Министерство образования и науки РФ

Федеральное агентство по образованию

ГОУ ВПО Череповецкий Государственный Университет

Инженерно – экономический институт

Кафедра мировой экономики

Реферат

по дисциплине: Международные расчеты и финансовые операции

на тему: Опционы.

Выполнила студентка:

Группы 5 МЭ – 41

Тюрикова О.И.

Проверил преподаватель:

Колокольников О.Г.

Череповец 2008

Содержание:

Определение опциона и участники контракта 3

Виды опционов 5

Операции с опционами 11

Возможные опционные стратегии 12

Премия или стоимость опциона 12

Отличия опционных контрактов от фьючерсных 14

Список используемой литературы 15

Определение опциона и участники контракта

Опцион (оption) – контракт, заключенный между двумя лицами, в соответствии с которым одно лицо предоставляет другому лицу право купить или продать определенный актив по заранее оговоренной цене в рамках определенного периода времени.

Опционы являются мощным и гибким инструментом, позволяющим использовать разнообразные торговые стратегии. В то же время следует помнить, что опционы достаточно сложный инструмент. В первую очередь опасность представляют короткие продажи опционных контрактов, так как они могут принести неограниченные убытки.

Обычно в году назначается 4 месяца истечения контрактов, следующих друг за другом с промежутком в три месяца. Днем истечения контрактов обычно является суббота, следующая за третьей пятницей месяца истечения контрактов.

Различные сделки с опционами могут быть инициированы как в интересах базисных активов, так и в интересах самих опционов как самостоятельных объектов торговой деятельности, а клиенты, осуществляющие сделки с опционами, подразделяются на хеджеров и спекулянтов.

В обязанности покупателя опциона входит своевременная уплата премии, а в обязанности подписчика опциона - предоставление в клиринговую палату (расчетную фирму) строго определенных гарантий выполнения своих обязательств (маржу) в виде залога денег или ценных бумаг, обычно около 20% от валовой рыночной стоимости базисных активов. Маржа для подписчика опциона купли равна 20 процентам рыночной стоимости базисного актива минус разность между ценой исполнения и текущей рыночной ценой базисного актива.

Маржа для подписчика опциона продажи равна 20 процентам рыночной стоимости базисного актива плюс разность между ценой исполнения и текущей рыночной ценой базисного актива. Величина маржи не должна быть меньше 3% от рыночной стоимости базисного актива. Размеры комиссионных клиентов брокерским фирмам за покупку или продажу опционных контрактов не фиксируются в спецификациях опционных контрактов, а определяются на основе договоренности.

Option Buyer. Holder. Покупатель опциона. Держатель опциона — сторона опционной сделки, платящий продавцу премию и имеющий право, но не обязанность купить (опцион колл) или продать (опцион пут) базовый актив по фиксированной цене.

Option Seller. Writer. Продавец опциона. Подписчик опциона — сторона опционной сделки, получающий от покупателя премию, но принимающий на себя обязательства поставить базовый актив по фиксированной цене.

Существует множество видов опционов: опцион на покупку (опцион  
“колл”), опцион на продажу (опцион “пут”), двойной опцион (опцион  
“стрэддл”), “бабочка” (“баттерфляй”), опцион “в деньгах”, “голый” опцион и т.д. Каждый из этих опционов призван решать свои специфические задачи. Но все опционы объединяет одно: для покупателей опционов последние, по сути, являются, с одной стороны, механизмом страхования от наступления неблагоприятных событий (прежде всего, падения или роста курсовой стоимости актива), с другой стороны, - покупатели опционов приобретают возможности роста. Что касается продавцов опционов, то их движущим мотивом является надежда на ненаступление благоприятных для покупателей исходов, когда последние не будут исполнять опцион, либо, по крайней мере, надежда на то, что полученная прибыль перевесит сумму, выплачиваемую по обязательствам.

