

**УКРАЇНСЬКА  
БІРЖА**

# **ОСНОВЫ СРОЧНОГО РЫНКА**



[www.ux.ua](http://www.ux.ua)

[www.forum.ux.ua](http://www.forum.ux.ua)



<b>Введение</b>	4
<b>1. Срочный рынок</b>	5
1.1 Устройство срочного рынка и принципы организации торгов	5
1.2 Система гарантий на срочном рынке	7
<b>2. Фьючерсный контракт</b>	11
2.1 Основные определения	11
2.2 Гарантийное обеспечение. Вариационная маржа. Клиринг	13
2.3 Торговые стратегии	15
<b>3. Опционные контракты</b>	19
<b>4. Управление рисками и капиталом</b>	25
<b>Глоссарий</b>	27
<b>Заключение</b>	29

## ВВЕДЕНИЕ

Во всем мире срочный рынок является важной составной частью финансового рынка. Рынок фьючерсных и опционных контрактов снискал популярность среди большого круга инвесторов благодаря широким возможностям эффективно управлять капиталом при минимальных затратах. Оборот срочного рынка в развитых странах превышает объём торгов на рынках базовых активов (товаров и акций).

В Украине запуск и дальнейшее развитие срочного рынка на «Украинской бирже» стало возможным благодаря технологиям Фондовой биржи РТС (FORTS). Секция срочного рынка на «Украинской бирже» была запущена 27 мая 2010 года с торгов фьючерсом на Индекс UX, который буквально через несколько месяцев стал самым ликвидным инструментом фондового рынка Украины. Чуть меньше чем через год, 26 апреля 2011 года, к торгам был допущен еще один инструмент – опцион на фьючерс на Индекс UX.

На сегодня секция срочного рынка «Украинской биржи» сочетает в себе надежность и лучшие технологии торговли на срочном рынке, проверенные в течение более чем десяти лет успешного развития рынка FORTS в России.

Наиболее важной частью сделок, заключаемых на срочном рынке, является их исполнение в определенную дату в будущем на условиях, оговоренных в момент заключения. Основой эффективного функционирования срочного рынка является максимально гибкая, прозрачная и отвечающая потребностям участников рынка система гарантий и управления рисками. Внедряя и развивая срочный рынок, «Украинская биржа» особое внимание уделяет системе гарантий исполнения срочных сделок. Таким образом, наряду с гибкостью и прозрачностью, одним из основных требований, которые предъявляются к системе гарантий и управления рисками, является обеспечение абсолютной надежности функционирования срочной площадки.

Другой задачей, которую ставит перед собой «Украинская биржа», является разработка и внедрение широкого спектра финансовых инструментов, которые позволят управлять ценовыми рисками рынков акций, валюты, а также долгового и товарного рынков.

«Украинская биржа» видит срочный рынок в Украине как неотъемлемую часть отечественного финансового рынка, а развитие торговли стандартными контрактами будет способствовать снижению общего системного риска на финансовом рынке. Это связано с самой природой рынка стандартных контрактов, поскольку здесь присутствуют различные категории участников, и рынок, уравнивая различные интересы, распределяет риски между хеджерами и арбитражерами с одной стороны и спекулянтами с другой.

В этом пособии вы найдете описание возможностей рынка фьючерсных контрактов, узнаете о специфике срочного рынка «Украинской биржи» и его преимуществах, а также об особенностях системы управления рисками.

# 1. СРОЧНЫЙ РЫНОК

## 1.1 Устройство срочного рынка и принципы организации торгов

В мировой практике позиции по срочным контрактам составляют значительную часть инвестиционных портфелей, как профессиональных управляющих активами, так и частных инвесторов. Это обусловлено множеством возможностей, которые открывает перед инвесторами рынок производных инструментов. Они далеко не ограничиваются спекулятивной составляющей, присущей срочному рынку. Уникальность этого сегмента финансового рынка состоит в том, что наряду с исключительно благоприятными возможностями для спекулятивных операций, срочный рынок представляет интерес для категорий инвесторов, не склонных к риску. С помощью фьючерсов и опционов они страхуют свои вложения на финансовом рынке или проводят операции с небольшой нормой прибыли, но и с ограниченными рисками.

Фьючерсы и опционы являются одновременно простыми и сложными финансовыми инструментами. С одной стороны, вполне успешные спекулятивные операции с ними можно проводить на основе тех же умений и навыков, которые применяются на рынках базовых активов (акций, облигаций, валюты и т.п.). С другой стороны, диапазон применений данных инструментов гораздо шире.

Использование фьючерсов и опционов на «Украинской бирже» предоставляет инвестору следующие возможности:

- ▶ проведение высокодоходных (спекулятивных) операций;
- ▶ страхование рисков на рынке ценных бумаг (хеджирование);
- ▶ арбитражные операции;
- ▶ эффективное управление портфелем акций с помощью фьючерсов на Индекс UX;
- ▶ построение различных стратегий с использованием фьючерсов и опционов.

Все срочные контракты, которые торгуются на «Украинской бирже» существуют в бездокументарной форме.

### Структура срочного рынка «Украинской бирже»



Развитие срочного рынка на «Украинской бирже» происходит в соответствии со следующими принципами:

#### **Надежность**

В основу системы управления рисками срочного рынка на «Украинской бирже» положена технология, которую на данный момент использует биржа «ММВБ-РТС». Система была разработана и успешно применялась Биржей «Санкт-Петербург» с 1994 года. Отметим,

что срочная площадка на ФБ «Санкт-Петербург» единственная, которая успешно преодолела финансовый кризис 1998 г., не нарушив своих обязательств ни перед одним участником рынка. За годы развития срочного рынка на российской фондовой бирже РТС (FORTS) система управления рисками была существенно улучшена, что позволило выдержать стресс-тест в сентябре 2008 года, когда в один из дней движение фьючерса на индекс РТС составило 42%.

ПАО «Украинская биржа» является организатором торгов на срочном рынке, а также осуществляет клиринг по сделкам с фьючерсными контрактами. ООО «Украинский центральный контрагент» выступает центральной стороной в сделках по фьючерсным контрактам и опционам, предотвращая возможный конфликт интересов между профессиональными участниками рынка.

Наряду с гарантийным и страховым фондами, формируемыми участниками рынка, на «Украинской бирже» за счет собственных средств биржи сформирован резервный фонд, что усиливает стабильность торгово-расчетной системы при любой рыночной конъюнктуре. Указанный фонд будет увеличиваться по мере возрастания объемов рынка.

### ***Прозрачность и контроль со стороны участников рынка***

Основной орган управления биржи – Биржевой совет ПАО «Украинская биржа». Этот орган состоит из представителей профессиональных участников фондового рынка, торгующих на «Украинской бирже». В компетенцию Биржевого совета входят решение вопросов развития срочного рынка, определение приемлемой тарифной политики, утверждение правил и других нормативных документов, а также осуществление контроля за средствами участников рынка фьючерсных и опционных контрактов.

### ***Использование самых современных технологий***

Торги на срочном рынке «Украинской биржи» проводятся в высокотехнологичной электронной торговой системе, которая, с одной стороны, обеспечивает необходимую надежность, а с другой – многообразие способов доступа. К торгам можно подключиться как через биржевой терминал, так и посредством системы интернет-трейдинга.

### ***Широкий набор инструментов***

На данном этапе «Украинская биржа» предлагает профессиональным участникам торгов и их клиентам – физическим и юридическим лицам – фьючерсы на Индекс UX и опционы на фьючерсы на Индекс UX. В перспективе планируется ввести в обращение еще ряд инструментов срочного рынка. Так ведутся работы по согласованию и разработке спецификаций на расчетные фьючерсы на золото, нефть марки ICE Brent и на пшеницу.

