoms pradėjus kristi, dalis krepšelio dėl rinkų kritimo patiriamų nuostolių (jei kritimas bus pakankamai didelis) bus amortizuota pasirinkimo sandorio uždirbamos grąžos.

Taip pat, tikintis rinkų arba konkrečios įmonės akcijų kainų kritimo, galima nusipirkti put tipo opcioną. Jei lūkesčiai dėl kritimo pasiteisins, iš to galima uždirbti.

## SPY put opciono pirkėjo grąžos struktūra



Y ašis rodo opciono pirkėjo grąžą, o X ašis SPY (S&P 500) kainą. Pirkėjo maksimalus nuostolis yra lygus sumokėtai premijai (871 USD). Tuo tarpu pelnas priklauso nuo SPY kainos. Jei SPY kaina krenta iki 320 (dabartinė kaina ~340), opciono turėtojas pasinaudoja savo teise parduoti 100 SPY vienetų po 340, tuomet juos atperka rinkoje po 320, iš to uždirba  $(340-320) \times 100 = 2000$  USD. Įvertinus sumokėtą premiją, viso uždarbis  $2000-871=1129$  USD.

# Rizikos ir struktūra

## Svarbu suprasti

Opcionų pirkėjai dažnai susižavi iš anksto žinomo maksimalaus nuostolio ir neriboto pelno struktūra.

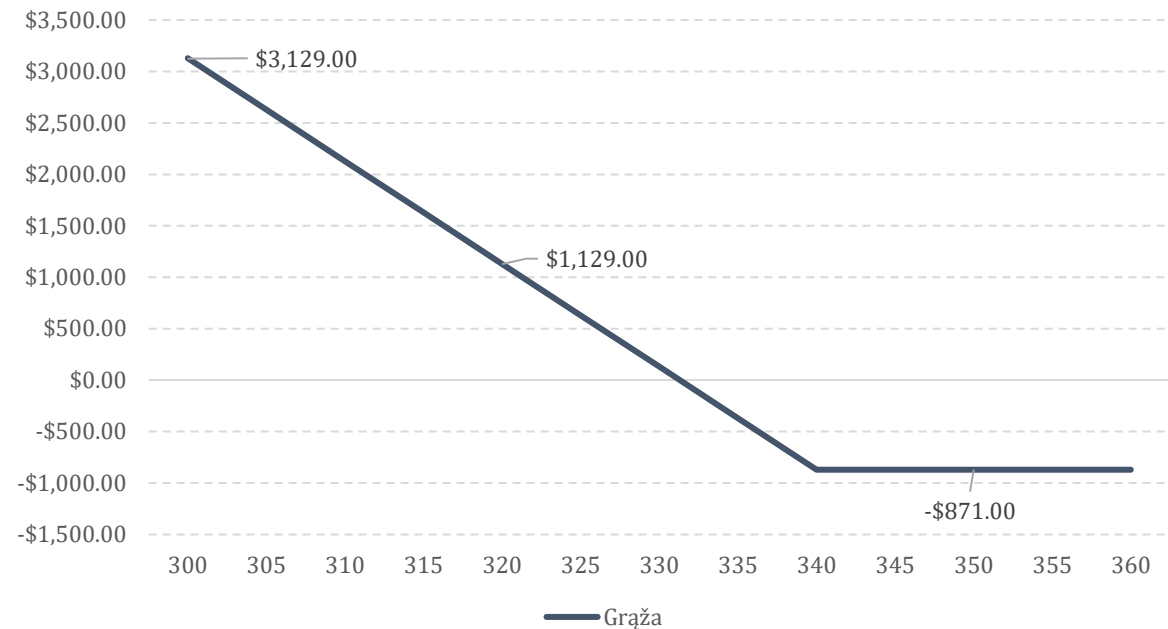
Svarbu suprasti, kad opcionai turi galiojimo laiką. Po nustatytos datos pasirinkimo sandoris tampa bevertis. Todėl, jei neišsipildo lūkesčiai, investuotojas praranda visus į opcioną sudėtus pinigus. Tai yra visą pardavėjui sumokėtą premiją.

