



B&B
VIŠJA STROKOVNA ŠOLA

Diplomsko delo višješolskega strokovnega študija

Program: Ekonomist

Modul: Asistent v mednarodnem poslovanju

**TRGOVANJE Z OPCIJAMI IN STRATEGIJE
TRGOVANJA Z OPCIJAMI, OSNOVANE NA
PODLAGI POGLEDA NA TRG IN
INDIVIDUALNIH ŠPEKULACIJ**

Mentorica: Barbara Galičič Drakslar, univ. dipl. ekon.
Lektorica: Mateja Arnež, dipl. slo.

Kandidatka: Nancy Mitrović

Kranj, december 2021

ZAHVALA

Zahvaljujem se mentorici Barbari Galičič Drakslar.

Zahvalila bi se svoji mami, zaradi nje vedno gledam na svet optimistično.

Posebna zahvala gre prijatelju Urošu, ki me je vpeljal v svet opcij, mi pomagal, me vzpodbujal, mi vedno stal ob strani in kar je najpomembnejše, mi pokazal, kaj pomeni biti zares dober človek.

IZJAVA

Študentka Nancy Mitrović izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom Barbara Galičič Drakslar.

Skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorski in sorodnih pravicah dovoljujem objavo tega diplomskega dela na spletni strani šole.

Dne 15. 11. 2021

Podpis:



POVZETEK

V diplomski nalogi razpravljamo o trgovanju z opcijami, glede na pogled na trg ter individualno špekulacijo. V Sloveniji je trgovanje z opcijami še neraziskano področje. Prav tako je precej nepoznano področje »grkov«, to so opsijske mere občutljivosti.

Trgovanja z opcijami se veliko novincev boji, saj so prepričani, da je takšno trgovanje na borzi zapleten proces, ki ga je težko razumeti. Razumevanje opcij je zelo pomembno tako za začetnike kot tudi za prekaljene trgovalce. Fleksibilnost opcij omogoča, da lahko investiramo ali trgujemo v različnih tržnih pogojih, z različnimi cilji ter tveganji.

Prikazujemo izbiro strategije trgovanja, ki si jo lahko izberemo glede na naše preference ali glede na dogajanje na trgu.

KLJUČNE BESEDE:

- trgovanje
- strategije
- opcije
- delnice
- profit

ABSTRACT

In this diploma thesis we will research strategies in trading with options, based on market outlook and an individual's speculation. Lots of experienced and unexperienced traders are wary of trading options. It is a topic yet to be explored by some traders or investors that have been invested in the stock market. The same goes to the topic of »the greeks«, which represents an important factor in options pricing and evaluations.

Understanding options is important for sophisticated traders as well as beginner traders. The flexibility of options trading allows traders and investors to invest during all market conditions and it can be done with many different options, outlooks, wishes, profit goals and risk. People are afraid of trading options and think the stock market trading is a complex process, that it is hard to understand or comprehend.

We will emphasize that a strategy can be picked by different outlook and show the freedom to pick a strategy based on preferences decided by the trader himself and his outlook on the market, or based on the outlook that the market makers have, hence him picking a strategy based on that.

KEYWORDS:

- trading
- strategies
- options
- stock
- profit.

KAZALO

1	UVOD	1
1.1	Predstavitev problema.....	1
1.2	Cilji naloge	1
1.3	Predpostavke in omejitve	2
1.4	Metode dela	3
2	OPCIJE.....	4
2.1	Definicija opcij.....	4
2.2	Vrste opcij.....	5
2.2.1	»Call« opcija	5
2.2.2	»Put« opcija	6
2.3	Slogi opcij.....	6
2.3.1	Ameriške opcije.....	7
2.3.2	Evropske opcije.....	7
2.4	Premija opsijske pogodbe	7
2.5	Borze opcij	8
2.6	»Options clearing corporation« (OCC)	9
2.7	Primerjava opcij in delnic.....	9
2.7.1	Finančni vzvod	9
2.7.2	Časovni okvir in lastništvo	10
2.8	Matrika opcij.....	10
2.9	Prednosti in slabosti trgovanja z opcijami.....	12
2.9.1	Prednosti.....	12
2.9.2	Slabosti trgovanja z opcijami	13
2.10	Cene opcij in vrednotenje.....	14
2.10.1	»In-the-money« (ITM)	15
2.10.2	»At-the-money« (ATM).....	16
2.10.3	»Out-of-the-money« (OTM).....	16
2.11	Modeli določanja vrednosti opcij.....	16
2.11.1	Black-Scholesov model.....	16
2.11.2	Model določanja cene binomnih opcij Cox-Rubenstein	17
2.11.3	Parnost »put«/»call«	18
3	VPLIVI NA CENE OPCIJ IN POMEMBNOST VOLATILNOSTI	19
3.1	Kaj je volatilnost	20
3.2	Implicirana volatilnost in zgodovinska volatilnost	21
3.3	VIX.....	22
3.4	BETA IN volatilnost	22
3.5	VEGA (volatilnost).....	22
4	»GRKI« – opsijske mere občutljivosti	23
4.1	Pozitiven in negativen predznak.....	23
4.2	DELTA	24
4.3	GAMMA	25

4.4	THETA	26
4.5	VEGA	27
4.6	RHO (občutljivost na spremembo obrestne mere)	27
5	OPCIJE IN TRŽNE STRATEGIJE	29
5.1	Osnove trgovalne strategije	30
5.1.1	»Long call«	30
5.1.2	»Long put«	33
5.1.3	»Short call«	36
5.1.4	»Short put«	39
5.1.5	»Covered call«	42
5.1.6	»Married put«	45
5.2	»SPREAD« strategije	49
5.2.2	»Bull call spread«	49
5.2.3	»Bull put spread«	53
5.2.4	»Bear call spread«	56
5.2.5	»Bear put spread«	59
5.2.6	»Long calendar spread« – »calls«	62
5.2.7	»Long straddle«	66
5.2.8	»Short straddle«	69
5.2.9	»Long straddle«	72
5.2.10	»Short strangle«	76
5.2.11	»Long butterfly spread« – »calls«	79
5.2.12	»Long butterfly spread« – »puts«	82
5.2.13	»Iron butterfly«	85
5.2.14	»Iron condor«	89
6	NAČINI ZA ZAPIRANJE ALI PRILAGAJANJE OPCijske POGODBE	93
6.1	»CLOSING OUT« ali zapiranje	93
6.2	»ROLLING«	93
6.3	-Uveljavljanje opcijske pogodbe	94
7	ZAKLJUČEK	95
8	LITERATURA IN VIRI	96

KAZALO SLIK

Slika 1: Long »CALL« opcija	5
Slika 2: Long »PUT« opcija	6
Slika 3: SEC emblem	8
Slika 4: Veriga opcij za »CALL« \$AAPL 15AUG21	10
Slika 5: Veriga opcij za »PUT« \$AAPL 15AUG21.....	11
Slika 6: Vrednotenje opcij	15
Slika 7: Prikaz volatilnosti	19
Slika 8: Izračun cene opcij.....	20
Slika 9: Razpon delte	25
Slika 10: Vpliv gamme na delto	26
Slika 11: Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	31
Slika 12: Order ticket« za odpiranje pozicije Long »call	32
Slika 13: LONG »CALL« (grafični prikaz)	33
Slika 14: Matrika »PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	34
Slika 15: »Order ticket« za odpiranje pozicije LONG »PUT«	35
Slika 16 - "LONG PUT« (grafični prikaz).....	36
Slika 17 - Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	37
Slika 18: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT CALL«	38
Slika 19: »SHORT CALL« (grafični prikaz)	39
Slika 20: Matrika »PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21 (Lastni vir).....	40
Slika 21: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT PUT«	41
Slika 22: »SHORT PUT« (grafični prikaz).....	42
Slika 23 Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21	43
Slika 24: »Order ticket« za odpiranje pozicije BUY 100 \$AAPL	44
Slika 25: »Order ticket« za odpiranje pozicije »COVERED CALL« \$AAPL	44
Slika 26: »COVERED CALL« (grafični prikaz).....	45
Slika 27: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	47
Slika 28: »Order ticket« za odpiranje pozicije »MARRIED PUT«	48
Slika 29: »MARRIED PUT« (grafični prikaz).....	49
Slika 30: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	51
Slika 31: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BULL CALL SPREAD«	52
Slika 32: »BULL CALL SPREAD« (grafični prikaz)	53
Slika 33 – Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 20AUG21	54
Slika 34: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BULL PUT SPREAD«	55
Slika 35: »BULL PUT SPREAD« (grafični prikaz).....	56
Slika 36: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21	57
Slika 37: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BEAR CALL SPREAD«	58
Slika 38: »BEAR CALL SPREAD« (grafični prikaz)	59
Slika 39: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	60
Slika 40: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BEAR PUT SPREAD«	61
Slika 41: »BEAR PUT SPREAD« (grafični prikaz).....	62
Slika 42: Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	64

Slika 43: »Order ticket« za odpiranje pozicije »Long Calendar »spread« – »calls«	65
Slika 44: »LONG CALENDAR SPREAD« – »calls« (grafični prikaz)	66
Slika 45: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	67
Slika 46: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG STRADDLE«	68
Slika 47: »LONG STRADDLE« (grafični prikaz)	69
Slika 48: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	70
Slika 49: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT STRADDLE«	71
Slika 50: »SHORT STRADDLE« (grafični prikaz)	72
Slika 51: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21	74
Slika 52: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG STRANGLE«	75
Slika 53: »LONG STRANGLE« (grafični prikaz)	76
Slika 54: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21	77
Slika 55: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT STRANGLE«	78
Slika 56: »SHORT STRANGLE« (grafični prikaz)	79
Slika 57: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21	80
Slika 58: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »calls«	81
Slika 59: »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »calls« (grafični prikaz)	82
Slika 60: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21	83
Slika 61: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »puts«	84
Slika 62: »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »put«s (grafični prikaz)	85
Slika 63: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	87
Slika 64: »Order ticket« za odpiranje pozicije »IRON BUTTERFLY«	88
Slika 65: »IRON BUTTERFLY« (grafični prikaz)	89
Slika 66 - Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21	90
Slika 67: »Order ticket« za odpiranje pozicije IRON CONDOR	91
Slika 68: »IRON CONDOR« (grafični prikaz)	92

POJMOVNIK

»ASK«: Trenutna cena, po kateri so trgovci pripravljene prodati.

»BEARISH«: Usmeritev oziroma pričakovanje, da se bo cena delnice v prihodnosti oziroma v določenem časovnem okviru znižala.

»BID«: Trenutna cena, za katero so trgovci pripravljene kupiti.

»BULLISH«: Usmeritev oziroma pričakovanje, da se bo cena delnice v prihodnosti oziroma v določenem časovnem okviru zvišala.

»BREAKEVEN«: Točka preloma, oziroma točka, na kateri začnemo služiti oziroma izgubljati.

»SHORT«: Prodaja vrednostnega papirja.

»LONG«: Nakup vrednostnega papirja.

»STRIKE PRICE«: Udarna cena.

»PAPER TRADE«: Fiktivni račun za trgovanje z vrednostnimi papirji in izvedenimi finančnimi instrumenti.

»EXPIRATION DATE«: Datum izteka opcijske pogodbe.

»IN-THE-MONEY«: Udarna cena, kjer ujamemo notranjo vrednost opcije.

»AT-THE-MONEY«: Udarna cena, ki je enaka ceni osnovnega vrednostnega sredstva.

»OUT-OF-THE-MONEY«: Udarna cena, kjer nimamo notranje vrednosti.

»HOLDER«: Izraz, s katerim definiramo kupca opcije.

»WRITER«: Izraz, s katerim definiramo prodajalca opcije.

»MARKET PRICE«: Tržna cena.

KRATICE IN AKRONIMI

\$AAPL – Okrajšava delnice podjetja Apple

ET – Eastern Time Zone

ITM – »IN-THE-MONEY«

ATM – »AT-THE-MONEY«

OTM – »OUT-OF-THE-MONEY«

SEC – Komisija za vrednostne papirje in borzo ZDA

OCC – Klirinška hiša za opcijske pogodbe v ZDA

IV – Implicitna volatilnost

S&P500 – Oznaka Indexa Standard and Poor 500

1 UVOD

1.1 PREDSTAVITEV PROBLEMA

V tem diplomskem delu raziskujemo strategije trgovanja z opcijami na ameriškem borznem trgu, ki temeljijo na različnih tržnih obetih in špekulacijah posameznika. Veliko izkušenih in neizkušenih trgovcev na borzi je negotovih glede trgovanja z opcijami. To je tema, ki jo nekateri trgovci in vlagatelji, ki se ukvarjajo z borzo, še niso dodobra preučili, ker naj bi opcije veljale za bolj komplicirane od investiranja v »navadne« delnice. Enako velja za temo »grkov«, ki predstavljajo pomemben dejavnik pri določanju cen opcij in vrednotenja opsijskih pogodb.

Razumevanje opcij je pomembno za izučene trgovce, kot tudi za začetnike. Prilagodljivost trgovanja z opcijami omogoča trgovcem in vlagateljem, da izkoristijo vse tržne pogoje, kar je mogoče storiti z različnimi opsijskimi strategijami, podprtimi z različnimi pogledi na trg, ter različnimi cilji in možnostmi dobička in tveganjem.

Trgovanje z opcijami je še zelo neraziskano področje, kar botruje k temu, da se novinci bojijo trgovanja z njimi, saj so prepričani, da gre za zapleten proces, ki ga je težko razumeti.

Dokazujemo, da lahko strategijo izberemo glede na preference, ki jih določimo sami, ter da z opcijami lahko pridobimo na finančnem vzvodu ali pa si zamejimo tveganje in se s tem zavarujemo oziroma zaščitimo. Strategijo lahko izberemo glede na naš pogled na trg ali pa na podlagi širšega pogleda različnih igralcev na trgu – »*market makerjev*«, lahko se lotimo špekulacij, lahko pa investiramo na dolgi ali kratki rok. Nekatere strategije nam omogočajo, da nas ne zanima smer premika cene vrednostnega papirja, temveč samo, kako velik premik bo ta vrednostni papir ustvaril, torej profitiramo lahko iz premika v katerokoli smer, lahko pa izberemo strategijo, kjer bomo profitirali, če se cena vrednostnega papirja ne bo premaknila oziroma se bo premaknila samo minimalno. V diplomski nalogi prikažemo, da obstaja strategija, primerna za vsako mnenje o trgu oziroma vrednostnem papirju, in da se strategije resnično lahko prilagajajo posamezniku in njegovim željam.

V empiričnem delu raziskujemo različne strategije trgovanja z opcijami, bodisi za zaščito naložbe bodisi trgovanje na podlagi napovedi smeri premika posameznega vrednostnega papirja ali tržne perspektive.

1.2 CILJI NALOGE

V tem diplomskem delu predstavimo različne strategije trgovanja z opcijami ter postopek izbire strategije, odpiranje pozicije, ter »rolling« pozicije ter zapiranja pozicije, glede na stopnjo tveganja, ki smo jo pripravljene sprejeti, in dobiček, ki ga želimo doseči.

Ugotavljamo pomembnost cen oziroma premij opcij in raziskujemo, kaj vpliva na te cene, ter pomen »grkov«. Vsaka strategija je teoretično opisana in praktično prikazana s podatki za izbrano osnovno sredstvo, podatke pa predstavljamo v grafikonu »paper trade« računa.

Grafikon nam prikazuje verjetnost za dobiček, točke preloma, največji možen (če ni neomejen) ali najmanjši možen (če ni neomejen) dobiček, pa tudi največje možno (če ni neomejena) ali najmanjše možno (če ni neomejeno) tveganje.

Ocenjujemo tveganje opcijskega trgovanja in ugotavljamo, kakšno je tveganje na podlagi posamezne strategije. Vsako strategijo lahko prilagodimo vlagatelju in njegovim željam, ter pokažemo, katera je najprimernejša glede na želje trgovca oziroma investitorja. Obenem prikažemo tudi, da je vsako strategijo mogoče individualno spremeniti, glede na perspektivo trgovca in tržnega pogleda.

Namen je raziskati, kako lahko trgovec ali vlagatelj bolje razume obrt opcijskega trgovanja, in dokazati, da obstaja opcijska strategija, prilagojena posameznikovim potrebam. Ugotavljamo, kako se trgovci lahko oborožijo s strategijo, ki jo izberejo na podlagi svojih videnj trga oziroma vrednostnega papirja, ki lahko v teoriji ter tudi v praksi prinese dobiček. Glavni cilj diplomske naloge je odpreti svet opcij, opcijskih strategij, izbire strategije, opcijskih cen in odpiranja ter zapiranja pozicij ter pokazati, da ta svet ni tako zapleten, kot se zdi, ter da se lahko strategijo prilagodi željam posameznika.

1.3 PREDPOSTAVKE IN OMEJITVE

Trgovanje z izvedenimi finančnimi instrumenti – opcijami že leta raste. Od uvedbe je trg lastniških izvedenih finančnih instrumentov pokazal eksponentno rast števila sklenjenih opcijskih pogodb, torej porast volumna, kar šteje za eno najpomembnejših spremenljivk pri trgovanju. Ti podatki odražajo velik pomen opcijskega trgovanja, kar pomeni, da se trgovanja z izvedenimi finančnimi instrumenti loteva vse več trgovcev na borzi. Pri opcijskem trgovanju lahko omejimo tveganje, kar pomeni zavarovanje ali izboljšanje naše uspešnosti v naših portfeljih. Vlagatelji ali trgovci lahko zmanjšajo svojo tržno izpostavljenost z opcijami in povečajo svoj finančni vzvod z uporabo opcijskih pogodb.

»Dealers« ali večji trgovci, ki trgujejo na borzi, kot del njihovega posla zagotavljajo likvidnost varovalcem in špekulantom, zato je trg z opcijami učinkovito prizorišče številnih različnih udeležencev. Pomanjkanje razumevanja, kako delujejo izvedeni finančni instrumenti na borzah, predstavlja oviro za uspeh novih trgovcev na trgu, zato je izobrazba glede trgovanja z izvedenimi finančnimi instrumenti spodbujena tudi s strani regulatorjev borznega trga.

Omejitve te naloge so nenehno spreminjajoč in dinamičen trg opcij ter nepredvidljivost borze in vrednostnih papirjev. Cene opcij konstantno migetajo in se spreminjajo iz sekunde v sekundo, tako da težko podamo primer, ki bo držal takrat, ko bo diplomska naloga predstavljena. Trg je dinamičen, saj se dojemanje vlagateljev lahko spreminja iz dneva v dan, prav tako pa nanj vplivajo zunanji dejavniki, kot je npr. epidemija koronavirusa, teroristični napadi ter manipulacija trga preko socialnih medijev. Raziskava temelji na sedanjem gospodarskem in finančnem okolju trga finančnih instrumentov. Obrestne mere, valutni in blagovno izvedeni finančni instrumenti v tej raziskavi zaradi velikega obsega niso zajeti.

1.4 METODE DELA

Diplomsko delo je razčlenjeno na podpoglavja, začenši z osnovami opcij in trgovanja z delnicami in opcijami, poglavji o cenah opcij in vrednotenjem opcij ter poglavjem »grkov«, ki nanje vplivajo, v poglavju strategij pa opisujemo posamezne strategije za isti osnovni instrument z različnimi napovedmi.

Uporabljamo induktivno metodo, kar pomeni, da bomo sintetizirali svoja opažanja, pa tudi teoretične informacije iz strokovnih knjig in interneta, vse skupaj pa združili z izkušnjami iz resničnega življenja.

Primere podajamo s primerom delnice \$XYW, ki je izmišljena in ni v javni prodaji. Izdelana je zgolj za lažjo razlago primerov.

V poglavju razlage posameznih strategij pa za primer uporabljamo delnico \$AAPL, vendar na »paper trade« računu oziroma »fiktivnem računu«, kar pomeni, da ta strategija v resničnosti ne bo izvedena.

Za poenostavitev diplomske naloge primeri ne vključujejo provizij, marže, obresti, davkov ali drugih transakcijskih stroškov. Provizije in drugi stroški vplivajo na rezultat vseh transakcij z delnicami in opsijskimi transakcijami in jih je treba upoštevati pred sklenitvijo kakršnih koli transakcij v resničnem trgovanju.

Ker trgovanje z opcijami predstavlja tveganje, primere preučujemo na »paper trade«, ki ne predstavlja resničnega tveganja z resničnim denarjem. Podatki o osnovnih in izvedenih instrumentih bodo resnični, vendar v resnici ne bodo izvedeni, pač pa bomo to naredili le teoretično.

2 OPCIJE

2.1 DEFINICIJA OPCIJ

Osnovna definicija opcijske pogodbe je, da ta kupcu daje pravico (ne pa tudi obveznosti), da kupi osnovni vrednostni papir po določeni ceni v določenem časovnem okvirju, prodajalcu pa pravico (in ne obveznost), da proda osnovni vrednostni papir po določeni ceni v določenem časovnem okvirju.

Elementi, ki jih mora imeti opcijska pogodba:

- Rok izteka
- Udarna cena
- Število oziroma količina osnovnega vrednostnega sredstva
- Osnovno sredstvo
- Vrsta opcije: »call« ali »put« z vsemi različicami

Kljub številnim določilom je trgovanje z opcijami veliko preprostejše, kot pravi definicija. Kaj je trgovanje z opcijami, nam pove že samo ime: trgovcu ponuja opcijo, da lahko v primeru, ko se naložba ne izkaže za plodno, utrpi manjšo izgubo. (Maybury, 2016)

Izvedeni finančni instrumenti so finančni instrumenti, katerih vrednosti izhajajo iz vrednosti osnovnih sredstev, npr. delnica, lastniški kapital, valuta, blago itd. Beseda »izvedeni finančni instrument« izvira iz matematike in se nanaša na spremenljivko, ki je izpeljana iz druge spremenljivke.

Opcije imajo pri današnjih finančnih naložbah zelo pomembno vlogo. Uporabljajo jih izkušeni trgovci, pa tudi začetniki. Leta 2020 se je obseg opcijskih pogodb več kot podvojil, ker so bili ljudje zaradi epidemije primorani biti doma, kjer so izkoristili svoj čas za zaslužek na borzi. Moč opcij leži v njihovi prilagodljivosti vlagateljem, ponuja široko izbiro strategij in uresničevanja želja posameznika.

Stopnja tveganja je odvisna od velikosti pozicije, izbire strategije in verjetnosti za uspeh v časovnem okvirju pred iztekom pogodbe. Ista načela donosnosti trgovanja veljajo tako za opcije kot za druge finančne trge, vendar z opcijskimi pogodbami lahko zajamemo celoten premik osnovnega sredstva, naša izguba pa je omejena na ceno, ki smo jo za opcijo plačali. Največja izguba na kapital je torej cena, ki smo jo za opcijsko pogodbo plačali. (Burns, 2016).

2.2 VRSTE OPCIJ

V tem poglavju bomo razložili osnovna tipa »call« in »put«. Svet opcij je veliko širši kot samo ti dve vrsti. Primeri v tem poglavju so zgolj splošna potrditev osnov za lažje razumevanje nadaljnjih strategij.

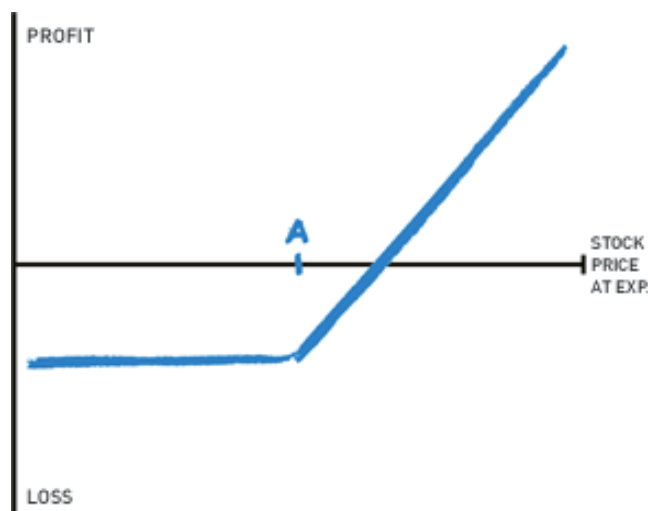
2.2.1 »Call« opcija

»Call« opcija daje vlagatelju pravico (in ne obveznost), da kupi osnovno sredstvo: delnico, obveznico, blago ali drug instrument po določeni ceni v časovnem okvirju, določenem v opcijski pogodbi. Določena cena se imenuje udarna cena oziroma »strike price«, datum izteka pogodbe pa »expiration date«.

Ko smo na delnico usmerjeni »bullish«, pričakujemo, da se bo cena delnice v prihodnosti oziroma v določenem časovnem okvirju zvišala in takrat kupimo »call« opcijo.

Primer:

Pričakujemo premik cene delnice navzgor. Kupimo »call« opcijo delnice po ceni 10 \$, pri udarni ceni 100 \$, naša pogodba pa se izteče čez 60 dni. Če cena delnice pade pod 100 \$, opcije ne bomo uveljavili in delnice ne bomo kupili. Pogodba bo potekla brez vrednosti (»expires worthless«) in izgubili bomo 10 \$ kupnine. Če pa se cena delnice dvigne nad 100 \$, recimo na 120 \$, bomo opcijo uveljavili, delnico kupili po dogovorjeni ceni 100 \$ in jo nato prodali po trenutni višji tržni ceni.



Slika 1: Long »CALL« opcija
(Vir: Ally Financial, 2021)¹

¹ V seznamu virov : Ally Financial (2021). *Long call*. Pridobljeno 23.8.2021 z naslova: https://www.optionsplaybook.com/media/images/plays/long_call_big.png

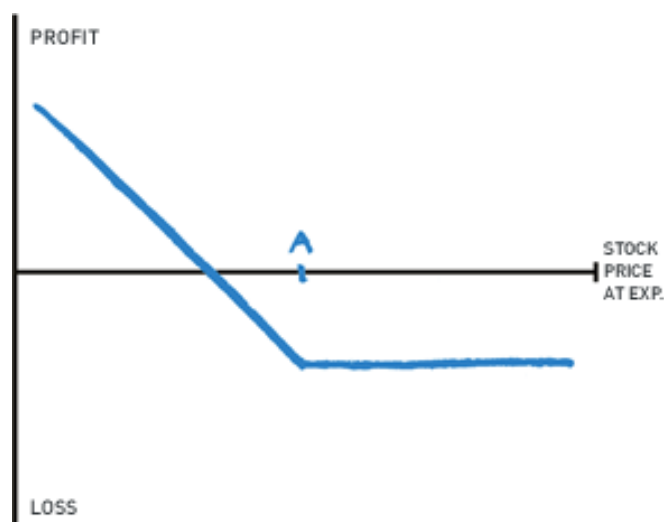
2.2.2 »Put« opcija

»Put« opcija pomeni nasprotno od »call« opcije. Lastniku daje pravico (ne pa tudi obveznost), da v določenem časovnem obdobju proda osnovno sredstvo: delnico, obveznico, blago ali drug instrument po določeni ceni v časovnem okvirju, določenem v opcijski pogodbi. Določena cena se imenuje udarna cena oziroma »strike price«, datum izteka pogodbe pa »expiration date«.

Ko smo na delnico usmerjeni »bearish«, pričakujemo, da se bo cena delnice v prihodnosti oziroma v določenem časovnem okvirju znižala, in takrat kupimo »put« opcijo.

Primer:

Naše mnenje je da se bo cena delnice znižala. Kupimo »put« opcijo po ceni 10 \$ pri udarni ceni 110 \$, naša pogodba pa se izteče čez 60 dni. Če cena delnice naraste nad 110 \$, opcije ne bomo uveljavili in delnice ne bomo kupili. Pogodba bo potekla brez vrednosti (»expires worthless«) in izgubili bomo 10 \$ kupnine. Če namesto tega cena delnice pade pod 110 \$, na primer 80\$, bomo uveljavili svojo pravico do prodaje delnic po 110 \$ in realizirali dobiček.



Slika 2: Long »PUT« opcija
(Vir: Ally Financial, 2021)²

2.3 SLOGI OPCIJ

Večina opcij spada v eno od dveh kategorij, ameriške opcije ali evropske opcije. Glavna razlika med obema je čas, ko lahko opcijo uveljavimo. Tudi cene opcij se izračunajo nekoliko drugače, različni so tudi njihovi roki izteka.

² V seznamu virov: Ally Financial (2021). *Long put*. Pridobljeno 23.8.2021 z naslova https://www.optionsplaybook.com/media/images/plays/short_put_big.png

2.3.1 Ameriške opcije

Ameriške opcije je mogoče uveljaviti kadarkoli pred iztekom opcijske pogodbe in večina opcijskih pogodb je te vrste. Tudi terminske pogodbe spadajo v to vrsto opcijskih pogodb. Večina delniških opcij se izteče tretjo soboto v mesecu, vendar dan prej, torej petek – zadnji trgovalni dan, prenehajo trgovati. Dejstvo je, da se trgovanje izteče v soboto, kar moramo imeti v mislih, saj tudi po zaprtju borze v petek ob četrti uri popoldan po ET (*Eastern time zone*), delnice še vedno trgujejo izven delovnega časa – t. i. »after hours«. To pomeni, da kar je lahko »in-the-money« (ITM) ob 16. uri v petek, se lahko spremeni v »out-of-the-money« (OTM) po zaprtju borze, in obratno, zato moramo imeti v mislih, da delnice trgujejo tudi izven delovnega časa.

2.3.2 Evropske opcije

Evropske opcije je mogoče uveljaviti le na datum izteka, določenem v pogodbi, in omejuje izvršitev na datum izteka. Evropske opcije potečejo v petek pred tretjo soboto v mesecu. Opcije v evropskem slogu predstavljajo posebno tveganje za trgovce z opcijami, zato je treba skrbno načrtovati, da se prepreči prevelika izpostavljenost.

2.4 PREMIJA OPCISKE POGODBE

V terminologiji opcij je premija cena opcijske pogodbe. Ko zapremo svojo pozicijo z dobičkom, moramo od dobička odšteti znesek premije. Sestavni deli, ki vplivajo na premijo, so udarna cena, rok veljavnosti, implicitna volatilnost, obrestna mera in tudi dividende. Te spremenljivke vplivajo na premije oziroma cene opcij, ki so različne za vsako pogodbo.

Premija za nakup »call« opcije bo višja, če je udarna cena nižja od tržne cene, če je čas izteka daljši, implicitirana volatilnost ima svoj vpliv – višja kot je, višja bo premija opcije, poveča pa se tudi, če se poveča obrestna mera ter če se zmanjšajo dividende.

Premija za nakup »put« opcije bo višja, če je udarna cena višja od tržne cene, če je čas izteka daljši, tudi implicitirana volatilnost ima svoj vpliv – višja kot je, višja bo premija opcije, poveča se tudi, če se zmanjša obrestna mera ter če se povečajo dividende.

Za nakup »call« opcije je premija nižja, če je udarna cena višja od tržne, z manj časa do izteka, nižjo implicitirano volatilnostjo, nižjo predvideno obrestno mero in s povečanjem predvidene dividende.

Za nakup »put« opcije je premija nižja, če je udarna cena nižja od tržne cene, z manj časa do izteka, nižjo implicitirano volatilnostjo, višjo predvideno obrestno mero in z znižanjem predvidene dividende.

2.5 BORZE OPCIJ

Poklicni trgovci, posamezni vlagatelji in institucije trgujejo z opcijami na različnih borzah opcij. Tako kot z običajnimi delnicami se tudi z opcijami trguje na trgu, ki ga ureja Ameriška komisija za vrednostne papirje in borze vrednostnih papirjev (U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), ki je neodvisna regulativna agencija zvezne vlade, odgovorna za zaščito vlagateljev z namenom ohraniti pošteno in urejeno delovanje trgov vrednostnih papirjev.

Glede na njihovo stran: »SEC si prizadeva spodbujati tržno okolje, ki je vredno zaupanja javnosti.« (<https://www.sec.gov/about.shtml>)



Slika 3: SEC emblem
(Vir: Wikipedia, 2021)³

Trgovanja potekajo na več reguliranih borzah v ZDA. Z opcijami je mogoče trgovati med borzami, ker so standardizirane.

V nadaljevanju so navedene trenutne borze opcij:

- BATS Options Exchange
- BOX Options Exchange
- C2 Options Exchange
- Chicago Board Options Exchange (CBOE)
- International Securities Exchange (ISE)
- MIAX Options Exchange
- NASDAQ OMX BX
- NASDAQ OMX PHLX
- NASDAQ Options Market
- NYSE Amex Options
- NYSE Arca Options

• ³ V seznamu virov: Wikipedia (2021). *U.S. Securities and Exchange Commission*. Pridobljeno 23.8.2021 z naslova: https://en.wikipedia.org/wiki/U.S._Securities_and_Exchange_Commission.

2.6 »OPTIONS CLEARING CORPORATION« (OCC)

OCC je bil ustanovljen leta 1973 in deluje kot klirinška hiša za opcijske pogodbe. Je izdajatelj in porok za opcije in terminske pogodbe. Zaradi OCC so vlagatelji lahko prepričani, da se bodo njihovi posli poravnali, premije pobrale in plačale ter vse dodelitve opravile v skladu s predpisi. Je v pristojnosti Komisije za vrednostne papirje in borzo (SEC).

Pred začetkom trgovanja z opcijami bi moral vsak udeleženec na trgu opcij prebrati kopijo karakteristik in tveganj standardiziranih opcij (*Characteristics and Risks of Standardized Options*, ODD), izdano s strani OCC-ja. Pojasnjuje značilnosti in tveganja trgovanja z opcijami. Dokument je na voljo v angleščini na strani OCC-ja (The Options Clearing Corporation, 2021).

