

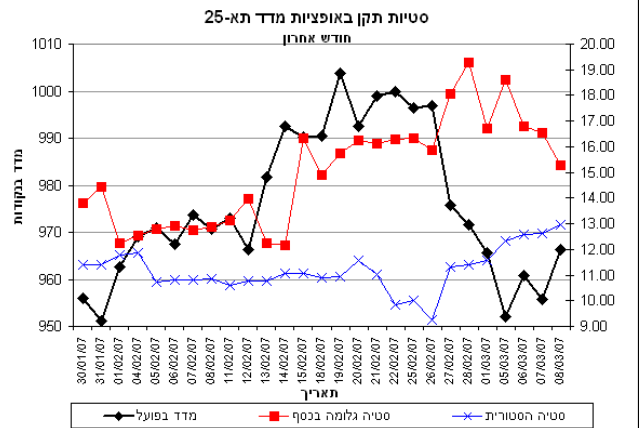
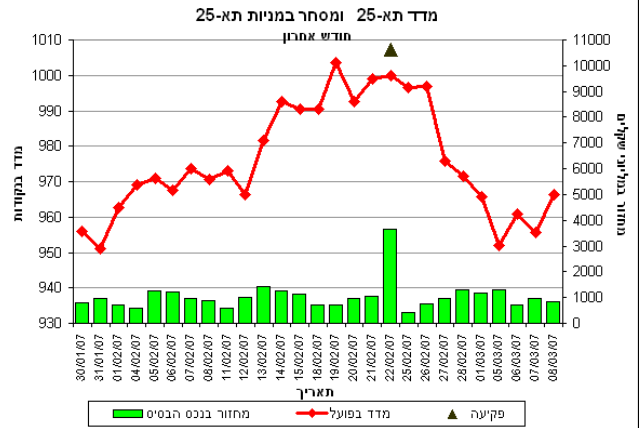
**נגזרים על מדדי מניות**

מדד תא-25	נוכחי	שבוע קודם	% שינוי
מדד תא-25	966.27	965.72	+0.06%
סטיית תקן גלומה בכסף	15.29%	16.73%	
סטיית תקן היסטורית	12.97%	11.59%	
מחזור ממוצע באופציות (K)	428.1	384.5	+11%
נפח ממוצע בנכס הבסיס (M)	962	626	+54%
פוזיציות פתוחות (K)	718	550	+31%
Put Call Ratio	1.04	1.26	

מדד בנקים	נוכחי	שבוע קודם	% שינוי
מדד בנקים	1261.50	1280.83	-1.51%

שבוע המסחר המקוצר בבורסה בתל אביב היווה חיקוי של התנודות

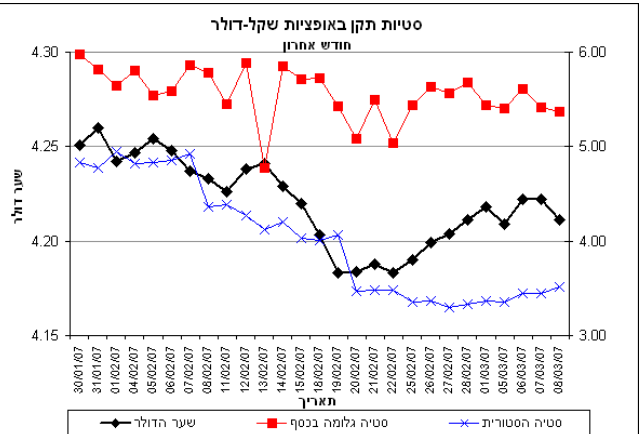
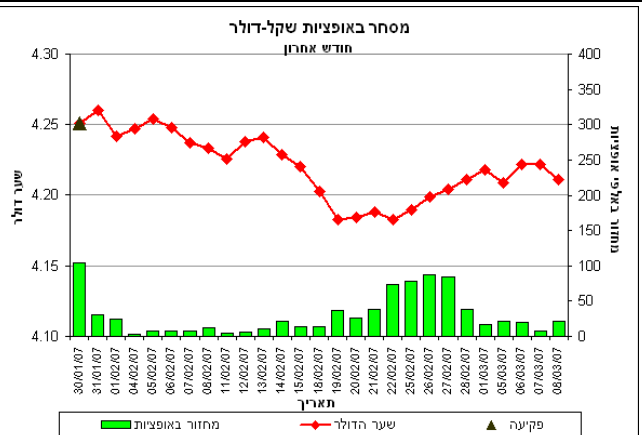
ההתייבות בעולם הורידה את מפלס החרדה אצל השחקנים המקומיים



**נגזרים על מט"ח**

שקל - דולר	נוכחי	שבוע קודם	% שינוי
שער דולר יציג	4.211	4.218	-0.17%
סטיית תקן גלומה בכסף	5.37	5.44	
סטיית תקן היסטורית	3.52	3.36	
מחזור ממוצע באופציות (K)	17.8	17.2	+3%