### ***Демократичность доступа к торгам***

Популярность инструментов срочного рынка в мире тесно связана с доступностью этих инструментов для самых разных категорий инвесторов. Именно поэтому один из принципов построения срочного рынка на «Украинской бирже» – демократичность доступа к торгам.

На срочном рынке «Украинской биржи» существуют 2 категории участников:

- ▶ Профессиональный участник торгов (брокер)
- ▶ Клиент

Особенность срочного рынка заключается в том, что любая категория участников может осуществлять свою работу на срочном рынке, как с собственного терминала при помощи

различных систем интернет-трейдинга, так и с торгового терминала, предоставленного самой биржей.

### **Низкие тарифы**

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).

## **1.2 Система гарантий на срочном рынке**

### **Требования к системе гарантий и управления рисками**

Основой эффективного функционирования срочного рынка является максимально гибкая, прозрачная и отвечающая потребностям участников рынка система гарантий и управления рисками. Таким образом, наряду с гибкостью и прозрачностью, одним из основных требований, которые предъявляются к системе гарантий и управления рисками, является обеспечение абсолютной надежности функционирования срочной площадки.

Система расчетов по сделкам со срочными контрактами на «Украинской бирже» призвана обеспечивать оперативность и точность проведения любых операций на срочном рынке, с одной стороны, и сохранность ценных бумаг и денежных средства клиентов и участников рынка – с другой.

Расчетно-гарантийная система решает следующие задачи:

- ▶ соответствие требованиям регуляторов;
- ▶ сохранность средств участников срочного рынка;
- ▶ гарантия исполнения Центральным контрагентом своих обязательств по позициям на срочном рынке при любой рыночной конъюнктуре;
- ▶ обеспечение эффективности (целесообразности) работы на срочном рынке для любой категории участников;
- ▶ минимизация издержек участников при работе на рынке;
- ▶ эффективность расчетно-клиринговых процедур.

Центральный контрагент гарантирует исполнение всех сделок с фьючерсными и опционными контрактами на срочном рынке в порядке определенном Правилами торгов секции срочного рынка «Украинской биржи», а также в Соглашении о системе мер по снижению рисков неисполнения сделок ООО «Украинский центральный контрагент».

### **Параметры управления рисками на срочном рынке**

Система управления рисками на срочном рынке «Украинской биржи» включает в себя две группы параметров: **систему финансовых гарантий и систему организационных гарантий**.

#### **Система финансовых гарантий**

Первая группа, так называемая «финансовая составляющая системы гарантий», содержит следующие элементы:

- ▶ гарантийное обеспечение (начальная маржа);
- ▶ вариационная (переменная) маржа;
- ▶ страховой фонд;
- ▶ резервный фонд.

Базовый размер **начальной маржи** напрямую зависит от лимитов колебаний цен сделок на рынке. Это позволяет на постоянной основе поддерживать необходимый уровень средств гарантийного обеспечения на счетах участников торгов.

Обязательство по перечислению **вариационной маржи** возникает между Центральным контрагентом и другим участником биржевых торгов на срочном рынке, имеющим не прекращенные обязательства по срочным контрактам. Обязательства по перечислению вариационной маржи возникают в ходе клиринговых сессий, проводимых биржей.

Современное состояние финансового рынка Украины не позволяет исключить резких колебаний цен, влекущих за собой значительную переоценку открытых позиций на срочном рынке. Во избежание проблем с исполнением обязательств в подобной ситуации и для поддержания системы гарантий сформированы **страховой и резервный фонды**, которые позволяют обеспечивать завершение расчетов при любой рыночной конъюнктуре. Принципиальная позиция «Украинской биржи» заключается в обязательном формировании страховых фондов при организации рынков с частичным депонированием средств.

Взносы в страховой фонд в равных долях вносят все участники вступающие в секцию срочного рынка. Резервный фонд формируется из собственных средств «Украинской биржи».

## Гарантии выполнения обязательств участниками торгов

<b>Страховой фонд</b>	взносы членов биржи, взимаются при вступлении в секцию срочного рынка, могут быть увеличены с ростом открытых позиций
<b>Резервный фонд</b>	формируется самой биржей, увеличивается с ростом открытых позиций
<b>Гарантийный фонд</b>	гарантийное обеспечение и свободные средства участников торгов

## Система организационных гарантий

Вторая группа параметров системы управления рисками – это широко применяемые «организационные гарантии», включающие в себя:

- ▶ преддепонирование средств гарантийного обеспечения;
- ▶ ежедневный клиринг;
- ▶ margin call;
- ▶ лимиты колебаний цен сделок и систему принудительного закрытия позиций участников торгов, не восполнивших гарантийного обеспечения до требуемого уровня;
- ▶ механизм ликвидации позиций участников торгов, имеющих задолженность перед центральным контрагентом;
- ▶ лимиты открытых позиций;
- ▶ резервирование отрицательной вариационной маржи в ходе торгов;
- ▶ модель расчета риска позиций (механизм оценки рисков всех позиций участника торгов).

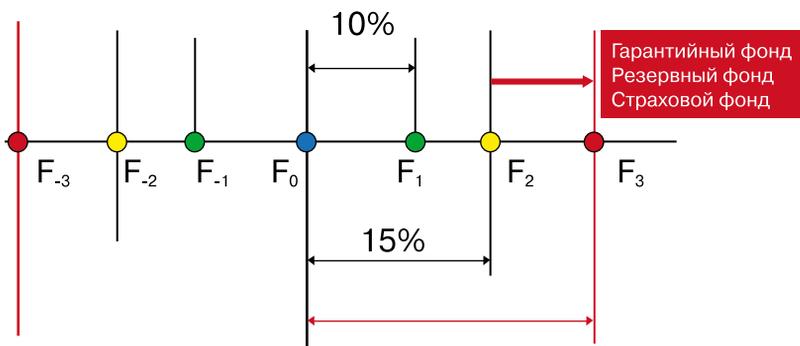
Одним из главных элементов системы гарантий является механизм оценки рисков всех позиций на счетах участников торгов (модель расчета риска позиций). Данный механизм просчитывает различные сценарии развития событий на рынке и, исходя из них, оценивает риски тех позиций, которые удерживает участник торгов. Необходимо отметить, что весь алгоритм функционирует в режиме реального времени. Составной частью данного алгоритма является резервирование потенциальной отрицательной вариационной маржи непосредственно в ходе торгов. Указанная маржа возникает в случае закрытия позиций с убытками, которые окончательно будут списаны в ходе клиринга. Однако уже в ходе торгов система автоматически откладывает эти средства, не позволяя участнику открывать на них позиции, что фактически препятствует появлению необеспеченных позиций.

Другим механизмом, препятствующим появлению необеспеченных позиций, является предварительное депонирование начальной маржи на этапе подачи заявки в торговую систему. Таким образом, на срочном рынке «Украинской биржи» не существует необеспеченных заявок, а, следовательно, исключено возникновение, в ходе торгов сделок, и позиций, необеспеченных необходимым количеством средств. Кроме того, использование данного механизма жестко ограничивает (лимитирует) объем открытых ими позиций, что, соответственно, ограничивает риски образования монопольной позиции и манипулирования ценами на рынке.

Ежедневно проводимый клиринг позволяет обеспечивать своевременное внесение средств гарантийного обеспечения и вариационной маржи в расчетную систему, выявлять потенциально необеспеченные позиции и своевременно их ликвидировать.