2.7 PRIMERJAVA OPCIJ IN DELNIC

Opcija je le pogodba in nam ne daje lastništva, kot je to pri delnici. Imetnik opcije ima pravico, da osnovno sredstvo kupi ali proda po vnaprej določeni ceni pred koncem pogodbe. Kot osnovno sredstvo opcije so izbrane delnice, blago, tuje valute, skladi, s katerimi se trguje na borzi, delniški indeksi. Običajno je delniška opcija enaka 100 delnicam delnic določenega podjetja.

Razlog, zakaj nekateri trgovci preferirajo opcije, je v njihovem omejenem tveganju in finančnem vzvodu. Vlagatelj lahko z nekaterimi strategijami izgubi samo premijo, ki jo je plačal za opcijsko pogodbo. Da vlagatelj doseže profit, mora biti pravilno postavljen v smeri cene osnovnega sredstva – torej delnice ter velikosti premika cene znotraj časovnega okvirja datuma izteka veljavnosti naših opcij.

2.7.1 Finančni vzvod

Opcije omogočajo izkoristek manjše količine denarja z možnostjo dosega večjega donosa na svoj osnovni kapital. Upoštevati pa moramo, da se moramo na primer pri strategiji nakupa »call« zavedati časovne erozije, ki jo trpimo vsak dan, ko smo bližje izteku opcije.

Primer:

Kupimo 100 delnic \$XYW po tržni ceni 100 \$, za kar plačamo 10.000 \$.

Poleg delnic pa imamo na voljo tudi štiri nakupe »call« v višini 250 dolarjev po udarni ceni 100 \$, kar nam omogoča pravico do nakupa štirikrat po 100 delnic, kar nas enako stane, torej 10.000 \$.

V primeru da cena osnovnega sredstva, torej delnice XYW naraste na 110 \$, bi v primeru delnic naš končni profit znesel 1000 \$, kar pomeni 10% profit na osnovni kapital.

V primeru da cena osnovnega sredstva, torej delnice XYW naraste na 110 \$, bi v primeru opcij naš končni profit znesel 4000 \$. Torej odločimo se, da bomo štiri opcije izkoristili tako,

da bomo kupili še 400 delnic po 40.000 dolarjev in jih prodali po 44.000 dolarjev, kar pomeni 40% profit na naš vloženi osnovni kapital.

2.7.2 Časovni okvir in lastništvo

Navadne delnice v nasprotju z opcijami, ki imajo rok izteka, le-tega nimajo. Delnice imamo lahko v lasti za nedoločen čas, medtem ko se opcije iztečejo.

Lastništvo delnice dokazuje potrdilo, ki ga izda družba, medtem ko gre pri opcijah dejansko za dogovor o trgovanju z izvedenim instrumentom. Torej si ne lastimo nobenega deleža podjetja delnice, s katero trgujemo.

2.8 MATRIKA OPCIJ

»Option chain«, ali veriga opcij, znana tudi kot matrika opcij, je seznam vseh razpoložljivih pogodb za osnovni vrednostni papir. Matrice opcij zagotavljajo dragocene informacije, ki jih vlagatelj potrebuje za trgovanje. Večina finančnih spletnih strani in posrednikov zagotavlja aktualne matrice opcij. Informacije, ki jih vsebuje, so zelo dragocene in na njihovi podlagi se vlagatelj odloči, ali se bo lotil strategije in zakaj. Lahko preračuna tudi svoje tveganje ter dobiček.

Tu je primer verige opcij Appla, \$AAPL na dan 13. 6. 2021.

APPLE INC COM														Bid	Ask	Size	Volume												
149.10 +0.21 +0.14% Ext Hrs 148.93 -0.17 (-0.11%) @ 19:59:59														148.93	148.95	3x4	59.38M												
Open	High	Low	Close	52 Week Price		IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV																			
148.97	149.4444	148.27	148.89	103.10 - 150.00		0%	20.98%	-4.55%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%																			
Aug21														Aug-27-21	Sep-03-21	Sep-10-21	✓ Sep21	Sep-24-21	Oct-01-21	Oct21	Nov21	Dec21	Jan22	Mar22	Jun22	Sep22	Jan23	Mar23	Jun23
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega					Strikes											
Aug21 (5 days)																													
##	3.60	3.55	3.575	0.00%	2.3k	10.0k	3.57	19.56%	80.13%	0.7769	0.0214	0.0737	-0.0872	0.0622			Call												
##	2.84	2.78	2.81	0.00%	9.9k	37.0k	2.79	18.85%	71.44%	0.7016	0.0194	0.0889	-0.0990	0.0719			146												
##	2.12	2.09	2.105	0.00%	21.1k	27.1k	2.11	18.37%	61.33%	0.6092	0.0169	0.1010	-0.1077	0.0792			147												
##	1.54	1.51	1.525	0.00%	45.0k	17.0k	1.51	18.12%	50.46%	0.5055	0.0141	0.1064	-0.1107	0.0822			148												
##	1.09	1.08	1.085	0.00%	192.7k	118.0k	1.08	18.06%	39.63%	0.4004	0.0112	0.1034	-0.1065	0.0798			149												
##	0.41	0.39	0.40	0.00%	63.8k	28.6k	0.39	18.44%	17.33%	0.1866	0.0052	0.0703	-0.0731	0.0562			150												
##	0.14	0.13	0.135	0.00%	39.7k	42.1k	0.14	19.45%	5.39%	0.0742	0.0021	0.0348	-0.0380	0.0301			152.5												
##	0.06	0.05	0.055	0.00%	10.1k	8.6k	0.09	21.37%	1.18%	0.0319	0.0009	0.0162	-0.0201	0.0157			155												
Sep21 (33 days)																													
##	19.60	19.50	19.55	0.00%	379	36.9k	19.55	30.66%	96.47%	0.9312	0.1141	0.0094	-0.0263	0.0628			157.5												
##	14.85	14.70	14.775	0.00%	292	33.4k	14.80	26.71%	90.28%	0.8916	0.1131	0.0151	-0.0324	0.0877			130												
##	10.35	10.20	10.275	0.00%	1.5k	99.6k	10.25	23.68%	79.00%	0.8129	0.1063	0.0245	-0.0419	0.1256			135												
##	6.35	6.30	6.325	0.00%	8.2k	72.4k	6.30	21.64%	63.02%	0.6717	0.0899	0.0361	-0.0518	0.1673			140												
##	3.40	3.35	3.375	0.00%	17.9k	192.7k	3.35	20.47%	45.00%	0.4739	0.0644	0.0420	-0.0541	0.1838			145												
##	1.56	1.52	1.54	0.00%	14.8k	67.0k	1.55	20.18%	28.48%	0.2779	0.0380	0.0359	-0.0447	0.1558			150												
##	0.68	0.67	0.675	0.00%	6.2k	67.9k	0.68	20.62%	15.92%	0.1423	0.0195	0.0235	-0.0303	0.1061			155												
##	0.31	0.30	0.305	0.00%	1.9k	40.6k	0.31	21.73%	7.88%	0.0712	0.0097	0.0135	-0.0191	0.0651			160												
165																													

Slika 4: Veriga opcij za »CALL« \$AAPL 15AUG21
(Lastni vir)

APPLE INC COM														Bid	Ask	Size	Volume													
149.10 +0.21 +0.14% Ext Hrs 148.93 -0.17 (-0.11%) @ 19:59:59														148.93	148.95	3x4	59.98M													
Open	High	Low	Close	52 Week Price										IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV												
148.97	149.4444	148.27	148.89	103.10 - 150.00										0%	20.98%	-4.55%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%												
														Aug21	Aug-27-21	Sep-03-21	Sep-10-21	✓ Sep21	Sep-24-21	Oct-01-21	Oct21	Nov21	Dec21	Jan22	Mar22	Jun22	Sep22	Jan23	Mar23	Jun23
Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega																
Aug21 (5 days)																														
Put	146	0.52	0.50	0.51	0.00%	10.0k	12.0k	0.51	19.56%	19.87%	-0.2232	-0.0061	0.0737	-0.0873	0.0622															
	147	0.74	0.70	0.72	0.00%	12.8k	10.7k	0.72	18.85%	28.56%	-0.2985	-0.0081	0.0889	-0.0990	0.0719															
	148	1.04	1.01	1.025	0.00%	17.2k	5.5k	1.03	18.37%	38.67%	-0.3909	-0.0105	0.1011	-0.1077	0.0793															
	149	1.48	1.41	1.445	0.00%	12.7k	4.7k	1.46	18.12%	49.54%	-0.4947	-0.0131	0.1065	-0.1107	0.0822															
	150	2.04	1.97	2.005	0.00%	10.3k	22.8k	1.99	18.06%	60.37%	-0.5998	-0.0155	0.1035	-0.1066	0.0798															
	152.5	3.85	3.75	3.80	0.00%	1.6k	2.7k	3.82	18.44%	82.67%	-0.8138	-0.0193	0.0704	-0.0731	0.0562															
	155	6.10	6.00	6.05	0.00%	2.5k	3.0k	6.15	19.45%	94.61%	-0.9264	-0.0189	0.0349	-0.0381	0.0300															
	157.5	8.50	8.40	8.45	0.00%	60	187	8.48	21.37%	98.82%	-0.9687	-0.0165	0.0163	-0.0201	0.0154															
Sep21 (33 days)																														
	130	0.44	0.43	0.435	0.00%	1.1k	40.5k	0.44	30.66%	3.53%	-0.0692	-0.0098	0.0094	-0.0264	0.0628															
	135	0.67	0.65	0.66	0.00%	2.3k	38.8k	0.66	26.71%	9.72%	-0.1088	-0.0153	0.0151	-0.0325	0.0877															
	140	1.16	1.12	1.14	0.00%	4.1k	61.9k	1.15	23.68%	21.00%	-0.1876	-0.0262	0.0246	-0.0420	0.1256															
	145	2.23	2.18	2.205	0.00%	8.2k	49.5k	2.20	21.64%	36.98%	-0.3290	-0.0450	0.0361	-0.0519	0.1674															
	150	4.30	4.20	4.25	0.00%	2.2k	59.8k	4.24	20.47%	55.00%	-0.5271	-0.0696	0.0421	-0.0542	0.1837															
	155	7.45	7.35	7.40	0.00%	443	8.7k	7.45	20.18%	71.52%	-0.7235	-0.0891	0.0360	-0.0448	0.1554															
	160	11.60	11.45	11.525	0.00%	51	3.5k	11.60	20.62%	84.08%	-0.8597	-0.0942	0.0237	-0.0305	0.1051															
	165	16.20	16.10	16.15	0.00%	32	10.7k	16.31	21.73%	92.12%	-0.9313	-0.0866	0.0136	-0.0192	0.0634															

Slika 5: Veriga opcij za »PUT« \$AAPL 15AUG21
(Lastni vir)

Na vrhu je ime osnovne delnice, njena trenutna tržna cena, »bid«/»ask« cena za osnovno delnico in volumen, pa tudi informacije o zgodovinski volatilitosti ter implicirani volatilitosti.

V vrstici nad verigo opcij izberemo datum poteka in si ogledamo verigo opcij za datum poteka veljavnosti, ki nas zanima. Vključena je veriga opcij za vsak posamični datum izteka. Nove opsijske verige se dodajo, ko se osnovne delnice trgujejo blizu najvišje ali najnižje razpoložljive cene ali ko opcije potečejo in se dodajo novi meseci veljavnosti.

Stolpci v verigi opcij so: »BID«/»ASK«/»MARK«, sprememba MARK cene, volumen, »open interest«, zadnja premija in udarna cena. Veriga ponuja tudi »grke«, ki jih je mogoče dodati v stolpce. Veriga prikazuje informacije tako za »call«(C) kot za »put« (P) za vsako udarno ceno. Ponudba je trenutna cena, ki so jo kupci pripravljene plačati za opcijo. »BID« je trenutna cena, za katero so prodajalci pripravljene kupiti, »ask« je trenutna cena, po kateri so prodajalci pripravljene prodati. Stolpec »open interest« prikazuje število neporavnanih odprtih pogodb.

Opcijska veriga vključuje veliko dragocenih informacij. Z verigo opcij lahko ocenimo časovno erozijo iz meseca v mesec in napovemo spremembo višine premije na podlagi spremembe cene delnice. Če vzamemo razliko med premijo za opcijo, ki poteče v dveh mesecih in odštejemo premijo za kratkoročni mesec po enaki udarni ceni, lahko ocenimo časovno erozijo, ki bo veljala za prvo štiritedensko (ali pettedensko) obdobje, če bi kupovali ali prodajali dolgoročno mesečno pogodbo. (Mullaney, 2009)

2.9 PREDNOSTI IN SLABOSTI TRGOVANJA Z OPCIJAMI

V tem poglavju opisujemo prednosti in slabosti trgovanja z opcijami, ki jih je treba, preden začnemo s prakso, natančno oceniti. Zavarovanje in špekulacije sta prvi dve stvari, ki ju je treba preučiti pred začetkom trgovanja z opcijami. Zavarovanje je zaščitna mreža, ki vlagatelja lahko zaščiti pred večjimi izgubami in je eden izmed razlogov, zakaj se je z opcijami sploh začelo trgovati, vseeno pa gre za instrument, s katerim je treba previdno ravnati. Opcije ponujajo veliko možnosti dobička, vendar vedno obstaja tveganje, zato morajo biti vlagatelji previdni in »načrtani« ter poznati osnove tega posla.

2.9.1 Prednosti

2.9.1.1 Finančni vzvod

Ena glavnih prednosti opcij je zmožnost pridobitve velikega dobička brez večje količine vnaprejšnjega kapitala. To je posledica uporabe vzvoda. Finančni vzvod je eden najpomembnejših vidikov trgovanja z opcijami. Ta dejavnik lahko vlagatelju prinese večji donos, medtem ko v začetni fazi naložbe uporablja manjši znesek kapitala.

Primer:

Imamo 2.000 \$ kapitala. Kupimo delnice podjetja \$XYW, ki stanejo 20 \$ na delnico in si lastimo 100 delnic. Če se cena delnice dvigne na 22 dolarjev in se odločimo za prodajo, ustvarimo 200 \$ čistega dobička, kar pomeni 10 % naše začetne naložbe.

Z nakupom opcij je lahko naš dobiček bistveno večji z uporabo vzvoda.

Če kupimo »call« opcije iste delnice z udarno ceno 20 \$ po ceni 10 \$, potem imamo opsijsko pogodbo, ki nam daje pravico nakupa 1.000 delnic za enak znesek začetne naložbe. Če se cena delnice zviša na 22 \$, v določenem časovnem okvirju lahko izvršimo pogodbo, delnice kupimo po ceni 20 \$ za delnico in jih takoj prodamo po ceni 22 \$.

V tem primeru naš dobiček znaša 2.000 \$, kar pomeni 100% donosnost začetne naložbe. Tu se skriva moč dobička z vzvodom. Zaradi nakupa opsijske pogodbe imamo pravico do nakupa večjega števila delnic in posledično možnosti višjega dobička z enakim tveganjem kapitala.

2.9.1.2 »Hedging« ali zavarovanje

Druga velika prednost opcij je, da vlagateljem omogočajo, da zaščitijo svoje pozicije pred nihanjem cen, zlasti kadar vlagatelj ne želi spremeniti osnovnega položaja. Na ta način lahko uporabi opcije za zaščito portfelja pred velikimi spremembami cen. To je konservativna strategija za omejevanje potencialnih izgub na trgu.

Zavarovanje se uporablja, kadar smo »bullish« in zaznavamo ali se bojimo, da bo cena padla, oziroma v primeru da smo »bearish«, narasla. To je način zaščite naše naložbe. Z drugimi besedami, varovanje pred tveganjem je tisto, kar nas ščiti pred izgubo. Zavarovanje uporabljajo tako velike korporacije kot tudi mali vlagatelji.

Primer: V lasti imamo 100 delnic \$XYW in smo zaskrbljeni zaradi mogočega padca cene osnovnega vrednostnega papirja. Možnost nakupa »call« opcije po določeni udarni ceni pomeni, da imamo možnost prodati delnice po dani udarni ceni, ne glede na to, kako daleč pade cena delnice. Za ceno premije smo se zavarovali pred nadaljnjimi izgubami pod udarno ceno.

2.9.1.3 Špekulacije

S špekulacijami skušamo pridobiti dobiček na podlagi izkoriščanja kratkoročnega nihanja tržne vrednosti osnovnega sredstva oziroma vrednostnega papirja. Je precej tvegano, zato se priporoča le strokovnjakom, ki imajo veliko znanja in dostop do mnogih informacij. Razlika med »hedging« in špekulacijo je ta, da pri »hedging« svoj dobiček zavarujemo, pri špekulaciji pa je cilj strogo pridobitev dobička.

Dobiček lahko ustvarjamo, če se cena dvigne, če se cena zniža ali če cena ostane mirna ali se giblje v razponu. Drugače povedano, izbere se strategija »bull/bear« ali nevtralna strategija. Dobre špekulacije vključujejo veliko znanja, preučevanja in napovedovanja tržnih gibanj in seveda napovedovanja cene osnovnega sredstva, čas smeri in obseg gibanja cen. Večina izkušenih trgovcev in vlagateljev priporoča, da se pred vlaganjem svojega kapitala vsak posameznik preizkusi v t. i. »paper trading«, da dobi generalno sliko trgovanja in vpogled v tržna nihanja ter izkušnje.

2.9.2 Slabosti trgovanja z opcijami

Preden se odločite, da se preizkusite v trgovanju z opcijami, je pametno pretehtati morebitna tveganja, ki jih le-te prinašajo. Obstaja mnogo tveganj, ki se jih moramo zavedati. V tem podpoglavju bomo obdelali tveganje pri prodajanju opcij ter tveganje, kjer nimamo notranje vrednosti.

2.9.2.1 Tveganje kot »holder« ali »writer« opcije

»Holder« ali imetnik opcije je oseba, ki je opcijo kupila, »writer« oziroma pisec opcije pa oseba, ki opcijo prodaja.

Pri trgovanju z opcijami obstajata dve ravni tveganja, odvisno od tega, ali je oseba imetnik ali pisec opcije.

Imetniku opcije predstavlja glavno tveganje izguba celotne premije, ki je bila plačana za opcijo. Če se opcija izteče brez vrednosti (»expires worthless«), je izgubljena celotna premija.

Pisec opcij je izpostavljen bistveno višji stopnji tveganja. Ko pisec proda ves nepokrit »call«, je potencialna izguba neomejena, saj se v teoriji cena osnovnega sredstva lahko dvigne do neskončnosti. Medtem, ko pri imetniku »call« opcije cena osnovnega sredstva lahko pade »samo« na ceno 0.

2.9.2.2 »Intrinsic value« oziroma notranja vrednost

Celotna vrednost opcije je sestavljena iz notranje vrednosti (»intrinsic value«) in časovne vrednosti (»time value«).

Notranja vrednost opcije se izračuna tako, da se od tržne vrednosti primarnega instrumenta, na katerega je nakupna opcija izdana, odšteje izvršilno ceno, določeno v opciji. V primeru, da je razlika pozitivna, je notranja vrednost opcije enaka razliki, če pa je razlika negativna, je notranja vrednost opcije enaka 0. Notranja vrednost opcije tako nikoli ne more biti negativna. (Peter Ritchken, 1987)

Če kupimo opcijo, ki je trenutno »at-the-money« ali je »out-of-the-money«, nimamo prave notranje vrednosti. Naša edina vrednost je časovna vrednost, ki se prav tako zmanjšuje.

2.9.2.3 Časovna erozija

Za razliko od delnice na opcije vpliva tudi čas. Nekatere opcije s časom izgubljajo na vrednosti, kar imenujemo časovna erozija. Časovna erozija negativno vpliva na kupca opcije in pozitivno na prodajalca opcije. Več o časovni eroziji bomo pokrili v poglavju »grkov«, pri podpoglavju Thete.

2.10 CENE OPCIJ IN VREDNOTENJE

Na ceno opcij vpliva več dejavnikov. Eden izmed njih je cena osnovnega sredstva papirjev ter ponujene udarne cene, ki jih izberemo na podlagi naših strategij. Opcija je lahko »in-the-money« (ITM), »at-the-money« (ATM) ali »out-of-the-money« (OTM).

The Relationship of the Underlying to the Strike Price		
	Put	Call
In-the-money option	The price of the underlying is <i>less</i> than the strike price of the option.	The price of the underlying is <i>greater</i> than the strike price of the option.
Out-of-the-money option	The price of the underlying is <i>greater</i> than the strike price of the option.	The price of the underlying is <i>less</i> than the strike price of the option.
At-the-money option	The price of the underlying is <i>equal</i> to the strike price of the option.	The price of the underlying is <i>equal</i> to the strike price of the option.

Investopedia

Slika 6: Vrednotenje opcij
(Vir: Jiang, 2020)⁴

Pri trgovanju z opcijami se moramo zavedati notranje vrednosti in časovne vrednosti, iz katere je sestavljena premija za opcije.

Notranja vrednost je enostavno izračunana, saj je to razlika med tržno ceno osnovnega sredstva in udarno ceno. Če je pozitivna, to pomeni da smo ITM, 0 pa če smo ATM ali OTM. Notranja vrednost se poveča oziroma povečuje, ko se povečuje razlika med udarno ceno in ceno osnovnega sredstva.

Primer:

Cena delnice \$XYW znaša 100 \$. Pri nakupu »call« opcije z udarno ceno 90 \$, ima ta »call« opcija 10 \$ notranje vrednosti.

Če je tržna cena delnice 90 \$ ali manj, pri nakupu opcije z udarno ceno 90 \$ ta »call« opcija nima notranje vrednosti.

Druga pomembna komponenta premije za opcije je njena časovna vrednost, ki je povezana z datumom izteka veljavnosti. Po tem datumu se opsijska pogodba izteče brez vrednosti (»expires worthless«).

2.10.1 »In-the-money« (ITM)

Izraz »in-the-money« pomeni, da ima opcija trenutno notranjo vrednost. Če ima na primer »call« opcija udarno ceno 100 \$ in je cena delnice trenutno 110 \$, potem se šteje, da je opcija »in-the-money«.

⁴ V seznamu virov: Jiang S. (2020), The relationship of the underlying to the strike price. Pridobljeno z naslova 23.8.2020: <https://www.investopedia.com/financial-edge/0412/a-newbies-guide-to-reading-an-options-chain.aspx>

S pogledom na matriko opcij lahko vidimo, kateri del opsijske verige je ITM, ATM in OTM. Z odločitvijo, da odpremo pozicijo s »call« opcijo, velja da so vse opcije ki imajo udarno ceno nižjo od trenutne tržne cene ITM. Cena, ki je ista kot trenutna tržna cena, velja za ATM, cena, ki je višja, pa za OTM opcijo. Če pa se odločimo za nakup »put« opcije, pa pomeni, da so opcije, ki imajo udarno ceno višjo od trenutne tržne cene, ITM, enako udarno ceno kot tržno ceno so ATM in nižjo udarno ceno kot trenutno tržno ceno so OTM.

Iz tega sledi, da večja kot je razdalja med udarno in tržno ceno v smeri ITM, toliko večja je notranja vrednost in toliko bolj smo ITM, kar se v finančnem žargonu lahko reče tudi »deep ITM«.

2.10.2 »At-the-money« (ATM)

Tako za »call« kot tudi za »put« opcijo velja, da, če je udarna cena enaka kot tržna cena delnice, je ta opcija ATM. Na primer »call« opcija po udarni ceni 100 \$ na delnico po tržni ceni 100\$ je ATM, prav tako pa velja tudi za »put« opcijo. Ta vrsta opcije nima notranje vrednosti, ima pa časovno vrednost.

2.10.3 »Out-of-the-money« (OTM)

V nasprotju z »in-the-money«, »out-of-the-money« pomeni, da opcija nima notranje vrednosti glede na ceno osnovnega sredstva.

Če kupimo »call« opcijo po udarni ceni, ki je trenutno nižja od tržne cene osnovnega sredstva, pomeni da smo odprli OTM »call« pozicijo.

Naša »call« pozicija npr. znaša 35 \$, trenutna tržna cena našega osnovnega sredstva pa je 30 \$, torej je naša pozicija OTM. V tem primeru se uveljavljanje pogodbe do nakupa delnic po udarni ceni ne splača, ker je na prostem trgu cenejša.

V nasprotju s tem je »put« opcija »out-of-the-money«, če je tržna cena delnice višja od udarne cene osnovnega sredstva. Na primer, če odpremo »put« pozicijo po udarni 100 \$, trenutna tržna cena pa je 105 \$, potem je ta opcija »OTM«.

2.11 MODELI DOLOČANJA VREDNOSTI OPCIJ

Obstaja več modelov, s katerimi vlagatelji določajo trenutno vrednost opcije.

2.11.1 Black-Scholesov model

Skoraj sočasno z odprtjem prve opsijske specialistične borze na svetu, Chicago Board Options Exchange (1973), sta Fisher Black in Myron Scholes objavila svojo razpravo o vrednotenju evropskih opcij in formulo za določanje vrednosti opcij [Veselinovic].

Model Black-Scholes je verjetno najbolj uporabljen model za določanje cen. Formula za model je zapletena in večina trgovcev ne želi izračunov izvajati sama, temveč se zanaša na enega od spletnih kalkulatorjev za trgovanje z opcijami.

Postavke, na podlagi katerih temelji izpeljava B-S modela, so sledeče:

1. Kratkoročna obrestna mera je znana, konstantna in netvegana;
2. Obnašanje tržne cene osnovnega instrumenta ustreza log-normalni razporeditvi verjetnosti, pričakovana stopnja donosa osnovnega instrumenta pa normalni razporeditvi verjetnosti;
3. Varianca donosa osnovnega instrumenta je konstantna;
4. Če je osnovni instrument lastniški (delnica), v opcijskem času ni izplačil dividend;
5. Opcija je lahko vnovčena samo ob svoji zapadlosti, to pa pomeni, da formula velja le za tako imenovano evropsko različico opcije;
6. Pri nakupu in prodaji osnovnega instrumenta in opcij na osnovni instrument ni transakcijskih stroškov, provizij, davkov itd.;
7. Ni arbitražnih priložnosti;
8. Investitorji si lahko sposodijo ali posodijo denar po enaki netvegani (kratkoročni) konstantni obrestni meri;
9. Volatilnost cene osnovnega instrumenta je konstantna (Veselinovic).

Stranski produkt modela Black-Scholes je izračun delte: stopnja premika cene opcije ob majhni spremembi osnovnega instrumenta. Opcija z delto 0,5 bo npr. premaknila pol centa za vsako gibanje celotnega centa v osnovnega instrumenta. Deep OTM »call« bo imel delto zelo blizu ničle; deep ITM »call« bo imel delto zelo blizu 1. To temo bomo širše obravnavali v poglavju »grkov«.

2.11.2 Model določanja cene binomnih opcij Cox-Rubenstein

Pristop modela določanja cen binomnih opcij se pogosto uporablja, saj je sposoben obvladati različne pogoje, za katere drugih modelov ni mogoče enostavno uporabiti. To je predvsem zato, ker temelji na opisu osnovnega instrumenta v določenem časovnem obdobju in ne na eni sami točki.

Posledično se uporablja za vrednotenje ameriških opcij, ki jih je mogoče uveljaviti kadar koli. Ker je model razmeroma preprost, ga je mogoče zlahka uporabiti v računalniški programski opremi (vključno s preglednico). Čeprav je računsko počasnejša od formule Black-Scholes,

je bolj natančna, zlasti pri dolgotrajnejših opcijah vrednostnih papirjev z izplačili dividend. Iz teh razlogov strokovnjaki na trgih opcij pogosto uporabljajo različne različice binomskega modela (Wikipedia, 2021)).

Največja omejitev pa je, da izračunavanje traja zelo dolgo. Svetujemo, da s spletnim kalkulatorjem ugotovite, kje bodo v določenem trenutku zaloge. Tako kot binomski model lahko tudi za izračunavanje cene opcije uporabite spletne kalkulatorje cen in orodja za analizo, ki jih nudijo trgovalne platforme.

2.11.3 Parnost »put«/»call«

Hans Stoll je leta 1969 kot koncept oblikovanja cen uvedel »put«/»call parity«.

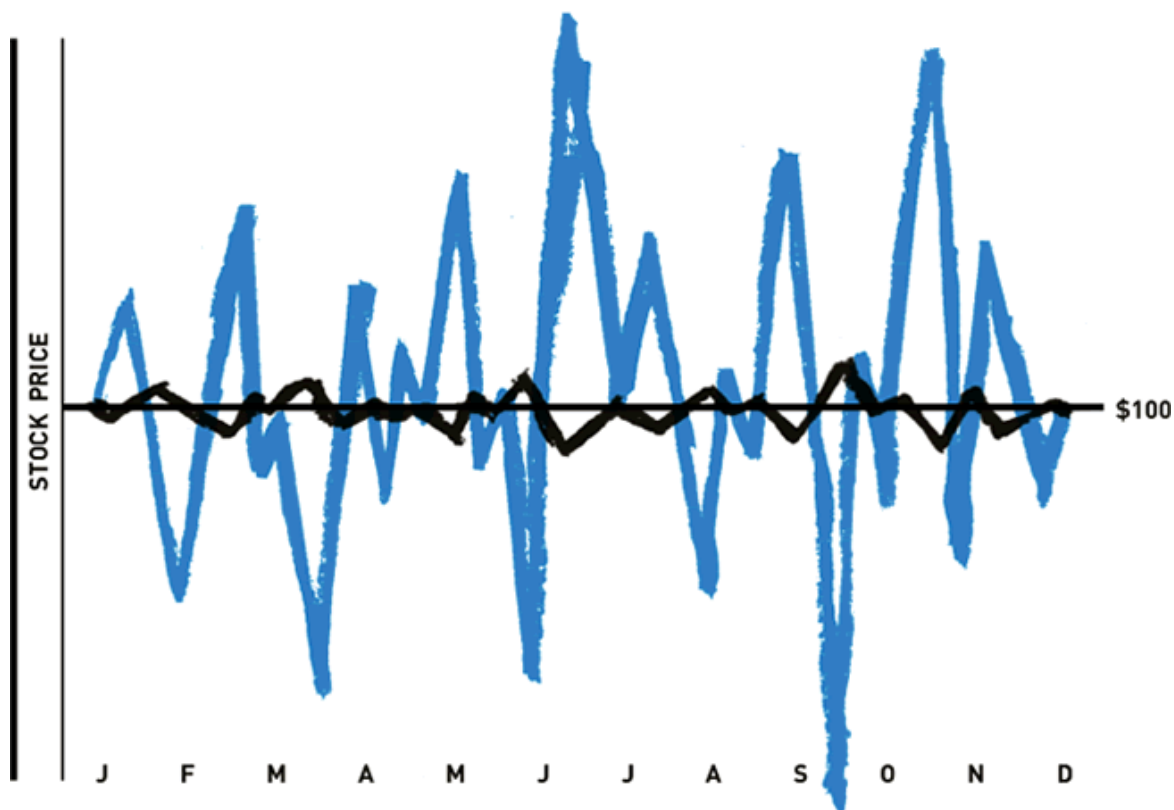
»Put«/»call« pariteta se nanaša na razmerje med »put« in »call« opcijami z enako ceno opomina in datumom poteka veljavnosti. Uporablja se samo za opcije v evropskem slogu. Navaja, da »vrednost «call» opcije po eni udarni ceni pomeni pošteno vrednost za ustrezen »put« prodajni paket in obratno.«

V bistvu načelo navaja, da morajo imeti opcije in osnovne pozicije delnic enako donosnost. V nasprotnem primeru bi se pojavila arbitraža ali sposobnost izkoriščanja nihanja cen in vlagatelj bi lahko bil v tveganju. Pariteta »put«/»call« se uporablja kot preprost test za ugotavljanje, ali so opcije pošteno ocenjene. Večina spletnih platform za trgovanje ponuja orodje za analizo parnosti »put«/»call«. (Danes, 2014)

3 VPLIVI NA CENE OPCIJ IN POMEMBNOST VOLATILNOSTI

To poglavje je posvečeno volatilnosti, ki je pomembno pri določanju cen opcij. Cene opcij za delnice, ki so bolj volatilne, so višje kot tiste z večjo stabilnostjo. Pri analizi cen opcij je volatilnost najbolj zapletena spremenljivka.

Čeprav je volatilnost lahko zelo tvegana za naložbo, lahko po drugi strani pomeni odlično priložnost za dobiček, če se jo izkoristi.



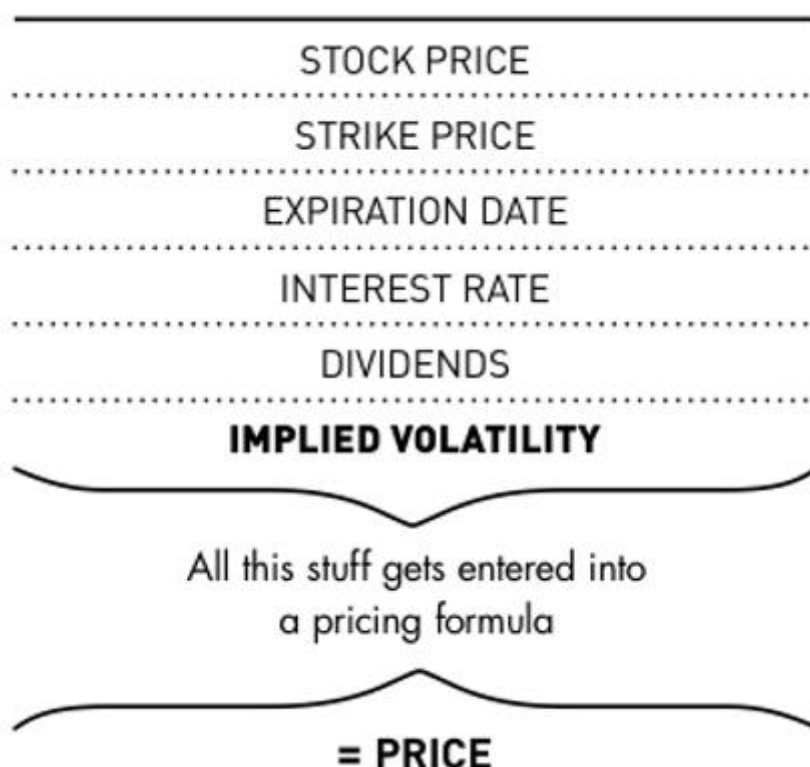
Slika 7: Prikaz volatilnosti
(Vir: Ally Financial, 2021)⁵

Zgornja slika prikazuje zgodovinsko volatilnost dveh različnih delnic v toku 12 mesecev. Obe imata začetno in končno ceno 100 \$. Modra linija označuje veliko zgodovinsko volatilnost ene delnice, črna linija pa precej manjšo zgodovinsko volatilnost druge delnice.

