**Реферат**

**ПРОИЗВОДНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ**

Выполнил: ст.гр. 18-888

Шлыков И. И.

Проверил: Пучков Г. В.

**СОДЕРЖАНИЕ**

ВВЕДЕНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ВИДЫ ПРОИЗВОДНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

1.1. Фьючерсные контракты

1.2. Опционы

1.3. Варранты

1.4. Конвертируемые облигации

1.5. Депозитарные расписки. АДР и ГДР

2. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ РЫНКА ФЬЮЧЕРСОВ И ОПЦИОНОВ В РОССИИ

3. ФЬЮЧЕРСЫ И ОПЦИОНЫ В ТАТАРСТАНЕ

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ИСТОЧНИКОВ

**ВВЕДЕНИЕ**

Многие люди, среди которых есть и представители сферы финансов, считают, что фьючерсы и опционы -это что-то очень сложное. Считается также, что они имеют мало общего с реальной жизнью. Из телевизионных репортажей, показывающих молодых трейдеров в ярких пиджаках, возбужденно кричащих друг на друга, очень трудно представить себе, что подобная деятельность может иметь огромное значение для стабильного функционирования экономики. В основе фьючерсов и опционов лежит понятие отложенной (будущей) поставки. Оба этих финансовых инструмента позволяют, хотя и несколькими отличающимися способами согласиться сегодня с ценой, по которой вы купите или продадите товар в будущем. Это совсем не похоже на обычные, повседневные сделки купли-продажи. Когда мы приходим в супермаркет, мы платим деньги и сразу же получаем товар. Почему же кому-то может понадобиться соглашаться сегодня с ценой за товар, получаемый в будущем? Все дело в определенности. Представим себе фермера, выращивающего урожай пшеницы. Чтобы вырастить урожай, нужны деньги: на покупку семян, удобрений, оплату труда рабочих и т.д. Все эти затраты производятся без уверенности в том, что когда урожайбудет собран, выручка от продажи пшеницы покроет их. Очевидно, что фермерство - довольно рискованное занятие, и многие фермеры не хотят рисковать. Как же можно избежать такой неопределенности? С помощью фьючерсов и опционов фермеру предоставляется возможность согласиться сегодня с ценой, по которой урожай будет продан через четыре или шесть месяцев. Тем самым фермер заранее получает минимальную цену продажи своего урожая. Ему больше не нужно беспокоиться по поводу возможных колебаний цен на пшеницу. Он знает, по какой цене он продаст свою пшеницу и может соответственно планировать свои дела.

Актуальность: производные ценные бумаги в последнее время стали активно использоваться на рынке ценных бумаг. Их значение трудно переоценить, так как фьючерсы, опционы и конвертируемые облигации предоставляют максимум возможностей для тех эмитентов, которые осуществляют поставки в какие-то определённые сроки. Депозитарные расписки АДР и ГДР также играют немаловажную роль на современной фондовой бирже.

Цель: анализ производных ценных бумаг.

Задачи: предоставить как можно более полную информацию о производных ценных бумагах; охарактеризовать их в целом; выявить основные отличия; предоставить информацию о наиболее редких ценных бумагах, таких как варрант и конвертируемая облигация; осветить состояние на рынке производных ценных бумаг в России и Республике Татарстан.

Объект: рынок производных ценных бумаг.

Предмет: фьючерсы, опционы, варранты, конвертируемые облигации, депозитарные расписки АДР и ГДР.

**1. ОСНОВНЫЕ ВИДЫ ПРОИЗВОДНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ**

### 1.1. Фьючерсный контракт

**Фьючерсный контракт (фьючерс) - это договор о фиксации условий покупки или продажи стандартного количества определенного товара в оговоренный срок в будущем, по цене, установленной сегодня. По фьючерсной сделке выступают две стороны - продавец и покупатель. Покупатель фьючерсного контракта принимает обязательство купить товар в оговоренный срок. Продавец фьючерсного контракта принимает обязательство продать товар в оговоренный срок. Оба обязательства относятся к "стандартному количеству" "оговоренного" товара, в "конкретный срок в будущем", по "цене, установленной сегодня".**

**Биржевые фьючерсные контракты покупаются или продаются в виде стандартизированных порций товара, именно эти порции называются контрактами или лотами. Например, фьючерсный контракт на свинец** может означать поставку 25 тонн металла, а контракт на валюту - покупку или продажу 125 000 немецких марок. Цель подобной стандартизации заключается в том, чтобы продавцы и покупатели четко знали количество поставляемого товара. Если вы продали один фьючерс на свинец, вы знаете, что обязаны поставить 25 тонн свинца. Фьючерсные сделки заключаются только на целое число контрактов. Если вы захотите приобрести 50 тонн свинца, вам нужно купить два фьючерсных контракта на свинец.

Все фьючерсные контракты определяются своими **контрактными спецификациями –** юридическими документами, подробно оговаривающими количество товара на один контракт, срок поставки и дающими точное описание поставляемого товара. Совсем не достаточно знать, что один контракт на свинец предполагает поставку 25 тонн металла. Потребителей может также интересовать содержание примесей и форма слитков

Поставки по фьючерсным контрактам производятся в оговоренный срок (сроки), называемый **днем (днями) поставки.** Именно в это время осуществляется обмен денег на товар. Фьючерсы имеют конечное время жизни, и по истечении **последнего дня торгов** заключать фьючерсные сделки на эту дату уже не возможно. Интервал сроков поставки в любое время может быть изменен, и когда проходит один срок, устанавливается новый срок.

Последняя фраза приведенного выше определения весьма важна. Причина, по которой многие люди, от фермеров до управляющих фондами, охотно идут на фьючерсные сделки, заключается, как уже подчеркивалось во введении, в определенности. Снова представим себе фермера, выращивающего урожай пшеницы. Без фьючерсного рынка фермер во время сева не может прогнозировать свои прибыли или убытки. Ко времени уборки урожая цены на пшеницу могут упасть так низко, что фермер окажется не в состоянии покрыть свои затраты. Однако с помощью фьючерсных контрактов он может зафиксировать цену на свою пшеницу за много месяцев до жатвы. Если за шесть месяцев до жатвы он продает фьючерс на пшеницу, он берет на себя обязательство продать пшеницу по этой цене в оговоренный день поставки. Иными словами, он уже знает заранее, что получит за свой товар. Вы можете подумать, что все это замечательно, но что жепроизойдет, если из-за засухи или заморозков фермер не сможет выполнить свои обязательства по поставкам? Фьючерсные контракты можно покупать и продавать и, хотя условия контракта обязывают покупателя купить, а продавца продать, эти обязательства могут быть, **погашены** с помощью равнозначной и противоположной сделки. Предположим, например, что фермер продал фьючерс на пшеницу с поставкой 1 сентября по 120 долларов за тонну. Если затем он решает, что ему лучше не продавать эту пшеницу, а использовать ее на корм скоту, он просто покупает этот же сентябрьский фьючерс по текущей цене. Его первоначальная позиция на продажу погашена позицией на покупку, что снимает с него обязательства по поставкам. Такие погашения представляют собой обычную практику работы на фьючерсных рынках. На самом деле лишь очень немногие контракты (1.5-2%) заканчиваются реальными поставками.

