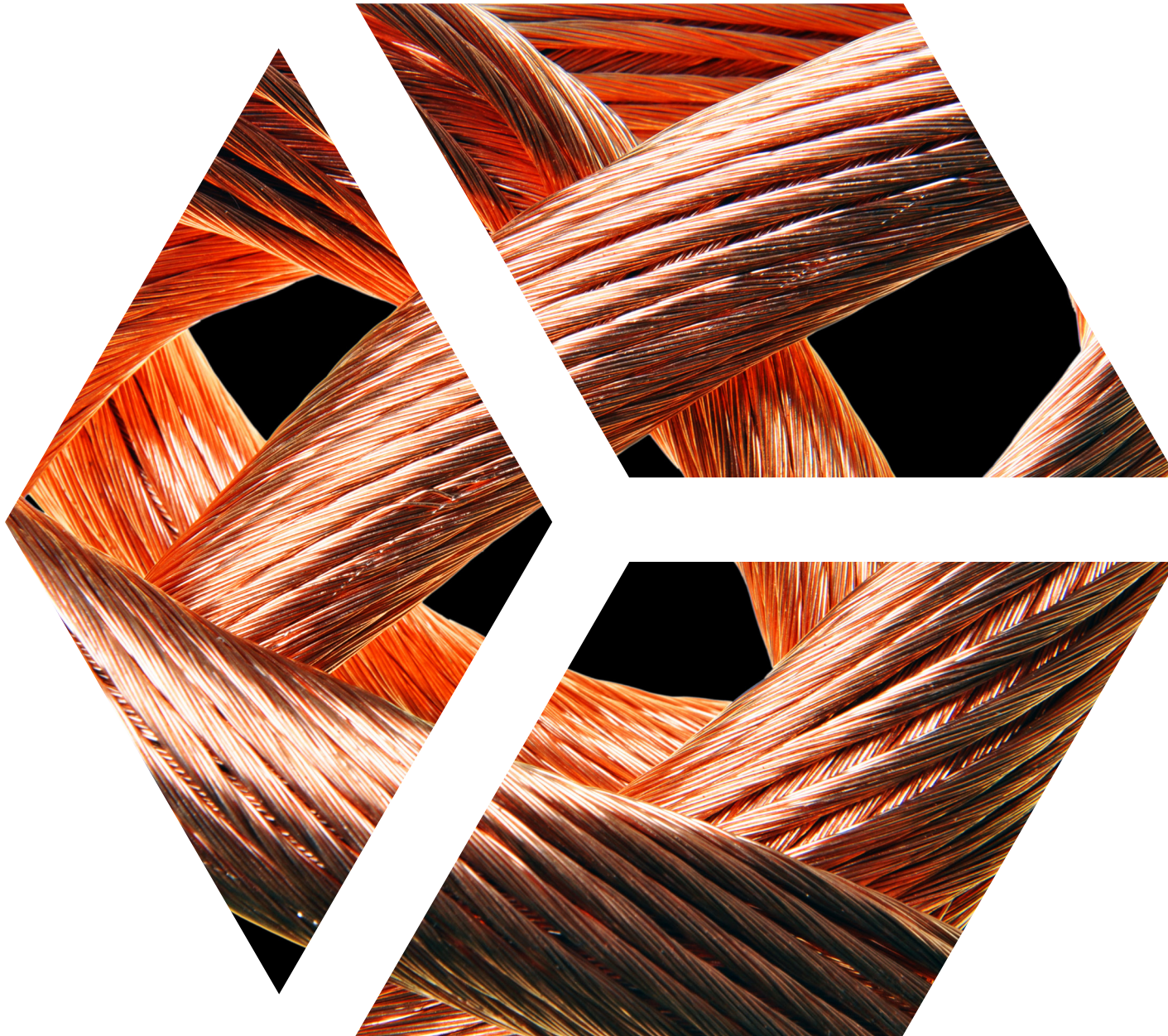
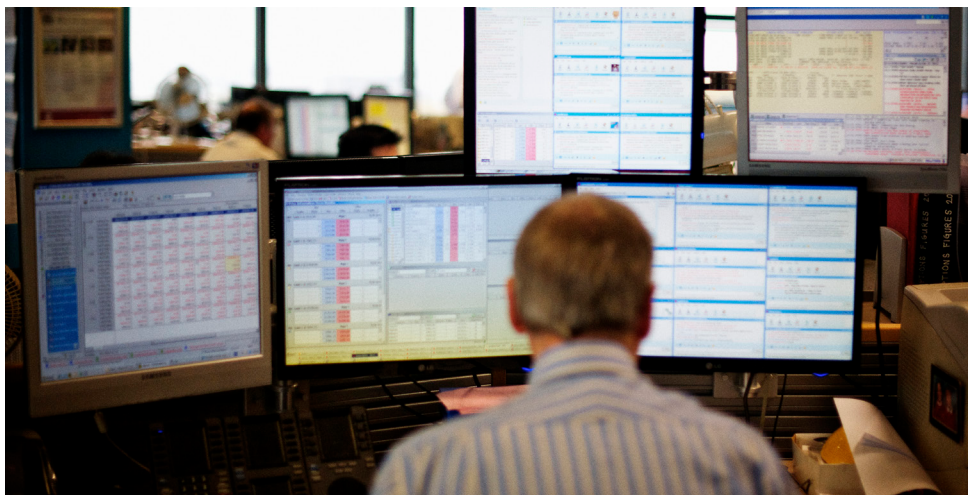