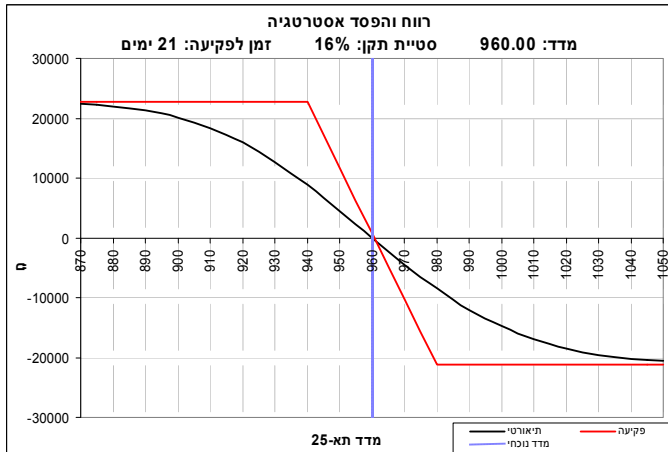
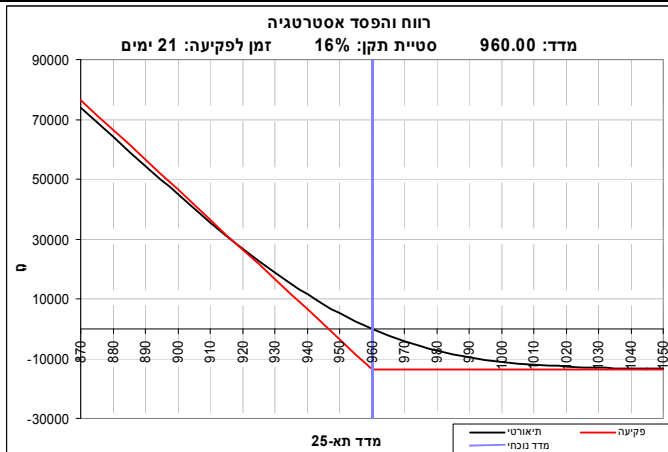
שקל - אירו	נוכחי	שבוע קודם	% שינוי
שער אירו יציג	5.5373	5.5789	-0.75%
שער אירו- דולר יציג	1.3150	1.3226	-0.57%
מחזור ממוצע באופציות	79	777	-90%



המסחר בדולר השבוע עמד בסימן הרגיעה בשווקי העולם אשר גרמה

**פינת האסטרטגיה**

**השוואה בין אסטרטגיות המרויחות מירידת המדד**



להלן השוואה בין שתי אסטרטגיות שמטרתן יצירת הצמדה לשוק יורד, קניית PUT לעומת מרווח יורד. בדוגמה מוצג מרווח יורד באמצעות אופציות CALL לצורך השוואה לשתי האסטרטגיות הדלתא זהה(הדלתא מייצגת את השינוי בשווי האסטרטגיה כאשר מדד תא-25 עולה בנקודה). בהינתן **יחס הכמויות המוצג** יש לשתי האסטרטגיות דלתא שלילית של כ- 460 כלומר עליה של נקודה במדד מ- 960 ל- 961 תיצור הפסד של כ- 460 ₪ (במונחי שווי תיאורטי). השוויון בדלתא יביא לרווחיות זהה של שתי האסטרטגיות בתנודות קטנות בטווח זמן קצר.

חשוב לציין כי יחס כמויות אחר יביא לתוצאות שונות בתכלית.

**נתוני השוק:**

מדד המעו"ף: 960 נקודות

זמן לפקיעה: 21 יום

סטיית התקן: 16%

**בניית האסטרטגיות**

קניית PUT	מרווח יורד עם CALL
קניית 10 יחידות(960) PUT	מכירת 11 יחידות (940) CALL קניית 11 יחידות (980) CALL

**סיכום יתרונות וחסרונות:**

- בסטיית תקן גלומה נמוכה קיימת הסתברות גבוהה לעליית סטיית התקן עם ירידת השוק. במצב זה קיימת עדיפות לקניית PUT לעומת קניית מרווח יורד שהווגא שלו נמוכה יותר.
- בסטיית תקן גלומה גבוהה ההסתברות, שהסטייה תוסיף לעלות עם ירידת השוק הינה נמוכה ולכן כדאי לבצע חשיפה לשוק יורד בעזרת מרווח יורד.
- למרווח יורד עם CALL קיימת דרישת בטחונות
- ככלל, בשוק יורד סטיות התקן נוטות לעלות, ועל כן חשיפה לירידות עדיפה באמצעות קניית PUT.
- כאשר החשיפה/הגנה המבוקשת הינה לזמן קצר של מספר ימים ישנה עדיפות לאסטרטגיית מרווח יורד בשל העובדה שאין הפסד ממעבר הזמן (תיטא נמוכה יותר).
- כאשר צופים תנודה משמעותית יש יתרון מכריע לקניית PUT בשל הגמא אשר תגרום לרווח עולה בקצב הולך וגדל. הגמא של מרווח יורד היא זניחה והרווח המקסימלי בו מוגבל.

תכונות	מרווח יורד עם	קניית PUT	הערות
תזרים בזמן הביצוע	תזרים חיובי 22,770 ₪	תזרים שלילי 13,500 ₪	
רווח מקסימלי	22,770 ₪	לא מוגבל	
הפסד מקסימלי	21,230 ₪	13,500 ₪	
בטחונות נדרשים	43,870 ₪ מקסימום 44,000 ש"ח	ללא דרישת בטחונות	אסטרטגיית מרווח מחייבת כתיבה.
דלתא (רגישות למדד תא-25)	460 ₪ - לנקודת מדד	460 ₪ - לנקודת מדד	נקודת המוצא של השוואה
תטא (רגישות לזמן)	תטא חיובית של כ- 18 ₪. הפוזיציה כמעט ואינה נשחקת עם מעבר הזמן.	תטא שלילית של כ- 292 ₪. הפוזיציה נשחקת עם מעבר הזמן.	
ווגא (תנודתיות)	ווגא חיובית של כ 87 ₪. הפוזיציה לא רגישה מהותית לשינויים בסטיית התקן.	ווגא חיובית של 915 ש"ח. הפוזיציה מרויחה מעליה ומפסידה מירידה בסטיות התקן.	
גמא	גמא שואפת לאפס.	גמא חיובית, הפוזיציה מרויחה בקצב גובר ככל שהמדד יורד.	