Основные термины фьючерсных контрактов:

**Минимальное изменение цены (шаг цены) -** это минимальное допустимое колебание цены фьючерсного контракта, оговариваемое в юридическом документе, известном как контрактная спецификация. Для фьючерсов на пшеницу минимальная величина изменения цены устанавливается в размере 5 пенсов за метрическую тонну. Если текущая котировка составляет 120 фунтов, то она может измениться не менее чем на 5 пенсов, т.е. составить 120.05 или 119.95 фунтов, но не 120.01 фунтов, так как это изменение цены меньше величины минимального изменения цены. Ограничение биржевыми правилами минимального колебания цены вызвано чисто административными причинами - оно позволяет избежать огромного потенциального количества значений цен. С величиной шага цены тесно связано понятие **стоимости минимального изменения цены.** Так как в каждом фьючерсном контракте фиксируется определенное количество товара (100 тонн для контрактов на пшеницу), минимальное колебание цены контракта может быть выражено в денежном виде. В случае фьючерса на пшеницу это 100 \*5 пенсов, или 5 фунтов. Каждый шаг цены теперь означает разницу в 5 фунтов в стоимости продажи или покупки 100 тонн пшеницы. Зная величину минимального изменения цены и его цену, легко подсчитать прибыли и убытки от фьючерсных сделок, что и будет продемонстрировано в следующем разделе.

К фьючерсным сделкам прибегают многие люди. Некоторые, например фермеры, преследуют цель снижения риска, другие - в поисках высоких прибылей - наоборот принимают на себя большой риск. Фьючерсные рынки по сути дела являются оптовыми рынками риска, т.е. рынками, где риск переходит от осмотрительных к склонным рисковать. Участников фьючерсных рынков можно разделить на две категории - **хеджеры** и **спекулянты.** Хеджер желает снизить риск. Спекулянт рискует, желая получить большие прибыли. Ниже будут рассмотрены обе категории участников, начиная со спекулянтов.

**(а)** **Спекулянт** - покупка фьючерса.

Представим себе, что спекулянт считает, что ситуация на Ближнем Востоке становится все более угрожающей и что война неизбежна. В случае войны, считает он, поставки нефти ограничатся и цены пойдут вверх. Таким образом, он покупает один июльский фьючерс на нефть по цене 20.5 долларов за баррель. Текущая цена нефти на наличном рынке составляет 19.00 долларов.

Размер контракта - 1000 баррелей, минимальное изменение цены - 1 цент. Стоимость минимального изменения цены составляет 10 долларов (1000 \* 0.01).

**1 мая**

ДЕЙСТВИЕ: ПОКУПКА ОДНОГО ИЮЛЬСКОГО ФЪЮЧЕРСА НА НЕФТЬ ПО 20.5 ДОЛЛАРОВ ЗА БАРРЕЛЬ.

К сожалению, опасения спекулянта оправдались, и на Ближнем Востоке началась война с соответствующим ростом цен на нефть. Текущая **цена на наличном рынке** (т.е. цена на нефть при немедленной поставке) возрастает до 35 долларов.

**21 мая**

ДЕЙСТВИЕ: ПРОДАЖА ОДНОГО ИЮЛЬСКОГО ФЬЮЧЕРСА НА НЕФТЬ ПО 30 ДОЛЛАРОВ ЗА БАРРЕЛЪ.

Для расчета прибыльности этой сделки сначала нужно определить, число минимальных изменений цены умножить это на стоимость минимального изменения цены и, наконец, умножить результат на число контрактов в сделке, т.е.:

ЧИСЛО МИНИМАЛЬНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ ЦЕНЫ \* СТОИМОСТЬ МИНИМАЛЬНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ \* ЧИСЛО КОНТРАКТОВ

Как определить число минимальных изменений цены?

Цена контракта изменилась с 20.50 до 30 долларов, что составляет 9.5 долларов или 950 минимальных изменений цены (напоминаем, что минимальное изменение цены равно одному центу).

Стоимость минимального изменения цены составляет 10 долларов. Число контрактов равно 1. Следовательно,

ЧИСЛО МИНИМАЛЬНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ ЦЕНЫ \* СТОИМОСТЬ МИНИМАЛЬНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ \* ЧИСЛО КОНТРАКТОВ

950 \* 10долл. \* 1 = 9500 долларов прибыли

Источником прибыли спекулянта стало повышение цен на фьючерсном рынке вслед за повышением цен на наличном рынке нефти. Как правило, цены на фьючерсном рынке движутся с той же скоростью и в том же масштабе, что и на рынке наличного товара. Это далеко не очевидное наблюдение. В нашем примере цены поднялись как на фьючерсном, так и на наличном рынках. На наличном рынке с 19 до 35 долларов (прирост 16 долларов), а на фьючерсном - с 20.5 до 30 с приростом 9.5 долларов. Причины параллельного движения цен на обоих рынках объясняются дальше в этой книге, но на данный момент следует запомнить, что фьючерсный и наличный рынки, хотя и взаимосвязаны, все же являются разными рынками, для каждого из которых характерна своя конъюнктура. В приведенном выше примере спекулянт купил фьючерсный контракт в предвидении роста цены на нефть. Сделка, в которой фьючерсный контракт приобретается для открытия позиции, называется занятием **длинной позиции.** Таким образом, покупку контракта на нефть можно назвать длинной сделкой. Наоборот, сделка, в которой фьючерсный контракт продается для открытия позиции, называется **занятием короткой позиции** или просто "короткой" сделкой.

**(б) Спекулянт** - продажа фьючерсного контракта.

Теперь рассмотрим другой пример. Если спекулянт ожидает падения цен, он может попробовать получить прибыль за счет продажи фьючерса по текущей, высокой цене, а впоследствии купить его по низкой цене. Поскольку такие операции не совсем обычны для наличных рынков, требуются некоторые разъяснения.

На рисунке 1 показан график зависимости доходов производителя нефти от цены на нефть.

*Рис. 1.*

**Прибыль**

**Цена на нефть**

**Убыток.**

Из рисунка видно, что доходы растут с ростом цены, а если цена падает ниже определенного уровня, появляются убытки. Такая позиция называется длинной.

Как можно снизить риск, связанный с падением цен? Это можно сделать путем продажи фьючерсных контрактов, когда продавец принимает обязательство поставки нефти в будущем по цене, установленной сегодня. Подобный механизм дает возможность производителю заранее установить цену продажи нефти, которая будет добыта, например, в июле, не дожидаясь июля, когда цены могут упасть намного ниже. Когда фьючерсы продаются для хеджирования длинной позиции на наличном рынке, это называется **коротким хеджем.** Теория фьючерсного хеджа основана на формировании фьючерсной позиции, которая приносит прибыли или убытки, компенсирующие прибыли или убытки на рынке наличного товара. Предположим, что у производителя есть 100 тыс. баррелей сырой нефти, предназначенной для поставки в июле. Он испытывает беспокойство по поводу цены на нефть и предчувствует ее резкое падение. Первого мая цена на наличном рынке составляет 22 доллара за баррель, а фьючерсы на июль продаются по 23 доллара.