エキスパート・ガイド

オプション

当社がご提供するサービス





オプションは様々な状況で市場ポジションを構成したり守ったりするための必要性に合わせてカスタムメイドが可能な、柔軟性が極めて高い金融商品です。

ロンドン金属取引所(LME)は1980年代から現在と同様の形式で売買するオプション取引を扱っており、当社は1992年以来オプションボラティリティリスクブックを整備しています。LMEはBlack 76モデルを使用し、ポジション評価の際の値洗いプレミアム評価額を算出しています。

LME オプションフォーマット

オプションの買手は、通常は翌営業日にプレミアムを支払うことで、取引時に合意した数量、決められた期限(満期日)、支払/決済日(受渡日)、合意した価格(行使価格)で買う権利(コールオプション)又は売る権利(プットオプション)を購入することになります。オプションの買手にあるリスクはプレミアム支払金額のみですが、オプションに対して原資産で反対取引をしていない限りは得られる利益の可能性は無限です。オプションの売手は、翌営業日に買手からプレミアムを受け取り、オプションに対して原資産で反対売買をしていない限り損失の可能性は無限です。このように、売手の利益はプレミアムからの収入のみに限定されます。

LME Clearシステムを介して取引されるオプションでは、満期日は受渡月の第一水曜日で、受渡及び決済期日は同月の第三水曜日に設定されています。これは各月のLME先渡取引の代表受渡日である第三水曜日と一致します。

全てのLMEオプションはヨーロピアンスタイルです。つまり、満期日にのみ行使可能(そしていかなる支払期限も受渡日に設定される)であり、満期日当日を含めて到来までの期間であればいつでも行使できるアメリカンスタイルオプションとは異なります。

取引所取引以外では、LME式オプションを任意の満期日、受渡日、行使価格の組み合わせで取引することが可能です。この方法やその他のカスタムメイドのオプションは相対オプション(OTC)として知られ、相手方の信用リスクを発生する為、LMEの規制当局である金融行為規制機構のガイドラインに則り、信用リスクに関する顧客との基本合意が必要となります。

TAPO - 取引平均価格オプション

LMEにはエイジアンスタイルのTAPO (取引平均価格オプション)と呼ばれる差金決済契約もあります。これらは標準的なLMEオプションと同様に機能しますが、現物の受渡しは行われず、オプション取引月の平均公式キャッシュ価格に対して差金決済されます。

あるクライアントが8月受渡\$5,500の銅プットオプション500トン(20ロット)をプレミアム50ドルで購入し(翌営業日にLME ヨーロピアンオプションとしてプレミアム\$25,000支払い)、8月の銅平均キャッシュ価格が\$5,000となった場合(各取引日の公式キャッシュ価格を合計し、サンプル月の開場日数で割って算出)、クライアントは受渡日にトン当たり500ドルの利益を受け取ることができますが(+ \$250,000)、当初支払ったプレミアム(\$25,000)を差し引き、総利益は+\$225,000となります。

月間平均価格を基本として現物の受渡しを伴わないこのオプション方式は、ヘッジを行うクライアントにとって大変魅力的です。LMEの月間平均公式価格に基づいて現物価格を決定する生産者や加工会社には、プット、コール、ミニマックス(ゼロコストオプション)のエイジアンオプションが非常に相性が良いです。

オプション価格の決定要因は何か?

当社では、市場ユーザーが使用する方向性プレミアムバイアスではなく、ボラティリティヘッジによるオプションの数理的デリバティブを活用することにより、オプションのリスクを主に管理しています。そのため、オプションプレミアム価値に影響を及ぼす要因を理解することが重要です。

1. 受渡日の原資産価格(デルタ)
2. 原資産価格と行使価格の値差。
原資産価格が行使価格に近いほど (イン・ザ・マネーの場合はより一層) プレミアムは高くなります。
3. オプションの有効期間 - 満期日までにどれだけ時間があるか(シータ)。
オプションの時間価値が高いほどプレミアムは高額になります。
4. 基準通貨での無リスク金利(ロー)。
5. 想定相場変動率、いわゆるインプライド・ボラティリティ(ベガ)。
これは市場で取引されている実際のオプション価格から逆算できます。市場のボラティリティが増せば、プレミアムは高くなります。

免責事項:

本文書の資料(「資料」とする)は、イギリスおよびウェールズにおいて法人登録番号1011637を取得して法人化したトライランド・メタルズ・リミテッド(「トライランド」とする)によって英国で出版されました。登録済みオフィスの住所は、MidCity Place, 71 High Holborn, London WC1V 6BA です。トライランドは、25 North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS に所在する金融行為監督機構(「FCA」)に認可され、その規制の下にあります。

