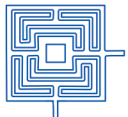


جزوه آموزشی:

استراتژی‌های سرمایه‌گذاری

از مجموعه جزوات آموزشی قراردادهای اختیار معامله CBOE



عنوان جزوه: استراتژی‌های سرمایه‌گذاری
گردآوری و نشر: مرکز مالی ایران
مترجم: حمیدرضا پورابراهیم
ویراستار علمی: فریده سعادت
تاریخ نشر: شهریورماه ۱۳۹۶

مرکز مالی ایران
آدرس: تهران - خیابان حافظ - شماره ۱۹۲ - ساختمان بورس اوراق بهادار - طبقه ۱۶
تلفن: ۰۲۱۶۶۷۲۴۸۴۹
فاکس: ۰۲۱۶۶۷۲۶۵۵۸
تارنما: www.ifc.ir
رایانامه: info@ifc.ir

فهرست مطالب

۱	مقدمه.....
۲	خرید سهام با ریسک محدود.....
۲	مثال خرید سهام با ریسک محدود.....
۵	خرید سهام در زمان حال، پرداخت در آینده.....
۶	مثال خرید سهام در زمان حال، پرداخت در آینده.....
۷	هدف‌گذاری بر قیمت خرید پایین‌تر.....
۹	هدف گذاری بر قیمت فروش بالاتر.....
۱۱	فروش پوشش‌داده شده.....
۱۳	فروش پوشش‌داده شده- تخمین بازده‌های بالقوه.....
۱۴	فروش پوشش‌داده شده- یک یادداشت احتیاطی.....
۱۵	کاهش هزینه بیمه.....
۱۶	کاهش هزینه بیمه- استراتژی محصور.....
۱۸	کاهش هزینه بیمه- ادامه استراتژی محصور.....
۱۹	خلاصه درس.....

مقدمه

یک تصور غلط رایج در مورد قرارداد اختیار معامله این است که این قراردادها به طور کلی برای "سفته بازی (سوداگری)" است. این که یک نوع استراتژی، محافظه کارانه است یا سوداگرانه، به نوع استراتژی پیاده سازی شده و هدف آن بستگی دارد. به عنوان مثال تفاوت بین دو روش استراتژی ساده "خرید سهام" را در نظر بگیرید.

شخصی که سهام می خرد، وجه نقد آن را به طور کامل پرداخت می کند. این فرد با نگرش محافظه کارانه، سهام را برای چندین سال نگهداری می کند. هدف این استراتژی سودآوری از رشد بنیادی شرکت مربوطه بوده و این موفقیت وابسته به بازی سهام در بلندمدت است.

شخص دیگری سهام را در روز دوشنبه خریداری کرده و در روز سه شنبه به فروش می رساند، مجدد در روز چهارشنبه سهام را خریداری کرده و در مدت زمان کمی بعد، آن را به فروش می رساند. این فرد این الگوی معاملاتی را طی روزهای آتی نیز ادامه می دهد. به این الگوی معاملاتی سفته بازی می گویند. هدف این استراتژی، سودآوری از "ورود و خروج معاملاتی"^۱ است. میزان موفقیت در این استراتژی بستگی به توانایی در پیش بینی نوسانات کوتاه مدت قیمت دارد. هر دو استراتژی "خرید سهام" بوده اما از نظر افق زمانی متفاوت بوده است. موفقیت در این استراتژی ها به عوامل مختلفی بستگی دارد.

اگر چه تمایز روشنی بین یک سرمایه گذار و سفته باز نیست، اما می توان به چند قانون کلی اشاره نمود:

- یک سرمایه گذار تمایل به تمرکز بر روی شرکت پایه دارد تا آن را خریداری کند، ریسک آن را کاهش دهد، درآمد حاصل از آن را افزایش دهد و یا آن را به فروش رساند.
- یک سفته باز فقط علاقه مند به سودآوری در کوتاه مدت از نوسانات بازار است و سرمایه گذاری بلند مدت برای این فرد جذاب نیست.