**1 мая**

ДЕЙСТВИЕ: ПРОДАЖА 100 ИЮЛЬСКИХ ФЬЮЧЕРСОВ НА НЕФТЬ ПО 23 ДОЛЛАРА

Число 100 связано с тем, что объем каждого контракта, составляет 1000 баррелей, а производитель хеджирует партию в 100000 баррелей. Теперь производитель занял длинную позицию на наличном рынке (т.е. у него имеются 100 тыс. баррелей нефти для поставки в июле). Он также "укоротился" на 100 тыс. баррелей на фьючерсном рынке. К середине июня рыночная цена на нефть падает до 18, а на июльский фьючерс до 19 долларов за баррель. Производитель нашел покупателя на свою июльскую партию по 18 долларов и, следовательно, покупает назад свой фьючерс по 19 долларов.

**15 июня**

ДЕЙСТВИЕ: ПОКУПКА 100 ИЮЛЬСКИХ ФЬЮЧЕРСОВ ПО 19 ДОЛЛАРОВ

При правильном построении хеджа, прибыль от фьючерсной сделки должна скомпенсировать убыток от падения цены на нефть. Посмотрим, так ли это, рассчитав сначала прибыль фьючерсной сделки, а затем - убыток от падения цены на нефть.

Прибыль от фьючерсной сделки

ЧИСЛО МИНИМАЛЬНЫХ ИЗМЕНЕНИЙ ЦЕНЫ \* СТОИМОСТЬ МИНИМАЛЬНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ \* ЧИСЛО КОНТРАКТОВ

(23 - 19)/0.01 \* $10 \* 100 = $400 000 прибыли.

Убыток на наличном рынке:

(22 - 18) \* 100 000 = $400 000 убытка.

Следовательно, прибыль скомпенсировала убыток, и падение цены на нефть не причинило ущерба производителю. Графически это можно отобразить следующим образом на рис. 2:

*Рис. 2.*

**Прибыль**

«Короткий» «Длинная»

фьючерс нефть

Цена на нефть

Суммарная позиции

**Убыток.**

Понятие базиса применяется для описания численной разницы между ценой единицы товара на фьючерсном и наличном рынках. Обычно базисом называется разность между ценой на наличном и фьючерсном рынках.

БАЗИС = ЦЕНА НАЛИЧНОГО ТОВАРА - ЦЕНА ФЬЮЧЕРСА

Рассмотрим следующий пример.

Цена наличной пшеницы = 120 фунтов за тонну

Цена июльского фьючерса = 125 фунтов за тонну

Следовательно, базис составляет 120 - 125 = -5

В этом случае базис "отрицательный" и на некоторых рынках описывается как "5 фунтов ниже фьючерса". Если расчеты приводят к положительной величине, базис описывается как положительный или "выше фьючерса". Хотя цены на наличный товар и фьючерсы движутся в основном в одинаковом направлении, базис не остается постоянным. В течение некоторых периодов цены на наличный товар движутся быстрее, чем на фьючерсы и наоборот. Изменения базиса вызваны рядом факторов, из которых определяющим является соотношение между спросом и предложением. В нормальных условиях фьючерсные цены превышают цены на наличный товар. Причины этого обсуждаются ниже, но в такой ситуации говорят, что рынок находится в состоянии **контанго.**

Однако нормальное состояние рынка или контанго может радикально измениться в случае кратковременного снижения предложения. Например, в случае недостаточного предложения цинка, запрашиваемые за него цены, могут стать действительно высокими. Про рынки, на которых фьючерсные цены ниже цен на наличный товар, говорят, что они находятся в состоянии **"бэквардейшн".** Термины контанго и бэквардейшн используются не на всех рынках. Иногда, в случае превышения фьючерсных цен говорят о рынке как о **премиальном,** а при превышении цен на наличный товар - как о **дисконтном** (см. рис. 3, 4)

*Рис. 3*

**Рынок в состоянии контанго.**

Цена

Время до поставки

*Рис. 4.*

**Рынок в состоянии бэквардейшн.**

Цена

Время до поставки

Очевидно, что с наступлением последнего дня фьючерсного контракта издержки поддержания инвестиционной позиции станут, равны нулю. В момент поставки цены на фьючерсном и наличном рынках сравняются, так как обе котировки предполагают немедленную поставку товара. Такое сближение цен фьючерсов и наличного товара называется **конвергенцией,** и во всей жизни фьючерсного контракта это единственный момент, когда его цена обязательно должна сравняться с ценой на наличный товар (рис. 5).

*Рис. 5.*

ЦЕНА ФЬЮЧЕРСА

БАЗИС

6 мес. 3 мес. ДЕНЬ ПОСТАВКИ

ЦЕНА НАЛИЧНОГО ТОВАРА

## 1.2. Опционы

**Опционом** называется контракт, дающий право, но не обязывающий купить или продать товар по заданной цене в оговоренный срок или раньше. Прежде чем продвигаться дальше, следует понять эту длинную фразу. Один из лучших способов сделать это - рассмотреть использование опциона спекулянтом, рассчитывающим на повышение цены, например, на какао. Обычно, спекулянт, рассчитывающий на повышение цены, закупает партию товара на наличном рынке и хранит ее в надежде продать после повышения цены. Предположим, что текущая цена на какао составляет 600 фунтов за тонну, и спекулянт покупает ровно одну тонну, расходуя при этом:

ЦЕНА \* КОЛИЧЕСТВО

£600 \* 1 = £600

Одно преимущество опциона уже очевидно. Покупка опциона дешевле покупки указанного в нем товара.

Сначала рассмотрим позицию спекулянта, который купил реальный товар:

|  |  |
| --- | --- |
| Цена покупки | £600 |
| Цена продажи | £700 |
| Прибыль | £100 |

Вложив 600 фунтов, покупатель в течение трех месяцев получил прибыль в размере 100 фунтов. Теперь рассмотрим прибыль покупателя опциона. Три месяца назад он купил контракт, дающий право, но не накладывающий обязательства купить какао по 600 фунтов. Это право стоило ему при покупке только 5 фунтов за тонну. Теперь, когда какао стоит 700, право на покупку по 600 должно стоить, по крайней мере, 100 фунтов, т.е. отражать разницу между текущей ценой и ценой, установленной в контракте. Здесь требуются некоторые разъяснения. Представим себе, что при текущей рыночной цене на какао 700 фунтов цена опциона на право покупки по 600 фунтов составляет 40 фунтов. Любой разумный инвестор воспользовался бы этим правом, чтобы немедленно продать какао на рынке по 700 фунтов. Калькуляция прибылей и убытков выглядит в этом случае следующим образом:

|  |  |
| --- | --- |
| Покупка опциона по цене | £40 |
| Покупка какао по цене | £600  £640 |
| Продажа какао на рынке по цене | £700 |

Инвестор затратил бы 640 и получил бы 700 фунтов без всякого риска. В условиях реальных рынков очень редко, если вообще возможно, удается получить прибыль без риска. На эффективно функционирующем рынке, при текущей цене 700, право покупки по 600 должно стоить 100 фунтов. Возвращаясь к нашей первоначальной опционной сделке, вспомним, что за право покупки по 600 было заплачено 5 фунтов. При рыночной цене 700 фунтов в конце своего срока опцион будет стоить 100 фунтов.

|  |  |
| --- | --- |
| Цена покупки | £5 |
| Текущая стоимость | £100 |
| Прибыль | £95 |

В приведенном выше определении опциона указывалось, что опцион дает право, но не накладывает обязательства КУПИТЬ или ПРОДАТЬ товар. Для этих прав имеются и другие названия:

Право купить называется опционом типа **"колл"** (са11).