На срочном рынке «Украинской биржи» по каждому контракту с определенным сроком исполнения установлены лимиты колебаний цен сделок ( $F_1, F_{-1}$ ). Причем здесь уместно говорить именно о системе управления этими лимитами, поскольку предусмотрены механизмы их расширения и сужения в зависимости от конъюнктуры рынка в режиме реального времени. Так, если в ходе торгов фьючерсная цена достигает лимита колебаний цен сделок, то размеры лимитов и начальной маржи (гарантийного обеспечения) по данному фьючерсу увеличиваются на 50% от первоначальных значений ( $F_2, F_{-2}$ ). При повторном достижении фьючерсной ценой лимитов колебаний цен сделок в течение одного торгового дня, увеличение лимитов и гарантийного обеспечения происходит с учетом суммы свободных средств, внесенных участниками торгов для открытия позиций, средств резервного и страхового фондов ( $F_3, F_{-3}$ ).

### Схема лимитов колебания цен



- $F_0$  – расчетная цена фьючерсного контракта
- $F_1, F_{-1}$  – стандартные лимиты колебания цен
- $F_2, F_{-2}$  – лимиты колебания цен после 50% расширения
- $F_3, F_{-3}$  – границы повторного расширения лимитов

Процедура расширения лимитов тесно связана с системой закрытия позиций, которая включает, в частности, принудительное закрытие позиций участников клиринга в случае нехватки средств. Так участнику торгов выставляется margin call и дается время на его устранение. Система управления рисками на срочном рынке «Украинской биржи» построена таким образом, чтобы в обязательном порядке закрыть в течение одного торгового дня позиции, по которым участник торгов не восполнил гарантийное обеспечение до уровня, требуемого биржей. Часть торгового дня отводится участнику торгов для самостоятельного закрытия таких позиций. Принудительное закрытие позиций участника торгов осуществляет биржа, как организация проводящая клиринг на срочном рынке.

Вся описанная выше система управления рисками дополняется:

- ▶ механизмом предварительного контроля организационного и финансового состояния участника торгов;
- ▶ надежной системой клиринга и оценки рисков, позволяющей в режиме реального времени отслеживать риски, средства и позиции каждого участника торгов.

## Гарантия исполнения сделок

Центральный контрагент – сторона по сделке как для покупателя, так и для продавца.



## Учет открытых позиций



Центральный контрагент выступает стороной по сделке для покупателей и продавцов. Участники торгов отправляют через терминалы в торговую систему заявки (общее число длинных позиций всегда равно общему количеству коротких). Сделки заключаются автоматически, если цены встречных заявок (на покупку и продажу) совпадают.

Учет открытых позиций каждого участника ведется последовательно, то есть если у участника торгов открыта длинная позиция в 50 контрактов и он покупает дополнительно 30 контрактов, то его открытая позиция становится равна 80 контрактам, но затем он, например, продает 100 контрактов, и таким образом получает короткую позицию в 20 контрактов. Последующая покупка 20 контрактов сделает нулевым число открытых позиций, в этом случае говорят, что участник торгов закрыл все позиции и не несет обязательств по исполнению срочных контрактов. Период существования открытых позиций по контрактам на срочном рынке ограничивается периодом обращения инструмента (он определен в спецификации), и заканчивается в момент его исполнения (экспирации).

## 2. ФЬЮЧЕРСНЫЙ КОНТРАКТ

### 2.1 Основные определения

**Фьючерсный контракт** – финансовый инструмент, покупатель (или продавец) которого берет на себя обязательство по истечении определенного срока купить (или продать) базовый актив в соответствии со стандартными условиями, установленными организатором торгов.

Фьючерсные контракты различают:

- ▶ **По виду базового актива:**
  - Товарные** – в основе контракта заложено какое-то количество товара (зерно, металлы, различное сырье) на которое он торгуется;
  - Финансовые** – в основе контракта заложен какой-то финансовый актив (ценная бумага) или определенный расчетный показатель (биржевой индекс).
- ▶ **По виду исполнения:**
  - Поставочные** – окончание срока жизни контракта заканчивается поставкой базового актива;
  - Расчетные** – поставка базового актива не производится, между сторонами производится перечисление суммы денег, равной разнице между ценой в дату заключения контракта и ценой завершения расчетов в дату исполнения.
- ▶ **По сроку исполнения:**
  - Ближние и дальние** – разделяются в зависимости от срока жизни контракта.

Поскольку фьючерс – это стандартизированный биржевой контракт, он должен иметь свою спецификацию, в которой прописаны основные его параметры.

**Спецификацией** фьючерса называется документ, утвержденный биржей, в котором закреплены основные условия фьючерсного контракта.

В спецификации фьючерса указываются следующие параметры:

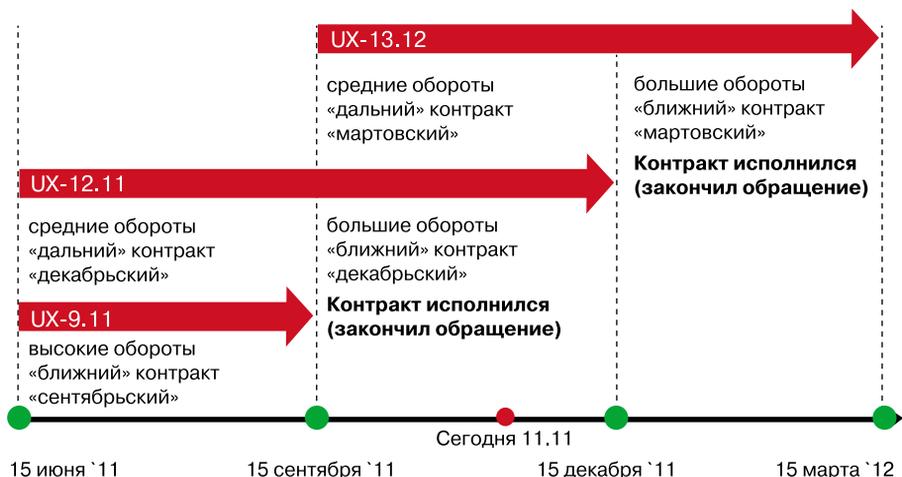
- ▶ наименование контракта
- ▶ условное наименование (сокращение)
- ▶ тип контракта (расчетный/поставочный)
- ▶ размер контракта – количество базового актива, приходящееся на один контракт
- ▶ сроки обращения контракта
- ▶ дата поставки
- ▶ минимальное изменение цены
- ▶ стоимость минимального шага.

## Пример спецификации фьючерса на Индекс UX:

Кодировка контракта – UX-09.11 (расчетный фьючерсный контракт на Индекс UX с исполнением 15 сентября 2011 года)

Полный код контракта	UX-09.11
Код в торговой системе	UXU1
Расшифровка контракта	Контракт на Индекс UX
Вид контракта	Фьючерс
Тип контракта	Расчетный
Количество базового актива в контракте	1
Дата начала обращения	15.09.2011
Последний день обращения	15.09.2011
Дата исполнения	15.09.2011
Исполнение	Закрытие позиции с перечислением вариационной маржи, рассчитанной исходя из среднего значения Индекса UX за последний час торгов в последний день обращения контракта.
Единица измерения	пункт
Шаг цены	0,05
Стоимость шага цены	0,05 грн.
Сбор за регистрацию сделки	0,20 грн.
Сбор за скальперскую сделку	0,10 грн.
Сбор за исполнение контракта	0,40 грн.

**Срок жизни и ликвидность фьючерсного контракта показан на следующей схеме:**



## 2.2 Гарантийное обеспечение. Вариационная маржа. Клиринг

**Фьючерсная цена** – это цена, которая фиксируется при заключении фьючерсного контракта. В каждый конкретный момент торговой сессии она складывается на биржевых торгах по фьючерсному контракту, исходя из текущего значения или цены базового актива и расходов инвесторов на заключение или исполнение контракта, таких как стоимость денег, депонированных в обеспечение (зависит от процентных ставок и срока, оставшегося до даты исполнения контракта), налоги, стоимость страхования и транспортировки базового актива (если он является товаром), ожидаемые дивиденды (для акций), купонные проценты (для облигаций) и, в том числе, исходя из ожиданий участников рынка, возможного движения рынка базового актива. Поэтому рыночная цена фьючерсного контракта практически всегда отличается от текущей цены рынка базового актива – спот-цены.