Od petih spremenljivk, ki smo jih omenili v poglavju o premijah za opcije, je implicirana volatilnost edina nam neznan spremenljivka. Udarna cena nam je znana, postavimo pa jo sami ter se ne spreminja. Čas do izteka je prav tako znan dejavnik pri odločanju o opsijski pogodbi, prav tako pa sta znani tudi obrestna mera in dividenda. Edina neznan spremenljivka je implicirana volatilnost.

⁵ V seznamu virov: Ally Financial (2021). *What is volatility?* Pridobljeno 2.1.2021 z naslova: <https://www.optionsplaybook.com/options-introduction/what-is-volatility>

Če vse druge spremenljivke ostanejo nespremenjene, večja implicirana volatilitost pomeni višjo ceno opcije, nižja implicirana volatilitost pa nižjo ceno opcije.



Slika 8: Izračun cene opcij
(Vir: Ally Financial, 2021)⁶

Tu so vsi podatki, ki jih potrebujemo za izračun cene opcije. Vsi podatki razen implicirane volatilitosti so nam znani, oziroma se za njih sami odločimo.

3.1 KAJ JE VOLATILNOST

Volatilitost je statistično merjenje tveganja ali negotovosti. Splošno pravilo je, da, ko trg hitro upada, se implicitna volatilitost opcije poveča zaradi naraščanja negotovosti in strahu. Če se trg dvigne ali premakne vstran, implicirana volatilitost upada zaradi zmanjšanja strahu in negotovosti. (Mullaney, 2009)

Tako trgovca z opcijami kot tudi trgovca z delnicami zanima smer trga, toda za razliko od trgovca z osnovnim vrednostnim papirjem je trgovec z opcijami občutljiv tudi na hitrost trga. Če se trg osnovnega sredstva ne bo gibal z zadostno hitrostjo, bodo opcije na tej pogodbi imele manjšo vrednost zaradi zmanjšane verjetnosti, da bo opcija dosegla ceno, ki jo trgovec želi. V določenem smislu je volatilitost merilo hitrosti trga. Trgi, ki se počasi premikajo, so trgi

⁶ V seznamu virov: Ally Financial (2021). *Options pricing*. Pridobljeno 19.9. 2021 z naslova https://www.optionsplaybook.com/media/images/graphics/option_pricing.gif

z nizko volatilitnostjo; trgi, ki se hitro premikajo, so trgi z visoko volatilitnostjo. (Natenberg, 2014)

3.2 IMPLICIRANA VOLATILNOST IN ZGODOVINSKA VOLATILNOST

Prva stvar, ki jo moramo razumeti, je razlika med implicirano volatilitnostjo in zgodovinsko volatilitnostjo.

Zgodovinska volatilitnost je volatilitnost osnovnega vrednostnega papirja, implicirana volatilitnost pa je komponenta volatilitnosti, ki je implicirana v ceni opcije.

Implicirana volatilitnost je različna od enega osnovnega sredstva do naslednjega, od »call« do »put«, od ene in druge udarne cene. Izražena je v odstotkih, višji odstotek pomeni višjo volatilitnost, nižji odstotek pa nižjo volatilitnost. Visoka implicirana volatilitnost bodisi pomeni, da je implicirana volatilitnost opcije dosegla vrh normalne porazdelitve vrednosti, bodisi da je visoka glede na trenutno volatilitnost osnovnega instrumenta.

Implicirana volatilitnost predstavlja tržno napoved trga o verjetnem gibanju cene vrednostnega papirja. Premije opcij z večjo implicitno volatilitnostjo so višje, premije opcij z nižjo volatilitnostjo pa manjše.

Ponudba/povpraševanje in časovna vrednost so glavni odločilni dejavniki za izračun implicitne volatilitnosti. Nakazana volatilitnost se običajno poveča na »bearish« trgih in zmanjša, ko je trg »bullish«.

Ko se nanaša na delniški trg, se implicirana volatilitnost na splošno povečuje na »bearish« trgih, ko vlagatelji verjamejo, da se bodo cene delnic sčasoma znižale, ter zmanjšuje, ko je trg »bullish«, vlagatelji pa verjamejo, da se bodo cene sčasoma zvišale.

Prednosti implicirane volatilitnosti so v tem, da opredeli tržni občutek in negotovost ter pomaga določiti cene opcij in izbiro strategije trgovanja.

Slabost je, da temelji zgolj na cenah in ne na ostalih podatkih in temeljih posameznega instrumenta, je zelo občutljiva na nepričakovane dejavnike in novice, ter napoveduje gibanje oziroma premik, ne pa tudi smer.⁷

Če bi radi videli, katere opcije so dražje, si ogledamo ATM udarno ceno, na primer, če ima delnica \$XYW IV 31 %, \$XYZ pa 60% IV, lahko sklepamo, da so opcije delnice \$XYW cenejše od opcij \$XYZ, *ceteris paribus* (ostali pogoji nespremenjeni). Lahko pa primerjamo volatilitnost tudi na različnih udarnih cenah, kjer vidimo, da je volatilitnost pri različnih udarnih cenah, različna.

• ⁷ V seznamu virov: Rai S. (2021), *What is considered a high implied volatility?* Pridobljeno 1.4.2021 z naslova <https://qr.ae/pG8RhV>

Čas in volatilnost sta tesno povezana. Več časa do izteka pomeni, da je več možnosti za premik volatilnosti, manj časa do izteka pa lahko pomeni, da bo katera koli sprememba volatilnosti imela manjši dolarski učinek na vrednost opcije, zato je ob enakih pogojih dolgoročnejša opcija dolarsko bolj občutljiva na spremembe volatilnosti.

3.3 VIX

Indeks volatilnosti Chicago Board Option Exchange (CBOE) (VIX) meri implicitno volatilnost opcij na indeksu S&P 500 (SPX) in ga pogosto imenujejo merilec strahu celotnega trga. V zadnjem času se na Wall Streetu govori, da dejansko ni merilnik strahu, temveč kazalnik pohlepa.

Pri posameznih opcijah nam podobno kot index VIX meri celotni trg, implicitna volatilnost pa meri strah oziroma je kazalnik pohlepa trgovcev osnovnega sredstva.

3.4 BETA IN VOLATILNOST

Beta meri občutljivost premika cene delnice v primerjavi s premikom indeksa s&p500. Torej višja je beta (>1), bolj je občutljiva na premik indeksa, nižja beta (< 1) pa predstavlja nižjo občutljivost cene delnice na premik indeksa S&P500. Beta, ki je enaka 1, se premika skladno z indexom.

Beta parameter je povezan z ustreznim *benchmarkom*: delnica je vključena v S&P 500, referenca je indeks S&P 500. Izračuna se tako, da upošteva premik cene delnice v primerjavi s premikom indeksa. Če ima vrednostni papir Beta 1,2, to pomeni, da se cena premakne za 120 % za 100% premik indeksa s&p500. Če ima delnica vrednost beta 0,8, se premakne 80 %, če se indeks S&P500 premakne za 100%. (Briones, 2014)

3.5 VEGA (VOLATILNOST)

V naslednjem poglavju o »grkih« bo vega obravnavana širše, saj je del opsijskih »grkov«, ki merijo občutljivost opcije.

4 »GRKI« – opcijske mere občutljivosti

Grki so orodje, s pomočjo katerega lahko ocenimo prihodnje vrednosti opcij na podlagi majhne spremembe posameznega parametra (osnovna vrednost, čas do dospelja, volatilitnost, obrestna mera ter drugi dejavniki). Te vrednosti se uporabljajo za oceno različnih položajev opcij in merjenje tveganja.

Izračunane grke lahko vidimo v matriki opcij. Vsaka posamezna opcija ima svojo delto, gamo, theto, vega in rho. Da si »grke« lažje zapomnimo si lahko pomagamo z asociacijo, da črka T (theta) pomeni čas (time), črka V (vega) pa volatilitnost. Grki se stalno spreminjajo in preračunavajo z vsako spremembo na trgu.

Grki spremembo vrednosti opcije ocenjujejo le za majhno spremembo osnovne cene delnic, časa ali implicitne volatilitnosti. Grki v bistvu prikazujejo celo vrsto scenarijev, kaj naj bi se v določenem trenutku zgodilo z vrednostjo opcije v prihodnosti, če bodo podane nekatere predpostavke ob ostalih nespremenjenih pogojih.

Predpostavke so sprememba za eno enoto (\$). Upoštevati moramo, da se cena delnic redko spremeni natančno za eno enoto (npr. 1 \$), drugi dejavniki, ki vplivajo na cene opcij, pa nikoli ne ostanejo nespremenjeni, pa tudi to, da ima sprememba ene enote (npr. 1 \$) pri trgovanju z delnicami z nižjo ceno (npr. 100 \$) večji vpliv kot pa na primer na ceno delnice z vrednostjo 500 \$.

4.1 POZITIVEN IN NEGATIVEN PREDZNAK

Opredelevanje znaka plus ali minus, kot navaja (Mullaney, 2009):

»Znak plus ali minus za Grke temelji na predpostavki, da delnica raste, čas gre naprej, volatilitnost narašča in obrestna mera narašča. Grki imajo lahko pozitiven ali negativen predznak, odvisno od tega, ali smo 'long' ali 'short' na opcijo in ali gre za 'call' ali 'put'.«

Iz tega sledi:

- Če ima delta pozitiven predznak, profitiramo, ko cena delnice raste. Če je predznak delte negativen, izgubimo, kadar delnica raste. Delta ima torej pozitiven znak pri »long call« in »short put«, medtem ko ima delta pri »short call« in »long put« negativen predznak.
- Če ima theta pozitiven predznak, s časom profitiramo. Če je theta negativna, s časom izgubljam. Torej, »short call« in »short put« theta ima pozitiven predznak, »long call« in »long put« pa imata negativen predznak.
- Če ima vega pozitiven predznak, profitiramo z rastjo volatilitnosti. Če je vega negativna, izgubljam, ko volatilitnost raste. Posledično ima vega pri »long call« in

»long put« pozitivne znake, medtem ima vega pri »short call« in »short put« negativni znak.

- Gama ne prikazuje, ali profitiramo ali izgublamo. Namesto tega gama meri učinek na delto na podlagi predpostavk. Gama ima pozitiven predznak, če imate »long« opcijo (»call«/»put«), negativna predznak pa, če imate »short« opcijo (»call«/»put«).
- Če ima rho pozitiven predznak, profitirate, če obrestna mera zraste. Če ima rho negativen predznak, pa ob rasti obrestne mere izgublamo.

Option	Delta	Gamma	Theta	Vega
Long call	+	+	-	+
Long put	-	+	-	+
Short call	-	-	+	-
Short put	+	-	+	-

Slika 9: Predznaki »grkov
(Vir: Mullaney, 2009)

Zgornja slika prikazuje ilustracijo pozitivnih in negativnih predznakov ob predpostavki dolgega »call«, dolgega »put«, kratkega »call« in kratkega »put«. Slabost »grkov« je, da je razumevanje pozitivnih in negativnih znakov precej konfuzno za trgovca začetnika. »Short put« in »long call« imata pozitivno delto, »long call« ter »long put« pozitivno gamo, Theta je negativna pri »short« pozicijah, ter vega pozitivna pri »long« pozicijah.

Grke lahko izrazimo kot delček (ali odstotek) ali pretvorimo v dolarje, da odražajo dejansko stanje. (Mullaney, 2009)

4.2 DELTA

Delta je stopnja spremembe cene opcije kot odziv na zvišanje cene osnovnega sredstva za eno enoto (za en dolar). Uporabljamo ga kot oceno verjetnosti, da bo opcija do dospelja ITM. Na primer, delta, izražena kot decimalna številka, je lahko enostavno izražena v odstotkih; na primer, da ima opcija delto 0,50, pomeni, da ima ta opcija 50 % možnosti, da se bo iztekla ITM. Delta je običajno izražena kot vrednost med 0,0 in 1,0 za »call« opcije in med 0,0 in 1,0 za »put« opcije.

ATM udarna cena ima večinoma delto približno 0,50. Višja kot je delta, bolj je opcija ITM in nižja kot je delta, bolj je opcija OTM. Bolj ko se delta približa 1 (ali -1), toliko več je vredna opcija. Nižja kot je delta, manjša je verjetnost, da opcija poteče ITM. Nekateri vrednostni papirji se zvišajo za 1 dolar in še vedno niso ITM ob izteku, saj je vse odvisno od udarne cene, ki smo jo izbrali ob odprtju opcijske pozicije. Delta se spreminja skozi trgovni dan, prav tako kot cena osnovnega sredstva, ter čas in volatilitnost.

Delta je najbolj pogosto uporabljena mera občutljivosti cen opcij in pomemben faktor, ki ga upoštevajo trgovci na borzi, saj nam pove, koliko se bo cena opcij spremenila glede na nihanje cen delnic.

Pomanjkljivost delte je v tem, da izračuna le, kaj se zgodi, če se cena osnovnega sredstva poveča za eno enoto (1\$) in ne izračuna vrednosti, če cena osnovnega sredstva pade za eno enoto, čeprav je mogoče sklepati, da bi bil sprememba približno ista, vendar v nasprotni smeri. Nekatere strategije, kot so »straddles«, odpravljajo učinek delte z »delta hedgingom«.

Option	Long Call	Long Put	Short Call	Short Put
Delta	0 to 1.00	0 to -1.00	0 to -1.00	0 to 1.00

Slika 9: Razpon delte
(Vir: Mullaney, 2009)

Long delnica ima pozitivno delto, »short« delnica pa negativno. »Long call« ima delto od 0 (»far-out-of-the-money call«) do 1 (»deep-in-the-money call«). »Short call« ima delto, ki se giblje od 0 (»far-out-of-the-money call«) do -1 (»deep-in-the-money call«). »Long put« ima delto, ki se giblje od 0 (»far-out-of-the-money«) do -1 (»deep-in-the-money«). »Short put« ima delto, ki se giblje od 0 (»far-out-of-the-money«put«) do 1,00 (»deep-in-the-money put«).

4.3 GAMMA

Gamma izraža spremembo delte. Gamma daje oceno, za koliko se spremeni delta opcije, ko se spremeni cena osnovnega sredstva. Delta je hitrost spreminjanja cen opcij, gamma pa pospešek spreminjanja cene opcij. Uporablja se, ko poskušamo oceniti nihanje cene opcije glede na to, koliko daleč je od ITM ali OTM. Gamma je najvišja pri udarni ceni ATM, ko se opcija premakne bodisi ITM ali OTM, se vrednost Gamma zmanjša. Gamma je pozitivna pri »long call« ali »long put«, ter negativna pri »short call« in »short put«.

Primer:

Predpostavimo, da ima opcija delto 0,50 in cena osnovnega sredstva se zviša za 1 \$. To pomeni, da bo premija narasla za 0,50 \$. Gamma pa nam pomaga ugotoviti vpliv naslednjega dolarja, kar dobimo tako, da seštejemo gammo in naslednjo delto.

Option	Current Delta	Gamma	New Delta if Subsequent Increase
February 90 call	\$75	\$1.50	\$76.50
February 95 call	\$65	\$2.00	\$67.00
February 100 call	\$50	\$2.30	\$52.30
February 105 call	\$42	\$2.00	\$44.00
February 110 call	\$23	\$1.75	\$24.75

Slika 10: Vpliv gamme na delto
(Mullaney, 2009)

Zgornja slika prikazuje ponazoritev gamme in nove delte, pretvorjene v dolarje (pozicijska gamma in delta) pri različnih udarnih cenah. Bistvo je, da v primeru, da cena osnovnega sredstva nemudoma naraste s 100 na 101 dolar, pridobimo 50\$; ko delnice narastejo s 101 na 102\$, je to 52,30\$, ko osnovno sredstvo naraste s 102 na 103\$, pridobimo še večji znesek. V primeru »short call« je gamma znak naše naraščajoče izpostavljenosti. Gama nam pove, kako se bo naša pozicija pospešila oziroma upočasnila. Gama lahko obravnavamo kot skriti vzvod, zakopan v opciji. (Mullaney, 2009)

4.4 THETA

Najlažji način, kako si zapomniti, kaj pomeni theta, je T kot »time«. Theta je merjenje občutljivosti opcije v razmerju do enote časa, kar pomeni, koliko vrednosti opcija izgubi z vsakim dnevom v primeru, da vsi ostali dejavniki ostanejo enaki. Meri količino vrednosti, ki jo bo izgubila opcija za vsak dan, ko se približa izteku, ne glede na ceno osnovnega sredstva. Opcije s časom izgubljuje svojo vrednost, mero izgube pa lahko vidimo v matriki opcij kot theto. Theta ima lahko pozitiven ali negativen predznak. Pozitiven predznak pomeni potencialen profit s časom, negativen pa izguba s časom.

Theta je najvišja, ko je opcija »at-the-money« in postopoma upada, kolikor bolj se premakne »out-of-the-money« ali »in-the-money«.

Na »long« pozicije theta vpliva negativno, na »short« pozicije pa ima theta pozitiven vpliv. »Long call« ter »long put« imajo vedno negativno theto, medtem ko »short call« ter »short put« s theto pridobivata na vrednosti. Razlika med delnicami ali opcijami je v tem, da na delnico čas ne vpliva in iz dneva v dan ne pridobiva ali izgublja zaradi časovne enote, temveč zaradi premika cene, medtem ko so opcije občutljive na čas, koliko pa nam prikazuje theta, ki se povečuje s približevanjem datuma izteka opcije.

Gama in theta sta si nasprotni in opcija, ki ima visoko pozitivno gamo, bo imela visoko negativno theto, oziroma na splošno imata ti dve vrednosti nasprotni predznake.

Kot smo že omenili, gama predstavlja pospešek, Theta pa je plačilo tega pospeška. Če se cena osnovnega sredstva dalj časa ne premakne, s časom vse bolj in bolj izgubljam. (F.R. Commerce, 2014)

4.5 VEGA

Vega ni predstavljena z grško črko, njena domena pa je implicitna volatilitnost. Vega ocenjuje, koliko se premija spremeni, če se implicitna volatilitnost spremeni za 1 %. Je merilo občutljivosti opcije na volatilitnost osnovnega sredstva. Več časa kot je do datuma poteka veljavnosti, bolj na opcijo vpliva povečana volatilitnost cen. Povečana volatilitnost bo povečala vrednost opcije. Implicitna volatilitnost je edini neznan in najbolj kritičen element trgovanja z opcijami. Daljši kot je datum poteka, večja je vega, kar pomeni, da se opcije, ki imajo daljši rok veljavnosti, lahko bolj odzovejo na spremembo volatilitnosti. Dejavniki, ki lahko povzročijo hitro povečanje implicirane volatilitnosti, so različni; najpogostejši so kvartalni zaslužek, politične razmere in velike novice.

Ker opcija z naraščajočo volatilitnostjo rastev je vega tako za »long call« kot za »long put« pozitivna. Ker opcija z upadajočo volatilitnostjo pada v vrednosti, je vega tako za »short call« kot za »short put« negativna. Pozicija s pozitivno vego pridobi s povečanjem implicitne volatilitnosti, pozicija z negativno vego pa s padcem implicitne volatilitnosti.

Primer:

Če imamo pozicijo z vego 0,10 in se volatilitnost poveča za eno odstotno točko, bi se premija povečala za vrednost 10 \$.

Vega je že lahko »všteta« v velike dogodke, torej se giblje s pričakovanjem velikega dogodka, taki dogodki so na primer zapisniki Federal Reserve, kongresni predlogi zakona ali poročilo o zaposlenosti ter kvartalne objave. Opcijske cene predvidevajo časovne poteze in volatilitnost, tako da prodajalci opcij nadomestijo tveganje. Prednosti pri trgovanju z volatilitnostjo so sledenje trendom, sistemom, reaktivna tehnična analiza ter razmerje izgube/profita, kar nam zagotovi naš »edge«.

4.6 RHO (OBČUTLJIVOST NA SPREMEMBO OBRESTNE MERE)

Rho je ocena, kako se bo cena opcije oziroma njena premija spremenila glede na spremembe obrestnih mer. Rho je ocena, koliko se spremeni vrednost opcije, ko se obrestne mere premaknejo za 1 %. Rho za »call« in »put« po enaki udarni ceni in istem mesecu izteka ni enak. Običajno se v primeru zvišanja obrestnih mer premija za »call« opcije zviša, premije za »put« opcije pa zmanjšajo. Če imamo pozicijo s pozitivnim rho, le-ta narašča zaradi zvišanja predvidene obrestne mere, medtem ko pozicija z negativnim rho upada v vrednosti zaradi zvišanja predvidene obrestne mere.

»Long call« in »short put« imata pozitiven rho, »short call« in »long put« pa negativni rho. Razlog za to je, da so stroški lastninjenja delnice vgrajeni v vrednost opcije. Če se delnica

prodaja za večje obresti, bomo imeli višji rho, in če je dražje imeti delniško pozicijo, je dražja tudi za »call« opcijo.

Rho je najvišja za »call«, bolj kot je opcija »in-the-money«. Postopoma upada, ko je opcija »at-the-money«, in še bolj upada, ko je »out-of-the-money«.

To je najmanj uporabljena grška črka in je ena izmed »grkov«, ki se ne uporablja toliko kot druge. Vpliv obrestnih mer skorajda ne obstaja.

5 OPCIJE IN TRŽNE STRATEGIJE

Opcije ponujajo številne potencialne načine zaslužka, da se doseže profit, pa je treba poznati različne strategije ter kdaj in kako jih uporabiti.

Preden začnemo trgovati in uberemo neko strategijo, moramo pomisliti: ali smo blago ali agresivno »bullish« ali »bearish«, ali smo nevtralni – mislimo, da se bo trg gibal počasi in malo, ali smo dolgoročno prepričani, ali verjamemo v kratkoročno trgovanje, ali radi pozorno spremljamo trge, ali tedne ne sledimo trgom? Prav tako je za nas ključnega pomena, da ocenimo profile tveganj in profita za vsako od teh strategij.

Vedno je treba upoštevati volatilnost in njen efekt na osnovno sredstvo ter se zavedati učinka časovne erozije in ali je ta za našo pozicijo pozitiven ali pa negativen. Pri zelo volatilnih delnicah ne smemo pozabiti, da so občutljive na novice. Ker je trgovanje z opcijami dokaj kompleksno, moramo poskusiti izkoristiti vse informacije, ki nam jih daje trg.

V tem poglavju bomo preučili nekaj strategij trgovanja z opcijami in pokazali, kako je mogoče v strategiji uporabiti različne predpostavke in prilagoditi strategijo našim željam in videnju trga. Prvo podpoglavje bo sestavljeno iz osnovnih strategij. Posamezno strategijo bomo razčlenili na opis, smer, vpliv časa in volatilnost ter prednosti in slabosti strategije ter graf, ki prikazuje P/L in točke preloma strategij. Vsak trgovec ima svojo lastno toleranco in tveganje, izkušnje, tveganje, ki ga je pripravljen prevzeti. To, da je strategija osnovna, pa še ne pomeni, da je primerna za začetnike. Poiskati moramo strategijo, ki ustreza našim močem in toleranci do tveganja. Obravnavane strategije niso vse strategije, ki jih je mogoče uporabiti, obstaja veliko različic, ki jih lahko posameznik prilagodi svoji osebni strategiji trgovanja in oceni trga.

Nevtralne strategije:	Strategije za »Bulls«:	Strategije za »Bears«:
<ul style="list-style-type: none"> - Butterfly spreads - Calendar spread - Iron Condor - Married put - Straddle - Strangle 	<ul style="list-style-type: none"> - Bull call spread - Bull put spread - Covered call - Long call - Married put - Short put 	<ul style="list-style-type: none"> - Bear call spread - Bear put spread - Long put - Naked call - Short call

Pri trgovanju z opcijami se ne uporabljajo »vsenamenske« strategije za vse tržne pogoje. Prilagodljivost trgovanja z opcijami omogoča trgovcem in vlagateljem, da se lahko ukvarjajo s trgovanjem v vseh tržnih pogojih.

Strategije, ki bi lahko bile »vsenamenske«, se morda zdijo dobra ideja, a včasih uporaba takšnih lahko prikrije resničen potencial naložbe. Prit trgovanju z opcijami se je treba prilagoditi v vsakem trenutku in vedeti, kaj narediti ob določenih pogojih, ki se nenehno spreminjajo.

5.1 OSNOVNE TRGOVALNE STRATEGIJE

5.1.1 »Long call«

Pogled: »bullish« – kratkoročno

»Long call« pomeni nakup »call« opcije za osnovno sredstvo, za katero menimo, da se bo pred datumom poteka veljavnosti opsijske pogodbe znatno povečalo nad udarno ceno. Če se gibanje osnovnega vrednostnega papirja odvija po načrtih, potem ta pozicija ustvari dobiček.

Kot pri večini »long« opsijskih strategijah tu časovna erozija negativno vpliva na našo pozicijo, *ceteris paribus*. Nakup opcije predstavlja tveganje, da bo po izteku veljavnosti popolnoma brez vrednosti, zato nakup opcij velja za špekulativno strategijo.

Prednosti: Ta »call« je razmeroma preprost za odpreti, ima neomejen potencial za dobiček in le omejeno tveganje. Kupec »call« opcij lahko v primerjavi z neposrednim nakupom osnovnih delnic pridobi vzvod.

Slabosti: Če se osnovna cena delnice ne premakne nad udarno ceno pred datumom izteka opcije, bomo izgubili plačano premijo in »call« opcija bo potekla brez vrednosti. Negativni učinek thete bo negativno vplival na »call« opcijo, ki smo jo kupili. Zato potrebujemo znatno gibanje cene v pravo smer.

Volatilitnost: Po vzpostavitvi strategije želimo, da se implicitna volatilitnost poveča. Povečanje implicitne volatilitnosti bi pozitivno vplivalo na to strategijo, ob ostalih nespremenjenih pogojih.

Časovna erozija: Časovna erozija na »long call« vpliva negativno na vrednost opcije. Ko se čas izteka, se možnost profita opcije, oziroma možnost za povečanje notranje vrednosti zmanjšuje.

Primer:

V našem primeru bomo prikazali nakup »long call« na udarni ceni, ki je približno ATM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral ter kakšno tveganje bo prevzel. Udarne cene, ki so OTM, so cenejše, vendar s kratkim pogledom na delto vidimo, da je tudi možnost dobička manjša, obratno pa velja za udarne cene, ki so ITM, ki jih plačamo več, vendar smo že pridobili na notranji vrednosti z odprtjem pozicije.

BUY 1 ATM CALL 148

Matrika opcij:

Call/Put	Strikes	Near	Bid	Ask	Size	Volume								
APPLE INC COM	8	148.51	148.45	148.46	6x3	37.30M								
Open	High	Low	Close	52 Week Price	IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV					
148.97	149.4444	148.32	148.89	103.10 - 150.00	0%	20.98%	-4.87%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%					
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega	Strikes
Aug21 (7 days)														
3.95	3.90	3.925	-11.80%	4.0k	39.2k	3.93	19.79%	80.08%	0.8055	0.0226	0.0666	-0.0794	0.0581	145
3.10	3.05	3.075	-15.75%	1.4k	10.0k	3.08	18.92%	72.35%	0.7395	0.0209	0.0821	-0.0909	0.0681	146
2.37	2.35	2.36	-18.76%	6.6k	37.0k	2.39	18.25%	63.44%	0.6552	0.0186	0.0966	-0.1005	0.0769	147
1.74	1.73	1.735	-22.54%	12.4k	27.1k	1.75	17.97%	53.80%	0.5548	0.0158	0.1053	-0.1068	0.0823	148
1.24	1.23	1.235	-26.92%	22.8k	17.0k	1.25	17.86%	44.00%	0.4488	0.0128	0.1060	-0.1063	0.0824	149
0.85	0.84	0.845	-31.85%	94.3k	118.0k	0.84	17.82%	34.62%	0.3464	0.0099	0.0991	-0.0983	0.0771	150
0.31	0.30	0.305	-42.45%	27.6k	28.6k	0.31	18.50%	15.86%	0.1555	0.0044	0.0617	-0.0634	0.0508	152.5
0.11	0.10	0.105	-53.33%	22.9k	42.1k	0.11	19.64%	5.53%	0.0616	0.0017	0.0296	-0.0323	0.0265	155
Sep21 (35 days)														
19.00	18.90	18.95	-2.57%	204	36.9k	18.90	30.06%	95.58%	0.9291	0.1145	0.0098	-0.0262	0.0641	130
14.30	14.15	14.225	-3.40%	236	33.4k	14.27	26.37%	88.62%	0.8854	0.1129	0.0159	-0.0331	0.0910	135
9.80	9.70	9.75	-5.34%	886	99.6k	9.75	23.45%	76.65%	0.8008	0.1052	0.0258	-0.0429	0.1301	140
5.95	5.90	5.925	-8.14%	6.7k	72.4k	5.95	21.49%	60.45%	0.6524	0.0876	0.0372	-0.0523	0.1708	145
3.15	3.05	3.075	-12.77%	13.6k	192.7k	3.10	20.49%	42.80%	0.4515	0.0615	0.0418	-0.0535	0.1827	150
1.43	1.42	1.425	-15.68%	10.3k	67.0k	1.44	20.34%	26.98%	0.2613	0.0358	0.0345	-0.0434	0.1512	155
0.63	0.62	0.625	-19.35%	3.3k	67.9k	0.63	20.85%	15.11%	0.1346	0.0185	0.0224	-0.0293	0.1021	160
0.30	0.29	0.295	-18.06%	915	40.6k	0.29	22.19%	7.54%	0.0689	0.0094	0.0129	-0.0188	0.0634	165

Slika 11: Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. avgust 2021, katerega trenutna cena je 148,46 \$.

Udarna cena ATM je približno 148, OTM so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno.

Odpiranje pozicije:

The screenshot displays a trading interface for a 'Paper Trade Account' with a value of \$120,662 and buying power of \$22,146. The main focus is on opening a Long Call position for AAPL (Apple Inc. Common Stock). The current stock price is 148.422, down 0.468 (-0.31%) from the previous day. The order is set for 1 contract with an expiration date of August 21 and a strike price of 148. The bid price is 1.72 and the ask price is 1.73. The user has selected a 'Limit' price type and set the limit price to 1.74. The duration is set to 'DAY'. The estimated amount to be spent is \$174.00 (excluding commission). The order description is 'Buy 1 Aug21 148 Call @ 1.74 Limit DAY to Open'.

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Buy	1	Aug21	148	Call	1.72 x 4	1.73 x 150	

Price Type: Limit
Limit Price: 1.74
Automation: None
Duration: DAY

Estimated amount you will spend: \$174.00 (excluding commission)

Description: Buy 1 Aug21 148 Call @ 1.74 Limit DAY to Open

Buttons: Save Order, Preview

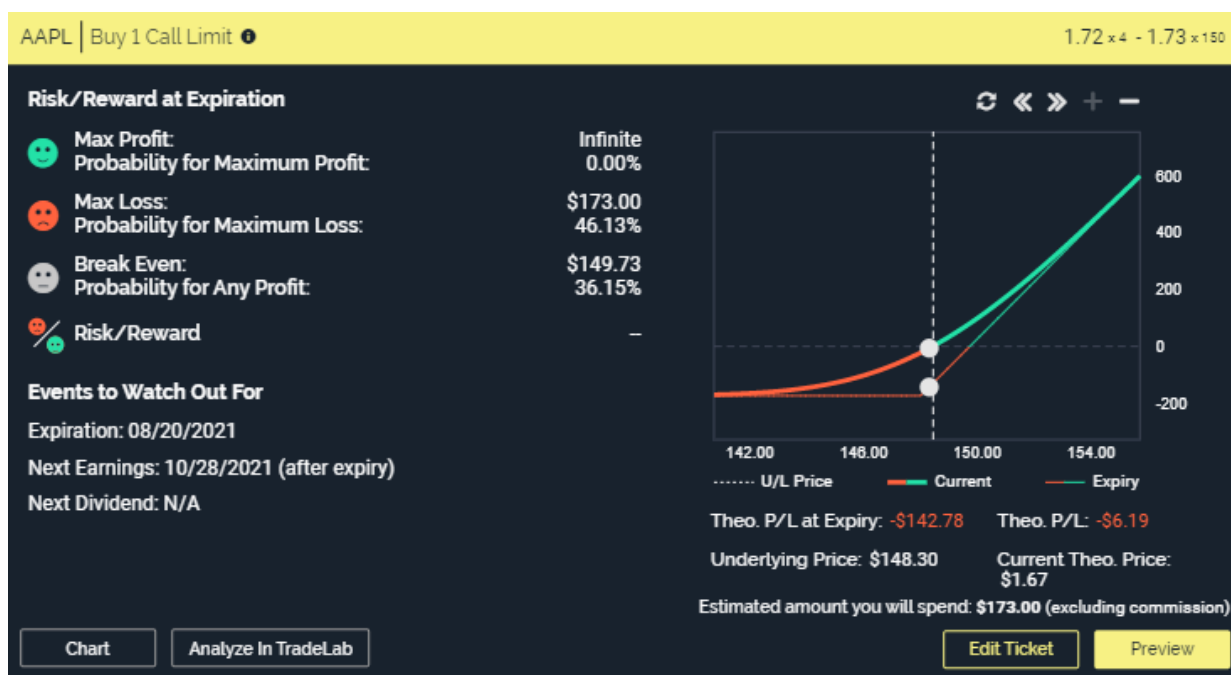
Slika 12: Order ticket« za odpiranje pozicije Long »call
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (»strike price«) 148, po ceni, ki je v razponu 1,72–1,73, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali je 172 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni«, ter 173\$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni 1,73 \$.