トライランド(またはトライランドの取締役や社員)は、自社のアカウントを主たる当事者として取引すること、また、本資料に記載の商品、金融商品、その他の関連商品のロングおよびショートポジション取引ができます。本資料に記載の商品の全部またはその一部をトライランドが取引するにあたり、トライランドまたは関連する個人は仲介料や料金を得ることができます。本資料に記載の商品や金融商品は、すべての投資家に最適なものではなく、損失のリスクがあります。特に、先物はレバレッジ型の投資であり著しい損失のリスクが伴います。先物で獲得可能な「ギアリング」や「レバレッジ」は、少額の預け金や前渡金が大きな損失につながる場合があります。ここでは、比較的小さな変動でも投資額ではそれに比例して非常に大きな変動につながりかねず、投資家の不利に働きます。

本資料は情報提供を目的として作成されています。いかなる個人にも、どんな目的であれ、本資料を複製し配布することを禁じます。本資料は、記載された投資や商品についての売買を提案するものでもなければ、売買機会の提供や定期購入を勧誘するものでもありません。本資料に表示されたいかなる商標、ロゴ、商号、商品名、著作権、その他の知的財産権(登録済みか未登録かを問わず)もトライランドまたは同社の関連所有者の所有物です。いかなる知的所有権(IP Right)のどんな性質のものであれ使用することは厳格に禁止されており、知的所有権のすべての権利はトライランドおよび同社の各所有者(適用に応じて)に所属します。

本資料は金融商品の販売促進を目的としておらず、本資料に記載の投資や商品についての投資助言、提供、招待、勧誘、売買の勧誘や提案、いかなる権利の行使として解釈されるべきでなく、いかなる目的、金融動向、いかなる個人や団体の必要性もその意図に含まれません。本出版物もその記載内容も、契約や約束の基本事項を構成するものではありません。いかなる個人や団体へのトライランドによるサービス提供は、トライランドの顧客による承認手続きを経て行われなければならない、こうしたサービスに関連して顧客がトライランドと法的に合意を締結することにより成立します。本出版物を受け取った方は、必要性和適切性の観点から専門的アドバイザーからの助言を求めた後、本資料に含まれる内容を独自に評価・調査すべきです。

本資料の情報はトライランドが信頼する情報源から入手したものです。独自に検証されていません。トライランドは事実や分析データの正確性や完全性を保証しないと、送付や受取

りの際の過失の責任は負いません。また、トライランドは本情報への信頼から発生したいかなる事象にも責任を負いません。すべての図やグラフは一般に入手可能な情報源や会社所有のデータに基づいています。

明示か暗示かを問わず、本書の記載事項や保証内容は、本書に含まれる情報、意見、結論の公正さ、正確性、適正さ、完全性、信頼性に関連して作成されたものでもなければ、こうした情報内容が本出版物の一部を構成するものでもありません。本出版物に記載のいかなる意見も著者の見解であり、トライランドの意見とは異なることがあります。トライランド、トライランドの取締役や社員のいずれも、本出版物に含まれるいかなる誤り、省略、矛盾、不正確な記述に対する責任も負わず、本出版物に含まれる情報を信頼したことにより発生したいかなる個人の損害や損失にも責任を負いません。

本資料の情報や意見はトライランドの社内調査活動の一部として作成されたものであり、資産・投資管理者やアドバイザーの作成文書ではありません。本資料は販売活動のコミュニケーション用です。

さらに本資料は、投資調査の独立性を高めるために独自調査の下で作成されたものでも、法的規則に従って作成されたものでもなく、投資調査の実施に先立って取引を禁止するものでもありません。

本資料は以下の使用を意図したものでなく、トライランドは以下のサービスや以下との取引を提供するものではありません:

- (i) 「専門的顧客」または「適格相手方当事者」でない管轄区域内の個人や団体(これらの用語は時折FCA発布の関連規則で定義されている)、
- (ii) 「適格契約参加者」以外のアメリカ合衆国内の個人または団体で、この定義は商品取引所法(2000年の商品先物近代化法により改訂)の定義に従う。さらに、
- (iii) 「適格投資家」、「専門投資家」、「機関投資家」でないシンガポール国内の個人または団体(これらの用語はシンガポールの証券先物法(第289章)に規定されている)。本印刷物は先述の個人や団体の基準(適用に応じて)を満たすいかなる個人や団体に向けた配布資料でもありません。

本資料は英語版原本を翻訳したものです。英語版と多言語版の間に内容や解釈の上での不明確さや不一致がある場合は、英語版を優先します。

重要事項:

あなたが他者に本資料を配布することを許可されている場合、2000年金融サービス市場法(金融の推進)指令15第19条で定められた個人に対してのみ配布を許可されるか、2000年金融サービス市場法(「FSMA」)第21項の免除規定に従うものとします。トライランドはリテール顧客へサービス提供していません。さらに、FSMAの下で許可された個人であっても、そうした適格者に適用される金融行為監督機構の規則に従わない限り、英国国内のいかなる個人に対しても、本資料を発行・配布したり、トライランドの宣伝活動を行ったりすることは禁じられています。