Для подавляющего большинства фьючерсных контрактов нормальной является ситуация, при которой они торгуются дороже своих базовых активов. При этом «ближний» контракт, как правило, стоит дешевле инструмента с более поздней датой исполнения. Этот эффект возникает из-за того, что при покупке фьючерса не требуется отвлекать со своего торгового счета 100% стоимости актива. Чтобы заключить фьючерсный контракт, достаточно внести так называемое **гарантийное обеспечение (ГО)**, которое составляет 10 – 20% от стоимости контракта в условиях низкой волатильности и до 30% в периоды длительных государственных праздников или высокой волатильности рынков. Вследствие того, что на создание позиции отвлекается часть средств, «свободные деньги» с торгового счета можно использовать в иных целях, например, на приобретение других активов. Таким образом, возникает разница между ценами базового актива, требующего 100% обязательного депонирования средств инвестора, и фьючерса, по которому взимается лишь их часть в виде гарантийного обеспечения (или начальной маржи). Контракт с более далекой датой исполнения стоит дороже «ближнего».

Разница между ценой фьючерса и стоимостью базового актива называется **базисом**. Доходность от инвестиций в него (то есть от одновременной продажи фьючерсного контракта и покупки базового актива), с учетом вложенного капитала, называют **доходностью спот-фьючерс** (или безрисковой ставкой). Ее принято выражать в процентах годовых.

Базис изменяется не только под влиянием текущей активности продавцов и покупателей, но и по мере приближения окончания срока обращения. С приближением к дате исполнения фьючерса, базис, как правило, постепенно сокращается. У показателя доходности спот-фьючерс такого временного угасания нет. Это обусловлено тем, что именно арбитражная доходность, выраженная в процентах годовых, является основным показателем уровня, на котором должен торговаться фьючерс по сравнению с базовым активом. То есть базис является своего рода зависимой переменной по отношению к безрисковой ставке.

Ситуация, когда базис контракта является положительной величиной (то есть фьючерс стоит дороже базового актива), называется **контанго**. Такое состояние считается нормой с точки зрения теории. Однако есть ряд рыночных факторов, влияющих на существенное изменение базиса, при котором он может стать отрицательным. Подобная ситуация (фьючерсный контракт стоит дешевле базового актива) называется **бэквордацией**.

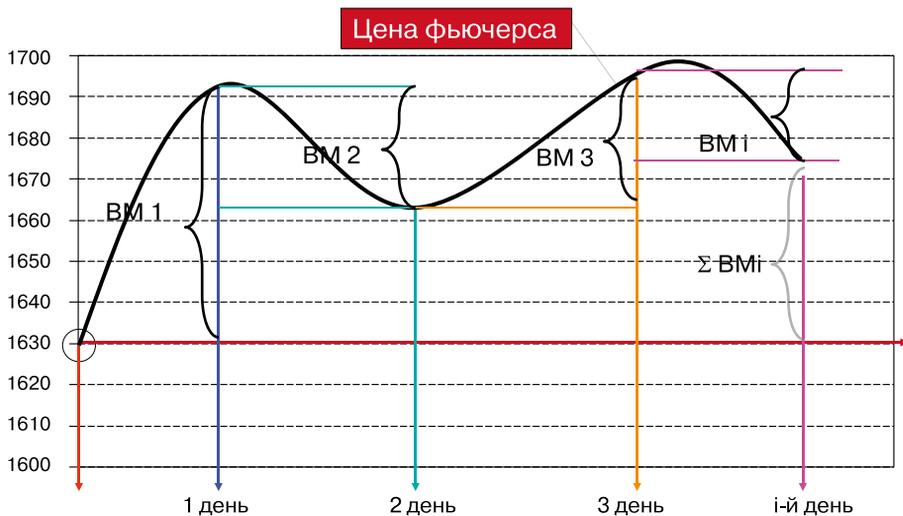
Прибыли/убытки текущего дня по фьючерсной позиции называются **вариационной маржей** (*variational margin* или *settlement variation*).

**Вариационная маржа** – денежные средства, обязанность уплаты которых возникает у одной из сторон фьючерсного контракта в пользу другой стороны в результате изменения текущей рыночной цены базового актива или цены фьючерсного контракта.

Таким образом, это результат переоценки биржевого дериватива, что рассчитывается фондовой биржей или клиринговой организацией по результатам каждого торгового дня в соответствии со спецификацией дериватива, и может быть позитивным, если от операции с таким инструментом в текущий момент ожидается доход, или отрицательным, если ожидается убыток.

### Переоценка в периоде открытой позиции

$$SBM = BM1 + BM2 + \dots + BMi = (\text{Цена исполнения} - \text{Цена заключения фьючерса})$$



Вариационная маржа рассчитывается по следующим формулам:

$$BM_o = (P_{Цт} - Ц_o) * Lot$$

$$BM_t = (P_{Цт} - P_{Цп}) * Lot$$

где:

$BM_o$  – сумма вариационной маржи по фьючерсному контракту, по которому расчет еще не производился

$BM_t$  – сумма вариационной маржи по фьючерсному контракту, по которому в ходе предыдущих расчетов расчет вариационной маржи уже производился

$P_{Цт}$  – текущая расчетная цена единицы базового актива фьючерсного контракта

$P_{Цп}$  – предыдущая расчетная (или начальная) цена единицы базового актива фьючерсного контракта

$Ц_o$  – цена заключения фьючерсного контракта

$Lot$  – количество единиц базового актива фьючерсного контракта

**Клиринг** – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших в результате заключения сделок по срочным контрактам, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств.

На «Украинской бирже» существует две клиринговые сессии: промежуточная и основная.

Промежуточная клиринговая сессия начинается в 13.00 и длится всего 3 минуты. Нужна она для того, чтобы биржа могла переоценить риски участников торгов и более пристально контролировать их. В это время также начисляется прибыль, которую получают участники торгов в качестве вариационной маржи, а не только после вечернего клирингового сеанса. Таким образом, в случае сильных колебаний рынка в течение дня, участники торгов с прибыльными позициями не будут испытывать дефицита средств при увеличении гарантийного обеспечения. Для биржи расчет финансовых результатов по клиентским счетам в середине торгового дня приводит к раннему выявлению убыточных позиций и оперативному выставлению margin calls, а значит, уменьшению риска брокеров при обслуживании клиентов на срочном рынке.

Основная клиринговая сессия проводится сразу по окончании торговой сессии в 17.30. Биржей производится пересчет, и начисление прибыли (убытков) по закрытым сделкам за торговый день, также формируются отчеты для всех участников торгов.

Все открытые позиции корректируются по рынку к расчетной цене данного дня (*mark-to-market*). Обычно расчетная цена – это цена последней сделки, однако если последний **bid** выше, либо последний **offer** ниже, то он принимается за расчетную цену:



## 2.3 Торговые стратегии

### Трейдинг

Срочный рынок предоставляет прекрасные возможности для проведения спекулятивных операций. Условия для проведения этих операций на срочном рынке не могут сравниться с альтернативными возможностями на рынке базового актива.