В спецификациях опционных контрактов может указываться следующая информация стиль опциона; единица торговли; месяц истечения контракта; день истечения контракта; день поставки или расчета; день исполнения; последний день торговли; множитель; способ котировки цены опциона; минимальная флуктуация цены; расчетная цена при исполнении; интервалы цены исполнения; способ введения новых цен исполнения; способ выплаты премии подписчику; часы торговли; способ исполнения опциона; расчет маржи подписчика; ограничения.

Сегодня опционами торгуют на многих зарубежных биржах, начинают торговать и в России. Кроме срочных сделок на покупку или продажу обыкновенных акций заключаются опционные контракты на фондовые индексы, на облигации, товары и иностранную валюту. В настоящее время в США опционами торгуют на шести биржах:

CBOE - Chicago Board Options Exchange

CME - Chicago Mercantile Exchange

AMEX - American Stock Exchange

NYSE - New York Stock Exchange

PSE - Pacific Stock Exchange

PHLX - Philadelphia Stock Exchange

В Европе наиболее популярной биржей по торговле опционами является LIFFE - London International Financial Futures and Options Exchange.

Виды опционов

Опционы “колл” и “пут”

Опционы бывают двух типов: опционы, которые дают право купить – опционы купли (call options), и опционы, которые дают право продать – опционы продажи (put options).

Опцион “колл” дает его владельцу право купить акции (или любой другой актив) по особой цене, именуемой ценой исполнения, или ценой сделки (по-английски это цена “страйк”). В некоторых случаях опцион может быть реализован только в один определенный день, такой опцион называют европейским. В других случаях опцион может быть реализован либо в установленный день, либо за срок до него, и такой опцион называют  
“американский колл”.

Рассмотрим для простоты европейский “колл” с ценой исполнения 100 руб.

Если цена акции в это время окажется ниже этой величины, никто не будет платить 100 руб., чтобы получить акции с помощью опциона “колл”. В этом случае наш опцион “колл” обесценится, и мы им просто не воспользуемся. С другой стороны, если цена акции окажется выше 100 руб., это даст нам возможность воспользоваться своим правом купить акции. В этом случае стоимость опциона будет равна рыночной цене акции, за вычетом 100 руб., которые мы должны заплатить, чтобы купить этот опцион.  
Опцион “пут” дает его владельцу право продать акции (либо иной актив - прим.) по цене исполнения. В рассмотренном выше примере с ценой исполнения 100 руб. опцион не будет ничего стоить, если цена акции в момент исполнения окажется выше цены исполнения, и будет стоить (в размере разности между ценой исполнения и рыночной ценой), если цена акции окажется ниже цены исполнения.

Опционы на акции

Опционы на акции предусматривают покупку или продажу определенного количества списочных акций (обычно 100 или 1000 штук) по зафиксированной в контракте цене. Совокупная цена исполнения и совокупная премия одного опционного контракта получается умножением цены исполнения и премии на число акций в контракте. Опционы на акции в большинстве своем являются опционами американского стиля с физической поставкой.

Владельцы акций, продавая опционы купли, преследуют различные цели: получение премии; за время действия опциона подписчики продолжают получать дивиденды на акции; заключаемые контракты часто представляют страховку от больших колебаний курса акций их портфеля.

Покрытые подписчики опционов купли имеют право на получение дивидендов на базисные акции до момента исполнения опциона. Однако, держатель опциона имеет право на получение дивидендов, если он исполнил опцион до даты регистрации владельцев акций, даже если назначенный подписчик опциона был уведомлен об исполнении опциона после даты регистрации.

Исполнение опциона продажи американского стиля перед датой регистрации владельцев акций, после которой наблюдается падение цены базисных акций, является выгодной стратегией держателя опциона.

Опционы на индексы акций

Индексные опционы обычно используются в качестве инструмента страхования широко диверсифицированного портфеля акций от риска падения их рыночной стоимости. Все индексные опционы являются опционами с расчетом за наличные и бывают как американского стиля, так и европейского.

При исполнении индексного опциона купли положительная разница между значением индекса и ценой исполнения, а для опциона продажи - между ценой исполнения и значением индекса - умножается на множитель, указанный в спецификации контракта.