Право продать называется опционом типа **"пут"** (put).

Правом купить (колл или продать пут) обладает покупатель опциона, которого иначе называют держатель опциона или холдер. Продавец опциона иначе называется **"райтер".**

Первое, что следует рассмотреть, это движение **премии.** Премия представляет собой стоимость опциона. В нашем примере с какао премия составляла 5 фунтов и выплачивалась покупателем опциона продавцу опциона. Взамен на получение премии продавец опциона берет на себя обязательства выполнить условия контракта. Эти условия для опционов типа пут или колл различаются. Продавец колл-опциона берет на себя обязательство при необходимости поставить соответствующий товар. Если покупатель опциона принимает решение реализовать свое право по контракту, то говорят, что он **исполняет** контракт. В случае опциона колл это означает, что продавец обязан поставить соответствующий товар, за что ему причитается оговоренная в контракте фиксированная сумма. Опцион колл на какао дает покупателю право (но не обязывает его) купить товар по 600 фунтов. Это означает, что продавец колл-опциона обязан поставить покупателю какао по 600 фунтов. Держатель опциона согласится на такую сделку, только если это будет ему вы годно, т.е. если реальная рыночная цена будет выше 600 фунтов. Если рыночная цена опустится ниже 600 фунтов, то не будет никакого смысла платить за товар цену, превышающую рыночную. Продавцы колл-опционов серьезно рискуют. Взамен на премию по опциону они берут на себя обязательство поставить товар по фиксированной цене. Поскольку теоретически цена товара может подняться до бесконечно большой величины, они могут оказаться вынуждены купить соответствующий товар по высокой цене и поставить егопокупателю опциона за значительно меньшую сумму. Цена, по которой покупатель опциона может реализовать свое право на покупку (колл) или продажу (пут) называется **ценой исполнения.**

Существует мнение, что с опционами связана высокая степень риска. Это не совсем верно. Некоторые позиции действительно могут быть связаны со значительным риском, тогда, как другие могут быть существенно менее рискованными, чем владение базовым активом. Очень важно, чтобы все, кто занимается операциями с опционами, включая куплю-продажу, управление активами и расчеты по сделкам, понимали разницу между стратегиями высокого и низкого риска. Прежде чем переходить к рассмотрению четырех стратегий, необходимо запомнить следующее утверждение:

МАКСИМАЛЬНЫЙ РИСК ПОКУПАТЕЛЕЙ (ХОЛДЕРОВ) ОПЦИОНОВ ОГРАНИЧЕН ПРЕМИЕЙ.

МАКСИМАЛЬНЫЙ РИСК ПРОДАВЦОВ (РАИТЕРОВ) ОБЫЧНО НЕОГРАНИЧЕН, А ИХ МАКСИМАЛЬНАЯ ПРИБЫЛЬ РАВНА ПРЕМИИ.

Ниже это утверждение поясняется на примерах.

**(а) Покупка колл-опциона.**

Такая стратегия используется в ожидании подъема цен на данный товар.

**Риск:** Риск инвестора ограничен уплачиваемой за опцион премией. Например, если колл-опцион (80) можно купить за премию, равную 5, то риск составляет 5. Премия составляет лишь небольшую долю стоимости базового товара колл-опциона, поэтому покупка опциона представляет собой менее рискованную операцию, чем покупка самого товара. В то же время следует помнить, что риск распространяется на всю, хоть и не столь значительную, сумму премии (риск инвестиции равен 100%).

**Вознаграждение:** Вознаграждение в случае покупки опциона колл в принципе не ограничено. Поскольку согласно контракту покупатель опциона может купить товар по фиксированной цене, это его право сможет принести ему тем большую прибыль, чем выше рыночная цена поднимется над ценой исполнения. Представим себе инвестора, покупающего колл-опцион компании ХУZ и получающего право (не налагающее на него никаких обязательств) купить акции компании ХУZ по фиксированной цене 80 в любое время до истечения срока действия опциона в январе. Цена опциона составляет 5. Если цена акций поднимется до 120, то право купить по цене 80, т.е. премия колл-опциона (80), будет стоить, по крайней мере, 40. Чистая выручка составит 40 - 5 (исходная цена опциона) = 35. Естественно, что если цена акции к моменту истечения срока действия опциона упадет ниже 80, то данный колл-опцион (80) полностью обесценится и все 100% первоначального капиталовложения (5) будут потеряны. Такая потеря возникает вследствие того, что ни один трезвомыслящий человек не захочет получить право покупать акции по 80, если на рынке их можно купить дешевле.

**(б) Продажа колл-опциона.**

**Риск:** Продажа колл-опциона при отсутствии базового актива весьма рискованна. Риск неограничен, поскольку продавец опциона обязан поставить товар по фиксированной цене вне зависимости от его рыночной котировки. Поскольку теоретически цена акции может подняться до бесконечности, продавец берет на себя неограниченный риск. Эта стратегия иногда называется **"неприкрытой",** поскольку в данном случае отсутствует какая-либо страховка.

**Вознаграждение:** Возникает вопрос, зачем же люди берут на себя такой неограниченный риск. Ответ, конечно же, заключается в надежде на получение прибыли. Максимальная прибыль продавца опциона - это получаемая им премия. Вернемся, к примеру, колл-опциона (80) с премией 5. Продавец такого опциона получит премию, равную 5, и если цена базового актива к моменту истечения срока действия будет менее 80, вряд ли кто-либо воспользуется своим правом покупки.

**(в) Покупка пут-опциона.**

**Риск:** Как и при покупке колл-опциона, риск ограничен уплаченной премией. Побудительным мотивом покупки пут-опциона является надежда получить прибыль от падения цены базового актива. Покупатель пут опциона получает право (но не берет на себя обязательства) продать товар по фиксированной цене. По мере падения цены на базовый товар ценность этого права возрастает.

**Вознаграждение:** Наибольшая прибыль может быть достигнута при падении цены на базовый товар до нуля. Точка "при своих" и максимальная прибыль рассчитываются путем вычитания премии из цены исполнения, т.е. 80 - 8 = 72. Как и в случае покупки колл-опциона, для получения прибыли необходимо окупить премию. Покупка пут-опциона с целью открытия позиции называется "открытием длинной пут-позиции".

**(г) Продажа пут-опциона**.

**Риск:** Продажа пут-опциона несет в себе риск, поскольку продавец берет на себя обязательство купить товар по фиксированной цене. Если текущая цена упадет, то продавцу придется платить большую сумму за товар, не обладающий рыночной ценностью. Худший случай возникает при падении цены до нуля, когда потери равны цене исполнения минус премия.

**Вознаграждение:** Продавец пут-опциона надеется на то, что обязательства по нему выполнять не придется. Такая ситуация возникает в том случае, когда к моменту истечения срока действия опциона цена товара превышает цену исполнения. Продажа пут-опциона с целью открытия позиции называется открытием короткой пут-позиции.

Кроме времени и цены базового актива на стоимость опциона влияют ряд других факторов. Наиболее важным из них является **ценовая изменчивость.** Изменчивость представляет собой меру колебаний цены базового актива опциона. В случае значительных колебаний цен, повышается риск продавцов опционов и, соответственно, возрастает размер требуемой ими премии. При продаже опционов на активы с относительно стабильными ценами, размер премии снижается. Во время кризисов или изменений политической ситуации таких, как война или выборы, у людей возрастает степень неуверенности в будущем. Эта неуверенность отражается в более высоких премиях опционов.