Преимущества спекулятивных операций на срочном рынке «Украинской биржи»:

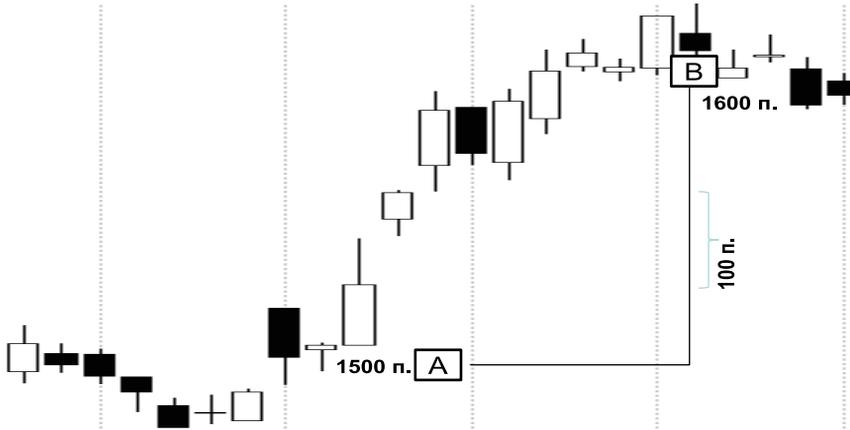
- ▶ Срочный рынок предоставляет возможность торговать с использованием «эффекта плеча», которое в среднем составляет 1:5 – 1:10.
- ▶ Операции с фьючерсами дешевле аналогичных операций на рынках базовых активов, за счет:
  - более низких биржевых сборов;
  - отсутствия дополнительных косвенных издержек (депозитарных сборов и сборов за расчетное обслуживание);
  - бесплатного «плеча» (плата взимается только за открытие и закрытие позиции на срочном рынке, за поддержание открытой позиции сборы не взимаются).

- ▶ Доступ на рынок, как правило, проще, и связан с меньшим количеством издержек и организационных проблем (нет необходимости открывать и обслуживать счета в расчетных и депозитарных организациях).
- ▶ Срочный рынок предоставляет возможность проведения «коротких продаж» (SHORT), то есть совершения операций не только с расчетом на повышение цены, но и на понижение.
- ▶ Операции со срочными контрактами на Индекс украинских акций дают возможность торговать «всем рынком», т.е. при проведении операций ориентироваться на движение рынка в целом, не опасаясь воздействия негативных корпоративных событий.
- ▶ В отличие от маржинальной торговли возможность открытия позиций (SHORT или LONG) зависит не от ресурсов обслуживающего инвестора брокера, а только от средств самого инвестора.

### Примеры сделок при торговле фьючерсом:

Индекс UX 1500 пунктов, 1 пункт равен 1 гривне, следовательно контракт должен стоить 1500 гривен, Но гарантийное обеспечение (начальная маржа) на «Украинской бирже» составляет 20 %, таким образом для того чтобы купить один контракт нам необходимо минимум 300 грн. (пятая часть) на торговом счете, плюс небольшой запас свободных средств.

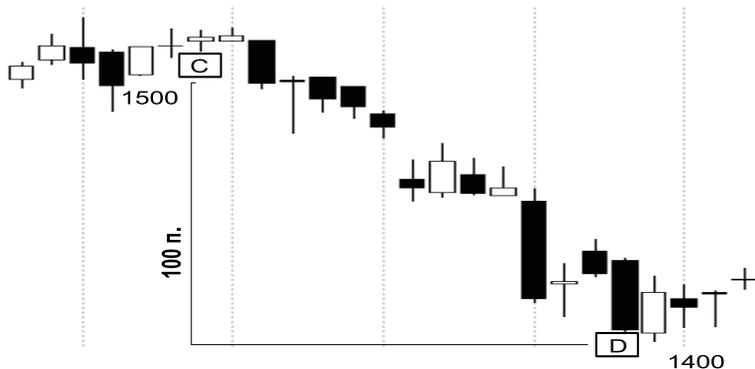
#### На растущем рынке



Мы располагаем суммой в 500 грн., в точке «А» принимаем решение купить один фьючерсный контракт по цене 300 грн. Индекс «Украинской биржи» растет, следовательно, растёт наша вариационная маржа т.е. наша прибыль. В точке «В» мы закрываем позицию. Закрывается позиция противоположной (офсетной) сделкой, нам нужно продать наш контракт при достижении индексом значения в 1600 пунктов. Наш заработок составит 100 грн, но, оперировали мы суммой в 300 грн, а не в 1500! Это и есть эффект так называемого «встроенного плеча», который делает срочный рынок очень привлекательным для инвестирования.

Необходимо помнить что ситуация может быть и обратная (индекс снижается, когда мы в позиции на рост), поэтому вопрос контроля рисков здесь более чем актуален.

## На падающем рынке



Индекс UX 1500 пунктов в точке «С» и мы продаем один фьючерсный контракт за 300 грн. При снижении индекса на 100 пунктов к значению 1400 в точке «D» покупаем (закрываем позицию противоположной сделкой) его обратно, но уже дешевле, наш заработок составит 100грн. или приблизительно 33% от задействованной суммы.

В отличие от ситуации сделок с акциями, когда мы используем услугу маржинального кредитования и хотим заработать на падающем рынке, нам не нужно брать займы активы (контракты). При наличии денежных средств мы просто выставляем заявку на продажу с необходимым количеством контрактов, и при этом у нас блокируется на счете только сумма в размере гарантийного обеспечения. В данных примерах не учитывается брокерская комиссия.

Рекомендуется не покупать/продавать контракты на все деньги, на вашем торговом счете должны быть в остатке свободные средства, так как любое изменение цены не в вашу сторону приведёт к margin call ситуации, когда необходимо будет внести дополнительные средства на счет или принудительно закрыть часть позиции.

## Хеджирование

Одну из основ срочного рынка составляют участники, которые занимают на срочном рынке позиции для хеджирования (страхования) своих рисков на рынке базового актива. Такие игроки при работе на срочном рынке стремятся обезопасить себя от неблагоприятного изменения цен на рынках базового актива. Срочный рынок предоставляет возможности для страхования рисков на рынке акций. При этом трейдеры, страхующие свои риски готовы нести определенные убытки на срочном рынке при благоприятном для них движении цен на рынке базового актива. Именно хеджеры создают основу для получения прибыли спекулянтами.

Хеджер на срочном рынке имеет следующие возможности для страхования рисков:

- ▶ возможность застраховаться как от падения, так и от повышения цен базового актива;
- ▶ возможность застраховать даже те акции или облигации, на которые не обращаются фьючерсы;
- ▶ возможность страхования инвестиционных портфелей целиком

Простыми словами, суть хеджирования заключается в минимизации убытков инвестора за счёт проведения двух разнонаправленных операций на разных рынках.

Например, при формировании портфеля из индексных бумаг (покупка активов с перспективой их дальнейшего роста), параллельно продаем соответствующее количество фьючерсных контрактов (открываем короткую позицию на срочном рынке). Если движение рынка будет сформировано на понижение, мы будем терпеть убыток по портфелю, сформированному из акций, и одновременно будем получать прибыль по фьючерсной позиции, таким образом, за счёт перекрытия убытка на споте и получения прибыли на срочном рынке, мы в итоге минимизируем наши возможные потери, а, при оперативном управлении, выходим в ноль или небольшую прибыль. Но прибыль при таких операциях не главное, главное сохранение и страхование активов.

