

# これだけは知っておきたい！ - カバード・コール戦略 -

- 1 コール・オプションとは？
- 2 カバード・コール戦略とは？
- 3 カバード・コール戦略をポートフォリオに加えるべき理由
- 4 カバード・コール戦略で考慮すべき要素

## 1 コール・オプションとは？

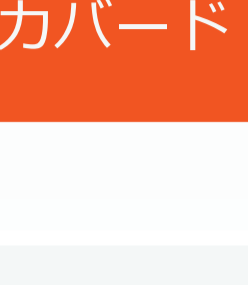
コール・オプション契約とは、事前に決まった権利行使価格と呼ばれる価格で証券を購入する権利を買い手に与える金融デリバティブです。購入は義務ではありません。

逆に、買い手がオプションの行使を選択した場合、売り手は必ずその権利行使価格で証券を売らなければなりません。

オプションは価値を生み出すのではなく、あくまでもある当事者から別の当事者に価値を移転するだけです。証券に対してレバレッジをかけたり、リスク管理、インカム生成など、さまざまな戦略に使用できます。

プレミアムとも呼ばれる買い手が払うオプションの価格は、権利行使価格やボラティリティ、オプション満期日までの残存期間および原資産の価格に左右されます。

## 2 カバード・コール戦略とは？



カバード・コール戦略とは、コール・オプションを売ることに伴うリスクを軽減しながら、オプションを売ることからインカムを確保しようとする、オプションベースのインカム戦略です。

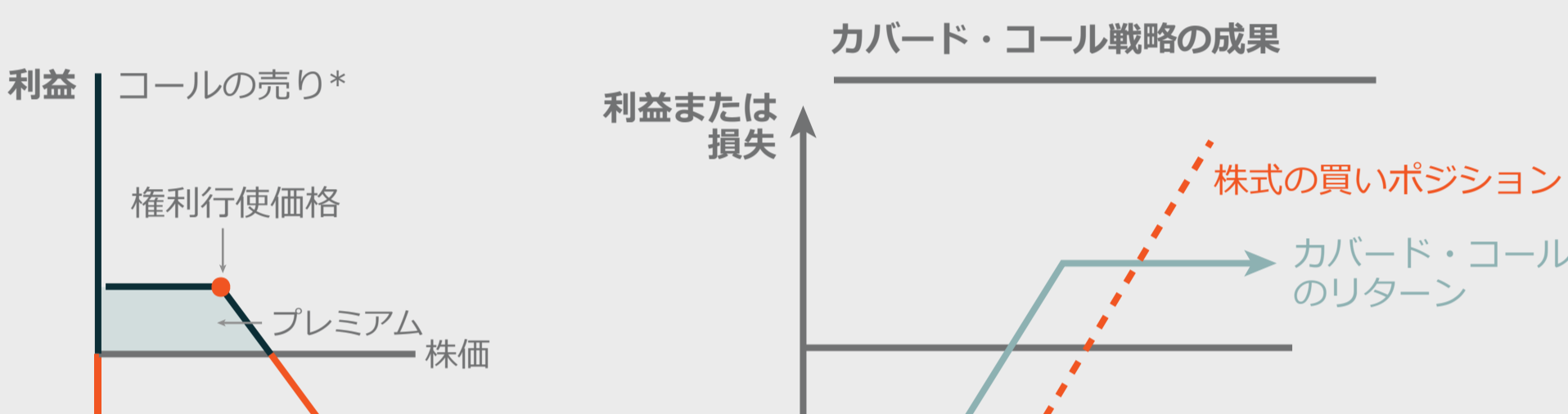


## 3 契約満了時

想定される結果	ジョンはコール・オプションの価値が自分に不利に動いた場合に価格リスクを負いますが、どんな結果であっても安定した収入（インカム）を得られます。	アナはXYZ株がオプションの行使価格を超えて上昇した場合、無制限の値上がり益（アップサイド）を享受します。
XYZ株価が105ドルを上回る	ジョンは市場価格よりも低い105ドルで株を売る義務がありますが、契約から3ドルのプレミアムを得ることができます。	株価が105ドルを超えている場合でも、アナにはXYZ株を105ドルで買うオプションがあり、105ドルを超えた差額分が利益になります。
XYZ株価がちょうど105ドル	アナがジョンからXYZ株を買うかどうかに関わりなく、ジョンは3ドルのプレミアムを得られます。	アナはジョンからXYZ株を買うか、オプションを放棄することになります。
XYZ株価が105ドルを下回る	ジョンはXYZ株と契約からのプレミアム3ドルの両方を保持できます。	アナが市場価格よりも高い105ドルで株を買うことはありません。