Существуют два способа выплаты премии по опционам. Премия может выплачиваться либо непосредственно при заключении сделки (как, например, в случае торгов опционами на акции на LIFFE), либо при закрытии контракта. В последнем случае премия выплачивается, только если покупатель понес убытки по контракту. Убытки держателя опциона никогда не превысят величины премии - это фундаментальный принцип опционов. Способ выплаты премии вперед применяется на большинстве международных рынков опционов. От покупателя требуется выплата премии в полном объеме при заключении сделки или на следующий рабочий день после заключения сделки. Уплаченная премия принимается брокером, который производит выплату в расчетную палату, а расчетная палата, в свою очередь, через брокера выплачивает премию продавцу опциона. Следует напомнить, что брокеры и клиринговые члены обязаны производить выплаты в расчетную палатунезамедлительно, независимо от того, получили ли они фонды со своих клиентов.

Когда премия выплачивается при закрытии контракта, с покупателя взимается маржа. Сумма маржи определяется существующей на данной бирже маржевой системой, но никогда не превышает премии опциона. Прибыли и убытки позиций выплачиваются ежедневно посредством вариационной маржи, которая рассчитывается так же, как и для фьючерсных контрактов.

Ниже приведена сводная таблица (5) **способов** выплаты премии, применяющихся на лондонских рынках опционов.

*Таблица 5.*

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Рынок** | **Выплата вперед** | **Выплата при закрытии + маржа** |
| LIFFE (финансовые опционы) |  | Да |
| LIFFE (опционы на акции) | Да |  |
| IPE |  | Да |
| LCE |  | Да |
| LME | Да |  |

### 

Держатель опционного контракта может закрыть свою длинную позицию следующими возможными альтернативными способами:

**(а) Закрывающая продажа.**

Держатель опциона может заключить на бирже компенсационную сделку, закрывающую открытую позицию;

**(б) Исполнение опциона.**

Держатель опциона может продать (колл) или купить (пут) базовый товар (актив), уведомив об исполнении расчетную палату (через своего брокера). Исполнение производится в соответствии с условиями контракта и по двум основным вариантам: **В американском стиле (американский опцион),** когда опцион может быть исполнен в любое время после покупки и до истечения срока действия контракта; **В европейском стиле (европейский опцион),** когда опцион может быть исполнен только по окончании срока его действия;

**(в) Отказ от опциона.**

Рассмотрим атрибуты и факторы риска четырех простых основных методов применения опционов.

**Покупка колл-опциона**

|  |  |
| --- | --- |
| Мотивировка: | **"Бычья";** опционы покупаются в предвидении повышения цен на опционные активы. |
| Риск: | Ограничен величиной выплачиваемой премии |
| Вознаграждение: | Потенциально неограниченное. |

**Продажа колл-опциона**

|  |  |
| --- | --- |
| Мотивировка: | **"Медвежья";** опционы продаются, когда инвесторы не ожидают повышения цен на опционные активы. |
| Риск: | Не ограничен |
| Вознаграждение | Ограничено величиной получаемой премии. |

**Покупка пут-опциона**

|  |  |
| --- | --- |
| Мотивировка | **"Медвежья"**; опционы покупаются в предвидении падения цен на соответствующие активы. |
| Риск | Ограничен выплачиваемой премией |
| Вознаграждение: | Почти не ограниченное. Максимальная прибыль достигается при падении цен на активы до нуля. |

**Продажа пут-опциона**

|  |  |
| --- | --- |
| Мотивировка | **"Бычья"**; опционы продаются, когда инвестор не ожидает падения цен на активы. |
| Риск | Почти не ограничен. Максимальный убыток достигается при падении цен на соответствующий актив до нуля. |
| Вознаграждение: | Ограничено получаемой премией |

В реальной жизни люди редко бывают явно выраженными "быками" или "медведями". Большинство из нас высказывают более ограниченные суждения. Мы полагаем, что рынок может "немного подняться" или "немного упасть". Появляется возможность планирования опционных стратегий, основанных на таких более прагматичных суждениях. Эти стратегии известны как опционные спреды.

**Опционный спред** – это покупка и продажа опционов одинакового типа (т.е. колл или пут) на один и тот же актив.

**Комбинацией** называется сделка, включающая куплю/продажу, как колл-, так и пут-опционов на один и тот же актив.

**1.3. Варранты**

Производная ценная бумага называется варрантом, если она удостоверяет право его держателя на покупку ценных бумаг, выпускаемых эмитентом по установленной цене (“цене подписки”), в определенные сроки до даты экспирации или в эту дату.

Базовыми активами варранта могут быть акции и облигации, при этом эмитентом варрантов должен быть эмитент базовых ценных бумаг. Варранты технически выпускаются эмитентом при условии достаточности размещенного к выпуску капитала для обеспечения будущей эмиссии базовых ценных бумаг. В этом заключается основная разница между опционами и варрантами, поскольку первые эмитируются исходя из решения сторон опционной сделки. Несмотря на этот факт варранты очень схожи с опционами, а потому имеют аналогичную модель в ценообразовании. Отличие здесь — в сроках обращения: как правило, варранты имеют более длительные сроки, чем опционы, а потому временная их стоимость значительно больше, чем внутренняя. Временная стоимость снижается очень медленно с начала существования варранта, но резко снижается в последние дни срока его действия (примерно две-три недели). И действительно, варрант с очень высокой внутренней стоимостью может иметь очень маленькую или нулевую временную стоимость, а следовательно, его цена будет изменяться пункт в пункт с изменением цены базового актива. Между тем, изначально между этими двумя инструментами такой тесной корреляции не наблюдается. В этом и проявляется эффект финансового рычага для варрантов.

**1.4. Конвертируемые облигации**

В самом общем определении конвертируемую облигацию можно классифицировать как "гибридную" форму ценной бумаги, поскольку она представляет собой облигацию с правом на конверсию в базовый актив. Иными словами, конвертируемая облигация — это облигация плюс производная ценная бумага. Инвестор приобретает конвертируемую облигацию тогда, когда он не желает подвергать себя более высокому риску, связанному с владением базового актива (как правило, это обыкновенные акции), но в то же время стремится получить потенциальную выгоду, возникающую в результате успешной работы компании или инфляционных процессов.

Однако, приобретаемое инвестором фактически опционное право, повышающее облигационный рейтинг этой ценной бумаги, компенсируется эмитентом облигации в форме более низкого процента (или купонной ставки) по данному инструменту. Для обмена (конверсии) облигации на акции используется коэффициент конверсии (или ставка конверсии), которая определяется заранее до эмиссии облигации в качестве фиксированной величины.