»Limit price« oziroma ceno lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj sigurno imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

Datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na »limit price« 1,74 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 13: LONG »CALL« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.1.2 »Long put«

Pogled: »Bearish«

»Long put« je špekulativna strategija za »bearish« vlagatelje. »long put« se nanaša na nakup »put« opcije, običajno v pričakovanju upada cene osnovnega sredstva. Trгоvec lahko kupi »put« iz špekulativnih razlogov in stavi, da bo cena osnovnega sredstva padla, s tem pa se poveča vrednost »long put« opcije. »long put« lahko uporabimo tudi kot zavarovanje naše »long« pozicije v osnovnem sredstvu (torej, če si lastimo delnice osnovnega sredstva). Če cena osnovnega sredstva pade, se vrednost »long put« opcije poveča v vrednosti, kar pomaga nadomestiti izgubo pri delniški poziciji v osnovnem vrednostnem papirju.

Prednosti: V kolikor smo »short« pri delnicah osnovnega sredstva, je naše tveganje neomejeno, ker cena osnovnega sredstva teoretično lahko naraste do neskončnosti, medtem ko je tveganje pri »short put« poziciji dolgoročno omejeno na plačano premijo. Za »bearish« trgovca, ki kupuje dolgoročno, je najboljši scenarij, da delnice padejo na 0 dolarjev.

»long put« opcijo lahko uporabimo kot zavarovanje pred neugodnimi padci v »long« položaju delnice. Ta strategija varovanja pred tveganjem je znana kot »protective put« ali »married put«.

Slabosti: Pomanjkljivost »put« opcije je, da mora cena osnovnega sredstva pasti pred datumom poteka veljavnosti opcije, sicer se znesek (premija) za opcijo izgubi.

Časovna erozija: pri tej strategiji je časovna erozija škodljiva, pri nespremenjenih ostalih pogojih, tako, kot pri večini »long« položajev.

Volatilnost: Implicitna volatilnost pozitivno vpliva na ta položaj, pri nespremenjenih ostalih pogojih. Povečana volatilnost ponavadi poveča vrednost katerekoli »long« strategije, kar daje poziciji možnost pridobitve notranje vrednosti.

Primer:

V našem primeru bomo prikazali nakup »long put« na udarni ceni, katera je približno ATM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral, ter kakšno tveganje bo prevzel. Udarne cene, ki so OTM so cenejše, vendar s kratkim pogledom na delto vidimo, da je tudi možnost dobička manjša, obratno pa velja za udarne cene, ki so ITM, katere plačamo več, vendar smo že pridobili na notranji vrednosti z odprtjem pozicije.

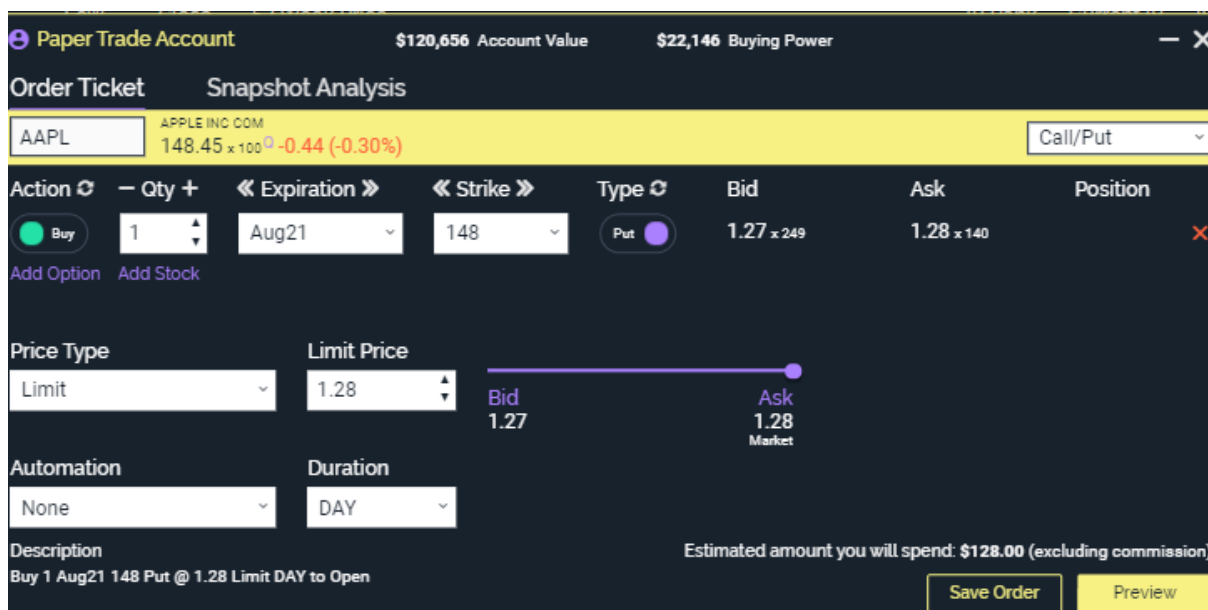
BUY 1 ATM PUT 148

Matrika opcij:

APPLE INC COM														Bid	Ask	Size	Volume									
148.43 -0.46 -0.31%														148.43	148.44	3x9	37.45M									
Open	High	Low	Close	52 Week Price	IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV																	
148.97	149.4444	148.32	148.89	103.10 - 150.00	0%	20.98%	-4.87%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%																	
														Aug-13-21	Aug21	Aug-27-21	Sep-03-21	Sep-10-21	Sep21	Sep-24-21	Oct-01-21	Oct21	Nov21	Dec21	Jan22	Mar22
Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega												
															Aug21 (7 days)											
Put																										
145	0.45	0.44	0.445	-16.82%	6.8k	38.2k	0.45	19.68%	20.12%	-0.1954	-0.0055	0.0671	-0.0792	0.0582												
146	0.64	0.63	0.635	-13.01%	5.6k	12.0k	0.63	18.96%	27.90%	-0.2635	-0.0073	0.0825	-0.0916	0.0685												
147	0.91	0.90	0.905	-9.05%	6.2k	10.7k	0.90	18.36%	36.84%	-0.3488	-0.0096	0.0965	-0.1016	0.0772												
148	1.29	1.28	1.285	-3.75%	9.9k	5.5k	1.26	17.97%	46.49%	-0.4487	-0.0121	0.1054	-0.1071	0.0824												
149	1.79	1.77	1.79	+0.28%	7.3k	4.7k	1.78	17.94%	56.29%	-0.5556	-0.0147	0.1055	-0.1067	0.0822												
150	2.41	2.39	2.41	+2.99%	5.8k	22.8k	2.38	17.95%	65.65%	-0.6560	-0.0169	0.0983	-0.0989	0.0768												
152.5	4.40	4.30	4.375	+5.42%	753	2.7k	4.20	18.43%	84.32%	-0.8488	-0.0195	0.0612	-0.0623	0.0499												
155	6.70	6.65	6.675	+5.53%	335	3.0k	6.55	19.74%	94.55%	-0.9397	-0.0181	0.0295	-0.0324	0.0261												
															Sep21 (35 days)											
130	0.45	0.44	0.445	-6.32%	431	40.5k	0.45	30.06%	4.46%	-0.0712	-0.0101	0.0098	-0.0263	0.0641												
135	0.70	0.69	0.695	-7.33%	1.6k	38.8k	0.68	26.31%	11.46%	-0.1152	-0.0162	0.0160	-0.0332	0.0911												
140	1.24	1.23	1.235	-6.44%	2.1k	61.9k	1.24	23.40%	23.45%	-0.2000	-0.0279	0.0259	-0.0429	0.1303												
145	2.41	2.40	2.405	-2.24%	6.0k	49.5k	2.40	21.50%	39.66%	-0.3491	-0.0479	0.0372	-0.0524	0.1710												
150	4.60	4.55	4.575	+0.55%	1.4k	59.8k	4.58	20.43%	57.30%	-0.5506	-0.0726	0.0420	-0.0534	0.1825												
155	8.00	7.90	7.95	+2.58%	253	8.7k	8.00	20.35%	73.09%	-0.7414	-0.0909	0.0345	-0.0434	0.1503												
160	12.20	12.05	12.125	+2.75%	16	3.5k	11.80	20.95%	84.93%	-0.8677	-0.0947	0.0224	-0.0295	0.1009												
165	16.85	16.75	16.825	+2.44%	28	10.7k	16.66	22.24%	92.48%	-0.9334	-0.0874	0.0130	-0.0190	0.0618												

Slika 14: Matrika »PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarne cena ATM je približno 148 \$, OTM so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa vse nad to ceno. Udarne cena ATM je približno 148, iTM so vse udarne cene nad to ceno, OTM pa vse pod to ceno.

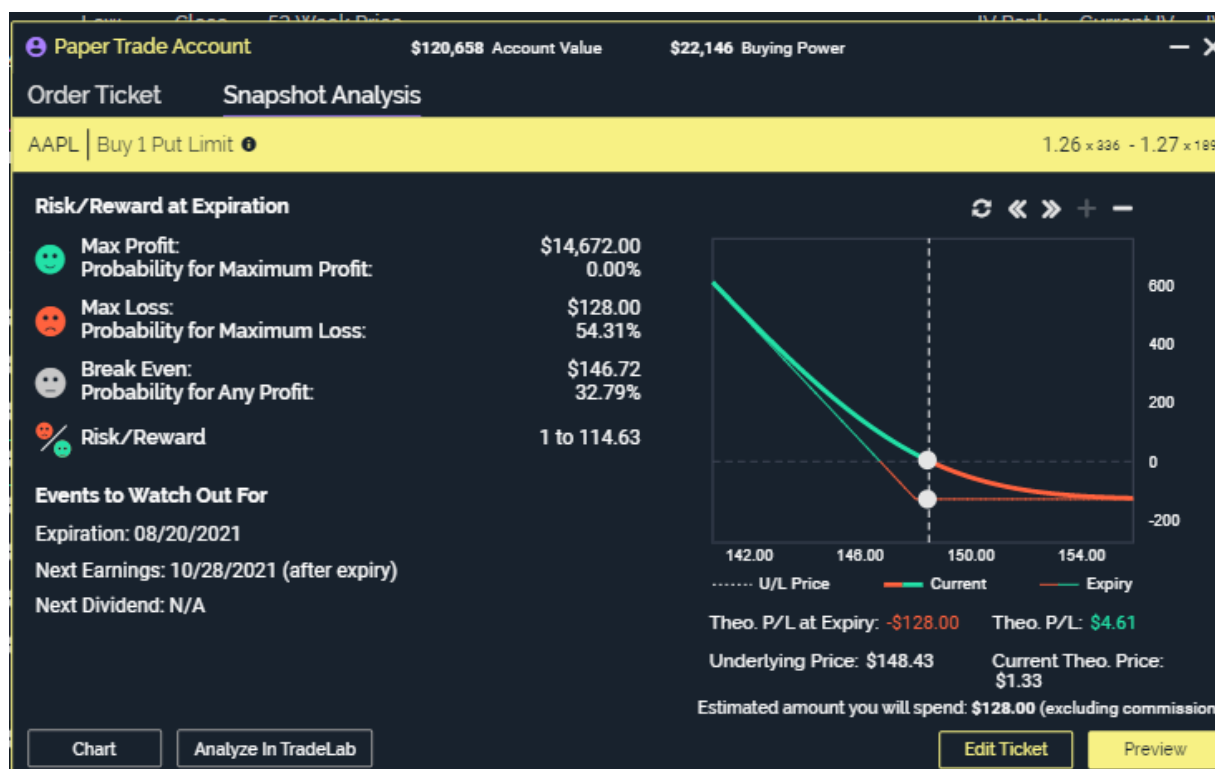
Odpiranje pozicije:

Slika 15: »Order ticket« za odpiranje pozicije LONG »PUT«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »put« na udarni ceni (strike price) 148, po ceni, ki je v razponu od 1,27 do 1,28, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 127 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, ter 128 \$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni 1,28 \$.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj sigurno imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.



Slika 16 - »LONG PUT« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.1.3 »Short call«

Znan tudi pod imenom »naked call«, »uncovered call«.

Pogled: »Bearish« do nevtralen.

Ta strategija je špekulativna »bearish« strategija, primernejša za izkušene vlagatelje. »Short call« se nanaša na prodajo »call« opcije v pričakovanju upada osnovnega sredstva.

Prednosti: To je enostavna strategija za uporabo, ki ne zahteva začetnih naložb v imenu prodajalca. Prepričani moramo biti, da se bo vrednost vrednostnega papirja znižala oziroma ne bo narasla in da trg v bližnji prihodnosti ne bo doživel izjemne volatilnosti. Dokler je cena osnovnega sredstva enaka ali nižja od udarne cene ob izteku, bomo ustvarili maksimalni dobiček.

Slabosti: Pri tej strategiji je izguba neomejena, torej, če cena osnovnega sredstva kar naprej raste, imamo nenehno izgubo, ki raste iz dneva v dan – ne izgubimo samo premije kot pri nekaterih strategijah z omejenim tveganjem, temveč je naša izguba lahko teoretično

neskončna. Maksimalni dobiček je omejen, tudi če cena vse bolj pada oziroma pade pod našo udarno ceno in še naprej.

Časovna erozija: Časovna erozija pozitivno vpliva na »short put« pozicijo. Optimalno bi bilo, da se cena prodane opcije približa ničli in da svoj položaj zapremo pred iztekom trajanja opcije in tako to opcijo ceneje odkupimo.

Volatilnost: Po vzpostavitvi strategije želimo, da se volatilnost zmanjšuje. Zapiranje pozicije pred iztekom je toliko cenejše.

Primer:

V našem primeru bomo prikazali nakup »long call« na udarni ceni, ki je približno ATM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral ter kakšno tveganje bo prevzel. Udarne cene, ki so OTM, so cenejše, vendar s kratkim pogledom na delto vidimo, da je tudi možnost dobička manjša, obratno pa velja za udarne cene, ki so ITM, ki jih plačamo več, vendar smo že pridobili na notranji vrednosti z odprtjem pozicije.

SELL 1 ATM CALL 148

Matrika opcij:

Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega	Strikes
Aug21 (7 days)														
4.00	3.90	3.95	-11.24%	4.0k	39.2k	3.89	19.74%	80.42%	0.8086	0.0228	0.0660	-0.0784	0.0576	145
3.15	3.10	3.125	-14.38%	1.4k	10.0k	3.13	18.93%	72.74%	0.7426	0.0210	0.0815	-0.0903	0.0677	146
2.40	2.38	2.39	-17.73%	6.6k	37.0k	2.38	18.34%	63.88%	0.6592	0.0188	0.0957	-0.1006	0.0766	147
1.77	1.76	1.765	-21.21%	12.5k	27.1k	1.74	18.04%	54.27%	0.5597	0.0160	0.1046	-0.1071	0.0822	148
1.26	1.25	1.255	-25.74%	23.1k	17.0k	1.26	17.87%	44.47%	0.4539	0.0130	0.1061	-0.1066	0.0825	149
0.87	0.86	0.865	-30.24%	94.9k	118.0k	0.86	17.86%	35.06%	0.3515	0.0101	0.0994	-0.0991	0.0775	150
0.31	0.30	0.305	-42.45%	27.7k	28.6k	0.30	18.45%	16.14%	0.1559	0.0044	0.0620	-0.0634	0.0509	152.5
0.11	0.10	0.105	-53.33%	23.1k	42.1k	0.11	19.62%	5.67%	0.0617	0.0017	0.0296	-0.0322	0.0265	155
Sep21 (35 days)														
19.10	18.95	19.025	-2.19%	204	36.9k	18.90	30.11%	95.62%	0.9292	0.1145	0.0097	-0.0263	0.0641	130
14.30	14.20	14.25	-3.23%	237	33.4k	14.20	26.41%	88.70%	0.8855	0.1130	0.0159	-0.0332	0.0909	135
9.85	9.75	9.80	-4.85%	886	99.6k	9.75	23.44%	76.78%	0.8021	0.1053	0.0257	-0.0427	0.1297	140
6.00	5.90	5.95	-7.75%	6.7k	72.4k	5.95	21.53%	60.62%	0.6540	0.0878	0.0370	-0.0523	0.1706	145
3.15	3.10	3.125	-11.35%	13.7k	192.7k	3.15	20.58%	42.97%	0.4525	0.0617	0.0416	-0.0538	0.1827	150
1.45	1.44	1.445	-14.50%	10.3k	67.0k	1.43	20.39%	27.12%	0.2636	0.0361	0.0346	-0.0437	0.1518	155
0.64	0.63	0.635	-18.06%	3.3k	67.9k	0.63	20.96%	15.21%	0.1359	0.0186	0.0225	-0.0297	0.1027	160
0.30	0.29	0.295	-18.06%	923	40.6k	0.30	22.19%	7.60%	0.0689	0.0094	0.0129	-0.0188	0.0634	165

Slika 17 - Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »CALL« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarna cena ATM je približno 148 \$, OTM so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,660 Account Value \$22,146 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.505 x 500 -0.385 (-0.26%) Call/Put

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	148	Call	1.76 x 125	1.77 x 21	X

Add Option Add Stock

Price Type: Limit Limit Price: 1.75

Automation: None Duration: DAY

Description: Sell 1 Aug21 148 Call @ 1.75 Limit DAY to Open

Estimated amount you will receive: \$175.00 (excluding commission)

Save Order Preview

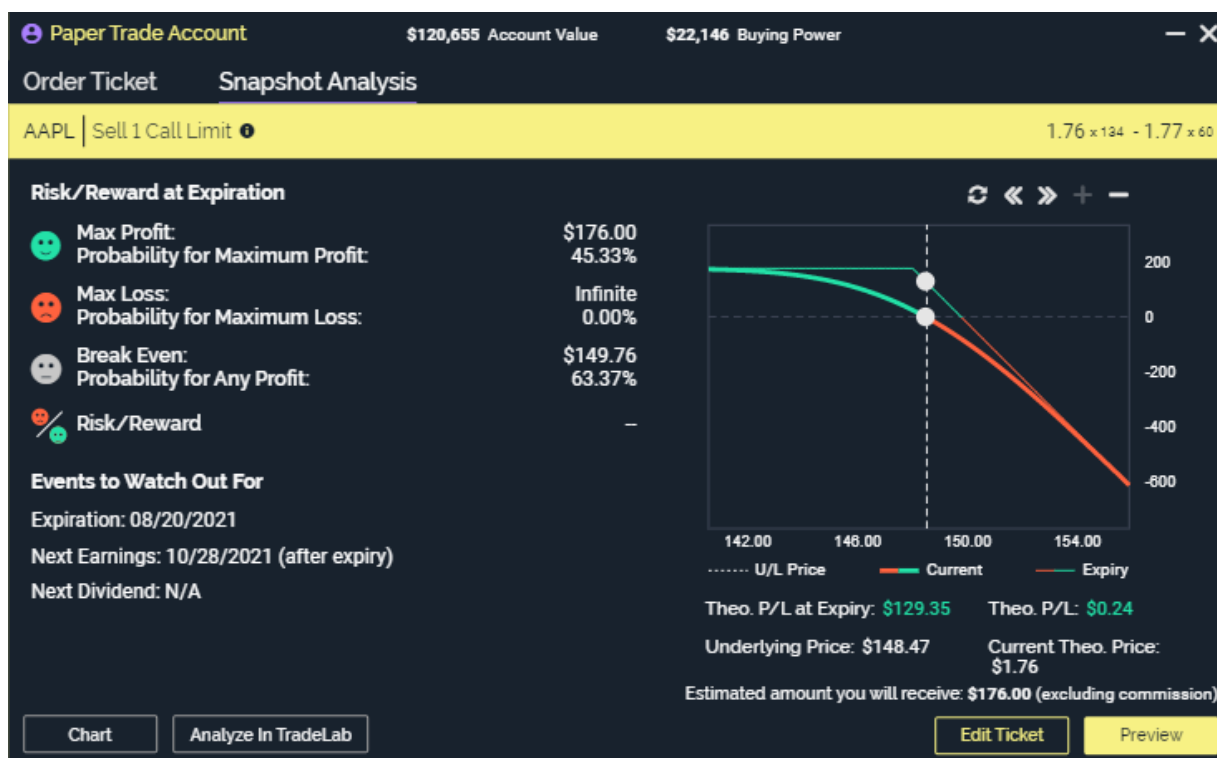
Slika 18: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT CALL«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, prodaja enega »call« na udarni ceni 148, po ceni, ki je v razponu od 1,76 do 1,77, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 176 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, ter 177 \$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni 1,28 \$.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj sigurno imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1,75 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 19: »SHORT CALL« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.1.4 »Short put«

Znan tudi pod imenom: »Naked put«, »uncovered put«.

Pogled: »Bullish« do nevtralen.

»Short put« je strategija, kjer se prodaja »put« opcija, in ta prodajalec se imenuje »writer« opcije. Dobiček pri trgovanju »short put« je omejen na premijo, ki jo prejme »writer«.

Ko smo v »short put« poziciji smo dolžni kupiti delnice osnovnega sredstva, v primeru, da se kupec »put« oziroma tisti, ki je v »long put« poziciji odloči izvršiti opsijsko pogodbo.

Imetnik »short put« bi se lahko soočil tudi z znatno izgubo, če cena osnovnega sredstva pade pod udarno ceno »short put« pozicije. Dobiček pri »short put« opciji je omejen, in sicer na premijo.

Prednosti: To je enostavna strategija za uporabo. S to strategijo trdimo, da cena osnovnega sredstva ne bo padla oziroma da bo ostala enaka ali pa narasla, upamo pa tudi, da ne bo prišlo do rasti volatilitnosti. Če si izberemo npr. OTM »short put« pozicijo, potem poberemo premijo, če cena osnovnega sredstva ne pade pod udarno ceno, kar pomeni da bi morala cena delnice znatno pasti, da ne bi imeli maksimalnega profita.

Slabosti: Dobiček na »short put« je omejen na prejeto premijo, vendar je tveganje lahko veliko.

Časovna erozija: Časovna erozija nam gre v prid, želimo, da je cena opcije, ki smo jo prodali, nižja, da jo odkupimo za cenejšo ceno.

Volatilnost: Po sprejetju te strategije bi želeli, da se volatilnost zmanjša in da je cena opcije, ki smo jo prodali, nižja.

Primer:

SELL 1 ATM PUT 148

V našem primeru bomo prikazali nakup »short put« na udarni ceni, ki je približno ATM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral ter kakšno tveganje bo prevzel. Udarne cene, ki so OTM, so cenejše, vendar s kratkim pogledom na delto vidimo, da je tudi možnost dobička manjša, obratno pa velja za udarne cene, ki so ITM, ki jih plačamo več, vendar smo že pridobili na notranji vrednosti z odprtjem pozicije.

Matrika opcij:

Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp	ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega
Aug21 (7 days)															
145	0.44	0.43	0.435	-18.69%	6.8k	38.2k	0.43	19.74%	19.66%	-0.1915	-0.0054	0.0661	-0.0785	0.0576	
146	0.62	0.61	0.615	-15.75%	5.6k	12.0k	0.62	18.93%	27.35%	-0.2575	-0.0072	0.0816	-0.0904	0.0677	
147	0.88	0.87	0.875	-12.06%	6.2k	10.7k	0.91	18.29%	36.22%	-0.3416	-0.0094	0.0961	-0.1005	0.0766	
148	1.26	1.25	1.26	-5.62%	9.9k	5.5k	1.26	18.05%	45.84%	-0.4406	-0.0120	0.1047	-0.1072	0.0822	
149	1.76	1.74	1.755	-1.68%	7.3k	4.7k	1.74	17.90%	55.64%	-0.5474	-0.0146	0.1060	-0.1068	0.0825	
150	2.37	2.35	2.37	+1.28%	5.8k	22.8k	2.36	17.91%	65.05%	-0.6495	-0.0168	0.0992	-0.0994	0.0774	
152.5	4.35	4.25	4.30	+3.61%	753	2.7k	4.20	18.36%	83.92%	-0.8442	-0.0196	0.0626	-0.0634	0.0508	
155	6.65	6.55	6.60	+4.35%	335	3.0k	6.55	19.53%	94.37%	-0.9390	-0.0182	0.0300	-0.0324	0.0263	
Sep21 (35 days)															
130	0.45	0.44	0.445	-6.32%	431	40.5k	0.45	30.11%	4.41%	-0.0711	-0.0101	0.0097	-0.0263	0.0641	
135	0.70	0.69	0.695	-7.33%	1.6k	38.8k	0.69	26.38%	11.34%	-0.1150	-0.0162	0.0159	-0.0332	0.0910	
140	1.24	1.23	1.23	-6.82%	2.1k	61.9k	1.23	23.43%	23.27%	-0.1985	-0.0277	0.0257	-0.0427	0.1298	
145	2.40	2.38	2.395	-2.64%	6.0k	49.5k	2.40	21.50%	39.43%	-0.3468	-0.0476	0.0371	-0.0523	0.1706	
150	4.60	4.55	4.575	+0.55%	1.4k	59.8k	4.58	20.58%	57.07%	-0.5484	-0.0724	0.0417	-0.0539	0.1827	
155	7.90	7.85	7.875	+1.61%	253	8.7k	8.00	20.34%	72.89%	-0.7387	-0.0907	0.0347	-0.0436	0.1512	
160	12.15	12.00	12.075	+2.33%	16	3.5k	11.80	20.92%	84.79%	-0.8667	-0.0947	0.0226	-0.0296	0.1014	
165	16.80	16.70	16.75	+1.98%	28	10.7k	16.66	22.15%	92.40%	-0.9333	-0.0872	0.0131	-0.0190	0.0619	

Slika 20: Matrika »PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarna cena ATM je približno 148 \$, OTM so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

The screenshot shows a trading interface for a 'Paper Trade Account' with a value of \$120,654 and buying power of \$22,146. The main focus is the 'Order Ticket' for AAPL (Apple Inc. COM) at a price of 148.50, which is down 0.39 (-0.26%). The user is configuring a 'Put' option with the following details:

- Action:** Sell
- Qty:** 1
- Expiration:** Aug21
- Strike:** 148
- Type:** Put
- Bid:** 1.24 x 436
- Ask:** 1.26 x 313
- Price Type:** Limit
- Limit Price:** 1.25
- Automation:** None
- Duration:** DAY

The estimated amount to be received is \$125.00 (excluding commission). The description of the order is 'Sell 1 Aug21 148 Put @ 1.25 Limit DAY to Open'. Buttons for 'Save Order' and 'Preview' are visible at the bottom right.

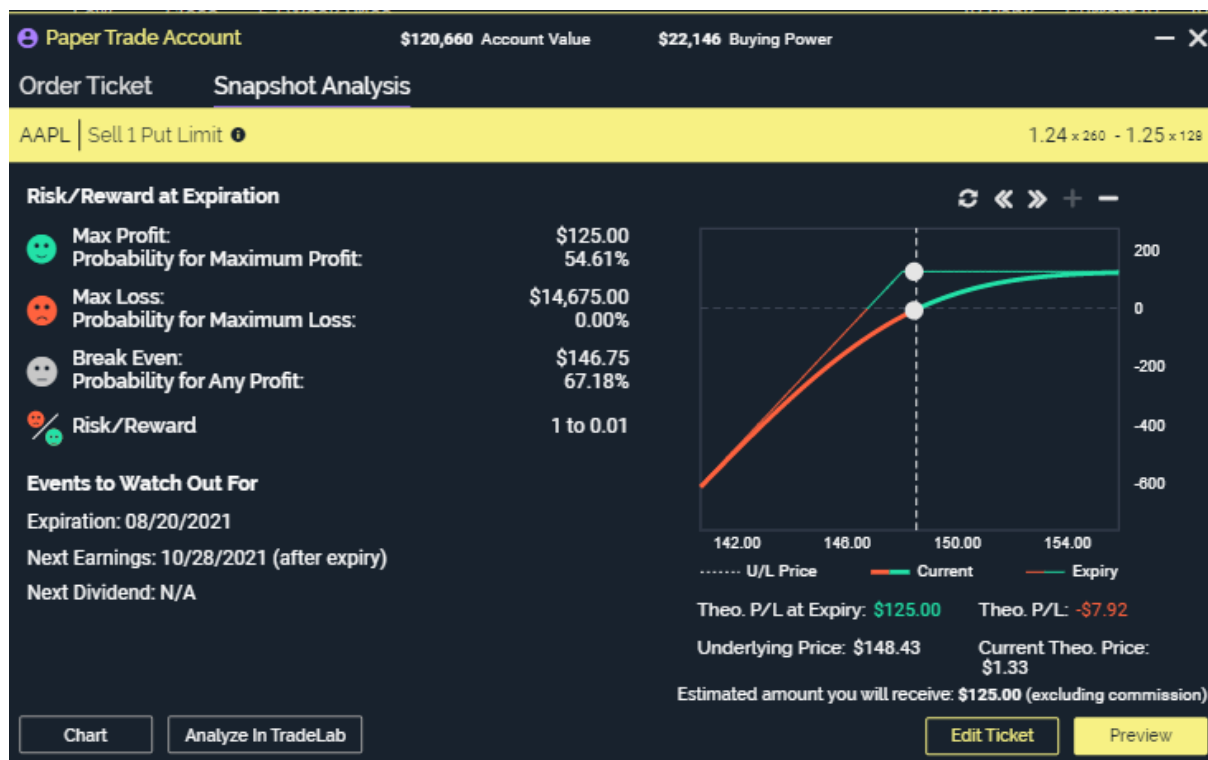
Slika 21: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT PUT«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, prodaja enega »put« na udarni ceni 148, po ceni, ki je v razponu od 1,24 do 1,26, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 124 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, ter 126 \$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni 1,26 \$, pri tem »order ticket« pa lahko izberemo tudi »mid« ceno, pri kateri bi plačali premijo 126 \$.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opsijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1,25 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 22: »SHORT PUT« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.1.5 »Covered call«

Pogled: Nevtralen do »bullish«.

»Covered call« se uporablja kot strategija zavarovanja obstoječe pozicije delnic. To strategijo uporabljamo, ko imamo v lasti delnice in po nakupu vzpostavimo »short« »call« pozicijo. Število delnic in opcij mora predstavljati enako število delnic osnovnega sredstva, torej če imamo 100 delnic to pomeni 1 opcija.

Z opcijo »covered call« imamo v lasti delnico in po nakupu prodamo »call« opcijo na isti osnovni vrednostni papir. Število delnic mora biti enako, kar pomeni, da ena opcija predstavlja sto delnic osnovnega vrednostnega papirja. To je strategija, ki je primerna za začetnike. Strategija je uporabna predvsem za kratkoročno tveganje ali kadar imamo nevtralno mnenje o osnovnem sredstvu v bližnji prihodnosti.

Prednosti: S »covered call« pozicijo lahko poberejo premijo, kar nam pomaga v primeru padca cene osnovnega sredstva.

Slabosti: Možnost zaslужka je omejena, izguba pa lahko zelo velika, enaka je nakupu delnice na »breakeven point«.

Časovna erozija: Časovna erozija nam gre v prid, ker želimo, da je cena opcije, ki smo jo prodali, nižja ter jo tako odkupimo za nižjo ceno.

Volatilitost: Po sprejetju te strategije bi želeli, da se volatilitost zmanjša in da je cena opcije, ki smo jo prodali, nižja.

Primer:

V našem primeru bomo prikazali »covered call« na udarni ceni, ki je približno ATM, pred tem pa še nakup sto delnic \$AAPL na tržni ceni. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral ter kakšno tveganje bo prevzel. Udarne cene, ki so OTM, so cenejše, vendar s kratkim pogledom na delto vidimo, da je tudi možnost dobička manjša, obratno pa velja za udarne cene, ki so ITM, ki jih plačamo več, vendar smo že pridobili na notranji vrednosti z odprtjem pozicije.