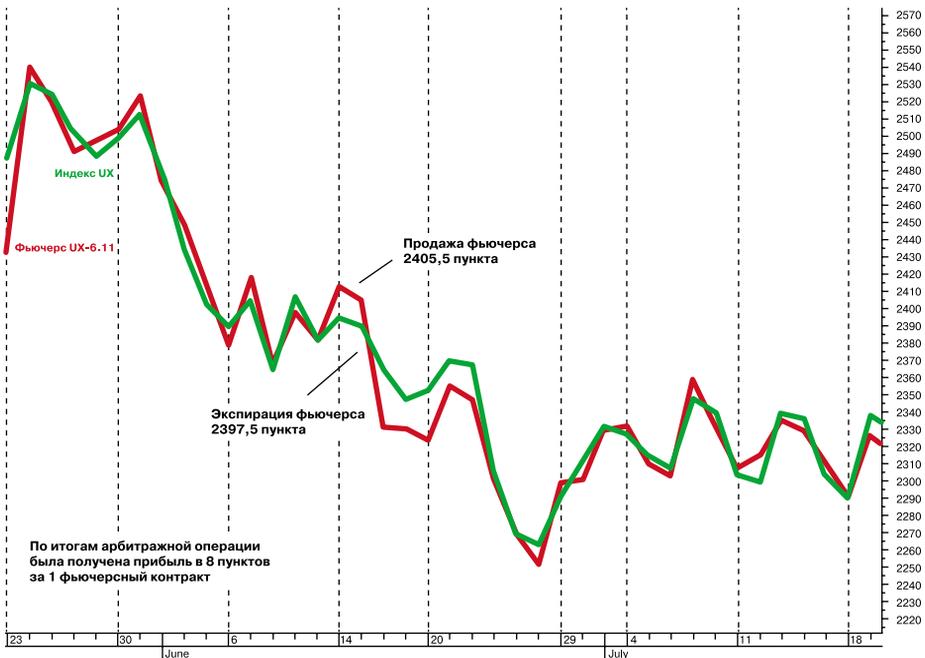
## Арбитраж

Еще одной категорией участников срочного рынка являются арбитражеры – игроки, которые стремятся получить доход за счет разницы цен на различных рынках. Они также, как и хеджеры, не руководствуются целью извлечь прибыль именно на срочном рынке, их интересует общий финансовый результат одновременно по всем рынкам.

Преимущества проведения арбитражных операций:

- ▶ возможность проведения операций с гарантированным уровнем дохода (покупка базового актива – продажа фьючерса);
- ▶ возможность использовать срочный рынок для временного привлечения средств (аналог операций репо);
- ▶ возможность построения календарных спредов.

*Пример: арбитражная операция, при которой фьючерс в контанго был продан до экспирации*



### 3. ОПЦИОННЫЕ КОНТРАКТЫ

**Опционный контракт** (или просто **опцион**) – дает одной стороне сделки право купить (или продать) базовый актив по определенной цене в течение или по окончании установленного периода времени, а другую сторону обязывает продать (или купить, соответственно) этот базовый актив по этой цене в этот срок. При этом в момент заключения сделки покупатель опциона платит деньги продавцу опциона за то, что он взял на себя такие обязательства.

#### Преимущества опционов

Одно из важнейших преимуществ опционов заключается в возможности достаточно точного математического описания их поведения. Это позволяет трейдерам эффективно анализировать опционные позиции и создавать высокоприбыльные торговые стратегии. В этом разделе рассмотрены некоторые преимущества торговли опционами. Желающим подробнее ознакомиться с этой темой, мы рекомендуем обратиться к третьему пособию «Украинской биржи» – «Опционы. Максимальная прибыль при заданном риске».

Преимущества:

1. Стоимость опционов намного ниже, чем стоимость базового актива
2. Риск ограничивается ценой опциона, тогда как потенциал прибыли не ограничивается
3. Опционы позволяют инвесторам защищать их позиции от колебания цен
4. При приобретении/продаже опционов предоставляется большой выбор контрактов с различными сроками истечения и страйковыми ценами
5. Инвестор имеет возможность использовать огромное количество опционных стратегий.

**Главное отличие опциона от фьючерса заключается в том, что фьючерс — это обязательство, а опцион — это право.**

#### Классификация опционов

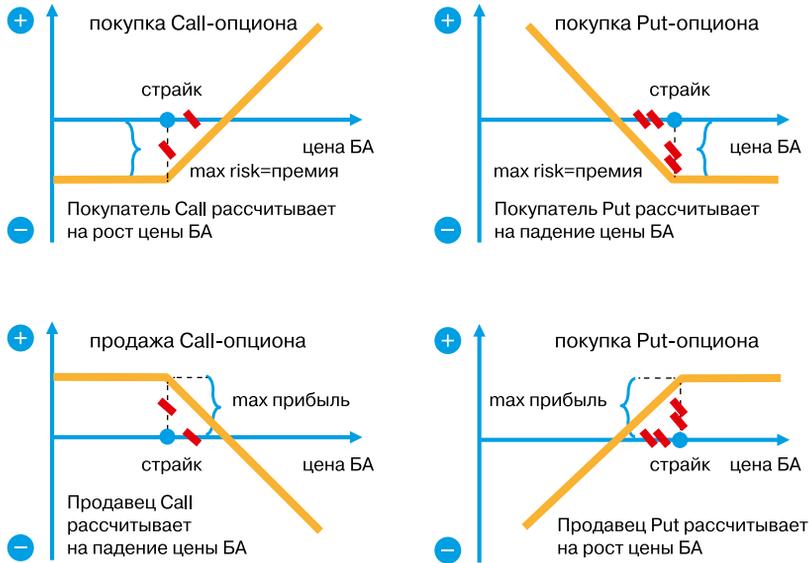
	CALL (Колл)	PUT (Пут)
Покупатель	Право купить актив	Право продать актив
Продавец	Обязанность продать актив	Обязанность купить актив

**Покупателю опциона** предоставляется право купить/продать базовый актив, в любое время по установленной цене.

**Продавец опциона** принимает обязательство купить/продать базовый актив в любое время по установленной цене.

**Цена исполнения опциона (страйк)** – цена базового актива, по которой покупатель опциона может совершить сделку при реализации своего права.

Функция дохода выглядит следующим образом:



Существует два метода расчета по опционам: **традиционный (акционный) и фьючерсный (маржируемый)**. Первый предполагает уплату премии (стоимость контракта) покупателю в момент совершения сделки. При втором расчеты между контрагентами в момент транзакции отсутствуют, премия же начисляется или списывается в дальнейшем в виде вариационной маржи при ежедневной переоценке опционной позиции по рынку (клиринге).

Традиционный способ расчета используется в случае, если базой опциона выступает непосредственно сам актив (акции, товары), а не производный инструмент. Когда же базовым активом опциона является фьючерсный контракт (фьючерс на Индекс), опционы на него, как правило, имеют фьючерсный тип расчетов. **На фьючерсный контракт на Индекс UX запущены именно маржируемые опционы (future-style опцион).**

### По характеру исполнения различают:

- ▶ **«американские»** опционы, которые могут быть предъявлены к исполнению в любой день в течение периода обращения опциона;
- ▶ **«европейские»**, исполняющиеся только по окончании срока их обращения – в момент экспирации.

На срочном рынке «Украинской биржи» обращаются только опционы «американского» типа, базовым активом которых являются фьючерсные контракты на Индекс UX.

**Вариационная маржа** рассчитывается на основе расчетных цен опциона и перечисляется ежедневно (в дневном и вечернем клирингах).

**Расчетной ценой** опциона является его теоретическая цена на момент окончания Расчетного периода (13:00 и 17:30).

**Теоретическая цена** рассчитывается биржей, транслируется в торговую систему в режиме онлайн.

В ходе торгов положительная вариационная маржа не начисляется, отрицательная вариационная маржа резервируется (аналогично фьючерсам).

## Премия и гарантийное обеспечение

Для опционов существует два понятия цены: цена опциона и цена его исполнения.

Рыночная цена опциона на каждом конкретном страйке определяется в результате биржевых торгов и называется премией.