「カバード」とは、株式を保有しながらオプションのポジションを持つことを言います。カバード・コール戦略におけるオプションは、コールの売りです。

つまり当戦略では、投資家は株式ポジションに基づいてオプションを売りプレミアムを受け取る代わりに、今後株式が上昇した際の利益を手放すことになります。



\*コールの売り：弱気オプション戦略。コール・オプションが行使された場合に、コール・オプションの売り手は権利行使価格で証券をコールの買い手に売る義務があります。

## 3 カバード・コール戦略をポートフォリオに加えるべき理由

カバード・コール戦略は本質的に、現在プレミアムの価格を収入（インカム）として得られる代わりに、値上がり益（アップサイド）の可能性を放棄することになります。したがって、カバード・コール戦略は、インカムを重視したポートフォリオで戦略的に使用することも、市場が上昇し続ける可能性が低いと考える投資家が戦略的に使用することもできます。

**インカム**  
カバード・コール戦略は、インカム重視の投資家からすると、従来の証券投資に伴う市場リスクを分散しつつ、既存ポートフォリオの利回りを上げる戦略でもあります。また、債券や配当金が支払われる株式にネガティブな影響を及ぼす可能性のある、ボラティリティの上昇から利益を得る機会も提供することが可能です。

**戦術的**  
より戦術的なポートフォリオにおいても、カバード・コール戦略を採用できるケースがあるでしょう。以下に、カバード・コール戦略を採用する投資家がさまざまな市場環境でどのような結果を予想できるかを大まかに説明します。

**上昇相場**：投資家はオプションプレミアムを保持しながらも値上がり益（アップサイド）の一部または全部を失うため、市場をアンダーパフォームする可能性があります。

**横ばい相場**：市場変動が少なく、投資家はコール・オプションを売って得たプレミアムを保持するため、投資家は市場をアウトパフォームする可能性があります。

**下落相場**：投資家はコール・オプションを売って得たプレミアムを保持し、これが株価下落の一部を相殺するため、市場をアウトパフォームする可能性があります。

## 4 カバード・コール戦略で考慮すべき要素

カバード・コール戦略を実行する方法は数多くありますが、考慮すべき最も重要な要素は次の3つです。

**カバレッジ比率**  
ポートフォリオ全体の価値に等しいコールを売るのか、一部の価値に等しいコールを売るのか。

**原投資**  
戦略で所有される原資産証券は何か。

**オプションのマネーネス**  
カバレッジ比率と同じように、コール・オプションのマネーネスによって値上がり益（アップサイド）の余地とプレミアム（この場合のインカム）との間のトレードオフが決まる。



**カバレッジ比率**

**100%カバーされたポートフォリオ**  
プレミアム（この場合のインカム）を最大化できますが、今後の値上がり益を全て放棄することになります。

**50%カバーされたポートフォリオ**  
プレミアム（この場合のインカム）の半分を受け取りつつ、原資産証券の上昇率の半分を享受することになります。

**オプションのマネーネス**  
コール・オプションは、アウト・オブ・ザ・マネー寄りです。売却するほどアップサイドの可能性が大きくなりますが、プレミアムが低くなります。

**アウト・オブ・ザ・マネー (OTM)**  
オプションが無価値のまま失効する可能性が最も高いため、ATMやITMよりプレミアムが低くなっています。

**アット・ザ・マネー (ATM)**  
プレミアムがOTMより高いがITMより低い

**イン・ザ・マネー (ITM)**  
コールオプションが既に権利行使価格を上回っており行使が可能のため、ATMやOTMよりも高いプレミアムがつきます。

市場価格

行使価格

当資料の情報は発行時点のものであり、その後のいかなる時点においても最新であることを保証するものではありません。指数の構成銘柄の選択とウェイト付けは指数会社が行います。当ETFは分散を行うことを発効していません。当資料は、Global X Japanが本邦の居住者への証券投資一般に関する情報提供を目的として作成したものであり、海外ファンド等（本邦での募集に係る金融庁への届出がされていないものを除く。）についての勧誘を目的としたものではありません。また、当資料は金融商品取引法に基づき開示資料ではありません。当資料に記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資のみなさまの実際の投資成果を示すものではありません。また、当資料の内容についての著作権は、当社その他当該情報の提供元が保有しています。電子的または、機械的方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、引用、転載または転送等を行うことはできません。個別の商品に關して、より詳細な情報が現地のウェブサイトに掲載されていることがあり、必要に応じてご確認ください。当資料の内容につきましては、投資先は上場されている国、地域の事情により、変更又は更新作業がなされている場合があります。海外の証券取引所に上場されている商品の購入を希望される場合は、本邦の取扱い金融商品取引業者へお問い合わせください。上場有価証券等書面またはその他の開示資料の内容を必ずご確認の上、ご自身で判断ください。投資信託は、価値のある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資者のみならず投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。GLOBAL Xは、Global X社の登録商標です。電子的または、機械的方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、引用、転載または転送等を禁じます。Global X社は、米国証券取引委員会に登録されている投資顧問業者です。