BUY 100 stock
SELL 1 ATM CALL 148

Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
4.30	4.20	0.25	0.24
3.40	3.30	0.37	0.35
2.57	2.53	0.56	0.55
1.85	1.83	0.86	0.84
1.29	1.27	1.29	1.26
0.87	0.85	1.87	1.84
0.37	0.35	2.58	2.53
0.18	0.17	4.70	4.60

Slika 23 Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« opcij za delnico \$AAPL na dan 18. avgust 2021. Udarna cena ATM je približno 148, OTM so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno. Cena nakupa ene delnice \$AAPL je 147,98 \$.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,153 Account Value \$22,146 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 147.99 x100^D -2.20 (-1.46%) Stock

Action Buy Qty + 100 Bid 147.98 x5^K Ask 148.00 x11^P Position

Add Option Add Stock

Price Type: Market Bid 147.98 Ask 148.00 Market

Automation: None Duration: DAY

Description: Buy 100 Shares @ Market DAY to Open Estimated amount you will spend: \$14,800.00 (excluding commission)

Save Order Preview

Slika 24: »Order ticket« za odpiranje pozicije BUY 100 \$AAPL
(Lastni vir)

Paper Trade Account \$120,171 Account Value \$7,357 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.03 x100^D -2.16 (-1.44%) Call/Put

Action Sell Qty + 1 Expiration Aug21 Strike 148 Type Call Bid 1.29 x1 Ask 1.30 x10 Position

Add Option Add Stock

Price Type: Limit Limit Price 1.30 Bid 1.29 Market Ask 1.30

Automation: None Duration: DAY

Description: Sell 1 Aug21 148 Call @ 1.30 Limit DAY to Open Estimated amount you will receive: \$130.00 (excluding commission)

Save Order Preview

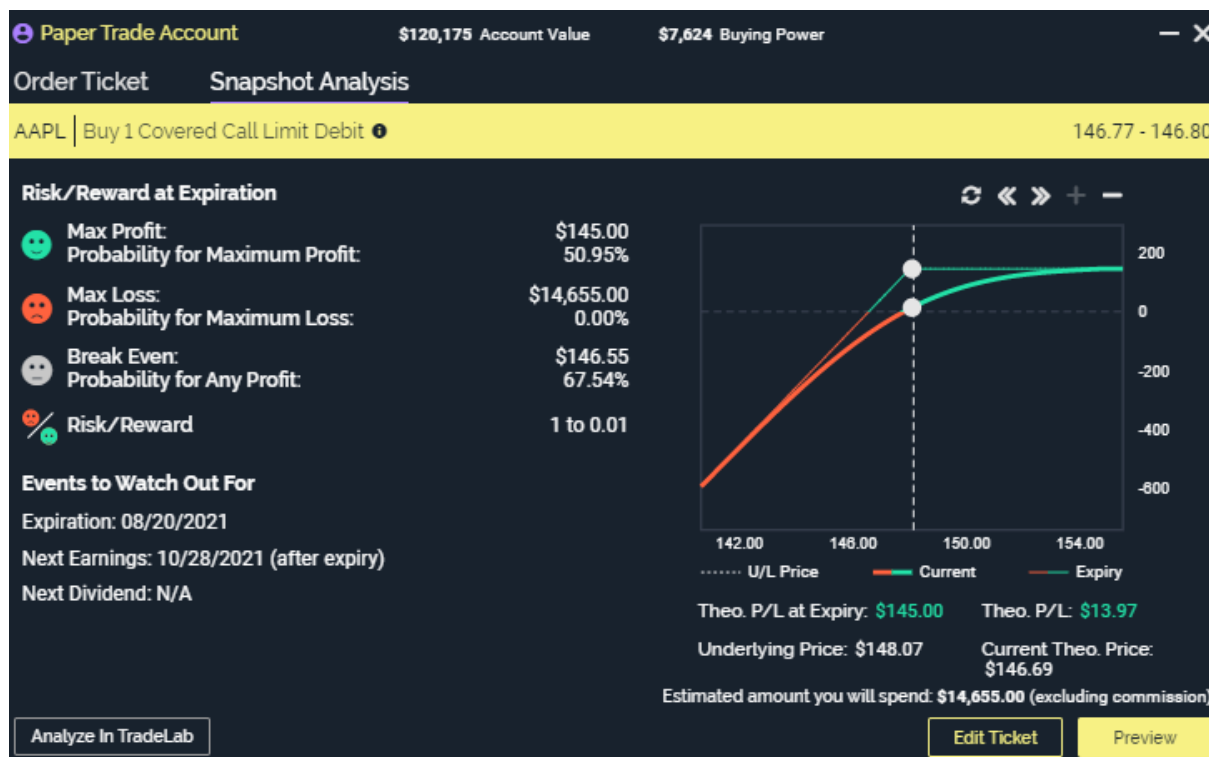
Slika 25: »Order ticket« za odpiranje pozicije »COVERED CALL« \$AAPL
(Lastni vir)

Zgornji sliki prikazujeta naš »order ticket«, 100 delnic \$AAPL po ceni 148 \$ ter prodajo »call« na udarni ceni (strike price) 148 po ceni, ki je v razponu od 1,29 \$ do 1,30 \$, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 148 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 26: »COVERED CALL« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.1.6 »Married put«

Znan tudi kot »protective put«.

Pogled: »Bullish«.

Strategija »married put« se uporablja kot zaščita naše naložbe pred izgubo, ko smo »bullish« usmerjeni, kar se tiče cene osnovnega sredstva.

Pri tej strategiji kupimo delnice ter »put«, torej »long put« opcijo v enakem številu (torej 1 opcija = 100 delnic).

Naš cilj je, da bi se cena delnic zvišala in da se naša opcija izteče brez vrednosti (expiring worthless). »Married put« nas zavaruje v primeru, da cena osnovnega sredstva znatno pade.

Prednosti: »Protective put« se pogosto uporabljajo kot alternativa »stop order«, tj. da se na določeni ceni pozicija zapre. »Stop order« lahko velikokrat deluje nasprotno od želje pri delnicah, ki veliko fluktuirajo; na »stop loss« se ceni pozicija lahko zapre ter potem spet naraste in nam ostane izguba. »Married put« nam daje več svobode pri izbiri, da ustavimo ali omejimo svoje izgube.

Slabosti: Če kupite »protective put«, imate popoln nadzor nad izvajanjem svoje opcije in cena je vnaprej določena. Vendar pa te ugodnosti resnično stanejo. Medtem ko je »stop order« brezplačen, nakup »put« stane. Zato se nam splača, da cena osnovnega sredstva naraste vsaj toliko, da pokrijejo premijo.

Časovna erozija: Pri tej strategiji ima časovna erozija negativen vpliv.

Volatilitnost: Po vzpostavitvi strategije želimo, da se implicirana volatilitnost poveča, s tem pa tudi cena opcije, ki smo jo kupili.

Primer:

V našem primeru bomo prikazali »protective put« na udarni ceni, ki je približno ATM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral, ter kakšno tveganje bo prevzel. Udarne cene, ki so OTM, so cenejše, vendar s kratkim pogledom na delto vidimo, da je tudi možnost dobička manjša, obratno pa velja za udarne cene, ki so ITM, ki jih plačamo več, vendar smo že pridobili na notranji vrednosti z odprtjem pozicije.

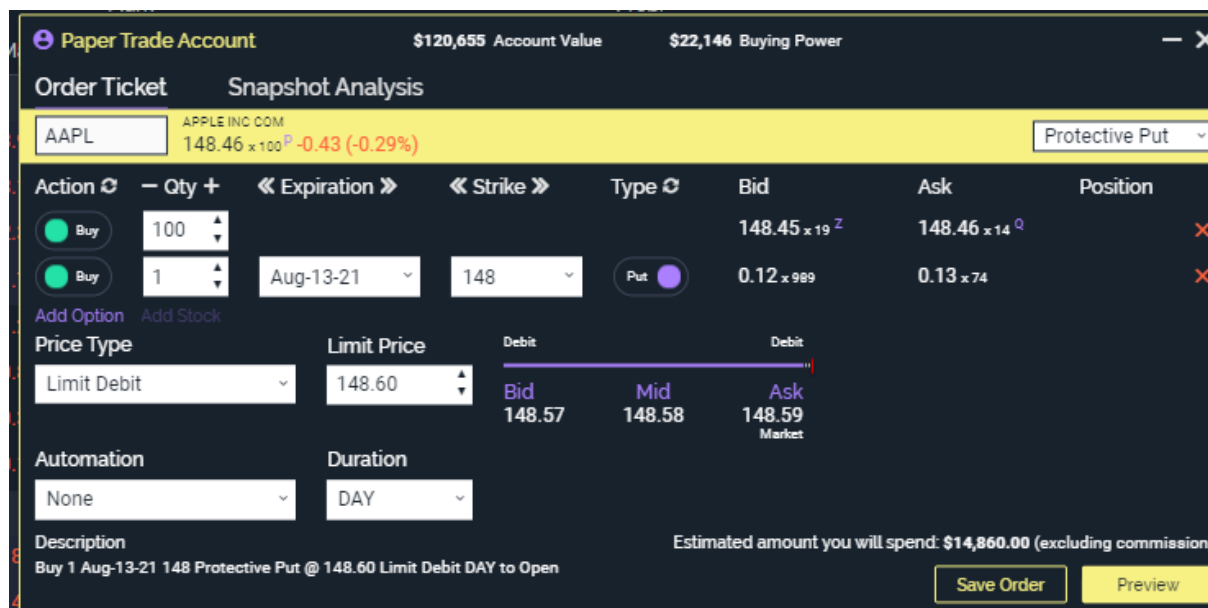
BUY 100 STOCK
BUY 1 ATM PUT 148

Matrika opcij:

APPLE INC COM														
Call/Put <input type="text" value="8"/> Near <input type="text" value="148.51"/> Show IV Constellation											Bid	Ask	Size	Volume
148.497 -0.393 -0.26%											148.49	148.50	4x7	37.65M
Open	High	Low	Close	52 Week Price		IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV		52 Week HV			
148.97	149.4444	148.32	148.89	103.10 - 150.00		0%	20.98%	-4.87%	23.00% - 60.00%		14.00% - 56.00%			
Aug-13-21 <input checked="" type="checkbox"/> Aug21 <input type="checkbox"/> Aug-27-21 <input type="checkbox"/> Sep-03-21 <input type="checkbox"/> Sep-10-21 <input checked="" type="checkbox"/> Sep21 <input type="checkbox"/> Sep-24-21 <input type="checkbox"/> Oct-01-21 <input type="checkbox"/> Oct21 <input type="checkbox"/> Nov21 <input type="checkbox"/> Dec21 <input type="checkbox"/> Jan22 <input type="checkbox"/> Mar22 <input type="checkbox"/>														
Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega
Put														
Aug21 (7 days)														
145	0.44	0.43	0.435	-18.69%	6.8k	38.2k	0.43	19.74%	19.66%	-0.1915	-0.0054	0.0661	-0.0785	0.0576
146	0.62	0.61	0.615	-15.75%	5.6k	12.0k	0.62	18.93%	27.35%	-0.2575	-0.0072	0.0816	-0.0904	0.0677
147	0.88	0.87	0.875	-12.06%	6.2k	10.7k	0.91	18.29%	36.22%	-0.3416	-0.0094	0.0961	-0.1005	0.0766
148	1.26	1.25	1.26	-5.62%	9.9k	5.5k	1.26	18.05%	45.84%	-0.4406	-0.0120	0.1047	-0.1072	0.0822
149	1.76	1.74	1.755	-1.68%	7.3k	4.7k	1.74	17.90%	55.64%	-0.5474	-0.0146	0.1060	-0.1068	0.0825
150	2.37	2.35	2.37	+1.28%	5.8k	22.8k	2.36	17.91%	65.05%	-0.6495	-0.0168	0.0992	-0.0994	0.0774
152.5	4.35	4.25	4.30	+3.61%	753	2.7k	4.20	18.36%	83.92%	-0.8442	-0.0196	0.0626	-0.0634	0.0508
155	6.65	6.55	6.60	+4.35%	335	3.0k	6.55	19.53%	94.37%	-0.9390	-0.0182	0.0300	-0.0324	0.0263
Sep21 (35 days)														
130	0.45	0.44	0.445	-6.32%	431	40.5k	0.45	30.11%	4.41%	-0.0711	-0.0101	0.0097	-0.0263	0.0641
135	0.70	0.69	0.695	-7.33%	1.6k	38.8k	0.69	26.38%	11.34%	-0.1150	-0.0162	0.0159	-0.0332	0.0910
140	1.24	1.23	1.23	-6.82%	2.1k	61.9k	1.23	23.43%	23.27%	-0.1985	-0.0277	0.0257	-0.0427	0.1298
145	2.40	2.38	2.395	-2.64%	6.0k	49.5k	2.40	21.50%	39.43%	-0.3468	-0.0476	0.0371	-0.0523	0.1706
150	4.60	4.55	4.575	+0.55%	1.4k	59.8k	4.58	20.58%	57.07%	-0.5484	-0.0724	0.0417	-0.0539	0.1827
155	7.90	7.85	7.875	+1.61%	253	8.7k	8.00	20.34%	72.89%	-0.7387	-0.0907	0.0347	-0.0436	0.1512
160	12.15	12.00	12.075	+2.33%	16	3.5k	11.80	20.92%	84.79%	-0.8667	-0.0947	0.0226	-0.0296	0.1014
165	16.80	16.70	16.75	+1.98%	28	10.7k	16.66	22.15%	92.40%	-0.9333	-0.0872	0.0131	-0.0190	0.0619

Slika 27: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. avgust 2021. Udarna cena ATM je približno 148 \$, OTM so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno. Cena delnice \$AAPL je 148,49 \$.

Odpiranje pozicije:

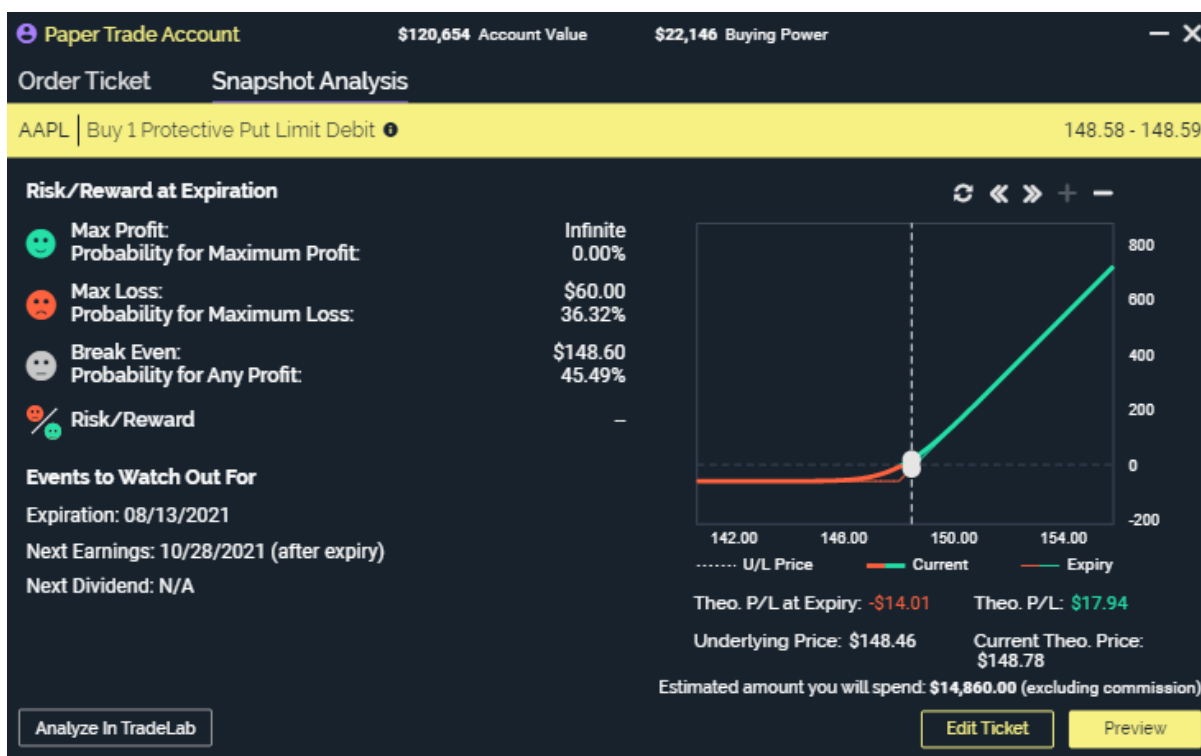
Slika 28: »Order ticket« za odpiranje pozicije »MARRIED PUT«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, 100 delnic \$AAPL ter nakup »put« na udarni ceni (strike price) 148, po ceni, ki je v razponu od 148,57 do 148,59, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«. Cena te pozicije je 14860 \$, predvsem na račun 100 delnic \$AAPL.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 148,60 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 29: »MARRIED PUT« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2 »SPREAD« STRATEGIJE

Razlika med »spread« strategijo in osnovno strategijo je v tem, da »spread« strategija običajno vključuje dve transakciji, ki ju označujemo kot »legs« in se izvajata hkrati.

»Spread« opcija se lahko izvede z vsemi »call« ali »put« ali s kombinacijo »call« in »put«. Pri izbiri »spread« strategij imamo precej svobode.

5.2.2 »Bull call spread«

Znan tudi pod imenom »long call spread«, »vertical spread«, »debit call «spread«.

Pogled: »Bullish«

Ta strategija je alternativa nakupu »long call«. Pomeni nakup »call« po eni udarni ceni in prodajo drugega po višji udarni ceni ob istem datumu poteka. Prodaja cenejšega »call« z višjo udarno ceno pomaga nadomestiti stroške »call«, ki ga kupimo ob nižji udarni ceni. S tem omejimo naše tveganje. To vrsto vertical »spread« uporabljajo »bullish« vlagatelji.

Prednost: Prednost je v tem, da so tveganje in morebitne izgube omejene na našo začetno naložbo.

Slabosti: Dobiček je zaradi prodane opcije omejen.

Časovna erozija: Pri tej strategiji je časovna erozija nekoliko nevtralna. Pozitivno vpliva na eno opcijo ter negativno na drugo. Seveda pa je odvisno na kateri točki v »spread« se nahajamo.

Ne glede na teoretični vpliv časovne erozije na obe pogodbi je smiselno sklepati, da bi bil pretok časa nekoliko negativen. Ta strategija zahteva nepovratno začetno naložbo. Če naj bi se naložbe povrnilo, jih je treba realizirati do izteka. Ko se bliža iztek, se bliža tudi rok za doseganje dobička.

Volatilitnost: Učinek implicirane volatilitnosti je odvisen od tega, kje je delnica glede na našo udarno ceno. Smo tako »long« kot »short« na poziciji.

Primer:

BUY 1 ITM CALL147
SELL 1 OTM CALL 149

V našem primeru bomo prikazali nakup »bull call spread« na udarni ceni, kjer bosta ena transakcija rahlo ITM ter druga rahlo OTM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral, ter kakšno tveganje bo prevzel. Izberemo lahko transakciji, ki bosta bolj oddaljeni druga od druge, lahko izberemo eno transakcijo na približno ATM udarni ceni. Svoboda posameznika je, kje bo izbral udarne cene, vendar se s tem spreminja tudi premija, pa tudi možnost profita. Če je »spread« popolnoma OTM bo možen maksimalni profit večji od možne maksimalne izgube, vendar je to tudi (v teoriji) težje doseči.

Matrika opcij:

APPLE INC COM																
Call/Put ~ Strikes 8 Near 148.51											Bid	Ask	Size	Volume		
148.4047 -0.4853 -0.33%											148.40	148.41	9x9	37.96M		
Open	High	Low	Close	52 Week Price		IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV		52 Week HV					
148.97	149.4444	148.32	148.89	103.10 - 150.00		0%	20.98%	-4.87%	23.00% - 60.00%		14.00% - 56.00%					
Aug-13-21 ✓ Aug21 Aug-27-21 Sep-03-21 Sep-10-21 ✓ Sep21 Sep-24-21 Oct-01-21 Oct21 Nov21 Dec21 Jan22 Mar22																
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Im Vo	Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Im Vo
Call								Put								
Aug21 (7 days)																
3.90	3.80	3.85	-13.48%	4.0k	39.2k	3.85	19	145	0.45	0.44	0.445	-16.82%	6.9k	38.2k	0.45	19
3.10	3.00	3.05	-16.44%	1.4k	10.0k	3.05	18	146	0.63	0.62	0.625	-14.38%	5.7k	12.0k	0.62	18
2.33	2.31	2.32	-20.14%	6.7k	37.0k	2.32	18	147	0.91	0.90	0.905	-9.05%	6.2k	10.7k	0.91	18
1.71	1.69	1.70	-24.11%	12.7k	27.1k	1.71	17	148	1.29	1.28	1.285	-3.75%	10.1k	5.5k	1.29	17
1.21	1.20	1.205	-28.70%	23.6k	17.0k	1.20	17	149	1.80	1.78	1.79	+0.28%	7.3k	4.7k	1.80	17
0.83	0.82	0.825	-33.47%	96.6k	118.0k	0.82	17	150	2.42	2.40	2.41	+2.99%	5.9k	22.8k	2.42	17
0.30	0.29	0.295	-44.34%	27.9k	28.6k	0.29	18	152.5	4.40	4.35	4.375	+5.42%	753	2.7k	4.20	18
0.11	0.10	0.105	-53.33%	23.3k	42.1k	0.10	19	155	6.75	6.65	6.70	+5.93%	335	3.0k	6.55	19
Sep21 (35 days)																
19.00	18.85	18.925	-2.70%	204	36.9k	18.90	30	130	0.46	0.45	0.455	-4.21%	439	40.5k	0.45	30
14.20	14.10	14.15	-3.90%	237	33.4k	14.20	26	135	0.70	0.69	0.695	-7.33%	1.6k	38.8k	0.70	26
9.75	9.65	9.70	-5.83%	899	99.6k	9.70	23	140	1.25	1.24	1.245	-5.68%	2.2k	61.9k	1.25	23
5.90	5.85	5.875	-8.91%	6.8k	72.4k	5.87	21	145	2.42	2.41	2.415	-1.83%	6.0k	49.5k	2.41	21
3.10	3.05	3.075	-12.77%	13.9k	192.7k	3.09	20	150	4.65	4.60	4.625	+1.65%	1.5k	59.8k	4.60	20
1.42	1.41	1.415	-16.27%	10.4k	67.0k	1.41	20	155	8.00	7.90	7.95	+2.58%	263	8.7k	7.89	20
0.63	0.62	0.625	-19.35%	3.3k	67.9k	0.62	20	160	12.20	12.10	12.15	+2.97%	16	3.5k	11.80	20
0.30	0.29	0.295	-18.06%	928	40.6k	0.30	22	165	16.90	16.75	16.825	+2.44%	28	10.7k	16.66	22

Slika 30: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,638 Account Value \$22,146 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.3751 x 533 -0.5149 (-0.35%) Call Vertical

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Buy	1	Aug21	147	Call	2.29 x 127	2.31 x 121	X
Sell	1	Aug21	149	Call	1.19 x 188	1.20 x 273	X

Price Type: Limit Debit Limit Price: 1.11 Debit slider: Bid 1.09, Mid 1.105, Ask 1.12

Automation: None Duration: DAY

Description: Buy 1 Aug21 147/149 Call Vertical @ 1.11 Limit Debit DAY to Open Estimated amount you will spend: \$111.00 (excluding commission)

Save Order Preview

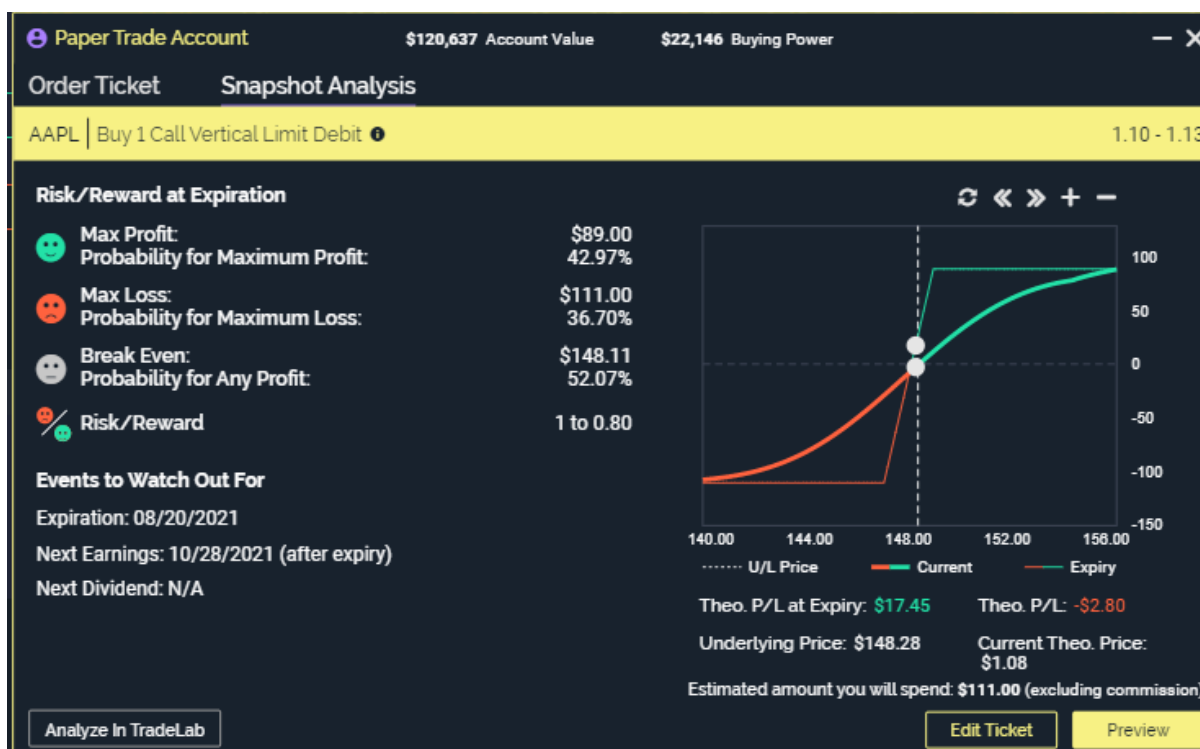
Slika 31: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BULL CALL SPREAD«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (»strike price«) 147, ter prodaja enega »call« pri udarni ceni 149. Cena (debit) te opcije je med 1,09 ter 1,12, torej srednje dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«, širši kot je, manj je pozicija likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 109 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 110,5 \$ na »mid«, ter 112 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opsijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1,11 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 32: »BULL CALL SPREAD« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.3 »Bull put spread«

Znan tudi pod imenom »long put spread«, »vertical spread«, »credit put «spread«.

Pogled: »Bullish«.

Ta strategija je »bullish« strategija, ki je alternativa »short put«. Pomeni prodajo »put« po eni udarni ceni in nakup drugega »put« po nižji prodajni ceni z enakim datumom izteka. Nakup »put« z nižjo udarno ceno eliminira stroške »put«, ki ga prodajamo po višji udarni ceni in s tem omejimo tveganje.

Prednost: Prednost je v tem, da so tveganje in morebitne izgube omejene na našo začetno naložbo.

Slabosti: Dobiček je zaradi kupljene »put« opcije omejen.

Časovna erozija: Pri tej strategiji je časovna erozija nekoliko nevtralna, vendar bolj pozitivna. Dobro je za prodano opcijo in slabo za opcijo, ki smo jo kupili.

Ne glede na teoretični vpliv časovne erozije na obe pogodbi je smiselno misliti, da bi bil pretok časa pozitiven. Ta strategija ustvari čisti vnaprejšnji prihodek od premije, kar predstavlja največji profit, ki ga lahko vlagatelj ustvari. Če bodo do nje nastale kakršne koli

terjatve, morajo nastati do izteka. Ko se iztek približuje, se bliža tudi datum, po katerem je vlagatelj brez teh obveznosti.

Volatilitnost: Učinek implicitne volatilitnosti je odvisen od tega, kje je delnica glede na našo udarno ceno. Naš »expiration date« je enak za obe opciji, »long# in »short put«.

Primer:

SELL 1 ITM PUT 149
BUY 1 OTM PUT 147

V našem primeru bomo prikazali nakup »bull put spread« na udarni ceni, kjer bosta ena transakcija rahlo ITM ter druga rahlo OTM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral, ter kakšno tveganje bo prevzel. Izberemo lahko transakciji, ki bosta bolj oddaljeni druga od druge, lahko izberemo eno transakcijo na približno ATM udarni ceni, drugo pa bolj oddaljeno. Svoboda posameznika je, kje bo izbral udarne cene, vendar se s tem spreminja tudi premija, tako kot tudi možnost profita. Če je »spread« popolnoma OTM, bo možen maksimalni profit večji od možne maksimalne izgube, vendar je to tudi (v teoriji) težje doseči.

Matrika opcij:

Call		Put							
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Pl IT A	Strikes
Aug21 (Today)									
4.00	3.90	3.95	+35.74%	2.3k	12.5k	3.95	69.46%	9	144
2.97	2.93	2.96	+44.74%	7.4k	31.1k	2.94	54.13%	8	145
1.98	1.94	1.965	+52.33%	8.8k	10.9k	1.96	42.24%	7	146
1.01	0.97	0.99	+38.46%	58.4k	25.2k	0.99	29.98%	6	147
0.12	0.11	0.115	-66.18%	104.0k	38.8k	0.12	12.67%	4	148
0.02	0.01	0.015	-89.66%	65.3k	26.1k	0.02	23.15%	3	149
0.01	0.00	0.005	-90.91%	46.8k	114.5k	0.01	33.46%	2	150
0.01	0.00	0.005	-66.67%	5.7k	66.3k	0.01	66.23%	4	152.5
Sep21 (28 days)									
18.65	18.50	18.575	+5.99%	77	36.6k	18.60	35.29%	9	130
13.90	13.80	13.85	+7.16%	183	33.4k	13.82	30.39%	8	135
9.45	9.35	9.40	+8.05%	1.2k	97.8k	9.40	26.72%	7	140
5.60	5.55	5.60	+7.18%	2.9k	72.8k	5.59	24.11%	5	145
2.84	2.83	2.84	+3.65%	17.7k	198.2k	2.83	22.72%	4	150
1.26	1.25	1.265	-2.69%	12.0k	78.7k	1.25	22.50%	2	155
0.54	0.53	0.535	-9.32%	5.5k	74.1k	0.54	23.12%	1	160
0.25	0.24	0.245	-12.50%	2.8k	47.9k	0.24	24.50%	7	165

Slika 33 – Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 20AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 20. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,068 Account Value \$7,624 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 147.95 x 100 ^U +1.25 (+0.85%) Put Vertical

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	149	Put	1.04 x 181	1.07 x 98	×
Buy	1	Aug21	147	Put	0.05 x 1054	0.06 x 1650	×

Add Option Add Stock

Price Type **Limit Price** Credit

Limit Credit 1.00 Bid Mid Ask

0.98 1.00 1.02

Automation **Duration**

None DAY

Description Estimated amount you will receive: \$100.00 (excluding commission)

Sell 1 Aug21 149/147 Put Vertical @ 1.00 Limit Credit DAY to Open

Save Order Preview

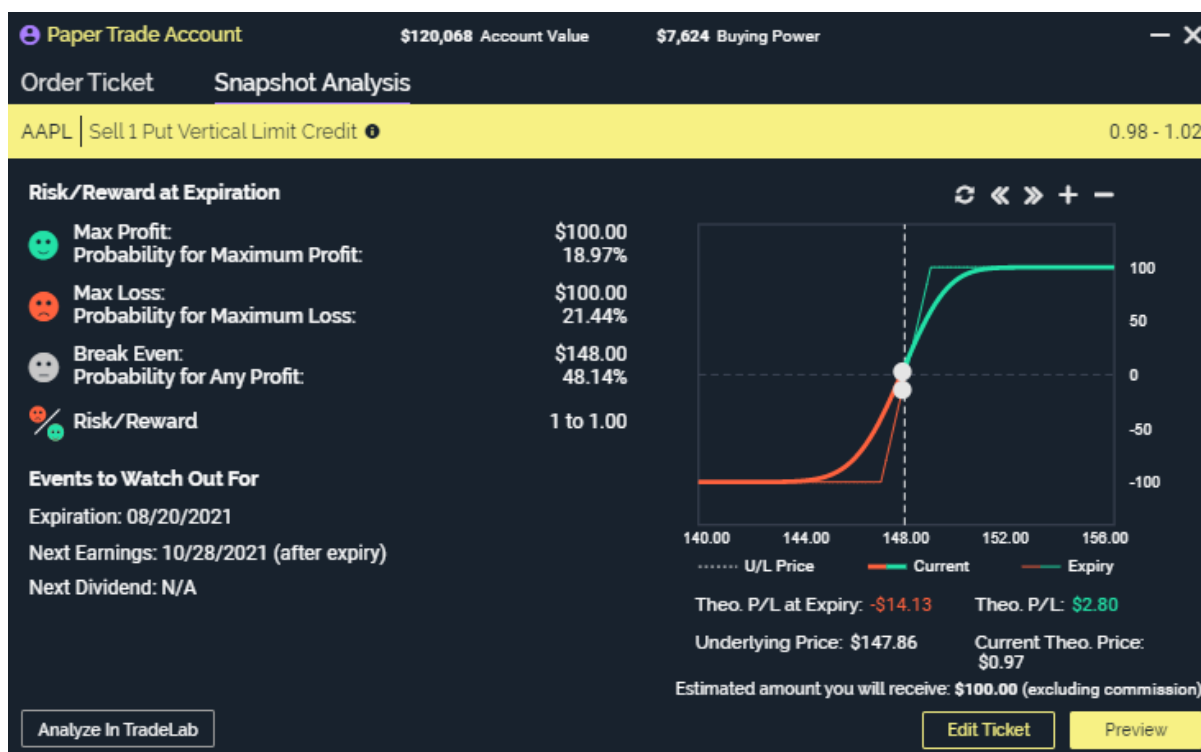
Slika 34: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BULL PUT SPREAD«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »put« na udarni ceni (»strike price«) 147 ter prodaja enega »put« pri udarni ceni 149. Cena te opcije je med 0,98 ter 1,02, torej srednje dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je opcija likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 98 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 100 \$ na »mid« ter 102 \$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni 1,02 \$.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj sigurno imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en dan. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 35: »BULL PUT SPREAD« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.4 »Bear call spread«

Znan tudi kot »short call spread«, »vertical spread«, »credit call spread«.

Pogled: »Bearish«.

»Bear call spread« je navpični »spread« z dvema »call« opcijama, eden od njih je »short call«, ter drugi »long call« z različnimi udarnimi cenami in enakim datumom izteka oziroma »expiration date«. Pomeni nakup »call« po eni udarni ceni in prodajo drugega po nižji udarni ceni ob istem datumu poteka.

To je »bearish« strategija z omejenim tveganjem in omejenim profitom, »short call« ustvarja dohodek, »long call« pa je naša zaščita, s katero omejimo tveganje. Največ bomo zaslužili, če bo cena osnovnega vrednostnega papirja ob izteku veljavnosti ostala nižja od udarne cene, ki smo jo izbrali. Če cena osnovnega sredstva naraste, torej gre v nasprotni smeri, kot smo si želeli, je naša izguba še vedno omejena.

Prednosti: Ta strategija je strategija z omejeno izgubo in jo je mogoče izračunati pred odprtjem pozicije.