Вычисленная таким образом сумма выплачивается наличными держателю опциона. Совокупная цена исполнения и совокупная премия индексного опциона получаются умножением цены исполнения и премии на множитель опциона.

Расчетная цена исполнения индексного опциона основывается на среднем уровне индекса в течение некоторого непродолжительного периода времени начала последнего торгового дня опциона.

При расчете справедливой стоимости индексного опциона предполагается, что его можно представить как акцию с известной ставкой дивиденда. Для расчетных целей учитываются только дивиденды, выплачиваемые в период действия опциона.

Валютные опционы

Валютный опцион обеспечивает покупателя опциона правом покупать или продавать иностранную валюту в определенный день или в течение определенного времени по фиксированному курсу. Валюта, в которой реализуется премия и цена исполнения опциона называется валютой торговли, а валюта, которая покупается или продается, называется базисной валютой.

Между валютными опционами и опционами на акции существуют некоторые различия, особенно в части, касающейся установления справедливой стоимости опциона. Большинство валютных опционов в настоящее время предполагает физическую поставку базисной валюты, но уже существуют валютные опционы с расчетом за наличные в единицах валюты торговли, например, на Фондовой бирже Филадельфии (PHLX - Philadelphia Stock Exchange).

Валютные опционы бывают как американского стиля, так и европейского. Отношение между стоимостью базисной валюты и размером премии опциона выражается следующим образом: если стоимость базисной валюты относительно валюты торговли возрастает, то премия опциона купли обычно возрастает, а опциона продажи - уменьшается.

Для определения совокупной цены исполнения и совокупной премии одного опционного контракта необходимо цену исполнения и премию умножить на единицу торговли.

Опционы на краткосрочные векселя и на долгосрочные облигации

Цена любой облигации непосредственно зависит от уровня существующей на рынке банковской процентной ставки. Поэтому опционные контракты на облигации заключаются в предположении уловить благоприятное изменение банковской процентной ставки, или наоборот, застраховаться от ее неблагоприятного изменения. При котировке цены исполнения опциона на долгосрочные облигации может быть использована как полная цена облигации с учетом купонного платежа, так и чистая цена облигации без учета купонного платежа. Все опционы на краткосрочные векселя и на долгосрочные облигации являются опционами европейского стиля с расчетом за наличные и основаны на доходности. Это значит, что при истечении контракта с держателем опциона производится расчет наличными, основанный на разности между величиной индекса базисной доходности и ценой исполнения опциона. Индекс базисной доходности равен годовой доходности к погашению облигации с ближайшим по времени выпуском и с указанным сроком до погашения, умноженной на 10. Для казначейского векселя при расчете индекса базисной доходности используется годовая дисконтная процентная ставка векселя ближайшего по времени выпуска.

При исполнении на CBOE опциона, основанного на доходности, его расчетная цена исполнения вычисляется, исходя из доходности к погашению базисной облигации, назначенной Федеральным резервным банком Нью-Йорка в 2.30 в последний торговый день контракта.

Совокупная премия одного опционного контракта равна котировочной премии, умноженной на множитель опциона. Полная расчетная сумма при исполнении опциона равна разности расчетной цены при исполнении и зафиксированной в контракте цены исполнения, множенной на множитель опциона.

Опционы на фьючерсные контракты

Единицей торговли опциона на фьючерсный контракт является один фьючерсный контракт с заданным месяцем поставки и с определенным базисным активом. Все опционы на фьючерсные контракты являются опционами американского стиля.

Опционы, которые истекают "в деньгах", автоматически исполняются согласно инструкции клиринговой палаты.

В опционах на фьючерсные контракты цены исполнения котируются в пунктах фьючерсной цены. Срок базисных фьючерсных контрактов обычно заканчивается вскоре после даты истечения опционного контракта. Держатель опциона купли на фьючерсный контракт при исполнении опциона открывает длинную позицию по фьючерсному контракту, а также получает сумму денег, равную превышению фьючерсной цены над ценой исполнения, а держатель опциона продажи - короткую и сумму денег, равную превышению цены исполнения над фьючерсной ценой.