При условии снижения доходности базового актива инвестор довольствуется уровнем доходности самой облигации, то есть в общем конвертируемые облигации приобретаются в качестве альтернативы приобретения акций. Кроме того, как и для всех других производных ценных бумаг один из частых способов использования этих инструментов — арбитражные сделки против базового инструмента. Конвертируемая облигация, несмотря на заложенное в ней право, — это, прежде всего, облигация, поэтому ее цена складывается из ее облигационных характеристик. Кроме того, если цена конверсии намного выше текущей рыночной цены базового актива, то долгосрочные инвесторы будут согласны на меньшую доходность, чем по обычной облигации, не имеющей элемента конверсии. По мере повышения цены базового актива конвертируемая облигация ведет себя как облигация с бесплатным опционом на конверсию в базовый инструмент. В этот момент цена конвертируемой облигации зависит от двух факторов:

Во-первых, от дополнительного дохода, получаемого по этой облигации по сравнению с базовой акцией. В этой части расчета цены оценивается время, требуемое для того, чтобы дивиденды обыкновенных акций после конверсии сравнялись с купонной доходностью конвертируемой облигации. Соответственно затем дополнительный доход дисконтируется по преобладающим процентным ставкам для определения стоимости на акцию (расчет дополнительного дохода).

Во-вторых, необходимо определить конверсионную премию, то есть фактическую цену обыкновенной акции при конверсии по сравнению с текущей рыночной ценой обыкновенной акции.

**1.5. Депозитарные расписки. АДР и ГДР**

Депозитарные расписки являются рыночными производными ценными бумагами, поскольку их базовые ценные бумаги приобретаются и являются собственностью депозитария (чаще всего в их роли выступают коммерческие банки), который затем выпускает свои собственные расписки для покупателей, наделяя их правом пользоваться выгодами от этих ценных бумаг. Базовые акции находятся на хранении на имя банка-депозитария в фирме, выполняющей функции хранителя в стране эмитента акций, а сами депозитарные расписки регистрируются на уполномоченной фондовой бирже (кроме депозитарных расписок уровня 1, о которых будет сказано ниже). Биржа требует включения в депозитное соглашение ряда гарантийных мер для защиты акций, находящихся на хранении, поскольку по правилам Комиссии по ценным бумагам и биржам США эмитент несет финансовую ответственность за действие регистратора. За исключением разницы из-за изменения курса валюты цена на эти расписки меняется пункт в пункт с изменением цены на базовые ценные бумаги, кроме тех случаев, когда на местном рынке ограничено участие зарубежных инвесторов.

Различают два основных вида депозитарных расписок, имеющих хождение на зарубежных фондовых рынках. Это АДР — американские депозитарные расписки, имеющие обращение на фондовом рынке США и ГДР — глобальные депозитарные расписки, которые распространены на большинстве зарубежных рынков ценных бумаг.

Кроме того, АДР подразделяются на “спонсируемые” — инициируемые компанией эмитентом акций, и “неспонсируемые” АДР — инициируемые инвестиционным банком-депозитарием. Суть первых сводится к тому, что эмитенты акций «закладывают» их у «банка-кастоди», выпуская взамен расписки, тем самым получают прилив дополнительных финансовых ресурсов, оставаясь собственниками базовых акций со всеми вытекающими отсюда правами. Такое решение финансовых проблем "обходится" эмитенту выплатой комиссионных кастодиальному банку и причитающихся владельцам расписок дивидендов. Во втором случае банк-депозитарий покупает акции в собственность, а потому у эмитента нет никаких обязательств перед держателями депозитарных расписок.

**2. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ ФЬЮЧЕРСОВ И ОПЦИОНОВ В РОССИИ**

Рынок фьючерсов и опционов в РТС (FORTS) – ведущий российский рынок срочных контрактов. FORTS сочетает в себе развитую инфраструктуру, надежность и гарантии Фондовой биржи РТС, а также технологии торговли на срочном рынке, проверенные в течение более чем десяти лет успешного развития рынка. Организатором торгов на рынке FORTS является Открытое акционерное общество "Фондовая биржа РТС", клиринг осуществляет ЗАО "Клиринговый центр РТС", основным видом деятельности которого является клиринг на срочном рынке. Наиболее важной частью сделок, заключаемых на срочном рынке, является их исполнение в определенную дату в будущем на условиях, оговоренных в момент заключения. Развивая рынок FORTS , Фондовая биржа РТС особое внимание уделяет совершенствованию системы гарантий исполнения срочных сделок. Одновременно с усовершенствованием собственной гарантийной системы, повышаются требования и к участникам торгов. Участниками торгов на срочном рынке РТС являются надежные высококапитализированные инвестиционные компании и банки. Другой задачей, которую ставит перед собой Фондовая биржа РТС, является разработка и внедрение широкого спектра финансовых инструментов, которые позволят управлять ценовыми рисками рынков акции, валюты, а также долгового и товарного рынков. В настоящий момент на рынке FORTS обращаются фьючерсы и опционы, базовыми активами которых являются: Индекс РТС, отраслевые индексы, акции и облигации российских эмитентов, облигации федерального займа, иностранная валюта, средняя ставка однодневного кредита MosIBOR и ставка трёхмесячного кредита MosPrime, а также товары - нефть марки Urals, дизельное топливо, золото, серебро, сахар. Традиционно операции на срочном рынке являются более выгодными по сравнению с операциями на рынке базового актива. Это связано не только с "эффектом плеча", но и с отсутствием транзакционных издержек, возникающих при проведении операций на рынке базового актива (плата за использование кредитных ресурсов и оплата депозитарных и расчетных услуг). Более того, биржевые сборы по операциям со срочными контрактами в FORTS существенно ниже аналогичных на рынке ценных бумаг. Особенностью FORTS является то, что любой категории участников рынка, будь то Расчетная фирма, Биржевой посредник или Клиент - частный инвестор предоставляется возможность работы с собственного терминала, как при помощи различных систем интернет-трейдинга, так и торговых терминалов, предоставленных самой РТС. Участники торгов могут оперативно переводить денежные средства между рынком акций ОАО "Газпром", Биржевым рынком ОАО "РТС" и срочным рынком FORTS благодаря технологии "единая денежная позиция".

**Индекс РТС на неделе с 27 октября по 1 ноября 2008 г.**

За неделю с 27 октября по 1 ноября 2008г. объем торгов производными на Индекс РТС составил 64,4 млрд. рублей или 1,7 млн. контрактов. Фьючерсы на Индекс РТС остаются наиболее ликвидными срочными контрактами, на них на прошлой неделе приходило приходилось 75,22% от совокупного оборота FORTS (Фьючерсы и Опционы в РТС) в денежном выражении. Индекс РТС за прошедшую неделю вырос на 46,04%, При этом декабрьские фьючерсы подорожали на 62,37%, а мартовские – на 61,23%.

На прошедшей неделе индексные фьючерсы вышли из бэквордации. Декабрьские контракты к закрытию опередили основной индикатор фондового рынка, Индекс РТС, на 31,61 пункта. Контанго по мартовским фьючерсам составило 39,61 пункта. Суммарный объем открытых позиций в контрактах по индексным фьючерсам за неделю вырос на 2,88%.