Slabosti: Ta strategija je omejena strategija omejenega profita, kar pomeni, da če bi cena osnovnega sredstva zelo padla, bi še vedno dobili le vnaprej določen profit, ki bi bil veliko večji, če bi imeli samo »long put«.

Časovna erozija: Učinek časovne erozije je pozitiven, odvisen pa je tudi od tega, na kateri strani je, relativno na ceno osnovnega sredstva.

Volatilitnost: Učinek implicitne volatilitnosti je odvisen od tega, kje je delnica glede na našo udarno ceno. Smo tako »long« kot »short« na poziciji.

Primer:

BUY OTM CALL 149

SELL ITM CALL 147

V našem primeru bomo prikazali nakup »Bear call spread« na udarni ceni, kjer bosta ena transakcija rahlo ITM ter druga rahlo OTM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral ter kakšno tveganje bo prevzel. Izberemo lahko transakciji, ki bosta bolj oddaljeni druga od druge, lahko izberemo eno transakcijo na približno ATM udarni ceni, mogoča pa je tudi izbira na OTM ceni. Svoboda posameznika je, kje bo izbral udarne cene, vendar se s tem spreminja tudi premija, tako kot tudi možnost profita. Če je »spread« popolnoma OTM, bo možen maksimalni profit večji od možne maksimalne izgube, vendar je to tudi (v teoriji) težje doseči.

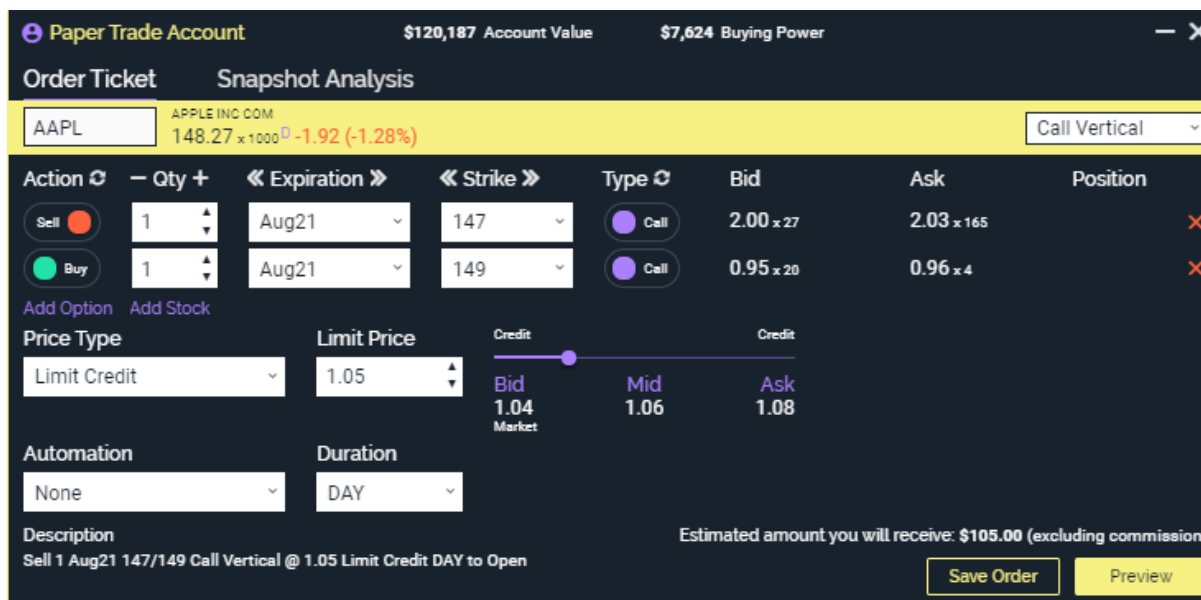
Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
4.60	4.50	0.21	0.20
3.70	3.60	0.31	0.29
2.82	2.78	0.47	0.45
2.07	2.04	0.74	0.71
1.45	1.44	1.13	1.10
0.99	0.97	1.68	1.63
0.65	0.64	2.33	2.29
0.21	0.20	4.45	4.35

Slika 36: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 18. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:



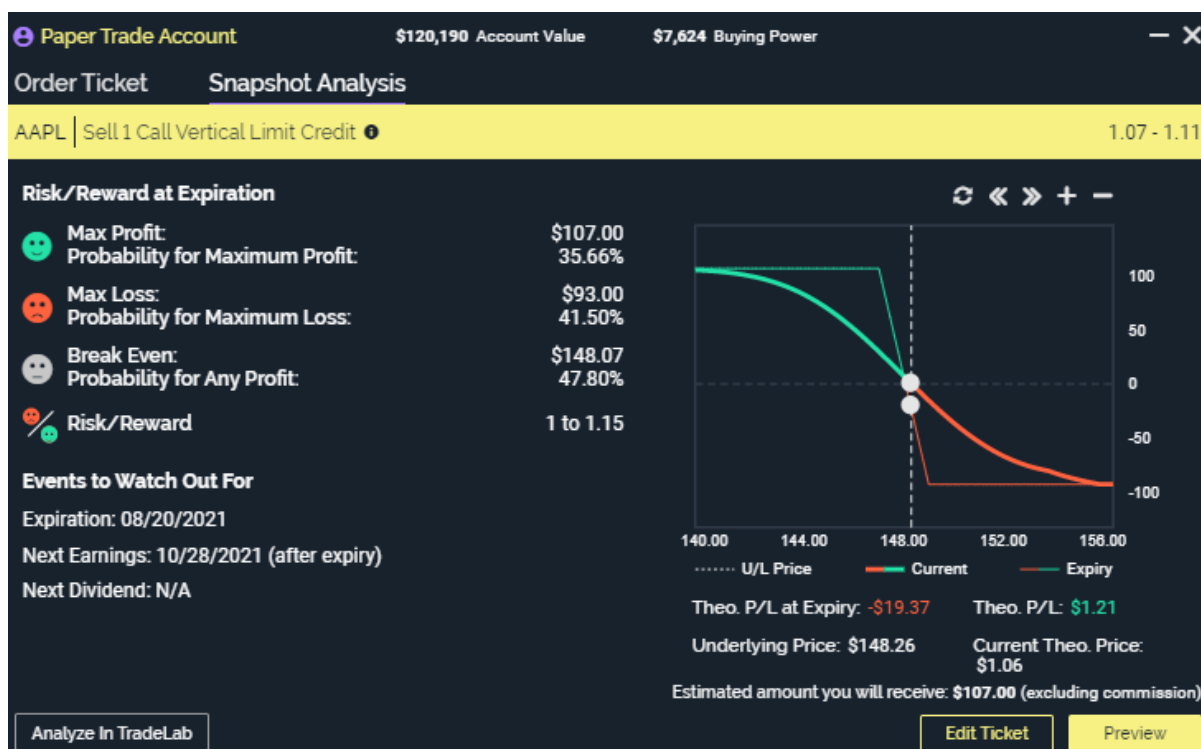
Slika 37: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BEAR CALL SPREAD«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (»strike price«) 149, ter prodaja enega »call« pri udarni ceni 147. Cena (credit) te opcije je med 1,04 ter 1,08, torej srednje dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 104 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 106 \$ na »mid« ter 108 \$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1,05 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 38: »BEAR CALL SPREAD« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.5 »Bear put spread«

Znan tudi kot: »Long put spread«, »vertical spread«.

Pogled: »Bearish«

Tudi ta »vertical spread« ima »bearish« pogled in je alternativa nakupu »long put«. V tej strategiji kupujemo »put« opcije po določeni udarni ceni in nato na isti osnovni delnici z istim datumom veljavnosti prodamo/zapišemo enako število »put« po nižji prodajni ceni. Prodaja kupona po nižji udarni ceni nadomešča stroške kupljene dražbe po višji ceni. Ta strategija omejuje dobičke in izgube. Pomeni prodajo »put« po eni udarni ceni in nakup drugega »put« po nižji prodajni ceni z enakim datumom izteka.

Prednosti: Izgubimo lahko samo začetni znesek, vložen v »spread«.

Slabosti: Omejen potencialni dobiček.

Časovna erozija: Pri tej strategiji je neto učinek časovne erozije nekoliko nevtralen, vendar še vedno bolj na negativni strani, vendar ne toliko kot pri navadni »long« poziciji.

Volatilitnost: Po vzpostavitvi strategije je učinek implicirane volatilitnosti odvisen od tega, kje je delnica glede na naše udarne cene.

Prednosti: S približevanjem izteka izkoriščamo pospeševanje časovne erozije na predmesečnem (kratkoročnem) »call«.

Slabosti: Na začetku te strategije ne moremo natančno izračunati tveganja, saj je to odvisno od uspešnosti »call« v preteklem mesecu.

Volatilitnost: Učinek implicitne volatilitnosti je odvisen od tega, kje je delnica glede na našo udarno ceno. Naš »expiration date« je enak za obe opciji, »long« in »short« »put«.

Primer:

BUY 1 ITM PUT 149

SELL 1 OTM PUT 147

V našem primeru bomo prikazali nakup »bear put spread« na udarni ceni, kjer bosta ena transakcija rahlo ITM ter druga rahlo OTM. Vsak posameznik se lahko sam odloči, katero udarno ceno bo izbral ter kakšno tveganje bo prevzel. Izberemo lahko transakciji, ki bosta bolj oddaljeni druga od druge, lahko izberemo eno transakcijo na približno ATM udarni ceni. Svoboda posameznika je, kje bo izbral udarne cene, vendar se s tem spreminja tudi premija, tako kot tudi možnost profita. Če je »spread« popolnoma OTM, bo možen maksimalni profit večji od možne maksimalne izgube, vendar je to tudi (v teoriji) težje doseči.

Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
3.90	3.85	0.45	0.44
3.05	3.00	0.64	0.63
2.32	2.30	0.91	0.90
1.71	1.69	1.30	1.29
1.21	1.20	1.80	1.79
0.83	0.82	2.43	2.40
0.30	0.29	4.40	4.35
0.11	0.10	6.75	6.65
Sep21 (35 days)			
18.95	18.85	0.46	0.45
14.20	14.10	0.70	0.69
9.75	9.65	1.25	1.24
5.90	5.85	2.43	2.41
3.10	3.05	4.65	4.60
1.42	1.41	8.00	7.90
0.63	0.62	12.25	12.10
0.30	0.29	16.90	16.80

Slika 39: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarne cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

The screenshot shows a trading platform interface for a 'Paper Trade Account'. The account value is \$120,640 and buying power is \$22,146. The stock is AAPL (APPLE INC COM) at 148.335 x 500, down 0.555 (-0.37%). The order is for a 'Put Vertical' spread.

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	147	Put	0.92 x 260	0.93 x 407	X
Buy	1	Aug21	149	Put	1.81 x 158	1.83 x 148	X

Price Type: Limit Debit, Limit Price: 0.91. A price ladder shows Bid: 0.88, Mid: 0.895, Ask: 0.91 (Market). Automation: None, Duration: DAY. Estimated amount to spend: \$91.00 (excluding commission).

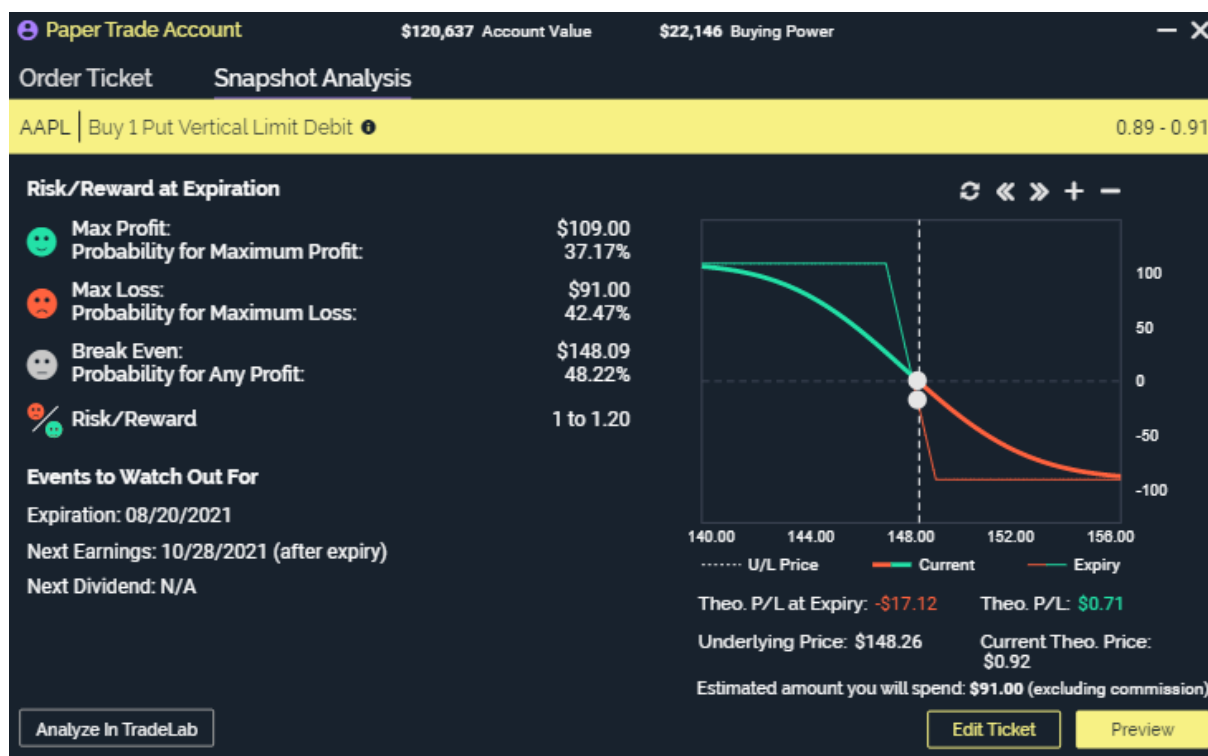
Slika 40: »Order ticket« za odpiranje pozicije »BEAR PUT SPREAD« (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »put« na udarni ceni (strike price) 149 ter prodajo enega »put« pri udarni ceni 147. Cena te opcije je med 0,88 ter 0,91, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«. Širši kot je »spread«, manj je opcija likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 88 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 89,5 \$ na »mid« ter 91 \$, če jo želimo odpreti pri »ask« ceni 0,91 \$.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj gotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en dan. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opsijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 0,91 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 41 – »BEAR PUT SPREAD« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.6 »Long calendar spread« – »calls«

Znano tudi kot »time spread«, »horizontal spread«.

Pogled: Nevtralen

Koledar ali »time spread« vključuje nakup »call« opcije z enim datumom izteka in nato prodajo druge »call« opcije z drugačnim datumom izteka (»call«, ki ga kupimo, bo imel kasnejši datum poteka kot »call«, ki ga prodamo). Udarna cena za oba »call« je enaka.

Pri tej strategiji upamo na prednost pospeševanja časovne erozije na kratkoročnejšem »call«, ko se približuje iztek.

Če predvidevamo minimalno gibanje delnic, bomo sestavili »calendar spread« s »call at-the-money«, če smo blago »bullish«, bomo uporabili »call out-of-the-money«.

Ker imata obe opciji za prvi mesec in zadnji mesec enako udarno ceno, za opcije ne morete zajeti nobene notranje vrednosti. Zajamete lahko samo časovno vrednost. Ker imata obe opciji za prvi in zadnji mesec enako udarno ceno, ne zajamemo nobene notranje vrednosti. Zajamemo pa lahko časovno vrednost.

Tik pred iztekom prvega meseca želimo kratkoročni »call« odkupiti za skoraj nič ter hkrati prodati zadnji mesečni »call« in s tem zapreti svojo pozicijo. V idealnem primeru bo »call« v preteklem mesecu še vedno imel časovno vrednost.

Prednosti: S približevanjem izteka izkoriščamo pospeševanje časovne erozije na kratkoročnem »call«.

Slabosti: Na začetku te strategije ne moremo natančno izračunati tveganja, saj je to odvisno od uspešnosti »call« v preteklem mesecu.

Volatilitnost: Povečanje implicirane volatilitnosti, če so vse druge stvari enake, bi izjemno pozitivno vplivalo na to strategijo. Na splošno imajo dolgoročneje možnosti večjo občutljivost na spremembe volatilitnosti trga, tj. višjo vego. Zavedati se moramo, da lahko kratkoročne in dolgoročne opcije trgujejo z različnimi impliciranimi volatilitnostmi.

Primer:

SELL OTM CALL AUG21 150
BUY OTM CALL SEP21 150

V našem primeru prikazujemo nakup »long callendar spread« s »call«, kjer smo izbrali OTM cene, z iztekom avgusta ter septembra. Svoboda vsakega posameznika je, katere mesece bo izbral, ter po kakšnih udarnih cenah, vendar je treba natančno preučiti tveganje in začetno investicijo.

Matrika opcij:

Call/Put	Strikes	Near	Bid	Ask	Size	Volume									
Call/Put	8	148.3478	148.40	148.41	45x7	38.43M									
APPLE INC COM ▲ 🔔 ☰															
▼ 148.405 -0.485 -0.33%															
Open	High	Low	Close	52 Week Price	IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV						
148.97	149.4444	148.27	148.89	103.10 - 150.00	0%	20.98%	-4.87%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%						
Aug-13-21 ✓ Aug21 Aug-27-21 Sep-03-21 Sep-10-21 ✓ Sep21 Sep-24-21 Oct-01-21 Oct21 Nov21 Dec21 Jan22 Mar22															
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Prob. ITM Exp	ATM IV	Delta	Rho	Gamma	Theta	Vega	Strikes
Aug21 (7 days)															
3.90	3.85	3.875	-12.92%	4.1k	39.2k	3.80	19.80%	79.67%	0.8021	0.0224	0.0673	-0.0804	0.0586		145
3.10	3.00	3.05	-16.44%	1.4k	10.0k	2.98	18.89%	71.86%	0.7358	0.0208	0.0829	-0.0915	0.0685		146
2.34	2.31	2.325	-19.97%	6.8k	37.0k	2.33	18.29%	62.91%	0.6501	0.0184	0.0970	-0.1014	0.0772		147
1.71	1.70	1.705	-23.88%	12.8k	27.1k	1.70	17.98%	53.26%	0.5484	0.0156	0.1055	-0.1072	0.0824		148
1.21	1.20	1.205	-28.70%	24.8k	17.0k	1.20	17.79%	43.47%	0.4431	0.0126	0.1064	-0.1057	0.0822		149
0.83	0.82	0.825	-33.47%	98.1k	118.0k	0.82	17.79%	34.14%	0.3410	0.0097	0.0988	-0.0975	0.0765		150
0.29	0.28	0.285	-46.23%	28.5k	28.6k	0.29	18.30%	15.56%	0.1488	0.0042	0.0607	-0.0608	0.0493		152.5
0.11	0.10	0.105	-53.33%	23.4k	42.1k	0.11	19.87%	5.41%	0.0611	0.0017	0.0291	-0.0324	0.0263		155
Sep21 (35 days)															
18.95	18.85	18.90	-2.83%	204	36.9k	18.90	30.11%	95.52%	0.9278	0.1144	0.0099	-0.0266	0.0649		130
14.20	14.10	14.15	-3.90%	238	33.4k	14.10	26.37%	88.50%	0.8839	0.1128	0.0160	-0.0334	0.0917		135
9.75	9.70	9.725	-5.58%	924	99.6k	9.69	23.44%	76.48%	0.7994	0.1050	0.0259	-0.0430	0.1306		140
5.90	5.85	5.875	-8.91%	6.8k	72.4k	5.86	21.51%	60.26%	0.6501	0.0873	0.0372	-0.0525	0.1711		145
3.10	3.05	3.075	-12.77%	14.0k	192.7k	3.10	20.56%	42.61%	0.4477	0.0610	0.0416	-0.0536	0.1823		150
1.42	1.41	1.415	-16.27%	10.5k	67.0k	1.41	20.40%	26.83%	0.2596	0.0356	0.0343	-0.0433	0.1506		155
0.63	0.62	0.625	-19.35%	3.5k	67.9k	0.62	21.00%	15.02%	0.1340	0.0184	0.0222	-0.0294	0.1017		160
0.30	0.29	0.295	-18.06%	951	40.6k	0.30	22.29%	7.48%	0.0687	0.0094	0.0128	-0.0189	0.0632		165

Slika 42: Matrika »CALL« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarne cene »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,661 Account Value \$22,146 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.36 x 100 ↓ -0.53 (-0.36%) Call Calendar

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	150	Call	0.80 x 300	0.81 x 133	×
Buy	1	Sep21	150	Call	3.05 x 66	3.10 x 1490	×

Add Option Add Stock

Price Type Limit Price Debit Debit

Limit Debit 2.25 Bid 2.24 Mid 2.27 Ask 2.30 Market

Automation Duration

None DAY

Description Estimated amount you will spend: \$225.00 (excluding commission)

Buy 1 Aug21/Sep21 150 Call Calendar @ 2.25 Limit Debit DAY to Open

Save Order Preview

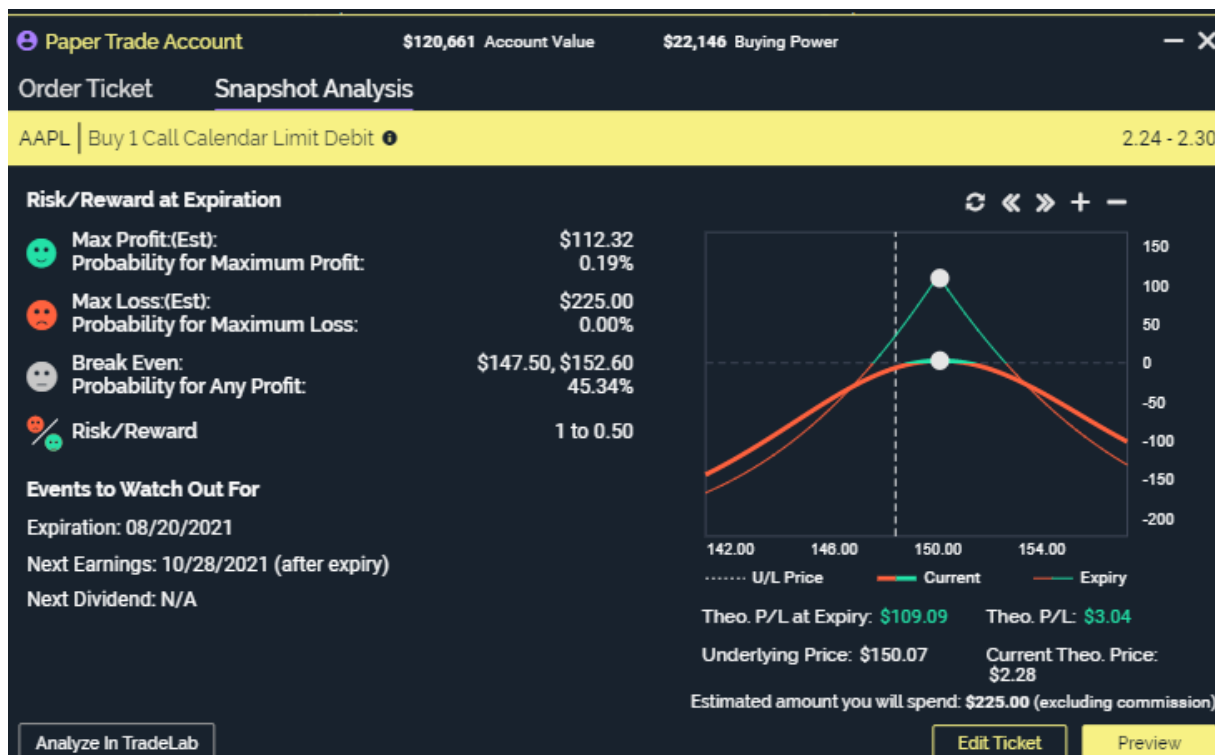
Slika 43: »Order ticket« za odpiranje pozicije »Long Calendar« spread – »calls«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (strike price) 150, ki se izteče avgusta 2021, ter prodajo enega »call« pri udarni ceni 150, ki se izteče septembra 2021. Cena (debit) te opcije je med 2,24 ter 2,30, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 224 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 227 \$ na »mid«, ter 230 \$, če jo želimo odpreti pri ask.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom v avgustu ter opcijo z iztekom v septembru.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 2,25 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 44 – »LONG CALENDAR SPREAD« – »calls« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

Opomba grafa: »Call« za zadnji mesec je še vedno odprt, ko poteče »call« za prvi mesec, zato vidimo, da vrstice dobička in izgube niso ravne. V prejšnjih strategijah smo izbrali opcije strategij z enakimi datumi poteka, ki imajo običajno ravne črte in kote.

5.2.7 »Long straddle«

Pogled: Pričakovanje relativno velikega premika v ceni osnovnega vrednostnega papirja.

»Long straddle« se uporablja, kadar verjamemo, da se bo osnovni vrednostni papir bistveno premaknil, vendar nismo prepričani, v katero smer se bo premikala cena.

Odprtje te pozicije pomeni nakup »put« in »call« opcije po isti udarni ceni z istim datumom poteka veljavnosti istega osnovnega sredstva.

Številni vlagatelji to strategijo uporabljajo pred pričakovanjem večjih novic ali napovedni kvartalnih objav in ostalih dogodkov, katerih posledica je velika volatilitnost ali pa velik premik.

V nasprotju s »short straddle«, o katerem bomo razpravljali v nadaljevanju, želimo pri strategiji »long straddle« visoko volatilitnost, da bi dosegli največji dobiček. Profitiramo z veliki premiki cene osnovnega sredstva ne glede na smer.

Prednosti: Za razliko od večine »spread« strategij »long straddle« ponuja neomejen dobiček in omejeno tveganje.

Slabosti: Ker plačujemo premije tako za »long call« kot za »short put«, so lahko skupni stroški premije razmeroma visoki.

Časovna erozija: Ne deluje v našo korist. Poleg tega deluje dvojno proti nam zaradi dveh »long« položajev. Vsak dan, ki mine, povzroči izjemno izgubo vrednosti premije in se pospeši s približevanjem dneva poteka.

Volatilnost: Po vzpostavitvi strategije želimo, da se implicirana volatilnost bistveno poveča, kar povzroči znaten premik cen, s čimer je naša strategija donosna.

Primer:

BUY ATM CALL 148

BUY ATM PUT 148

V našem primeru smo izbrali »long straddle« strategijo z udarno ceno ATM. Tako za »call« kot tudi za »put«, lahko izračunamo, na katerih cenah bomo začeli služiti, potem ko vidimo, kakšen je »limit price« za pozicijo, in sicer tako, da od ene udarne cene odštejemo »limit price« ter drugi prištejemo »limit price«. Ta izračun je precej preprost in nam pomaga pri odločitvi za to pozicijo. Vedno moramo imeti v mislih, kolikšen premik pričakujemo, in to primerjati s točkama, pri katerih se nam to lahko obrestuje. Višja kot je premija, bolj širok je naš »spread« in večji premik potrebujemo.

Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
3.95	3.90	0.45	0.44
3.10	3.05	0.63	0.62
2.38	2.35	0.91	0.90
1.74	1.73	1.28	1.26
1.24	1.23	1.78	1.76
0.85	0.84	2.39	2.36
0.30	0.29	4.35	4.30
0.11	0.10	6.70	6.60

Slika 45 – Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

The screenshot displays the 'Order Ticket' for a 'LONG STRADDLE' strategy on AAPL. The account value is \$120,674 and buying power is \$22,146. The stock price is 148.445, down 0.445 (-0.30%). The strategy involves buying 1 call and 1 put option with a strike price of 148 and an expiration date of Aug 21. The bid price for the call is 1.74 and for the put is 1.27. The ask price for the call is 1.75 and for the put is 1.28. The limit price is set to 3.05. The estimated amount to be spent is \$305.00 (excluding commission). The order is set to 'Limit Debit' with a duration of 'DAY'.

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Buy	1	Aug 21	148	Call	1.74 x 1	1.75 x 371	X
Buy	1	Aug 21	148	Put	1.27 x 239	1.28 x 128	X

Price Type: Limit Debit, Limit Price: 3.05, Debit: 3.00, Mid: 3.025, Ask: 3.05

Automation: None, Duration: DAY

Description: Buy 1 Aug 21 148/148 Straddle @ 3.05 Limit Debit DAY to Open

Estimated amount you will spend: \$305.00 (excluding commission)

Buttons: Save Order, Preview

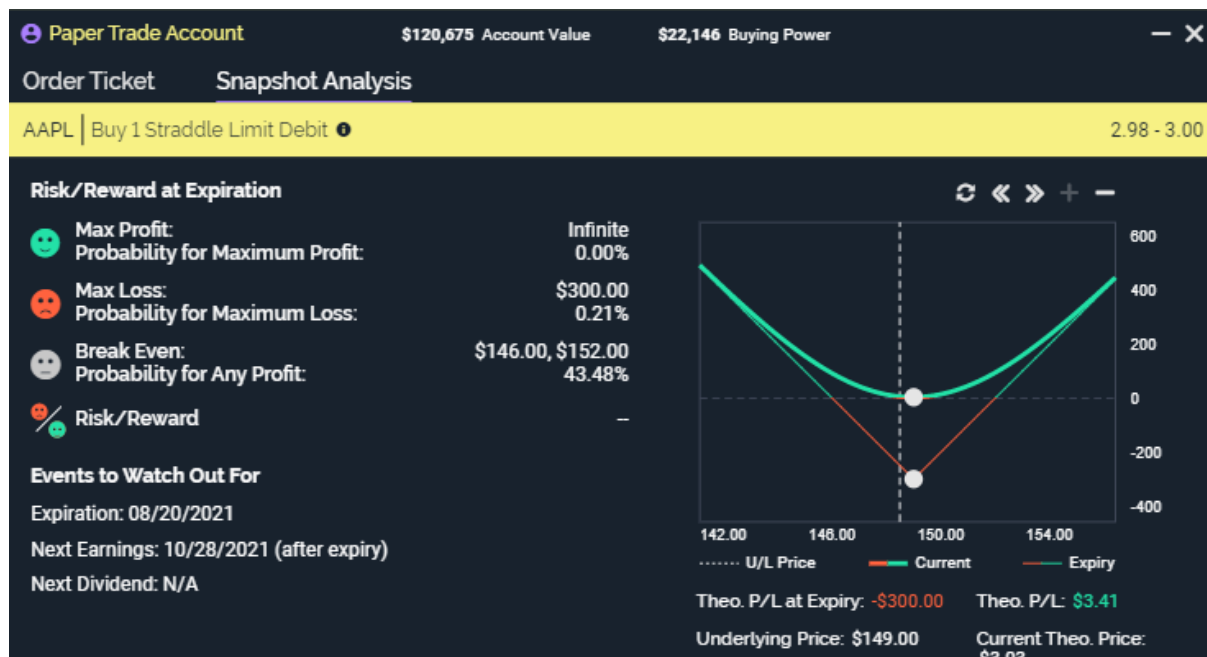
Slika 46: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG STRADDLE«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (strike price) 148, ter nakup enega »put« pri udarni ceni 148. Cena (debit) te opcije je med 3,00 ter 3,05, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 300\$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 302,5 \$ na »mid«, ter 305 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opsijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 3,05 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 47: »LONG STRADDLE« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.8 »Short straddle«

Pogled: Nevtralen.

»Short straddle« je sestavljen iz enega »short call« in enega »short put« istega osnovnega sredstva, udarne cene in datuma izteka veljavnosti. Najvišji profit je dosežen, ko je vrednost delnice popolnoma enaka udarni ceni, kar pomeni, da ta strategija najbolje deluje z malo ali nič gibanja na trgu. Ta strategija se uporablja, ko verjamemo, da na trgu ne bo večjih premikov oziroma ne bo večjih premikov v ceni našega osnovnega sredstva in bo volatilitnost zelo majhna. Potencialni dobiček je omejen na skupno vrednost premij obeh »legov«. Potencialna izguba je neomejena in nastane, ko se cena osnovnega sredstva bistveno premakne, vsota udarne cene pa znaša +/- prejeti neto kredit, ki je neomejen.

Prednosti: Če se obe opciji iztečeta kot »worthless«, obdržimo tako premijo kot tudi ves dobiček, pridobljen v času naše odprte pozicije.

Slabosti: Neomejeno tveganje. Če cena našega sredstva naredi ogromen premik, je naša izguba lahko zelo velika oziroma je neomejena.

Časovna erozija: Ta ima na to pozicijo izjemno pozitiven učinek in deluje dvojno v našo korist, saj imamo dve »short« opciji. Z vsakim dnevom, ki mine brez večjih premikov, smo bližje dnevu izteka opcije in vse večjemu dobičku.

Volatilitnost: Po vzpostavitvi strategije želimo, da se implicitna volatilitnost bistveno zmanjša, kar pomeni čim manjše gibanje cen.

Primer:

SELL 1 ATM CALL 149

SELL 1 ATM PUT 149

V našem primeru smo izbrali »short straddle« strategijo z udarno ceno približno ATM (cena osnovnega sredstva je 148,48 \$ ob odprtju pozicije), tako da smo za »call« v bistvu rahlo OTM, za »put« pa rahlo ITM. Izračunamo lahko, do katere cene osnovnega sredstva smo še vedno v profitu, ko vidimo, kakšen je »limit price« za pozicijo, in sicer tako, da od ene udarne cene odštejemo »limit price« ter ga prištejemo drugi. Ta izračun je precej preprost in nam pomaga pri odločitvi za to pozicijo. Vedno moramo imeti v mislih, kolikšen premik pričakujemo, in to primerjati s točkama, pri katerih se nam to lahko obrestuje.