Заметим, что, в отличие от других, в опционах на фьючерсные контракты во время покупки опциона премия подписчику может не выплачиваться и расчет, как с держателем опциона, так и с подписчиком может производиться после исполнения опциона держателем. При определении справедливой стоимости опциона фьючерсный контракт рассматривают как акцию, выплачивающую дивиденд, ставка которого равна безрисковой процентной ставке.

Размер премии опционов на фьючерсные контракты зависит от отношения между ценой базисного фьючерса и ценой исполнения. Чем больше опцион "в деньгах", тем больше он стоит; от волатильности цены базисного фьючерса. Рост волатильности может стимулировать повышение спроса на опцион, что вызовет рост его стоимости; от времени до истечения опционного контракта. Так как стоимость базисного фьючерсного контракта изменяется сильнее на более длинных интервалах времени, то и опционная премия флуктуирует сильнее при больших сроках до истечения.

Рост популярности торговли опционами на фьючерсные контракты вызван рядом причин: гибкостью. С опционами на фьючерсы появляется возможность занять точную рыночную позицию, соответствующую допускаемому инвестором риску и потенциальной прибыли; отсутствием обязательств. Опцион дает право выбора без обязательств купить или продать фьючерсный контракт; ограниченным риском. Максимальный риск держателя опциона сведен к риску потерять премию; отсутствием требований маржи для покупателя опциона, несмотря на то, что участники фьючерсных сделок с обеих сторон должны вносить маржу; возможностью не продавать актив при снижении его стоимости, т.к. держатель опциона не получает маржинальных требований при снижении стоимости базисных облигаций; высокой ликвидностью на опционном рынке, позволяющей легко открывать и закрывать позиции.

Операции с опционами

Во всех случаях, когда компания делает заем, она создает опцион, потому что заемщика нельзя вынудить погасить долг по истечении оговоренного срока займа. Если стоимость активов компании меньше величины долга, компания предпочтет не выполнить свои обязательства (поскольку окажется неплатежеспособной), и держатели облигаций получат ее активы. Таким образом, когда компания делает заем, кредитор, по сути, приобретает активы компании, а акционеры получают опцион на их выкуп путем погашения долга.

К вышесказанному можно добавить:

1) с помощью опционов можно моделировать различные финансовые потоки (практически любые, например, опцион на продолжение инвестиций, если осуществляемый инвестиционный проект успешен, опцион на отказ от проекта, опцион на выжидание и выбор оптимального времени инвестирования в проект), при этом в случаях, когда представляется невозможным однозначно определить единую ставку дисконтирования на весь период инвестирования (например, она подвержена сильным колебаниям), применение механизма опционного ценообразования более адекватно по сравнению с методом чистых дисконтированных потоков  
(NPV-критерий);  
2) в случае отсутствия биржевых опционных контрактов их можно заключать на двусторонней основе между компаниями (по примеру форвардных контрактов). Кроме того, сами опционные контракты можно создавать (моделировать) внутри одной компании с помощью приобретения активов, использования займов и “коротких” продаж активов;

3) более того, опционы, подобно фьючерсам, можно использовать и без поставки актива в конце срока. Для этого сначала открывается позиция покупкой или продажей какого-либо опциона, затем эта позиция закрывается противоположной сделкой - продажей или покупкой.

Возможные опционные стратегии

1. Создается синтетический опцион “пут” (с помощью акций и облигаций) и, зная его цену (премию), делается попытка его продажи на рынке по более высокой цене. При этом можно попытаться сделать даже лучше: сначала найти покупателя под такой опцион (с уже завышенной ценой) и сразу после этого приобрести такой защитный “пут” (с акциями и облигациями).

Кроме того, здесь возможен и обратный подход: зная цену синтетического “пута”, купить его на рынке в форме опционного контракта дешевле этой цены, а затем одно из двух - либо перепродать на рынке, дороже цены исполнения, либо, в случае невозможности более выгодной перепродажи, дожидаться исполнения.

