

כיצד סוחרים מנהלים את הסיכונים שלהם?

סוחר שעובד עבור בנק ואחראי על כל העסקאות הכרוכות בנכס מסוים עוקב אחר מספר אותיות יווניות (Greek Letters), מדדי סיכון באופציות) ומבטיח שהן ישמרו בגבולות שנקבעו על ידי הבנק.

הדלתא, Δ , של תיק מסוים הינה שיעור השינוי בשווי התיק ביחס למחיר נכס הבסיס שלו (כלומר, הנגזרת הראשונה של שווי התיק לפי נכס הבסיס). גידור דלתא כרוך ביצירת פוזיציה עם דלתא של אפס (Delta-Neutral Position, פוזיציה דלתא-נייטרל). מכיוון שהדלתא של נכס הבסיס היא 1.0, הרי שאחת הדרכים לגדר את התיק היא לקחת פוזיציה של $-\Delta$ על נכס הבסיס. עבור תיקים הכוללים אופציות ונגזרים מורכבים יותר, יש לשנות מעת לעת את הפוזיציה שגלקח עם נכס הבסיס. זה נקרא איזון מחדש (Rebalancing).

משעה שתיק הפך לדלתא-נייטרל, השלב הבא הוא לרוב להסתכל על הגמא, Γ , שלו. הגמא של תיק הינה שיעור השינוי של הדלתא של התיק ביחס למחיר נכס הבסיס (כלומר, הנגזרת השנייה של שווי התיק לפי נכס הבסיס). זהו מדד למידת העקמומיות (Curvature) של הקשר שבין התיק לבין מחיר נכס הבסיס. מדד גידור חשוב נוסף הוא הווגא, v (האות היוונית נקראת נו). הווגא מודדת את שיעור השינוי בשווי התיק ביחס לשינויים בתנודתיות (Volatility, סטיית התקן) של נכס הבסיס. נעיר כי ניתן לשנות את הגמא והווגא באמצעות מסחר באופציות על נכס הבסיס.

בפרקטיקה, סוחרים נגזרים בדרך כלל מאזנים מחדש את התיקים שלהם לפחות פעם ביום על מנת לשמור על דלתא-נייטרל. על פי רוב לא ניתן לשמור על גמא-נייטרל וווגא-נייטרל על בסיס קבוע. ברגיל, סוחר הנגזרים עוקב אחד המדדים הללו ובמידה והם גבוהים מדי אז הוא נוקט בפעולה מתקנת או לחילופין מקטין את המסחר.

פרטים אודות כותב המאמר: האקטואר רועי פולניצר, FRM

רועי בעל תואר שני במימון (התמחות בניהול סיכונים ואקטואריה) ותואר ראשון בכלכלה (התמחות במימון), שניהם מאוניברסיטת בן-גוריון בנגב, בעל דיפלומה בניהול סיכונים פיננסיים (FRM®) מאוניברסיטת אריאל בשומרון ולמד בתוכנית ללימודי תעודה באקטואריה באוניברסיטת חיפה. כמו כן, רועי אקטואר מלא



(Fellow) בלשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (F.I.L.A.V.F.A.), מוסמך כמעריך שווי מימון תאגידי (CFV) מטעם לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA), מוסמך כמנהל סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם האיגוד העולמי למומחי סיכונים (GARP) ומוסמך כמומחה לניהול סיכונים (CRM) מטעם האיגוד הישראלי למנהלי סיכונים (IARM).

לרועי ניסיון של מעל ל-15 שנה בביצוע ניתוחים כמותיים במכשירים פיננסיים, בהערכת שווי תאגידים ונכסים בלתי מוחשיים, באמידה וכימות סיכונים כמו תמותה, אריכות ימים, תחלואה, ביטולים והחלמה מנכות, ובמידול ומדידת סיכוני שוק, אשראי, תפעוליים, מודל, מזילות והשקעות לצורכי יישום הוראות רגולטוריות ותקינה חשבונאית, פיתוח, יישום ותיקוף מודלים בתחומים של הערכות שווי, ניהול סיכונים, אקטואריה והנדסה פיננסית, קביעת תעריפי ביטוח חיים, הערכת פרמיות סיכון והערכת עתודות ביטוח, קביעת עלות תנאי פנסיות (צוברות ותקציביות) והכנת מאזנים אקטואריים לקרנות פנסיה, ניתוח וחיזוי מצבים פיננסיים מורכבים וכן העברת סמינרי הדרכה והשתלמויות בתחומי התמחותו: מימון, אקטואריה, הערכות שווי, בנקאות, ניהול סיכונים, אופציות והנדסה פיננסית.