Matrika opcij:

Call		Put															
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Im	Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Im	Vo
3.95	3.90	3.925	-11.80%	4.1k	39.2k	3.95	19	145	0.45	0.44	0.445	-16.82%	6.9k	38.2k	0.44	19	
3.10	3.05	3.075	-15.75%	1.4k	10.0k	3.07	18	146	0.63	0.62	0.635	-13.01%	5.8k	12.0k	0.64	18	
2.38	2.35	2.365	-18.59%	6.8k	37.0k	2.33	18	147	0.91	0.90	0.905	-9.05%	6.2k	10.7k	0.90	18	
1.74	1.73	1.735	-22.54%	13.0k	27.1k	1.74	18	148	1.28	1.26	1.275	-4.49%	10.3k	5.5k	1.28	18	
1.24	1.23	1.235	-26.92%	25.3k	17.0k	1.23	17	149	1.78	1.76	1.77	-0.84%	7.5k	4.7k	1.76	17	
0.85	0.84	0.845	-31.85%	99.2k	118.0k	0.84	17	150	2.39	2.36	2.375	+1.50%	6.1k	22.8k	2.38	17	
0.30	0.29	0.295	-44.34%	28.6k	28.6k	0.30	18	152.5	4.35	4.30	4.325	+4.22%	753	2.7k	4.20	18	
0.11	0.10	0.105	-53.33%	23.4k	42.1k	0.11	19	155	6.70	6.60	6.65	+5.14%	345	3.0k	6.70	19	
Sep21 (35 days)																	
19.00	18.90	18.95	-2.57%	205	36.9k	18.85	30	130	0.46	0.45	0.455	-4.21%	450	40.5k	0.46	30	
14.25	14.15	14.20	-3.57%	239	33.4k	14.09	26	135	0.70	0.69	0.695	-7.33%	1.6k	38.8k	0.70	26	
9.80	9.70	9.75	-5.34%	927	99.6k	9.67	23	140	1.25	1.23	1.24	-6.06%	2.2k	61.9k	1.25	23	
5.95	5.90	5.925	-8.14%	6.8k	72.4k	5.90	21	145	2.41	2.40	2.405	-2.24%	6.0k	49.5k	2.40	21	
3.10	3.05	3.075	-12.77%	14.0k	192.7k	3.09	20	150	4.60	4.55	4.575	+0.55%	1.5k	59.8k	4.60	20	
1.43	1.42	1.425	-15.68%	10.6k	67.0k	1.43	20	155	7.95	7.85	7.90	+1.94%	273	8.7k	7.95	20	
0.63	0.62	0.625	-19.35%	3.5k	67.9k	0.63	21	160	12.20	12.05	12.125	+2.75%	16	3.5k	11.80	21	
0.30	0.29	0.295	-18.06%	958	40.6k	0.29	22	165	16.85	16.75	16.80	+2.28%	28	10.7k	16.66	22	

Slika 48: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. avgust 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno. OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	149	Call	1.24 x 291	1.25 x 35	×
Sell	1	Aug21	149	Put	1.74 x 158	1.76 x 196	×

Price Type: Limit Credit, Limit Price: 3.00

Automation: None, Duration: DAY

Description: Sell 1 Aug21 149 Straddle @ 3.00 Limit Credit DAY to Open

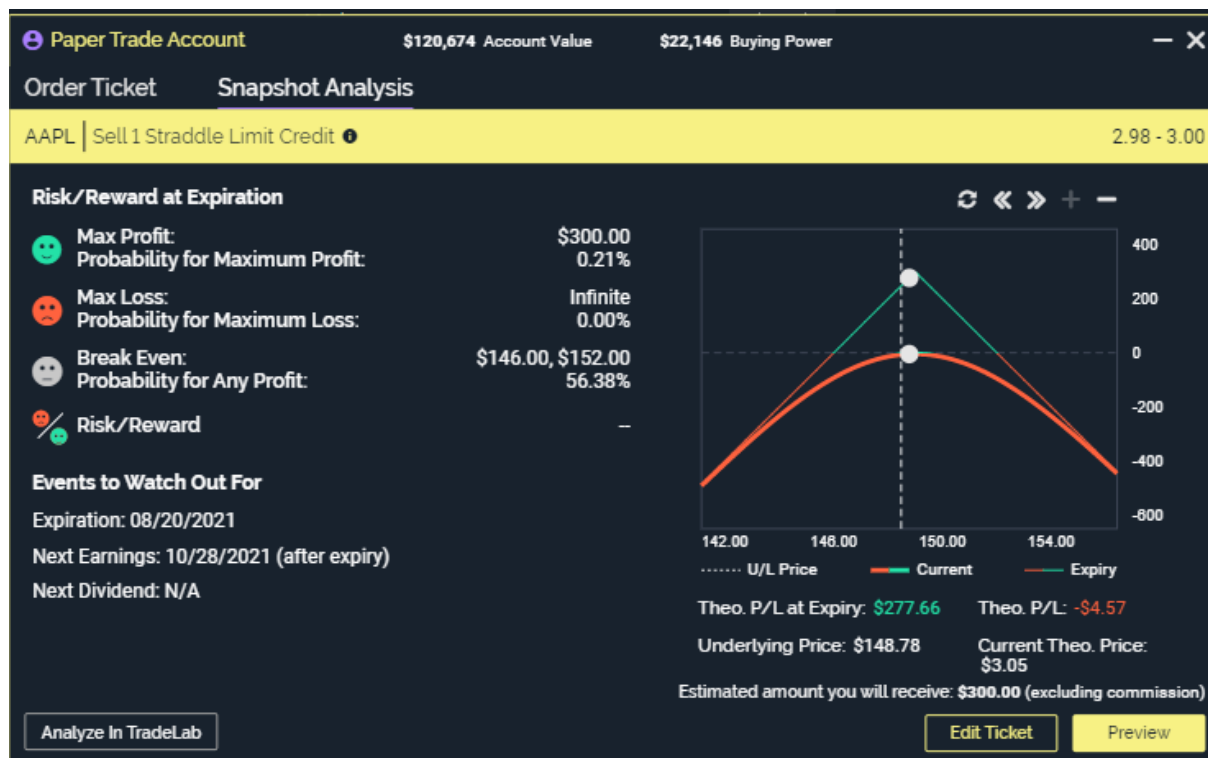
Estimated amount you will receive: \$300.00 (excluding commission)

Slika 49: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT STRADDLE«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, prodajo enega »call« na udarni ceni 149 ter prodajo enega »put« na udarni ceni 149. Cena (credit) te opcije je med 2,98 ter 3, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in ask majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 298 \$, če jo želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 299 \$ na »mid«, ter 300 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.



Slika 50: »SHORT STRADDLE« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.9 »Long straddle«

Pogled: Pričakovanje bistvenega premika v ceni osnovnega vrednostnega papirja.

»Long straddle« se uporablja, kadar verjamemo, da se bo cena osnovnega vrednostnega papirja bistveno premaknila v eno ali drugo smer, vendar nismo prepričani, v katero. Vzpostavitev strategije »long straddle« pomeni »long call« kot tudi »put« z enakim datumom poteka in osnovnim sredstvom, vendar z različnimi udarnimi cenami.

Številni vlagatelji to strategijo uporabljajo pred večjimi novicami, kot so npr. kvartalne objave, kjer se pričakuje velik premik cene osnovnega sredstva.

Neto stroški te strategije so v primerjavi z »long straddle« nižji, saj kupujemo »out-of-the-money« opcije. Ta strategija ponuja neomejen potencial za profit in omejeno tveganje. Prednosti: Ta strategija je cenejša od podobne »long straddle« strategije. Znesek tveganja je omejen na neto plačano bremenitev.

Slabosti: Podobno kot pri »long straddle« strategiji, če bo cena delnic med obema udarnima cenama, obe opciji potečeta brez vrednosti, kar bi pomenilo izgubo celotne premije.

Časovna erozija: Časovna erozija ne deluje v našo korist. Poleg tega deluje dvojno proti nam zaradi dveh »long« položajev. Vsak dan, ki mine, povzroči izjemno izgubo vrednosti premije in se pospešuje s približevanjem dneva poteka.

Volatilnost: Po vzpostavitvi strategije želimo da se volatilnost poveča, kar lahko povzroči znaten premik cen, s čimer je naša strategija donosna.

Primer:

BUY 1 OTM CALL 152.5 višja udarna cena

BUY 1 OTM PUT 147 nižja udarna cena

V našem primeru smo izbrali »long straddle« strategijo z udarno ceno OTM tako za »call« kot tudi za »put«. Izračunamo lahko, na katerih cenah bomo začeli služiti, potem ko vidimo, kakšen je »limit price« za pozicijo, in sicer tako, da od ene udarne cene odštejemo »limit price« ter drugi prištejemo »limit price«. Ta izračun je precej preprost in nam pomaga pri odločitvi za to pozicijo. Vedno moramo imeti v mislih, kolikšen premik pričakujemo, in to primerjati s točkama, pri katerih se nam to lahko obrestuje. Višja kot je premija, bolj širok je naš »spread« in večji premik potrebujemo. Naš strangle je rahlo neenakomeren, ker udarni ceni nista enako oddaljeni od ATM, kar bomo videli v grafikonu.

Ta strategija je podobna kot strategija »long straddle«, s to razliko, da je naša maksimalna izguba razporejena po vodoravni premici in je manjša, če se cena osnovnega sredstva od odprtja do izteka ne premakne.

Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
4.70	4.60	0.18	0.17
3.80	3.70	0.26	0.25
2.90	2.87	0.41	0.40
2.13	2.11	0.64	0.63
1.49	1.47	1.00	0.98
0.99	0.98	1.51	1.49
0.65	0.64	2.17	2.14
0.21	0.20	4.25	4.20

Slika 51: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarne cene »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,248 Account Value \$7,624 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.49 x 100⁰ -1.70 (-1.13%) Strangle

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Buy	1	Aug21	152.5	Call	0.20 x 648	0.21 x 434	×
Buy	1	Aug21	147	Put	0.62 x 249	0.63 x 369	×

Price Type: Limit Debit Limit Price: 0.84

Debit: Bid 0.82 Mid 0.83 Ask 0.84 Market

Automation: None Duration: DAY

Description: Buy 1 Aug21 152.5/147 Strangle @ 0.84 Limit Debit DAY to Open Estimated amount you will spend: \$84.00 (excluding commission)

Save Order Preview

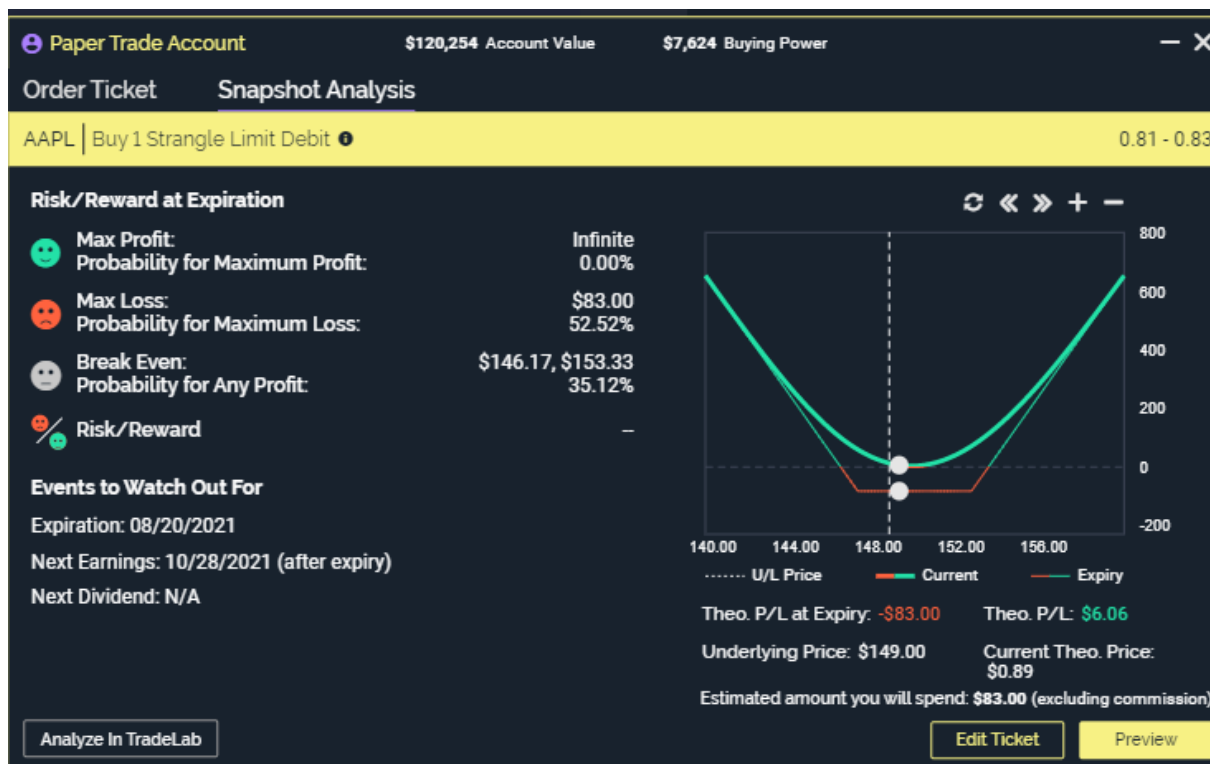
Slika 52: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG STRANGLE«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (strike price) 152,5 ter nakup enega »put« pri udarni ceni 147. Cena (debit) te opcije je med 0,82 ter 0,84, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 84 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 83 \$ na »mid« ter 84 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj sigurno imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask« price, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 0,83 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 53: »LONG STRANGLE« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.10 »Short strangle«

Pogled: Nevtralen.

»Short strangle« je sestavljen iz enega »short call« in enega »short put«, enakega osnovnega sredstva, različnima udarnima cenama in enakim datumom izteka. Največji dobiček je dosežen, ko je vrednost delnice nekje med obema udarnima cenama, kar pomeni, da ta strategija najbolje deluje z malo ali nič gibanja na trgu. Torej, ta strategija se uporablja v pričakovanju malo volatilnosti na trgu. Potencialni dobiček je omejen, pri čemer gre za prejeto premijo. Potencialna izguba je znatna in nastane, ko se delnice bistveno premaknejo in znaša prejeta cena +/- neto prejete kredit.

Prednosti: Če obe opcije potečeta kot ničvredni, obdržimo tako premijo kot ves dobiček, pridobljen v življenju opcije.

Slabosti: Neomejeno tveganje. Če se cena osnovnega vrednostnega sredstva bistveno premakne, lahko utrpimo neomejeno izgubo.

Časovna erozija: Časovna erozija ima izjemno pozitiven učinek in deluje dvojno v našo korist, ker sta obe opciji »short«. Vsak dan, ki mine brez večjih premikov cene osnovnega sredstva, nas približa dnevu izteka opcij in naši možnosti za maksimalni dobiček.

Volatilnost: Po vzpostavitvi strategije želimo, da se implicitna volatilnost bistveno zmanjša, kar pomeni čim manjše gibanje cen.

Primer:

SELL »CALL« višja udarna cena 150 OTM
 SELL »PUT« nižja udarna cena 147 OTM

V našem primeru smo izbrali »short strangle« strategijo z udarno ceno OTM tako za »call« kot tudi za »put«. Izračunamo lahko, na katerih cenah bomo začeli služiti, potem ko vidimo, kakšen je »limit price« za pozicijo, in sicer tako, da od ene udarne cene odštejemo »limit price« ter drugi prištejemo »limit price«. Ta izračun je precej preprost in nam pomaga pri odločitvi za to pozicijo. Vedno moramo imeti v mislih, kolikšen premik pričakujemo, in to primerjati s točkama, pri katerih se nam to lahko obrestuje. Višja kot je premija, bolj širok je naš »spread« in večji premik cene osnovnega sredstva si lahko privoščimo. Naš strangle je rahlo neenakomeren, ker udarni ceni nista enako oddaljeni od ATM, kar bomo videli v grafikonu.

Ta strategija je podobna kot strategija »short straddle«, s to razliko, da je naš maksimalen profit razporejen po vodoravni premici in je manjši, če se cena osnovnega sredstva od odprtja do izteka ne premakne.

Matrika opcij:

APPLE INC COM												Bid	Ask	Size	Volume		
148.4515 -1.7385 -1.16%												148.45	148.46	1x6	54.80M		
Open	High	Low	Close	52 Week Price		IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV							
149.80	150.72	147.72	150.19	103.10 - 151.68		7%	25.71%	-7.24%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%							
Aug21 Aug-27-21 Sep-03-21 Sep-10-21 Sep21 Sep-24-21 Oct-01-21 Oct21 Nov21 Dec21 Jan22 Mar22 Jun22 Sep22 Jan																	
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Implied Volatility	Strikes
Call																	
Aug21 (2 days)																	
4.70	4.60	4.65	-27.06%	1.1k	13.1k	4.78	32.27%	81	0.18	0.17	0.175	+20.69%	5.7k	21.7k	0.17	32.27%	1
3.75	3.70	3.75	-30.88%	7.6k	32.5k	3.79	30.47%	81	0.27	0.26	0.265	+39.47%	16.0k	52.9k	0.26	30.47%	1
2.89	2.85	2.88	-36.00%	4.3k	8.7k	2.90	28.57%	71	0.41	0.40	0.395	+51.92%	11.0k	21.0k	0.40	28.57%	2
2.12	2.10	2.105	-41.53%	7.3k	22.6k	2.11	27.76%	61	0.65	0.64	0.635	+67.11%	18.3k	14.5k	0.63	27.76%	4
1.47	1.45	1.465	-47.96%	41.1k	28.6k	1.47	27.32%	51	1.01	1.00	0.995	+74.56%	36.9k	14.1k	0.97	27.32%	4
0.99	0.97	0.975	-53.46%	86.0k	21.1k	0.98	27.17%	41	1.53	1.51	1.505	+77.06%	26.7k	11.6k	1.50	27.17%	5
0.64	0.63	0.635	-57.67%	154.4k	91.1k	0.64	28.10%	31	2.18	2.15	2.165	+71.15%	25.4k	31.7k	2.10	28.10%	6
0.21	0.20	0.205	-63.72%	103.2k	67.8k	0.21	30.18%	11	4.30	4.20	4.225	+48.51%	2.1k	5.2k	4.17	30.18%	8
Sep21 (30 days)																	
19.15	19.00	19.10	-8.06%	327	36.6k	18.60	34.49%	91	0.57	0.56	0.565	+6.60%	864	42.8k	0.56	34.49%	5
14.40	14.30	14.375	-10.30%	297	33.2k	13.75	30.24%	81	0.84	0.83	0.835	+10.60%	1.3k	41.0k	0.83	30.24%	1
10.00	9.90	9.95	-13.85%	1.7k	97.5k	10.00	26.98%	71	1.44	1.42	1.425	+14.00%	4.8k	64.8k	1.41	26.98%	2
6.20	6.10	6.175	-17.94%	5.1k	70.5k	6.25	24.85%	51	2.66	2.64	2.645	+18.08%	6.6k	53.9k	2.61	24.85%	4
3.40	3.35	3.375	-23.30%	17.7k	186.9k	3.40	23.78%	41	4.90	4.85	4.85	+18.29%	3.6k	71.2k	4.78	23.78%	5
1.68	1.67	1.68	-27.59%	49.4k	89.7k	1.68	23.78%	21	8.20	8.10	8.15	+15.60%	530	8.7k	8.30	23.78%	7
0.80	0.79	0.795	-31.17%	21.9k	67.5k	0.79	24.37%	11	12.30	12.20	12.25	+12.90%	103	3.5k	12.45	24.37%	8
0.40	0.39	0.395	-31.30%	6.5k	45.2k	0.41	25.61%	8	16.90	16.80	16.85	+10.31%	65	10.6k	17.34	25.61%	9

Slika 54: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 18. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	150	Call	0.63 x 254	0.64 x 262	X
Sell	1	Aug21	147	Put	0.63 x 736	0.64 x 60	X

Price Type: Limit Credit, Limit Price: 1.27, Bid: 1.26, Mid: 1.27, Ask: 1.28

Automation: None, Duration: DAY

Description: Sell 1 Aug21 150/147 Strangle @ 1.27 Limit Credit DAY to Open

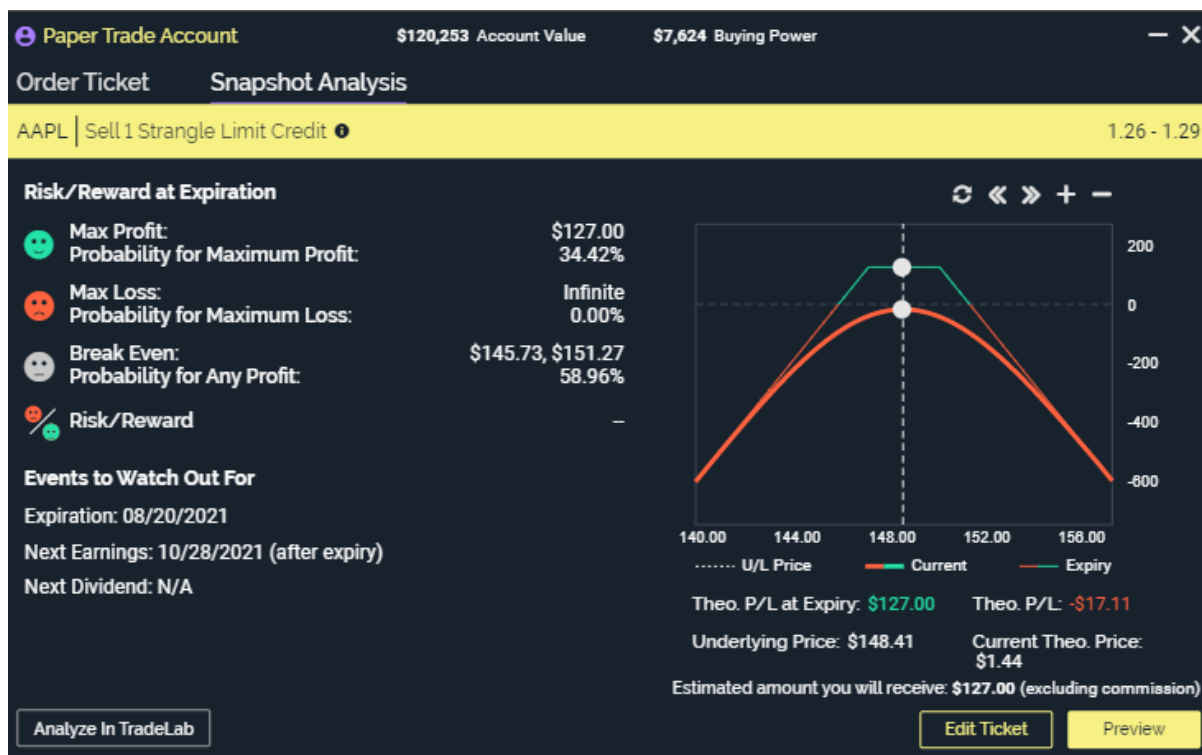
Estimated amount you will receive: \$127.00 (excluding commission)

Slika 55: »Order ticket« za odpiranje pozicije »SHORT STRANGLE«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, prodajo enega »call« na udarni ceni 150 ter prodajo enega »put« na udarni ceni 147. Cena (credit) te opcije je med 1,26 ter 1,28, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in ask majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 126 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 127 \$ na »mid«, ter 128 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom avgust 2021. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.



Slika 56: »SHORT STRANGLE« (gafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.11 »Long butterfly spread« – »calls«

Pogled: Nevtralen.

Ta strategija je nekoliko bolj zapletena od predhodno obravnavanih, saj vključuje štiri ločene »call« opcije in združuje tri različne udarne cene. »Long call butterfly spread« je kombinacija »bullish call spread« in »bearish call spread«, pri čemer se spreadi združijo na isti udarni ceni. Pri tej strategiji kupimo en »call«, ki je »out-of-the-money«, prodamo dva »call«, ki sta »at-the-money« in kupimo en »call«, ki je »in-the-money«. To strategijo uporabljamo, ko pričakujemo, da bo cena osnovnega vrednostnega papirja na dan izteka veljavnosti relativno enaka. Mnogi vlagatelji raje uporabljajo to strategijo za opcije, katerih osnovno sredstvo je indeks, kot za delnice kot osnovno sredstvo, saj je iz preteklosti znano, da so indeksi veliko manj volatilni kot delnice. To je strategija z omejenim tveganjem, pri čemer tvegamo, da lahko izgubimo toliko, kolikor vložimo v strategijo. To je tudi strategija z omejenim dobičkom. Čeprav ta pristop predstavlja omejeno tveganje, pri katerem lahko vlagatelj izgubi le toliko, kolikor vloži v strategijo, nima neomejenega dobička. Največji dobiček pridobimo, če je cena osnovnega sredstva ob izteku na srednji udarni ceni; tj. dobiček je razlika med najnižjo udarno ceno in srednjo udarno ceno, plačana za to strategijo. Običajno to strategijo uporabljajo bolj izkušeni trgovci.

Prednosti: Omejeno tveganje. Največja možna izguba je enaka premiji, plačani za odprtje te strategije.

Slabosti: Omejen dobiček.

Časovna erozija: Na splošno je časovna erozija nevtralna, ko je »butterfly« izveden z »at-the-money short call«. Bolj se približujemo izteku, bolj pozitivna je theta.

Volatilitnost: Če bi bila naša napoved pravilna, bi želeli, da se volatilitnost zmanjša, če naša napoved ni bila pravilna in smo se odmaknili od cilja, bi želeli, da se volatilitnost poveča.

Primer:

BUY 1 CALL nižja cena ITM 145
 SELL 2 CALL višja cena ATM 149
 BUY 1 CALL še višja cena OTM 152,5

V našem primeru smo izbrali »long butterfly spread« z večkratnimi »call«, ki so rahlo neenakomerno razporejeni oziroma niso enako oddaljeni drug od drugega, kar bo razvidno v grafikonu, kjer bomo videli, da je v primeru velikega padca cene osnovnega sredstva maksimalna izguba večja kot v primeru velike rasti cene osnovnega sredstva. Izguba je omejena, pa vendarle je naš cilj čim manjši premik cene osnovnega sredstva.

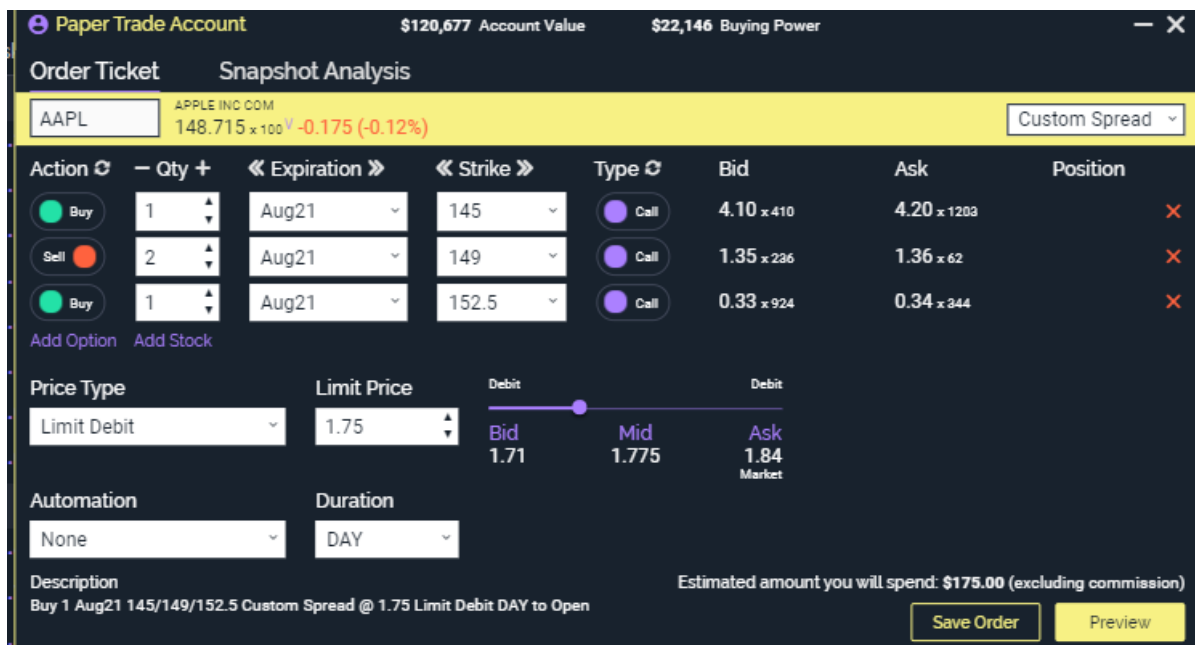
Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
4.20	4.10	0.41	0.40
3.35	3.25	0.58	0.57
2.57	2.55	0.82	0.81
1.90	1.89	1.17	1.16
1.37	1.36	1.63	1.62
0.95	0.94	2.22	2.20
0.34	0.33	4.15	4.05
0.12	0.11	6.40	6.35

Slika 57: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21
 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 18. avgust 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 149, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:



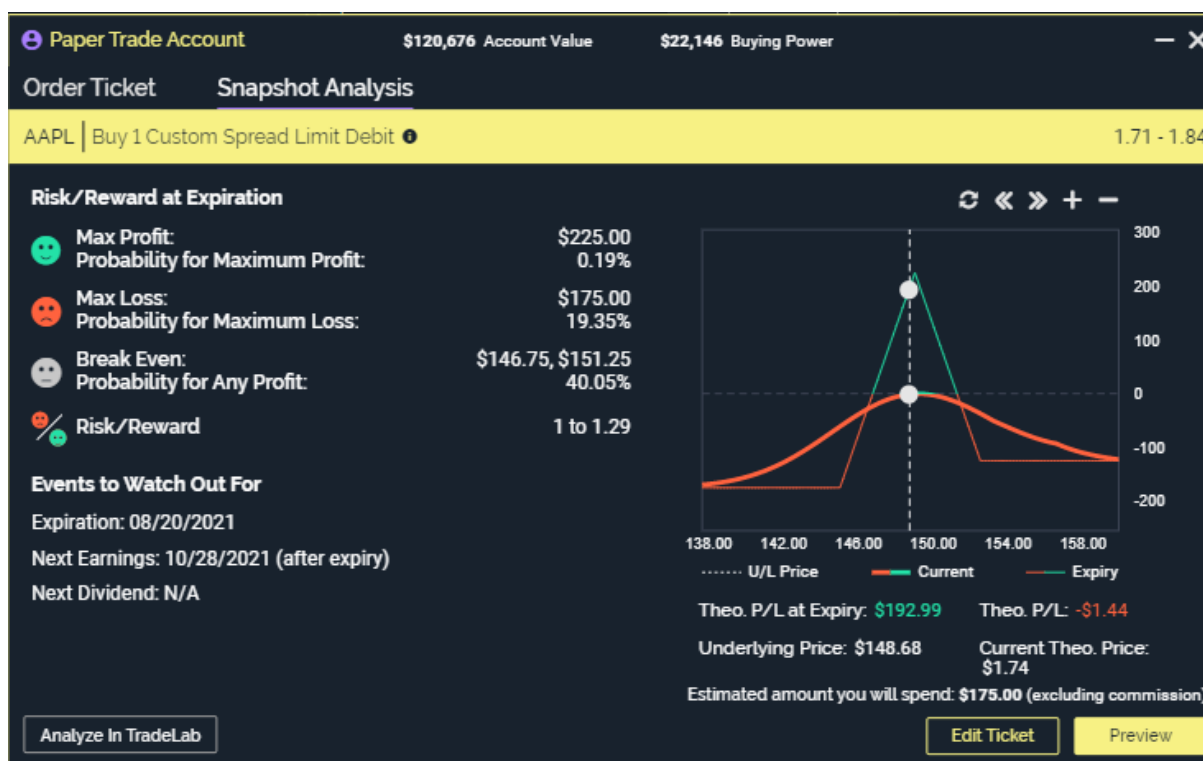
Slika 58: »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »calls« (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »call« na udarni ceni (strike price) 145, prodajo dveh »call« na udarni ceni 149 ter nakup enega »call« pri udarni ceni 152,5. Ker niso na voljo vsi »strike« ne moremo ustvariti simetričnega »spread«. Cena (debit) te opcije je med 1,71 ter 1,84, torej srednje dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 171 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 177,5 \$ na »mid« ter 184 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en teden. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opcijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1,75 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 59: »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »calls« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.12 »Long butterfly spread« – »puts«

Pogled: Nevtralen.

Ta strategija je nekoliko bolj zapletena od predhodno obravnavanih, saj vključuje kombinacijo »bullish« in »bearish« pristopov ter štiri ločene »put« opcije.

»Long butterfly spread with puts« je kombinacija »bull put spread« in »bear put spread«, pri čemer se »spread« na isti udarni ceni združijo. Pri tej strategiji kupimo en »out-of-the-money put«, prodamo dva »at-the-money put« in kupimo en »in-the-money put«. To strategijo uporabljamo v pričakovanju, da bo cena osnovnih sredstev ob izteku opcije razmeroma enaka kot ob začetku, zaradi česar je to nevtralna strategija. Čeprav ta pristop predstavlja omejeno tveganje, pri katerem lahko vlagatelj izgubi le toliko, kolikor vloži v strategijo, nima neomejenega dobička. Največji dobiček pridobimo, če je cena osnovnega sredstva ob izteku na srednji udarni ceni; tj. dobiček je razlika med najvišjo udarno ceno in srednjo udarno ceno premija, plačana za to strategijo. Običajno to strategijo uporabljajo bolj izkušeni trgovci.

Prednosti: Omejeno tveganje. Skupni znesek izgubljenega je skupna plačana premija.

Slabosti: Omejen profit.

Časovna erozija: Na splošno je časovna erozija nevtralna, ko se »butterfly« izvede in se s približevanjem izteka premakne na pozitivni theta.

Volatilitnost: Če bi bila naša napoved pravilna, bi želeli, da se volatilitnost zmanjša, če naša napoved ni bila pravilna in smo se odmaknili od cilja, bi želeli, da se volatilitnost poveča.

