

3

避險基金

避險基金之概念類似共同基金，主要匯集大眾資金，委由專業經理機構進行管理及運用，其利潤與虧損由投資人共同承擔。然其投資標的相當廣泛且彈性，例如股票、固定收益、期貨、選擇權、衍生性商品及外匯等金融商品；再者，避險基金可運用槓桿操作及放空策略，在可承擔損失及控制潛在財務風險原則下，提高並追求絕對報酬為目標。



觀念延伸

一般共同基金是採行買進且持有金融商品現貨，存在波動幅度大且易受市場環境所影響，而避險基金操作方式則較為彈性，可運用放空投資標的與槓桿買賣衍生性金融

商品等非傳統金融創新技術與工具來規避風險、增加收益，故相較傳統基金投資多數仰賴市場起伏來評斷績效報酬優劣，避險基金則是以追求絕對報酬為主要目標。

由於避險基金可同時進行放空與槓桿操作，故該基金之投資風險並非如「避險」而存有較低的風險。其主要差別在於避險基金所呈現的報酬率與金融商品現貨，如股票、債券等有價證券或相關類型基金之報酬率，其相關程度較低，也使得多數投資人或專業經理機構納入資產組合內，藉以降低整體風險。

避險基金的特色除了追求絕對報酬、多空並行策略與槓桿操作外，另一主要特色在於多數避險基金設立於免稅且不受證券主管機關所監理之地區或國家，使其操作手法靈活且限制較少；而避險基金為進一步保持高度自由操作方式，通常以私募方式進行，採有限合夥人制度，將人數限制在 100 人以內，以規避證券主管機關管轄。

避險基金多數設有投資最低門檻，其投資資訊與策略具有隱密性，故深受高資產客戶所喜愛。另外，專業經理人除可收取固定管理費用外，亦可收取績效佣金，藉以激勵研究團隊進行專業投資管理與資產配置。

4

選擇權

選擇權係指交易雙方於未來特定到期日或到期日之前，以所約定的價格及數量進行買進或賣出標的物(Underlying Asset)，它屬於衍生性金融商品的一種；由於選擇權的買方可選擇有利的情形來執行契約，所以當價格愈不利於買方時，買方可選擇不執行契約，相對地損失就不會無限制下跌，而能控制在所支付權利金而已，這也是存在所謂非線性報酬的性質。

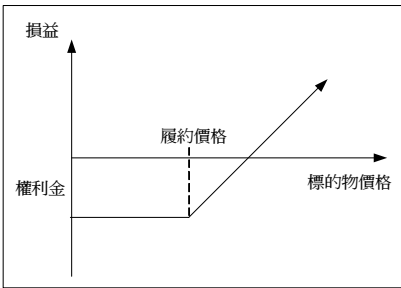


觀念延伸

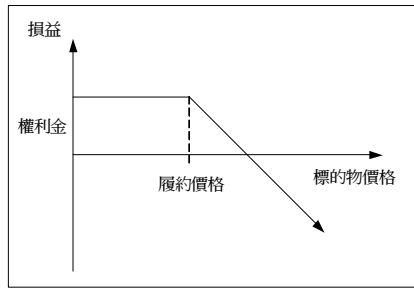
選擇權可分為買權 (call) 及賣權 (put) 兩種形式，在搭配買進 (long) 及賣出 (short) 兩種交易動作下，可建構出四種選擇權交易型態，即買進買權 (long call)、賣出買權 (short call)、買進賣權 (long put) 及賣出賣權 (short put)。

選擇權的買方具有要求賣方履行契約的權利，但沒有義務；而賣方則是必須承擔當買方要求履行契約時的義務，故形成與期貨買賣雙方具有不同的權利義務關係。

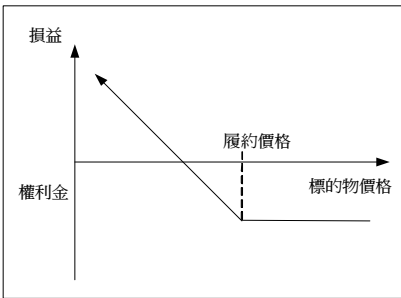
選擇權四種交易型態之契約損益圖如下：



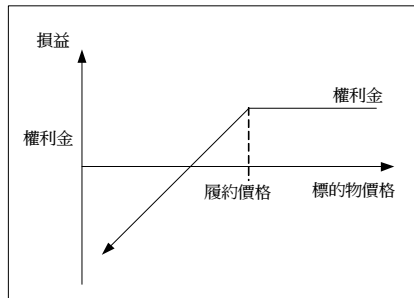
買進買權圖



賣出買權圖



買進賣權圖



賣出賣權圖

當選擇權屬於價內 (in the money) 時，將有利於買方執行選擇權契約，即當買進買權時，標的物價格高於履約

價格，或當買進賣權時，標的物價格低於履約價格；相反地，當買進買權時，其標的物價格低於履約價格，或當買進賣權時，標的物價格高於履約價格時，此時選擇權屬於價外 (out of the money)，而買方將無法獲利而不會履行契約。另外，當標的物價格等於履約價格時，則稱選擇權處於價平 (at the money)。



影響選擇權價格的因素有五種，其中包含標的物價格、履約價格、無風險利率、標的物價格波動度及離到期日所剩餘時間。

	標的物 價格 增加	履約 價格 增加	無風險 利率 上升	標的物 價格波動度 增加	離到期日 剩餘期間 增加
買權價格	增加	減少	增加	增加	增加
賣權價格	減少	增加	減少	增加	增加