2. Вычисляются параметры синтетического “колла” (с помощью покупки акций и денежного займа) и, зная комбинацию его цен (исполнения и премии), делается попытка покупки на рынке такого “колла” дешевле и/или продажи дороже. При этом возможен чистый арбитраж (сначала продать дороже, а затем купить дешевле, или наоборот - сначала купить дешевле, а затем продать дороже), и возможна “поставка” - денег в случае покупки опциона, или акций - в случае его надписания (продажи).

# Премия или стоимость опциона

Рыночная стоимость опциона определяется в результате аукционных торгов на опционной бирже. Цена, на которую согласны покупатель и продавец опциона, называется премией. Премия содержит в себе два основных элемента: внутреннюю стоимость и временную стоимость.

Внутренняя стоимость отражает количество, если таковое имеется, на которое опцион находится "в деньгах". Опцион к дате истечения контракта не имеет временной стоимости, а премия включает только внутреннюю стоимость. Самая большая величина временной стоимости обычно наблюдается у опционов "при деньгах". По мере того, как опцион перемещается дальше "в деньги" или "без денег", прогрессивно убывает составляющая временной стоимости в премии. Временная стоимость убывает по мере приближения даты истечения контракта, причем скорость убывания нарастает.

Основной проблемой подписчика опциона является определение минимального уровня премии, ниже которого он может оказаться в проигрыше при исполнении опциона держателем, даже если он наилучшим образом распорядится полученной премией и имеющимся в его распоряжении базисным активом.

Существует так называемая справедливая стоимость опциона – теоретически обоснованная минимальная цена, при получении которой подписчик опциона может обеспечить гарантированным образом опционные платежи.

Размер рыночной стоимости опциона зависит таких факторов как: текущего значения базисного актива; отношения между текущим значением базисного актива и ценой исполнения; времени, оставшегося до даты истечения контракта; волатильности цены базисного актива; индивидуальной оценки участников рынка будущей волатильности цены базисного актива; текущих безрисковых процентных ставок (обычно дисконтных ставок краткосрочных казначейских векселей); стиля опциона; текущих значений связанных активов, таких как фьючерсы на базисный актив; специфических особенностей опциона; глубины рынка опциона; влияния спроса и предложения на рынке опционов и на рынке базисного актива; доступной информации о текущих ценах и операциях с рынков базисных активов и рынков связанных активов; индивидуальной оценки участников рынка будущего развития событий в финансовом мире.

# Отличия опционных контрактов от фьючерсных

С учетом того, что опционы не являются обязательными контрактами, процедура их исполнения отличается от  фьючерсов.

Фьючерсы (фьючерсный контракт, futures contract) — соглашение, по которому две стороны обязуются совершить в определенный момент в будущем сделку. Одна из сторон обязуется купить, а другая продать указанный в контракте актив. При заключении контракта ни одна из сторон ничего не платит другой стороне.

Преимуществом фьючерса является то, что от инвестора не требуется оплачивать полную стоимость контракта — он вносит лишь так называемый маржинальный залог (гарантийное обеспечение), обычно составляющий доли от полной стоимости контракта. Таким образом образуется финансовый «рычаг» за который не надо платить как в случае маржинальной торговли акциями.

Для исполнения опционного контракта необходимо оформить соответствующие документы. В случае нежелания исполнять контракт, например, при истечении вне денег, он аннулируется.

Фьючерсный контракт не может быть просто аннулирован, или, согласно биржевой терминологии, ликвидирован. Если он заключен, то может быть ликвидирован либо путем заключения противоположной сделки с равным количеством товара, либо поставкой обусловленного товара в срок, предусмотренный контрактом. В подавляющем большинстве случаев имеет место компенсация и лишь по 1-3% контрактов поставляются физические товары.

Поскольку стоимость опционного контракта, как правило, составляет малую долю от стоимости базового актива, то прибыль в опционных стратегиях может значительно превышать аналогичную при торговле акциями или фьючерсами.

# Список используемой литературы

1. http://www.izvestia.ru/
2. http://www.cfin.ru
3. http://forum.alpari-idc.ru/
4. http://www.option.ru/
5. http://www.utrade.ru/
6. http://www.forexland.ru/