Primer:

Buy 1 PUT višja cena ITM 145
 Sell 2 PUTS nižja cena ATM 149
 Buy 1 PUT še nižja cena OTM 152,5

V našem primeru smo izbrali »long butterfly spread« s »put«, ki so rahlo neenakomerno razporejeni oziroma niso enako oddaljeni drug od drugega, kar bo razvidno v grafikonu, kjer bomo videli, da je v primeru velikega padca cene osnovnega sredstva maksimalna izguba večja kot v primeru velike rasti cene osnovnega sredstva. Izguba je omejena, pa vendarle je naš cilj čim manjši premik cene osnovnega sredstva.

Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
4.20	4.15	0.41	0.40
3.35	3.30	0.57	0.56
2.59	2.56	0.81	0.80
1.93	1.90	1.16	1.15
1.38	1.37	1.62	1.61
0.96	0.95	2.21	2.18
0.35	0.34	4.10	4.05
0.13	0.12	6.40	6.30

Slika 60 – Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 18AUG21
 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 18. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 149, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Buy	1	Aug21	145	Put	0.40 x 707	0.41 x 168	×
Sell	2	Aug21	149	Put	1.62 x 168	1.64 x 324	×
Buy	1	Aug21	152.5	Put	4.05 x 984	4.15 x 847	×

Price Type: Limit Debit, Limit Price: 1.25, Debit: Bid 1.17, Mid 1.245, Ask 1.32 Market

Automation: None, Duration: DAY

Description: Buy 1 Aug21 145/149/152.5 Custom Spread @ 1.25 Limit Debit DAY to Open

Estimated amount you will spend: \$125.00 (excluding commission)

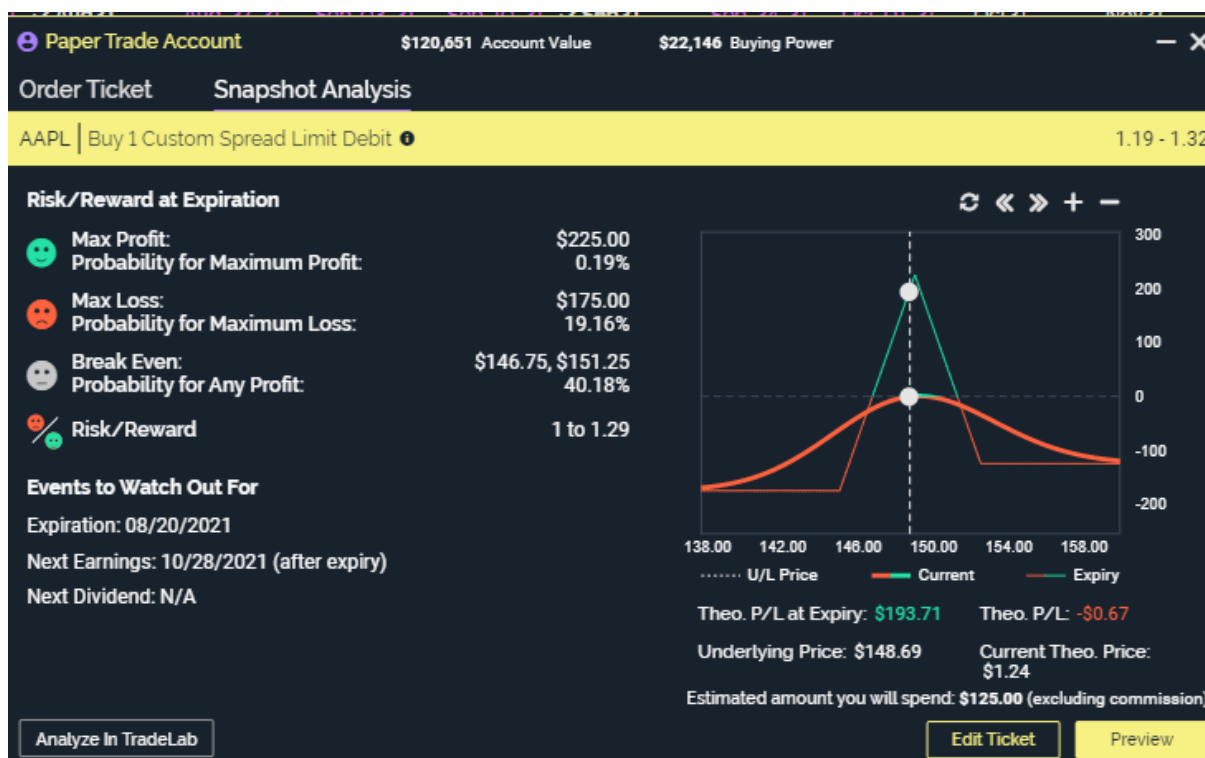
Slika 61 – »Order ticket« za odpiranje pozicije »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »puts« (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, nakup enega »put« na udarni ceni (strike price) 145, prodajo dveh »put« na udarni ceni 149 ter nakup enega »put« pri udarni ceni 152,5. Zaradi tega, ker niso na voljo vsi »strike«, ne moremo ustvariti simetričnega »spread«. Cena (debit) te opcije je med 1,17 ter 1,32, torej srednje dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in »ask« mala, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 117 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 124,5 \$ na »mid«, ter 132\$, v kolikor jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj sigurno imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo, v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom avgust 2021. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Opomba: Zaradi migetanja opsijskih cen je posnetek zaslona narejen na ceni 1,25 \$, vendar je pred odprtjem pozicije možno to ceno spreminjati.



Slika 62: »LONG BUTTERFLY SPREAD« – »put«s (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.13 »Iron butterfly«

Pogled: Nevtralen.

Ta strategija je lahko usmerjena v »bullish« ali »bearish« smer. Če je »short« udarna cena višja od cene osnovnega sredstva, je ta strategija »bullish«. Če pa je »short« udarna cena nižja od cene osnovnega sredstva, pa je strategija »bearish«.

»Iron butterfly« je strategija omejenega tveganja in omejenega dobička. Za ustvarjanje pozicije s to strategijo kupimo »out-of-the-money put«, prodamo »at-the-money put«, prodamo »at-the-money call« in kupimo še en »out-of-the-money call« pri višji udarni ceni. To strategijo uporabljamo, ko ne pričakujemo nobenega ali minimalni premik cene osnovnega sredstva.

V bistvu bi lahko to strategijo opredelili kot »short straddle« z zavarovanjem izgube. Lahko bi rekli, da je malo bolj zapletena različica »long butterfly«, saj uporabljamo »call« in »put«. Podobno kot pri »butterfly spread« lahko dosežemo največji dobiček takrat, ko je cena osnovnega sredstva enaka udarni ceni »put«- in »call«, določenih na začetku opcijskih pogodb.

Prednosti: Omejeno tveganje in nižji stroški z opcijami »out-of-the-money«. Izguba nastane šele, ko cena delnice pade na ali pod najnižjo udarno ceno ali naraste na ali nad najvišjo

udarno ceno. Ker imamo v strategijo vključeno veliko različnih opcij, smo pri tej strategiji fleksibilni in jo lahko poljubno spreminjamo z zapiranjem nekaterih opcij.

Slabosti: Dlje kot držimo te opcije, večja je verjetnost, da bo trg naredil velik premik. Strategija je bolj primerna za izkušene trgovce, saj predstavlja relativno veliko dela v kratkem časovnem okvirju.

Časovna erozija: Čas, ki je enak vsem, bo pozitivno vplival na to strategijo.

Časovna erozija: čas, *ceteris paribus*, bo pozitivno vplival na to strategijo.

Volatilnost: Če je naša napoved pravilna, potem želimo, da se volatilnost zmanjša, če naša napoved ni pravilna in smo se oddaljili od svojega cilja (kratkoročne udarne cene), pa želimo, da se volatilnost poveča.

Primer:

SELL 1 ATM CALL SEP21 150
SELL 1 ATM PUT SEP21 150
BUY 1 OTM PUT SEP21 145
BUY 1 OTM CALL SEP21 155

V našem primeru smo izbrali »iron butterfly«, z iztekom v septembru 2021, ki je nevtralna oziroma rahlo »bullish« strategija, kar bo razvidno v grafu oziroma je razvidno že iz nastavitve naših udarnih cen. To vidimo tako, da vidimo, da so udarne cene opcij, ki jih prodajamo, višje od trenutne cene osnovnega sredstva. Višja bi bila, bolj »bullish« smo usmerjeni in nižja kot je, bolj »bearish« smo usmerjeni. Če je ATM, je strategija nevtralna. To strategijo si lahko predstavljamo kot »short straddle« z zavarovanjem pred neomejeno izgubo, kar naredimo z nakupom opcij na eno višji udarni ceni in eno nižji udarni ceni, ali pa tudi bolj oddaljeno – to je prepuščeno posameznikovi odločitvi.

Matrika opcij:

APPLE INC COM										Bid	Ask	Size	Volume			
148.91 +0.02 +0.01%										148.90	148.91	17x11	40.65M			
Open	High	Low	Close	52 Week Price		IV Rank	Current IV	IV Change	52 Week IV	52 Week HV						
148.97	149.4444	148.27	148.89	103.10 - 150.00		0%	20.98%	-4.87%	23.00% - 60.00%	14.00% - 56.00%						
Aug-13-21 ✓ Aug21 Aug-27-21 Sep-03-21 Sep-10-21 ✓ Sep21 Sep-24-21 Oct-01-21 Oct21 Nov21 Dec21 Jan22 Mar22																
Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Im Vo	Strikes	Ask	Bid	Mark	Mark Change %	Volume	Open Interest	Last	Im Vo
Call								Put								
Aug21 (7 days)																
4.35	4.30	4.325	-2.81%	4.2k	39.2k	4.25	20	145	0.40	0.39	0.395	-26.17%	8.8k	38.2k	0.40	20
3.50	3.45	3.475	-4.79%	1.5k	10.0k	3.45	19	146	0.56	0.55	0.55	-24.66%	6.1k	12.0k	0.56	19
2.70	2.68	2.69	-7.40%	7.1k	37.0k	2.68	18	147	0.78	0.77	0.775	-22.11%	7.1k	10.7k	0.78	18
2.03	2.01	2.02	-9.82%	14.0k	27.1k	2.00	18	148	1.11	1.10	1.105	-17.23%	11.0k	5.5k	1.11	18
1.46	1.45	1.455	-13.91%	27.8k	17.0k	1.45	18	149	1.55	1.53	1.54	-13.73%	8.4k	4.7k	1.55	18
1.02	1.01	1.015	-18.15%	104.5k	118.0k	1.02	17	150	2.11	2.09	2.105	-10.04%	6.3k	22.8k	2.12	17
0.38	0.37	0.375	-29.25%	31.1k	28.6k	0.37	18	152.5	4.00	3.90	3.95	-4.82%	812	2.7k	4.10	18
0.13	0.12	0.125	-44.44%	25.7k	42.1k	0.13	19	155	6.25	6.15	6.20	-1.98%	345	3.0k	6.70	19
Sep21 (35 days)																
19.45	19.35	19.40	-0.26%	220	36.9k	19.21	30	130	0.44	0.43	0.435	-8.42%	473	40.5k	0.44	30
14.70	14.55	14.625	-0.68%	254	33.4k	14.48	26	135	0.67	0.66	0.665	-11.33%	1.7k	38.8k	0.66	26
10.20	10.10	10.15	-1.46%	992	99.6k	10.15	23	140	1.18	1.17	1.175	-10.98%	2.3k	61.9k	1.19	23
6.30	6.20	6.25	-3.10%	6.9k	72.4k	6.21	21	145	2.28	2.27	2.275	-7.52%	6.2k	49.5k	2.27	21
3.35	3.30	3.325	-5.67%	14.8k	192.7k	3.32	150	150	4.40	4.30	4.35	-4.40%	1.8k	59.8k	4.40	150
1.56	1.55	1.555	-7.99%	11.0k	67.0k	1.55	155	155	7.65	7.55	7.60	-1.94%	282	8.7k	7.68	20
0.69	0.68	0.685	-11.61%	3.9k	67.9k	0.69	20	160	11.75	11.65	11.70	-0.85%	16	3.5k	11.80	20
0.32	0.31	0.315	-12.50%	982	40.6k	0.31	22	165	16.40	16.30	16.35	-0.46%	28	10.7k	16.65	22

Slika 63: Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21 (Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje matriko »call« in »put« opcij za delnico \$AAPL na dan 13. 8. 2021. Udarna cena »call« in »put« ATM je približno 148, OTM za »call« so vse udarne cene nad to ceno, ITM pa vse pod to ceno, OTM za »put« so vse udarne cene pod to ceno, ITM pa nad to ceno.

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,671 Account Value \$22,146 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.8931 x100⁰ +0.0031 (+0.00%) Iron Butterfly

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Buy	1	Sep21	145	Put	2.27 x112	2.28 x66	×
Sell	1	Sep21	150	Put	4.35 x74	4.40 x1002	×
Buy	1	Sep21	155	Call	1.54 x167	1.55 x25	×
Sell	1	Sep21	150	Call	3.30 x146	3.35 x1292	×

Price Type: Limit Credit Limit Price: 3.88 Credit: Bid 3.80, Mid 3.875, Ask 3.95

Automation: None Duration: DAY

Description: Sell 1 Sep21 145/150/155 Iron Butterfly @ 3.88 Limit Credit DAY to Open Estimated amount you will receive: \$388.00 (excluding commission)

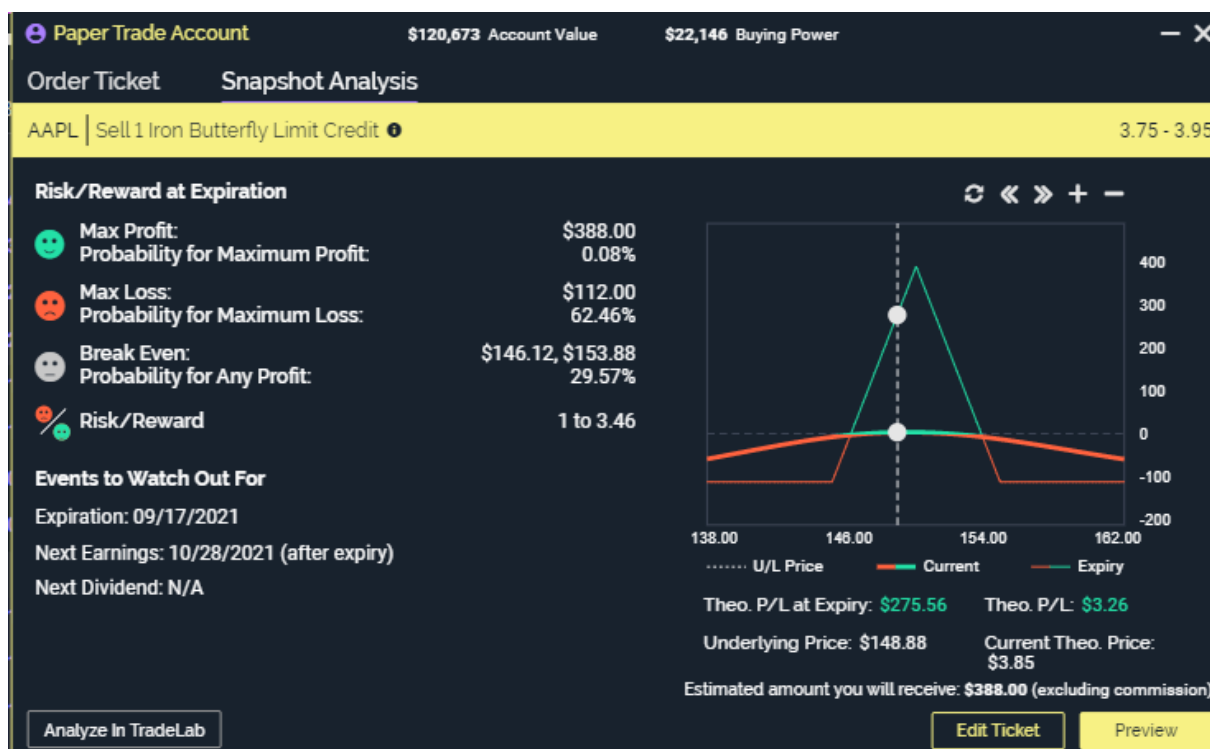
Save Order Preview

Slika 64: »Order ticket« za odpiranje pozicije »IRON BUTTERFLY«
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, prodajo enega »call« ter prodajo enega »put« na enaki udarni ceni 150, nakup enega »put« na udarni ceni 145 in nakup enega »call« na udarni ceni 155. »Iron butterfly« bo simetričen, saj so udarne cene med seboj enako oddaljene. »Iron butterfly« si lahko predstavljamo kot »short straddle« z omejeno izgubo, kar nam uspe narediti z nakupom »put« na nižji udarni ceni ter prodajo »call« na višji udarni ceni. Cena (credit) te opcije je med 3,80 ter 3,95, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in ask majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 380 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 387,5 \$ na »mid« ter 395 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo. V tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom čez en mesec. Na voljo so tudi tedenske opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.



Slika 65: »IRON BUTTERFLY« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

5.2.14 »Iron condor«

Pogled: Nevtralen.

Za ustvarjanje pozicije s strategijo »iron condor« prodamo »out-of-the-money put« opcijo in prodamo »out-of-the-money call« opcijo, kupimo »put« opcijo »out-of-the-money« pri nižji udarni ceni in kupimo še eno opcijo »out-of-the-money call« pri višji udarni ceni. Ta vrsta strategije je najbolj uporabna, kadar verjamemo, da bo trg ostal nekoliko nevtralen in bo imel koristi od nizke volatilnosti. To strategijo uporabljamo v pričakovanju, da bo trg nevtralen in da bo volatilnost relativno majhna.

Tako dobiček kot tudi izguba sta omejena in ta strategija predstavlja simultano držanje »short« in »long« opcije. Ta strategija je strategija omejenega tveganja in omejenega dobička ter pomeni simultano držanje dolge in kratke pozicije. Ponuja kar dobro verjetnost zaslužka manjšega dobička, če cena osnovnega sredstva ob izteku ostane med dvema udarnima cenama, na katerih smo »short«.

Prednosti: Omejena izguba.

Slabosti: Čeprav je tveganje omejeno, je opcija velike izgube lahko velika in strategija ni primerna za čase velike volatilnosti.

Časovna erozija: Pri tej strategiji profitiramo s časovno erozijo, vendar je gibanje cene osnovnega sredstva lahko zelo vznemirjajoče, še posebej ko se gibljejo na meji največjega dobička, ko se približuje iztek opcijske pogodbe.

Volatilitnost: Pri tej strategiji želimo, da volatilitnost ostane nizka.

Primer:

SELL 1 OTM PUT 148
 SELL 1 ATM CALL 149
 BUY 1 OTM CALL 150
 BUY 1 OTM PUT 147

V tem primeru se bomo lotili zelo ozkega »spread« »iron condor«, ki pa je seveda lahko prilagojen našim željam. Bolj ko bodo naše udarne cene razširjene, bolj širok bo naš graf. »Iron condor« si lahko predstavljamo kot neke vrste »short strangle« z zavarovanjem pred neomejeno izgubo, kar naredimo z dvema kupljenimi pozicijama na višji udarni ceni pri »call« ter nižji pri »put«.

Matrika opcij:

Call		Put	
Ask	Bid	Ask	Bid
4.45	4.40	0.40	0.39
3.60	3.55	0.54	0.53
2.80	2.79	0.76	0.75
2.11	2.10	1.07	1.06
1.55	1.53	1.50	1.49
1.09	1.08	2.05	2.03
0.41	0.40	3.90	3.85
0.14	0.13	6.15	6.05
Sep21 (35 days)			
19.60	19.50	0.44	0.43
14.80	14.70	0.67	0.66
10.30	10.20	1.17	1.16
6.40	6.30	2.26	2.25
3.40	3.35	4.35	4.25
1.61	1.59	7.55	7.45
0.71	0.70	11.70	11.55
0.33	0.32	16.30	16.20

Slika 66 - Matrika »CALL/PUT« opcij za delnico \$AAPL 13AUG21
 (Lastni vir)

Odpiranje pozicije:

Paper Trade Account \$120,655 Account Value \$22,146 Buying Power

Order Ticket Snapshot Analysis

AAPL APPLE INC COM 148.98 x 200^K +0.09 (+0.06%) Iron Condor

Action	Qty	Expiration	Strike	Type	Bid	Ask	Position
Sell	1	Aug21	148	Put	1.09 x 2	1.10 x 522	×
Buy	1	Aug21	147	Put	0.77 x 20	0.78 x 794	×
Sell	1	Aug21	149	Call	1.51 x 151	1.52 x 158	×
Buy	1	Aug21	150	Call	1.06 x 630	1.07 x 15	×

Price Type: Limit Credit Limit Price: 0.79

Automation: None Duration: DAY

Description: Sell 1 Aug21 148/147/149/150 Iron Condor @ 0.79 Limit Credit DAY to Open

Estimated amount you will receive: \$79.00 (excluding commission)

Save Order Preview

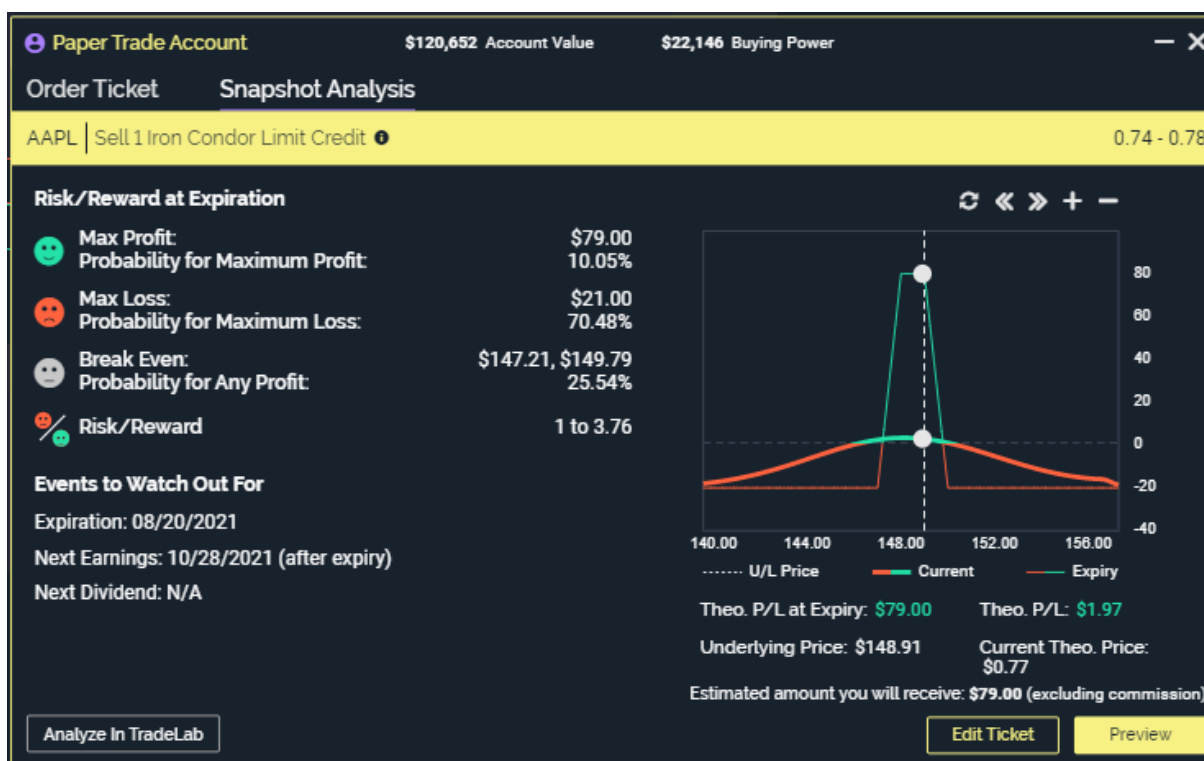
Slika 67: »Order ticket« za odpiranje pozicije IRON CONDOR
(Lastni vir)

Zgornja slika prikazuje naš »order ticket«, prodajo enega »call« na udarni ceni 149 ter prodajo enega »put« na udarni ceni 148. Cena (credit) te opcije je med 0,77 ter 0,79, torej dobro likvidna opcija. Ko je razlika med »bid« in ask majhna, nam to predstavlja t. i. »tight spread«; širši kot je »spread«, manj je likvidna. Cena premije za to opcijo, ki jo bomo plačali, je 75 \$, če želimo pozicijo odpreti na »bid« ceni, 77 \$ na »mid«, ter 79 \$, če jo želimo odpreti pri »ask«.

»Limit price« lahko nastavimo po lastni želji. Če želimo bolj zagotovo imeti potrjeno pozicijo, bomo nastavili ceno na »ask price«, kar predstavlja tržno ceno, t. i. »market price«.

»Expiration date« oziroma datum izteka opcije tudi lahko izbiramo; v tem primeru smo izbrali opcijo z iztekom avgusta 2021. Na voljo so tudi mesečne opcije, kjer so cene opcij drugačne zaradi drugačnih spremenljivk.

Iron Condor smo namenoma ustvarili kot zelo »ozek« Iron Condor, zaradi prikaza možnosti različnih Iron Condor strategij.



Slika 68 – »IRON CONDOR« (grafični prikaz)
(Lastni vir)

6 NAČINI ZA ZAPIRANJE ALI PRILAGAJANJE OPCIJSKE POGODBE

6.1 »CLOSING OUT« ALI ZAPIRANJE

Eden izmed načinov za izhod iz strategije je zapiranje ali t. i. »closing out«. Pozicijo lahko zapremo tako, da prodamo tisto pozicijo, ki smo jo kupili, ali pa kupimo tisto pozicijo, ki smo jo prodali. To naredimo v primeru, da smo profitirali in želimo naš dobiček »pobrati« ali pa želimo ven iz pozicije, ker smo veliko izgubili in želimo našo izgubo zaključiti, ali pa ko pričakujemo premik, ki ni v skladu z našo strategijo.

Dejansko poteza zapiranja pomeni zaprtje pozicije pred datum izteka opcijske pogodbe.

Našo pozicijo moramo stalno spremljati in imeti že vnaprej pripravljeno strategijo, kdaj imamo namen pozicijo zapreti. Bližje ko smo datumu izteka, bolj je opcija volatilna, volatilnost pa je eden izmed faktorjev, ki ga moramo vedno upoštevati.

6.2 »ROLLING«

Ko smo z našo strategijo oziroma pozicijo zadovoljni in je ne želimo zapreti in tudi ne želimo, da se opcija ob izteku izvrši, takrat uporabljamo t. i. možnost »roll« naše pozicije. To pomeni zaprtje naše pozicije in odpiranje nove, ki je identična prejšnji poziciji, ki smo jo zaprli. Temu sledi odprtje nove pozicije, ki je enaka kot prejšnja, razen novega datuma izteka, nove udarne cene ali obeh.

V nekaterih primerih to naredimo, ker smo blizu izteku opcije, ker nam preostane le nekaj dni do izteka in želimo to pozicijo podaljšati do naslednjega meseca. Razlog je lahko tudi minimiziranje našega tveganja, pobiranje profita ali izgube ali pa se nam je spremenil naš pogled na trg. Našo pozicijo lahko prilagodimo, da izkoristimo nove priložnosti, zmanjšamo stroške, ali pa smo spremenili pogled zaradi novih tržnih pogojev.

Poznamo naslednje »rolling« načine:

»Rolling up«

Pomeni zaprtje ene opcije na eni udarni ceni in simultano odprtje druge pozicije na višji udarni ceni z istim datumom izteka opcijske pogodbe.

»Rolling down«

Pomeni zaprtje ene opcije na eni udarni ceni in simultano odprtje druge opcije na nižji udarni ceni.

»Rolling out«

Pomeni zaprtje ene opcije z bližnjim datumom izteka opcijske pogodbe in odprtje druge pozicije na isti udarni ceni z dolgoročnejšim datumom izteka.

»Rolling up and out«

Pomeni zaprtje ene opcije na eni udarni ceni in odprtje opcije na višji udarni ceni in kasnejšim datumom izteka.

»Rolling down and out«

Pomeni zaprtje opcije z bližnjim datumom izteka in odprtjem opcije z nižjo udarno ceno in kasnejšim datumom izteka.

»Rolling back«

Pomeni zaprtje ene opcije in odprtje enake opcije s krajšim datumom izteka na isti udarni ceni.

6.3 UVELJAVLJANJE OPCIJSKE POGODBE

Če smo »holder« opcije, se lahko odločimo opcijsko pogodbo uveljaviti, torej kupiti osnovno sredstvo. Ta poteza je smiselna, če smo »in-the-money«. Če smo »writer« opcije, nimamo kontrole nad tem, ali se bo kupec opcije odločil opcijsko pogodbo uveljaviti ali ne.

7 ZAKLJUČEK

Svet opcij ponuja veliko več možnosti trgovanja kot le s strategijami, ki smo jih predstavili v tej nalogi. Opcije so eden izmed najbolj pomembnih finančnih instrumentov pri trgovanju na ameriških borzah. Obstajajo vse mogoče strategije, ki si jih vsak trgovec prilagodi točno po svojih specifičnih željah in preferencah. Na primerih smo videli možnost prilagajanja ter koliko možnih udarnih cen imamo ter kako z izbiro le-teh lahko strategijo izberemo glede na sentiment trga ali pa po naših individualnih špekulacijah.

Sreča velikokrat igra vlogo pri trgovanju z vrednostnimi papirji in izvedenimi finančnimi instrumenti, vendar je dolgoročno treba preučiti čim več in s tem postati trgovec, ki razume trg in delovanje izvedenih finančnih instrumentov, kot so opcije, ter tako biti v prednosti pred le »golo« srečo.

Trgovec mora biti pripravljen svojo strategijo tudi prilagoditi, se umakniti ali pa prevzeti svojo izgubo in planirati novo potezo v svetu opcij. Svet opcij ni mesto za čustva ali pohlep. Vedno je treba vedeti, da se ne da uporabljati vedno iste strategije in pričakovati, da bo vedno delovala oziroma se obnesla; naša odločitev mora biti sprejeta na močnih temeljih, ne samo matematičnih, temveč moramo spremljati tudi trg, dogajanje v svetu in imeti izkušnje, ki nam pomagajo do oplajanja našega kapitala.

Besede Johna Paulsona, znanega investitorja in enega izmed najbogatejših ljudi na Wall streetu, omenjeno le še podkrepijo: »No one strategy is correct all the time.« V svetu trgovanja opcij moramo biti prilagodljivi in se ne zanašati samo na eno strategijo. Spremljati moramo trende, se učiti iz izkušenj, spremljati novice in se vsak dan učiti ter prilagajati.

8 LITERATURA IN VIRI

- Ally Financial (2021). *What is volatility?* Pridobljeno 2. 1. 2021 z naslova: <https://www.optionsplaybook.com/options-introduction/what-is-volatility>.
- Ally Financial (2021). *Long call*. Pridobljeno 23. 8. 2021 z naslova: https://www.optionsplaybook.com/media/images/plays/long_call_big.png
- Ally Financial (2021). *Long put*. Pridobljeno 23. 8. 2021 z naslova https://www.optionsplaybook.com/media/images/plays/short_put_big.png
- Ally Financial (2021). *Options pricing*. Pridobljeno 19. 9. 2021 z naslova https://www.optionsplaybook.com/media/images/graphics/option_pricing.gif
- Burns H., Burns S. (2016). *Options 101: A Beginner's Guide to Trading Options in the Stock Market*; Stolly Media, LLC.
- Briones R. (2014). *Volatility/Vix Trading: Your Step-by-Step Guide to Stock Trading and Options Trading with Volatility*; Zantrio LLC.
- Danes S. J. (2008). *Options Trading Strategies: Complete Guide to Getting Started and Making Money with Stock Options (Options Trading, Options Strategies, Stock Option Trading)*; Dylanna Publishing.
- F.R. Commerce, (2014). *Options Trading Successfully for Beginners: Making Money with Options in just a FEW HOURS! (Investing Basics, Investing, Stocks, Stock Options, Options ... Options Strategies, Options Made Easy)*. F.R. Commerce.
- Fontanills G. A. (2008). *Trading Options for Dummies*; Wiley Publishing.
- Jiang S. (2020), *The relationship of the underlying to the strike price*. Pridobljeno 23. 8. 2021 z naslova: <https://www.investopedia.com/financial-edge/0412/a-newbies-guide-to-reading-an-options-chain.aspx>
- Maybury M. (2016). *Options Trading: A Beginner's Guide To Options Trading – Learn How To Make Money With Stock Options (Options Trading, Options Trading For Beginner's, Options Trading Strategies - Book 1)*; Založba Matthew Maybury
- Mullaney M. (2009). *The Complete Guide to Option Strategies: Advanced and Basic Strategies on Stocks, Etf's, Indexes, and Stock Index Future*; Wiley Trading.
- Natenberg S. (2014). *Option Volatility & Pricing: Advanced Trading Strategies and Techniques*, Probus Publishing Company.

- The Options Clearing Corporation, Chicago (2021). *Characteristics and Risks of Standardized Options*, Pridobljeno 23. 8. 2021 z naslova: <https://www.theocc.com/Company-Information/Documents-and-Archives/Options-Disclosure-Document>.
- Rai S. (2021), *What is considered a high implied volatility?* Pridobljeno 1. 4. 2021 z naslova: <https://qr.ae/pG8RhV>
- Ritchken P. (1987). *Options: Theory, strategy, and applications*; Publisher: Scott Foresman & Co.
- US securities and Exchange commission (Nov. 22, 2016). *About the SEC*. Pridobljeno z naslova: 8. 12. 2020 <https://www.sec.gov/about.shtml>.
- Wikipedia (2021). *U.S. Securities and Exchange Commission*. Pridobljeno 23. 8. 2021 z naslova: https://en.wikipedia.org/wiki/U.S._Securities_and_Exchange_Commission.
- Wikipedia (2021). *Binomial options pricing model*. Pridobljeno 8. 12. 2020 z naslova: https://en.wikipedia.org/wiki/Binomial_options_pricing_model