Pasirinkimo sandorio pardavėjo rizika yra dar didesnė. Už kiekvieną parduotą kontraktą, sandorio pardavėjas **įsipareigoja** už iš anksto nustatytą kainą nupirkti arba parduoti 100 instrumento, dėl kurio buvo sudarytas pasirinkimo sandoris, vienetų.

Opcionai yra standartizuoti – vienas opcionas yra susijęs su šimtu vienetų instrumento. Todėl, jei kalbame apie 1 SPY opcioną, kalbame apie 100\*SPY kainą sumą (šiuo metu maždaug 34k USD).

Sandorių kaina visada būna tokia, kad jų pirkėjai turėtų neigiamą matematinę viltį (statistiškai prarastų bent dalį premijos).

## Kada uždirbsiu iš draudimo ?



Šiandien, pirkdami S&P 500 draudimą (PUT opcioną), turime atsižvelgti į kelis momentus. Pavyzdyje aptartas pasirinkimo sandoris nustos galioti spalio 16 dieną (po šios datos taps bevertis). Idant iš sandorio kažką uždirbtumėme, SPY kaina turi nukristi iki  $340 - 8.71 = 331.29$  (kaina minus premija vienai akcijai). Arba  $8.71 / 340 = 2.6\%$ . Per pastaruosius 27 metus, skaičiuojant 28 dienų judantį (rolling) periodą, SPY daugiau nei 2.5% krito tik 19% laikotarpių. Tad 81% laiko tokio opciono pirkėjas prarastų sumokėtą premiją arba jos dalį.

# Augantis populiarumas

## Šiandien prekiauti opcionais madinga

Per tokius brokerius kaip Robinhood, smulkieji investuotojai atrado prekybą pasirinkimo sandoriais. Kuri yra itin rizikinga.

Pavyzdžiui rugsėjo 18 (už 3 dienų) baigiantis galioti call opcionas, suteikiantis teisę pirkti AAPL akcijas po 115, rinkoje kainuoja ~2.4 USD. Artėjant opciono galiojimo pabaigai, to pasirinkimo sandorio kaina visuomet vis labiau priklauso nuo instrumento, dėl kurio sandoris sudarytas, kainos.

Jei AAPL rugsėjo 18 kainuos 118, tuomet minėto call opciono vertė tą dieną sieks 3 USD. Jei 119, tuomet 4 USD. Jei 120, tuomet 5 USD. Jei mažiau nei 115, tuomet nulį. Call opciono premija (rinkos vertė), artėjant jo galiojimo pabaigai, tampa lygi instrumento rinkos kainai minus sutartai pirkimo kainai. Arba tiesiog nuliui.

Todėl šiandien, pirkdami opcioną po 2.4 USD, jei tikimės greito AAPL kainos augimo, galime tikėtis labai greito ir procentine prasme didelio pelno. Nes 3% AAPL kainos pokytis į viršų lemtų 50% pelną call opciono pirkėjui. Taip prekiauja begalė smulkiųjų investuotojų.

## Aprašyto sandorio kainos pokyčiai per 20 dienų



Pasirinkimo sandorių kainos yra itin volatiliškos, nes yra smarkiai priklausomos nuo instrumento, dėl kurio sudaromas sandoris, rinkos kainos. Kelių procentų instrumento kainos pokyčiai gali lemti šimtų procentų opciono kainos pokyčius.

# Visuomet prisiminkite



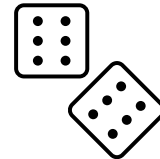
Prekiauti pasirinkimo sandoriais **itin rizikinga**. Pirkėjas visuomet rizikuoja prarasti **visus** investuotus pinigus. Tokio įvykio tikimybė **beveik visada** bus didesnė nei 50%. Riziką padidina tai, jog opcionai yra standartizuoti ir vienas kontraktas reprezentuoja 100 instrumento, dėl kurio sudaromas kontraktas, vienetų. Tad perkantysis efektyviai prisiima 1:100 svertą.