**Премия** содержит в себе 2 основных элемента:

**Внутренняя стоимость** опциона представляет собой разницу между рыночной ценой базового актива и страйком.

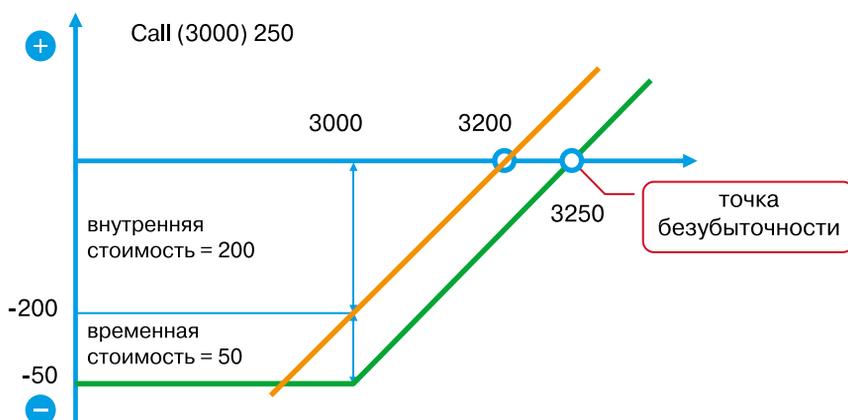
**Временная стоимость** – сумма, которую покупатель опциона готов заплатить, надеясь на увеличение стоимости опциона (или базового актива) к моменту экспирации.

При покупке/продаже маржируемого опциона перечисление премии со счета покупателя на счет продавца **не производится**.

**Гарантийное обеспечение** взимается не только с продавца, **но и с покупателя**, причем размер требований по обеспечению для контрагентов будет несимметричен.

Перечисление премии «растягивается во времени» и осуществляется в ходе ежедневного перечисления вариационной маржи. Суммарная вариационная маржа, списанная с покупателя опциона, не превысит размера премии.

**ГО покупателя** не превышает размер премии. Если покупатель будет иметь на счете сумму, равную размеру премии, ему не придется доносить средства в связи с перечислением вариационной маржи и изменением размера ГО.



**внутренняя стоимость** – сумма, которую получит покупатель, если исполнит опцион и закроет позицию в базовом активе.

**временная стоимость** – плата за риск.

**Гарантийное обеспечение продавца** превышает размер премии, но не может превышать размера ГО по базовому фьючерсу.

Размер ГО соответствует величине потенциальных потерь по данному опциону на горизонте 2-х ближайших торговых дней (-2L / +2L).

**На рынке возможны следующие ситуации: цена базового актива (F) выше цены исполнения (S), то есть  $F > S$ , равна ей ( $S = P$ ) или ниже ( $S < P$ ).**

Эти так называемые состояния опциона можно определить следующим образом:

**ITM («в деньгах»)** – Call обладает внутренней стоимостью, если страйк ниже текущей цены базового актива, Put обладает внутренней стоимостью, если его страйк выше текущей цены базового актива.

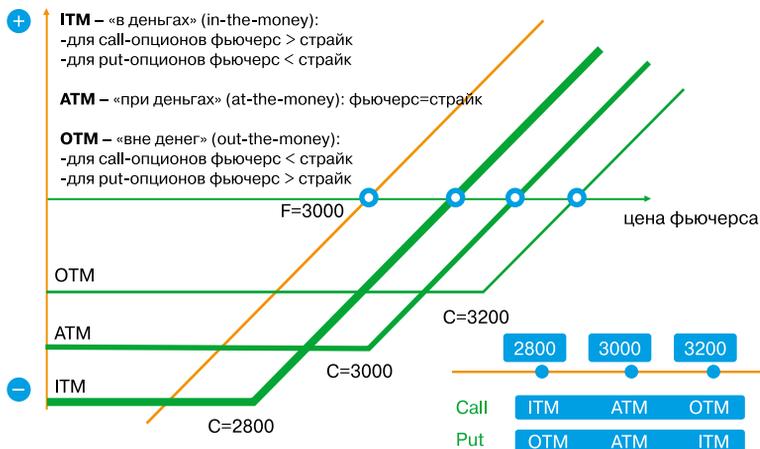
**ATM («при деньгах»)** – если страйк любого опциона равен текущей цене базового актива.

**OTM («вне денег»)** – для опциона Call, если страйк выше текущей цены базового актива, для опциона Put, если страйк ниже текущей цены базового актива.

Таблица состояний для каждого класса опционов:

	Опцион Call	Опцион Put
$F > S$	ITM – покупатель опциона может купить актив дешевле, чем он стоит сейчас на спот-рынке, если исполнит свой опцион	OTM – покупателю опциона невыгодно исполнять опцион, так как на рынке он может продать дороже, чем по условиям опциона
$F = S$	ATM – покупателю равнозначно, исполнять опцион или покупать актив на спот-рынке	ATM – покупателю равнозначно, исполнять опцион или продавать актив на спот-рынке, так как цены приблизительно равны
$F < S$	OTM – покупателю опциона дешевле купить актив на рынке, чем через исполнение контракта	ITM – в данном случае покупателю опциона выгоднее исполнить опцион, продав актив дороже, чем на спот-рынке

Графически это можно отобразить так:



## Экспирация опциона

В последний день обращения опциона, если исполнения (поставки фьючерса) опциона не производится, опцион истекает путем заключения в клиринге офсетной сделки с особым признаком – с ценой 0 грн. Перечисляется вариационная маржа в виде разницы между расчетной ценой предыдущего дня и 0. Суммарная вариационная маржа по данному контракту с момента открытия позиции по опциону будет равна первоначальной премии. ГО на разделах покупателя и продавца под данный опцион высвобождается.

В последний день обращения, если держатель исполняет позицию по опциону, в клиринге происходит заключение офсетной сделки с особым признаком – с ценой 0 грн. Перечисляется вариационная маржа в виде разницы между расчетной ценой предыдущего дня и 0. Производятся следующие действия:

- ▶ высвобождение ГО и продавца, и покупателя опциона;
- ▶ регистрация сделки по базовому активу с ценой страйка;
- ▶ перечисление вариационной маржи по данному фьючерсу относительно расчетной цены фьючерса;
- ▶ резервирование ГО с обоих контрагентов по фьючерсному контракту.

## Спецификация опциона

### Спецификация опциона на фьючерсный контракт на индекс UX

Название	Опцион на фьючерсный контракт на Индекс UX
Тип контракта	Call и Put
Код контракта	<Код опционного контракта>M<Последний день заключения Контракта><Тип Контракта><Категория Контракта>< ><Цена исполнения>
Категория*	Американский опцион – «А»
Метод расчетов**	Маржируемый – «М»
Базовый актив	Фьючерсный контракт на Индекс украинских акций (Индекс UX)
Объем контракта	1 фьючерсный контракт на Индекс UX
Цена контракта	В пунктах фьючерсного контракта на Индекс UX
Шаг цены контракта	0,05 пунктов
Стоимость шага цены	0,05 гривен
Месяцы экспирации	март, июнь, сентябрь, декабрь
Последний день срока действия	в последний день заключения базового фьючерса
Шаг страйка	100

\* Опционы бывают двух категорий: американские и европейские. Европейские можно исполнять только в строго определенную дату, американские — в любой день обращения.

\*\* По способу расчетов опцион является маржируемым. По контрактам типа futures-style аналогично фьючерсам перечисляется вариационная маржа.

### Система обозначения месяцев экспирации опционов в торговой системе

	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь
Call	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
Put	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X

### Код опциона

Рассмотрим опцион Call на фьючерсный контракт на Индекс UX с кодом **UX-09.11M150911CA 3000** где:

**UX-09.11** означает, что базовым активом данного опциона является сентябрьский фьючерсный контракт на Индекс UX (09.11). Напомним, что этот фьючерс исполнился 15 сентября 2011 года.