**Обзор по Индексам РТС неделя с 27 октября по 1 ноября 2008г. Фондовая Биржа 4.**

*Таблица 6. Семейство индексов РТС.*

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Индекс | Значение 01.11.08 | Изменение за период, % | | | |
| неделя | месяц | квартал | год |
| Индекс РТС | 802,39 | 46,04% | -32,52% | -58,68% | -63,86% |
| Индекс РТС-2 | 733,61 | -4,79% | -45,82% | -67,24% | -69,19% |
| Индекс РТС - Нефть и Газ | 122,71 | 52,93% | -27,53% | -52,58% | -55,24% |
| Индекс РТС - Потребительские товары и розничная торговля | 117,11 | -9,38% | -45,76% | -61,86% | -66,54% |
| Индекс РТС - Металлы и добыча | 104,91 | 36,18% | -44,93% | -66,93% | -71,88% |
| Индекс РТС - Промышленность | 133,23 | -1,76% | -38,49% | -61,78% | -62,28% |
| Индекс РТС - Электроэнергетика | 92,64 | 2,55% | -44,99% | -69,78% | -79,15% |
| Индекс РТС - Телекоммуникации | 95,38 | 5,02% | -39,00% | -61,34% | -68,27% |
| Индекс РТС - Финансы | 182,99 | 24,96% | -46,10% | -68,76% | -76,25% |

**УТВЕРЖДЕНО**

решением Совета директоров

ОАО “Фондовая биржа

“Российская Торговая Система”

(Протокол № 08-2-2602 от 26 февраля 2008 г.)

и.о. Председателя Правления

ОАО “Фондовая биржа

“Российская Торговая Система”

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_/ Шацкий Д.А. /

**СПЕЦИФИКАЦИЯ ФЬЮЧЕРСНОГО КОНТРАКТА**

**на индекс РТС**

Настоящая спецификация фьючерсного контракта на индекс РТС (далее - Спецификация) определяет стандартные условия указанного фьючерсного контракта.

Спецификация совместно с Правилами осуществления клиринговой деятельности (далее – Правила клиринга) ЗАО «КЦ РТС» (далее – Клиринговый центр), Правилами совершения срочных сделок (далее – Правила торговли) ОАО «РТС» (далее - Биржа), иными документами, указанными в Спецификации, определяет обязательства по фьючерсному контракту на индекс РТС (далее - Контракт), а также порядок их возникновения, изменения и прекращения.

**Термины и определения**

Покупатель – Покупатель Контракта с одним кодом.

Продавец – Продавец Контракта с одним кодом.

Термины и определения, прямо не указанные в настоящей Спецификации, понимаются в соответствии с законодательством Российской Федерации (далее – РФ), Правилами торговли, Правилами клиринга.

Общие положения и стандартные условия

1. Контракт имеет следующее наименование:

Фьючерсный контракт на индекс РТС.

1. Код (обозначение) Контракта, используемый для идентификации, формируется по следующим правилам: RTS-<месяц исполнения>.<год исполнения>. Месяц и год исполнения указываются арабскими цифрами.

Пример. Код (обозначение) «RTS-03.07» означает, что Контракт с указанным кодом исполняется в марте 2007 года.

1. Контракт является расчетным.
2. Базовым активом Контракта является Индекс РТС.
3. Количество пунктов Индекса РТС, являющихся базовым активом Контракта (далее – Лот), равно значению Индекса РТС, умноженному на 100 (сто). Объем Контракта равен значению Индекса РТС, умноженному на 2 (два) доллара США.
4. Последним днем торгов в секции срочного рынка, на которых может быть заключен Контракт (далее - последний день заключения Контракта), является торговый день, предшествующий 15 (пятнадцатому) числу месяца исполнения.
5. Цена Контракта.
   1. Цена Контракта в процессе торгов в секции срочного рынка при подаче заявки и заключении Контракта указывается в пунктах за Лот (с точностью до целых).
   2. Минимальное изменение цены Контракта в процессе торгов (далее - минимальный шаг цены) – 5 (пять) пунктов.
   3. Стоимость минимального шага цены – 10% (десять процентов) от курса доллара США по отношению к валюте РФ, установленного Центральным Банком РФ на день проведения торгов (далее – Курс доллара США).

Предоставление возможности заключения Контракта

1. Возможность заключения Контракта на торгах в секции срочного рынка устанавливается решением Биржи (далее – Решение Биржи).
   1. В Решении Биржи указывается:

* Код (обозначение) Контракта; первый день проведения торгов в секции срочного рынка, на которых может быть заключен Контракт (далее – первый день заключения Контракта);
* начальная расчетная цена Контракта;
* начальный лимит колебаний цены Контракта .
  1. Решением Биржи может быть установлен иной последний день заключения Контракта, отличный от определяемого в соответствии с пунктом 6.

Обязательства по Контракту

1. Обязательство по вариационной марже.
   1. Вариационная маржа рассчитывается и перечисляется Клиринговым центром в период с первого дня заключения Контракта до последнего дня заключения Контракта включительно в сроки, установленные Правилами клиринга, и в соответствии с порядком, установленным Правилами клиринга.
   2. Вариационная маржа рассчитывается по следующим формулам:

ВМо = (РЦт – Цо) \* W / R,

ВМт = (РЦт – РЦп) \* W / R, где

ВМо – вариационная маржа по Контракту, по которому расчет вариационной маржи ранее не осуществлялся;

ВМт – вариационная маржа по Контракту, по которому расчет вариационной маржи осуществлялся ранее;

Цо – цена заключения Контракта;

РЦт – текущая (последняя) расчетная цена Контракта;

РЦп – предыдущая расчетная цена Контракта (или начальная расчетная цена Контракта);

W – стоимость минимального шага цены (Курс доллара США используется с точностью, устанавливаемой Центральным Банком РФ);

R – минимальный шаг цены.

* + 1. Расчетная цена Контракта определяется Биржей в сроки, установленные Правилами торговли, в соответствии с порядком, установленным Правилами торговли.
    2. Вариационная маржа по Контракту, рассчитанная по формулам, приведенным в пункте 9.2, округляется с точностью до копеек по правилам математического округления.
  1. Если вариационная маржа положительна, то она подлежит списанию с Продавца и зачислению Покупателю, а если отрицательна, то сумма, равная абсолютной величине рассчитанной вариационной маржи, подлежит списанию с Покупателя и зачислению Продавцу.

1. Обязательство по Расчетам.
   1. Исполнение Обязательства по Расчетам производится в следующий за последним днем заключения Контракта день, в который на Бирже проводятся торги ценными бумагами, цены которых используются для расчета Индекса РТС (далее – дата исполнения Контракта).
   2. Обязательством по Расчетам является Обязательство по вариационной марже на дату исполнения Контракта.

Прекращение Контракта

1. Основания прекращения Контракта:
   1. Наличие встречных обязательств по Контракту (обязательства Покупателя и обязательства Продавца по Контракту с одним кодом) одного Участника клиринга.
   2. Неисполнение Обязательства по вариационной марже.
   3. Недостаточность начальной маржи, рассчитываемой Клиринговым центром в порядке, установленном Правилами клиринга.
   4. Прекращение Обязательства по Расчетам.
2. Порядок прекращения Контракта.
   1. По основаниям, указанным в пунктах 11.1-11.3, Контракт прекращается в порядке, установленном Правилами клиринга.
   2. По основанию, указанному в пункте 11.4, Контракт прекращается в следующем порядке:
      1. В дату исполнения Контракта Клиринговый центр рассчитывает и перечисляет вариационную маржу по формулам, приведенным в пункте 9.2.
      2. В качестве текущей расчетной цены принимается среднее значение Индекса РТС за период с 16 часов 45 минут до 17 часов 45 минут (по московскому времени) в последний день заключения Контракта.
      3. Стоимость минимального шага цены рассчитывается по Курсу доллара США, установленного на последний день заключения Контракта.
      4. Если размер вариационной маржи превышает размер базового гарантийного обеспечения по Контракту, установленного на последний день заключения Контракта, то вариационная маржа принимается равной размеру базового гарантийного обеспечения по Контракту.