در این مبحث به بررسی شش استراتژی سرمایه گذاری در رابطه با قراردادهای اختیار معامله می پردازیم. همان طور که خواهید دید، از قراردادهای اختیار معامله در این استراتژی ها برای افزایش مالکیت در سهام پایه استفاده می شود یا شاید برای افزایش درآمد یا محدود کردن ریسک هم باشد.

خرید سهام با ریسک محدود

خرید سهام شاید پایه ای ترین استراتژی مربوط به سرمایه گذاری^۲ باشد. روش سنتی این استراتژی، خرید سهام و پرداخت نقدی بابت آن است. فرصت ها وجود دارند اما با این حال سرمایه گذار این طور فکر می کند که "من به طور

^۱ In and out trading: یک استراتژی معاملاتی که یک سهام یا ارز را برای چندین بار در مدت زمان کوتاه می خریم و می فروشیم. از نظر زمانی می تواند اندازه یک جلسه معاملاتی یا بیشتر از آن و کمتر از استراتژی خرید و نگهداری باشد.

^۲ Investment- Oriented

کلی علاقه به خرید این سهم دارم، اما ریسک مربوط به آن برای من بسیار بالاست، پس فکر می‌کنم خرید نخواهم کرد."

این سرمایه‌گذار به چه چیزی نیاز دارد؟ جواب ساده این است: بیمه. این سرمایه‌گذار به چند روش خرید سهام و محدود کردن ریسک به طور هم‌زمان نیاز دارد. ما خانه و ماشین‌های خود را بیمه می‌کنیم، حال چرا سهام خود را بیمه نکنیم؟ به مثال زیر توجه کنید.

فرض کنید مارتی^۱ قصد خرید ۳۰۰ برگه سهام XYZ به قیمت ۴۲/۵ دلار به ازای هر برگه را دارد، اما در رابطه با ریسک آن نگران است. سهام مورد بررسی مربوط به یک شرکت تکنولوژی پیشرفته^۲ با چشم‌انداز بسیار روشن است. اما مارتی نگران نسبت P/E (قیمت به درآمد) بالای این شرکت است، به این دلیل که امکان دارد با انتشار اخبار بد غیرمنتظره، قیمت سهم خیلی سریع نزول کند. در نتیجه او تمام ریسک خرید ۳۰۰ برگه سهام را نمی‌خواهد متقبل شود.

اگر قیمت یک اختیار فروش ۹۰ روزه برای سهام XYZ با قیمت توافقی ۴۰ دلار معادل ۲ دلار (به ازای هر سهم) باشد، آن‌گاه مارتی می‌تواند سه اختیار فروش (با ۱۰۰ دارایی پایه در هر اختیارفروش) را هم‌زمان با خرید ۳۰۰ برگه سهام XYZ خریداری کند. استفاده از این استراتژی دو بخشی، ریسک مالکیت ۳۰۰ برگه سهام XYZ را تا تاریخ انقضای اختیار معامله در ۹۰ روز محدود می‌کند. بیاید به طور دقیق ببینیم این استراتژی چگونه کار می‌کند.

ابتدا استراتژی را با جزییات توضیح می‌دهیم سپس نمودار سود و زیان را رسم می‌کنیم. در گام بعدی ما بررسی خواهیم کرد که اگر قیمت سهام بالاتر یا پایین تر یا بدون تغییر باشد، چه اتفاقاتی خواهد افتاد. در نهایت به بحث در رابطه با تفکر مارتی در رابطه با استراتژی می‌پردازیم.

مثال خرید سهام با ریسک محدود

استراتژی مارتی به قرار زیر است:

خرید ۳۰۰ سهم XYZ	قیمت هر سهم ۴۲/۵ دلار	۱۲،۷۵۰ دلار =
خرید ۳ اختیارفروش ۹۰ روزه با قیمت توافقی ۴۰ دلار	قیمت هر اختیارفروش ۲ دلار	۶۰۰ =
کل سرمایه‌گذاری		۱۳،۳۵۰ دلار =

که مجموع رقم سرمایه‌گذاری بدون کارمزد برابر ۱۳،۳۵۰ دلار است. در قدم دوم، جدول و نمودار سود/زیان را ایجاد می‌کنیم:

^۱Marty

^۲High Tech