Pasirinkimo sandorius dažniausiai parduoda instituciniai, tuo tarpu perka smulkieji investuotojai. Pastarieji beveik visada nesupranta sąžiningos sandorio kainos, todėl nuolat permoka už perkamus opcionus. Dėl šių priežasčių, ilguoju laikotarpiu, opcionų pirkėjų sąskaita, uždirba pasirinkimo sandorių pardavėjai. Tačiau norint sėkmingai pardavinėti opcionus, reikalingas didelis kapitalas ir žinios.



Put tipo pasirinkimo sandoriai dažniausiai yra brangesni, nei call. Didesnė dalis rinkos dalyvių put naudoja apsidraudimui. Taip pat žmonės nuostolio bijo labiau, nei vertina pelną. Galiausiai, rinkos dažniau kyla, nei krenta. Tai yra pagrindinės priežastys, dėl ko put opcionų pirkėjų matematinė viltis yra ypatingai prasta, o put pasirinkimo sandoriai nėra optimali krepšelio draudimo priemonė.



Kaip atėjus į kazino, taip ir perkant bet kokį pasirinkimo sandorį privalu suprasti, kad ilguoju laikotarpiu šiame žaidime pirkėjas praranda pinigus. Kuo trumpesnė sandorio galiojimo trukmė, tuo vidutiniškai didesnė pinigų praradimo tikimybė. Šie mechanizmai įdiegti į pasirinkimo sandorių kainodarą. Todėl tikėtis nuolatinės grąžos iš pasirinkimo sandorių pirkimo yra naivu.

# Atskleidimas

---

Šis prezentacija (toliau – Prezentacija) parengta informacijos, turimos šios Prezentacijos paskelbimo dieną, pagrindu. Jeigu aiškiai nenurodyta ir kontekstas nereikalauja kitaip, Prezentacijoje pateikta informacija turi būti suprantama kaip atitinkanti faktines aplinkybes Prezentacijos paskelbimo dieną, tačiau nebūtinai po Prezentacijos paskelbimo.

Ši Prezentacija nėra ir neturi būti laikoma rekomendacija pirkti ar parduoti finansines priemones ar paslaugas. Priimdami sprendimą sudaryti bet kokias finansinių priemonių, vertybinių popierių, finansinių paslaugų pirkimo ir/ar pardavimo sutartis, investuotojai privalo vadovautis savo žiniomis, patirtimi ir visomis su konkrečiomis investicijomis susijusiomis rizikomis. Prezentacijos turinys negali būti suprantamas kaip patarimas investicijų, teisės ar mokesčių klausimais. Siekdamas visapusiškai suvokti su investicijomis į vertybinius popierius susijusius privalumus bei rizikas, kiekvienas esamas ar potencialus investuotojas turėtų kreiptis į savo finansų, teisės, verslo ar mokesčių konsultantus.

Šioje Prezentacijoje yra teiginių būsimuoju laiku, kurie grindžiami autoriaus subjektyvia nuomone, lūkesčiais bei prognozėmis dėl ateities įvykių ir finansinių tendencijų, galimai turėsiančių įtakos finansų rinkoms. Teiginiai būsimuoju laiku apima informaciją apie galimus ar numanomas įmonių veiklos bei finansinius rezultatus, investicijų strategiją, sutartinius santykius, geopolitinę ir makroekonominę situaciją, investavimo sąlygas, būsimo reguliavimo poveikį ir kitą informaciją. Teiginiai būsimuoju laiku yra paremti informacija, turima šios Prezentacijos paskelbimo dieną. Autorius įsipareigoja viešai patikslinti ar pakeisti šiuos teiginius tik tiek, kiek tai yra reikalaujama pagal įstatymus.

Ši Prezentacija ir/ar kita medžiaga, įskaitant visą reklaminę medžiagą, kurią parengia autorius, negali būti platinama ar skelbiama viešai. Jei dalinsitės šia informacija ir/ar Prezentacija su trečiaisiais asmenimis, tiek pats faktas, tiek galimos jo pasekmės bus Jūsų asmeninė atsakomybė.