Ответственность сторон за неисполнение обязательств

1. Ответственность Продавца/Покупателя за неисполнение обязательств предусмотрена Правилами клиринга.

Особые условия

1. В случае изменений законодательства РФ, в результате которых Индекс РТС перестанет соответствовать требованиям, предъявляемым Федеральным органом к базовому активу срочного контракта, Биржа не вносит изменения в ранее заключенные Контракты.
2. Биржа вправе внести изменения и дополнения в настоящую Спецификацию.
   1. Изменения и дополнения вступают в силу с момента введения Биржей в действие Спецификации, содержащей указанные изменения и дополнения, после регистрации ее в установленном порядке в федеральном органе исполнительной власти в сфере финансовых рынков.
   2. Информация о введении в действие Спецификации, содержащей изменения и дополнения, доводится Биржей до сведения Участников торгов путем публикации в сети Интернет по адресу www.rts.ru не менее чем за 1 (один) торговый день до введения в действие.
   3. Уведомление Участников клиринга о внесении изменений и дополнений в Спецификацию осуществляется Клиринговым центром в порядке, установленном Правилами клиринга.
   4. Изменения и дополнения в Спецификацию могут изменять ранее заключенные Контракты. С момента вступления в силу указанных изменений и дополнений обязательства по заключенным Контрактам сохраняются и учитываются Клиринговым центром в измененном виде.

**3. ФЬЮЧЕРСЫ И ОПЦИОНЫ В ТАТАРСТАНЕ**

Среди участников срочного рынка FORTS на РТС представлены две компании, относящиеся к Республике Татарстан: ОАО АК БАРС БАНК и ЗАО АК БАРС Финанс. АК БАРС Финанс предоставляет торговлю производными ценными бумагами, в частности акциями российских эмитентов и ADR на них. Также компания осуществляет торговлю фьючерсными контрактами на индекс РТС, фьючерсными контрактами на акции, фьючерсами на курс безналичного доллара США, контрактами на аффинированное золото в слитках и т.д. К сожалению, ни одна татарстанская компания не представлена на рынке опционов.

Среди отраслевых компаний Татарстана на рынке РТС и ММВБ представлено ОАО Татнефть. Причём ценные бумаги этой компании котируются не только на российских фондовых биржах, но и на биржах Великобритании, США и Германии.

Инвестиционная компания «АТОН» даёт Татнефти следующие характеристики:

1. Тенденция развития - быстро растущая;

2. Модель развития – улучшение тенденции;

3. Ставка дисконтирования – 11,09%;

4. Ожидаемая выручка – 380891 млн. руб.;

5. Норма инвестирования – 51,30% от чистой прибыли.

Основные экономические показатели представлены в таблице 7.

*Таблица 7. Характеристики ОАО Татнефть.*

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **(млн. RUR)** | **2005** | **2006** | **2007** |
| Выручка | 300 358 | 318 284 | 356 276 |
| Себестоимость | 0 | 0 | 0 |
| Прибыль от основной деятельности | 300 358 | 318 284 | 356 276 |
| Коммерческие, управленческие, процентные и прочие расходы и доходы | - 251 651 | - 275 673 | - 294 299 |
| Операционный доход | 48 707 | 42 611 | 61 977 |
| Расходы по налогу на прибыль, проценты и доля меньшинства | - 20 465 | - 12 838 | - 18 698 |
| Чистая прибыль | 28 242 | 29 773 | 43 279 |
| Амортизация | 11 013 | 10 673 | 10 379 |
| Капитальные вложения | 12 527 | 16 984 | 33 649 |
| Свободный денежный поток | 26 728 | 23 462 | 20 009 |
| Коэффициент дисконтирования | – | – | – |
| Дисконтированный денежный поток | – | – | – |



Из таблицы видно, что выручка компании увеличилась в 2007 году по сравнению с 2005-м на 55918 млн. руб.; прибыль от основной деятельности на такую же сумму; коммерческие, управленческие, процентные и прочие расходы и доходы увеличились на 42648 млн. руб.; расход по налогу на прибыль уменьшился на 1767 млн. руб.; чистая прибыль увеличилась на 15037 млн. руб.; амортизация уменьшилась на 634 млн. руб.; капитальные вложения увеличились на 21122 млн. руб., то есть почти в 2 раза, а свободный денежный поток уменьшился на 6719 млн. руб. Из всего этого можно сделать вывод, что Татнефть по-прежнему процветает в своей отрасли и не теряет своих позиций.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Таким образом, мы рассмотрели основные виды производных ценных бумаг: фьючерсы и опционы. Немного затронули и такую специфическую ценную бумагу, как варрант. Производные ценные бумаги являются неотъемлемой частью современного рынка ценных бумаг. Любой уважающий себя экономист должен знать, что же такое фьючерсы и опционы, с какой целью их выпускают, и какие операции над ними производятся. В работе также были рассмотрены различные виды опционов и фьючерсов, не только обыкновенных, но и товарных, а также на драгоценные металлы. Не каждый знает, что такое фьючерс или опцион, и многие наивно полагают, что рынок ценных бумаг базируется только на акциях и облигациях. Иногда люди вспоминают такую ценную бумагу, как вексель. Да, перечисленные бумаги являются основными на РЦБ, но далеко не главными. Просто по акциям и облигациям люди лучше всего осведомлены. А жаль, потому что кроме них на фондовом рынке существует множество других разновидностей ценных бумаг. Разобраться, какая из них, что собой представляет, довольно сложно, но вполне осуществимо. Дипломированные специалисты в области менеджмента обязаны знать о разновидностях ценных бумаг всё, так как торговля на фондовом рынке определяет текущее и будущее состояние экономики, как отдельной страны, так и мировой экономической системы в целом. Котировки на рынке ценных бумаг постоянно меняются. К сожалению, вследствие мирового экономического кризиса за последние несколько месяцев многие индексы резко снизили свои показатели и цены на бумаги упали вместе с ними. Но ведущие аналитики считают, что кризис скоро прекратится и состояние всемирной экономической системы восстановится.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ МАТЕРИАЛОВ**

1. Белов В.А. Государственное регулирование рынка ценных бумаг/Учебное пособие. - М.: Высшая школа, 2005 г. – 350 с. ил.

2. Курс экономической теории: учебник – 5-е исправленное, дополненное и переработанное издание. – Киров «АСА», 2005 г. – 832 с.

3. Малюгин В.И. Рынок ценных бумаг: Количественные методы анализа Учебное пособие – М.: Дело, 2003 – 320 с.

4. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под редакцией В.А. Галанова, А.И.Басова. – М.: Финансы и статистика, 2000 г. – 352 с. ил.

5. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям./ Под редакцией Е.Ф. Жукова – 2-е издание, переработанное и дополненное – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006 г. – 463 с.

6. Справочная правовая система «Референт».

7. http://rts.ru/

8. http://micex.ru/

9. http://elemte.ru/

10. http://akbars.ru/

11. http://tatcentre.ru/

12. http://tfb.ru/

13. http://tatar.ru/

14. http://tatneft.ru/