

►重要英文名詞導引

asset-backed securities; ABS	資產抵押證券	interest rate collar	利率上下限契約
bond with warrant	附認股權公司債	interest rate floor	利率下限契約
call warrant; covered warrant	認購權證	interest rate swap; IRS	利率交換
company warrant	公司認股權證	issuer	發行者
comparative advantage	比較利益	mortgage-backed securities; MBS	不動產抵押債權證券
conversion premium	轉換溢酬	non-delivery forward; NDF	無本金交割遠期外匯
conversion price; CP	轉換價格	originator/servicer	創始機構
conversion ratio; CR	轉換比率	oversea convertible bond; OCB	海外可轉換公司債
conversion value; CV	轉換價值	pass-through securities	轉手型證券
convertible bond	可轉換債券	premium over bond value	債券價值溢酬
convertible securities	可轉換證券	premium over conversion value	轉換價值溢酬
currency swap	貨幣交換	principal guarantee notes	保本型票券
enhanced liquidity	提高流動性	put warrant	認售權證
equity leg	股權端	real estate securitization	不動產證券化
equity swap	股權交換	reductions in agency costs	降低代理成本
equity-linked notes; ELN	股權連動票券	reductions in taxes	減少稅賦
equity-linked securities	權益連結證券	reductions in transaction costs	降低交易成本
exchangeable bond	可交換債券	risk reallocation	風險重分配
federal national mortgage association; FNMA	聯邦國民抵押貸款協會	securitization	證券化
financial innovation	金融創新	special purpose company; SPC	特殊目的公司
floating leg	浮動端	special purpose trust; SPT	特殊目的信託
forced redeem clause	強制贖回條款	special purpose vehicle; SPV	特殊導管機構
forward rate agreement; FRA	遠期利率合約	strike price	認購價格
gearing	槓桿倍數	trustee	受託人
government national mortgage association; GNMA	全國不動產抵押貸款協會		
hedge ratio	避險比率		
interest rate cap	利率上限契約		

## 主題一 公司認股權證

出題頻率：◆◆◆◆◆

### ►重點提示

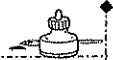
(一)認股權證：認股權證一般是由發行公司發行，在既定期限內，可以約定價格購買一定數量發行公司新股的選擇權，故稱為公司認股權證（company warrant）。

(二)認股權證與買權的差異：

1. 發行者的不同。
2. 契約期間不同。
3. 履約價格高低不同。
4. 公司盈餘稀釋效果不同。
5. 標準化程度不同。

(三)影響認股權證價格的因素：

	股票市價 (S)	認股價格 (K)	權利期間 (T)	股票波動 性 ( $\sigma^2$ )	無風險 利率 (r)	現金股利 (D)
認股權證	+	-	+	+	+	-



### • 1-1

### 認股權證的意義

**Easy**

名詞解釋：認股權證（warrant）。

【中正財金】

- 認股權證是指持有人在約定的期限內，以特定的價格（履約價格）認購一定數量股票的權利證書，廣義的認股權證依其發行機構的不同可分為公司認股權證（company warrant）及認購權證（covered warrant）兩種。一般所稱認股權證多屬前者，相對於認購權證由證券商所發行，認股權證則由發行公司發行，認股權證持有人（買方）只有權利，並無

1. 現金增資、無償配股除權：

標的股票除權參考價

$$\frac{\text{除息除權前一日收盤價} + \text{新股認購價款} \times \text{新股認購率}}{1 + \text{新股認購率} + \text{無償配股率}}$$

$$\text{調整後之履約價格} = \text{調整前之履約價格} \times \frac{\text{標的股票除權參考價}}{\text{標的股票前一日收盤價}}$$

$$\text{調整後之執行比例} = \text{調整前之執行比例} \times \frac{\text{標的股票前一日收盤價}}{\text{標的股票除權參考價}}$$

2. 現金股利除息：

$$\text{調整後之履約價格} = \text{調整前之履約價} - \text{標的股票每股股利} \times \text{執行比例}$$

執行比例：不調整。

$$3. \text{調整後之履約價格} = (\text{調整前之履約價} - 1) \div (1 + 10\%) = 115.45$$

$$\text{調整後之執行比例} = \text{調整前之執行比例} \times (1 + 10\%) = 1.1$$

• 2-4

避險比率的意義

*Intermediate*

A hedge ratio of .70 implies that a hedged portfolio should consist of:

- (A) long .70 calls for each short stock
- (B) short .70 calls for each long stock
- (C) long .70 shares for each short call
- (D) long .70 shares for each long call.

【成大財金】

• (C)；

$$\text{避險比率} = \frac{\text{買進股票部位}}{\text{賣出買權部位}} = 0.7$$

表示每賣出一張買權，須買進0.7張股票來避險。

• 2-5

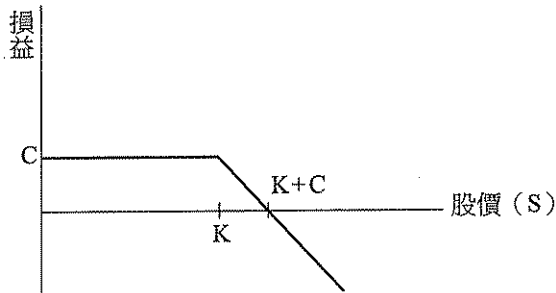
Delta避險策略

*Hard*

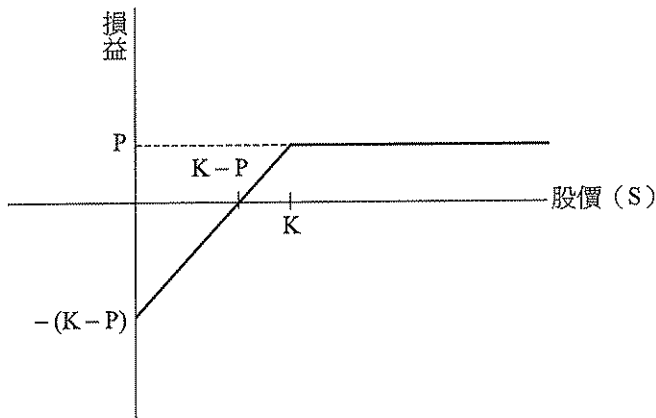
說明綜合券商發行認購權證之Delta避險策略，Delta避險策略是否可完全規避發行風險？補救方式有哪些？

【銘傳金融】

- \*(←)避險部位：認購權證 (Call Warrant) 發行券商暴露之風險如同買權之賣方一般，當股價上漲超過損益兩平點 ( $K+C$ )，發行證券商在認購權證部位將產生損失，且股價愈高，損失愈大。故認購權證之發行證券商 (即賣出買權時) 應建立現貨 (即標的股票) 之多頭部位，以規避股價上漲在認購權證部位之損失。



- 認售權證 (Put Warrant) 發行證券商暴露之風險如同賣權之賣方一般，當股價下跌超過損益兩平點 ( $K-P$ )，發行證券商在認售權證部位將產生損失，且股價愈低損失愈大。故認售權證之發行證券商 (即賣出賣權時) 應建立現貨 (即標的股票) 之空頭部位 (即放空標的股票)，以規避股價下跌在認售權證部位之損失。



- (⇐)避險比率 (Hedge Ratio)：避險比率為賣出選擇權 (在此為證券商在發行認購權證或認售權證) 之同時，在現貨市場建立之部位，占選擇權部位之比率。如認購權證共發行20,000張，證券商買進10,000張之