**M** – контракт является маржируемым, что означает наличие вариационной маржи.

**C** – опцион Call (**P** – для опциона Put).

**A** – опцион американского типа.

**3000** – страйк опциона.

Короткий код: **UX3000BF1** – опцион колл с исполнением 15.06.11, цена исполнения (страйк) 3000 гривен, базовый актив – фьючерс на индекс UX с исполнением 15.06.11;

символ **B** – опцион является американским маржируемым, указывается только в коротком коде опциона

## 4. УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ И КАПИТАЛОМ

Работа с инструментами срочного рынка достаточно интересна и разнообразна, но имеет свои особенности и подвержена чуть большему риску, нежели работа с базовыми активами. Нужно понимать, что торговля фьючерсом, в общем, не отличается от торговли инструментами на спот рынке, по финансовому результату имеет ряд преимуществ за счет «встроенного плеча», но с другой стороны, и повышенные риски, для которых нужно применять более тщательный контроль.

Работа с опционами отличается от работы с акциями и фьючерсами. Чтобы подготовиться к сложностям, которые сулит работа с опционами, нужно, прежде всего, понять основные принципы их использования. Причем сделать это можно без всякого риска – например, просто проигрывая стандартные трейдинговые операции на листе бумаги или специальных программах: успехи на теоретическом поприще вполне можно считать первым шагом к успеху в деле получения реальной прибыли. Более подробно об опционных стратегиях и их построении можно прочитать в методическом пособии «Украинской биржи» – «Опционы. Максимальная прибыль при заданном риске».

**Управление рисками** – это методы, которые позволяют минимизировать возможные потери капитала во время торговли на бирже.

Без применения системы риск-менеджмента, более 90% трейдеров терпят неудачу в первые годы работы на бирже. Система риск – менеджмента у каждого трейдера может быть своя, но единственное, что одинаково для всех, – это допустимый предел убытка который может позволить себе трейдер на одну операцию. Торгуя на бирже, используйте стоп заявки – они помогут вовремя зафиксировать минимальный убыток или снять максимальную прибыль.

**Стоп-заявка** – заявка на покупку (продажу) финансового инструмента, выставленная в торговую систему в случае, если его котировка пересекает снизу вверх (сверху вниз) указанную цену. Когда установленный ценовой уровень достигнут, стоп-заявка выводится на рынок как рыночный или лимитированный приказ.

**Стоп-лосс** – самая распространенная стоп-заявка, используемая для ограничения возможных убытков по открытой позиции. У разных трейдеров она разная, но средняя величина около 2% на капитал. Любое открытие позиции должно сопровождаться стоп-лоссом.

### Управление капиталом

Управление капиталом подразумевает под собой управление вашими активами или суммой денежных средств на вашем торговом счёту. При успешной торговле вы увеличиваете капитал, который участвует в сделках и операциях. Грамотное управление капиталом позволит вам зарабатывать в прогрессии.

Капитал не принесёт положительных результатов, если это не будет сопряжено с управлением рисками.

Биржевая торговля это серьёзная работа, на которой инвестор зарабатывает деньги, но без набора определённых правил, дисциплины и стратегического подхода долго он не протянет. Эти правила трейдер для себя чаще определяет сам. Торговля на бирже это тот бизнес, где неизбежно есть неудачные сделки. С этим необходимо смириться, ошибки будут в любом случае, и одной из основных задач трейдера есть минимизация рисков и работа над ошибками.

Необходимо сразу определиться с возможным уровнем потерь, т.е. в абсолютном или процентном значении, какую просадку вашего депозита вы готовы допустить, находясь в открытой позиции или определить минимальную сумму потерь за день.

Мнение опытных игроков на фондовом рынке можно выразить следующими тезисами:

### **80% торговли – это психология, а 20% – техника.**

- ▶ каждый торговый день начинайте с чистого листа, весь негатив и эмоции вчерашнего дня оставляйте в том же дне
- ▶ трейдер должен думать только о торговле в течении сессии – концентрация помогает достичь положительных результатов
- ▶ желательно измерять свой доход в процентах от капитала, а не заикливаться на деньгах, деньги всего лишь инструмент конвертации ваших результатов
- ▶ прикидывайте свой возможный убыток перед входом в сделку, будьте объективны
- ▶ начинайте с небольших сумм на реальном торговом счёте
- ▶ всегда быть в плюсе невозможно, воспринимайте неудачи спокойно, это позволит сохранить психологическую энергию для дальнейших торгов
- ▶ не делайте ставку всегда на один и тот же показатель, действуйте по системе, но смотрите шире
- ▶ будьте готовы к серии неудачных сделок, применяйте систему управления рисками, несколько удачных сделок могут перекрыть все потери
- ▶ если вы работаете с построением сложных стратегий с помощью срочных контрактов, помните что лучше сначала смоделировать и рассчитать позицию на бумаге или в специальной программе, и лишь потом ее воплощать в жизнь.

## ГЛОССАРИЙ

**Вариационная маржа** – денежные средства, обязанность уплаты которых возникает у одной из сторон фьючерсного контракта в пользу другой стороны в результате изменения текущей рыночной цены базового актива или цены фьючерсного контракта. Таким образом, это результат переоценки биржевого дериватива, что рассчитывается фондовой биржей или клиринговой организацией по результатам каждого торгового дня в соответствии со спецификацией дериватива, и может быть позитивным, если от операции с таким инструментом в текущий момент ожидается доход, или отрицательным, если ожидается убыток.

**Гарантийное обеспечение** – денежные средства и иные активы, передаваемые участниками торгов в распоряжение фондовой биржи и/или Центральному контрагенту в качестве обеспечения исполнения обязательств по срочным контрактам.

**Дата исполнения (завершения) фьючерсного контракта** – дата, в которую должны быть исполнены обязательства по фьючерсному контракту (эта дата устанавливается в спецификации фьючерсного контракта).

**Дата заключения фьючерсного контракта** – дата, в которую фьючерсный контракт заключен.

**Клиринг** – определение подлежащих исполнению обязательств, возникших в результате заключения сделок по срочным контрактам, и подготовка документов (информации), являющихся основанием прекращения и (или) исполнения таких обязательств.

**Клиринговый регистр** – форма осуществляемого биржей учета обязательств участников торгов по срочным контрактам, а также активов (в том числе гарантийного обеспечения), предназначенных для исполнения таких обязательств.

**Лимиты** (выставляемые на участников торгов) – количественные ограничения на объем операций, которые участник торгов может совершать на срочном рынке.

**Лимит колебания цен** – ценовой коридор изменения цены фьючерсного контракта, устанавливаемый биржей или Центральным контрагентом в целях управления рыночными рисками.

**Ликвидация позиции (закрытие позиции)** – исполнение обязательств по фьючерсному контракту в день исполнения фьючерсного контракта, либо досрочное исполнение обязательств по фьючерсному контракту путем заключения офсетной сделки.

**Маржинальное требование (margin call)** – это обязательство, в силу которого участник торгов на срочном рынке обязан устранить необеспеченность обязательств по срочным контрактам, а Центральный контрагент вправе требовать от участника торгов на срочном рынке ее устранения.

**Начальная маржа (гарантийное обеспечение)** – сумма средств в денежном выражении, необходимая для открытия одной позиции по контрактам на срочном рынке «Украинской биржи». Начальная маржа выполняет функцию гарантии исполнения обязательств по открытым позициям. Для обеспечения поставки базового актива при исполнении фьючерсов «Украинская биржа» в установленные Правилами торговли и Спецификациями контрактов сроки, вправе увеличить требования к базовому размеру начальной маржи и потребовать от участников внести дополнительное гарантийное обеспечение

по своим позициям. Данный механизм применяется для контрактов, до исполнения которых остается 5 рабочих дней или в случае длительного отсутствия торговых сессий (более двух дней подряд). Начальная маржа блокируется при заключении каждого контракта (при открытии позиции) и возвращается (разблокируется) после его ликвидации на счет участника торгов противоположной сделкой или идет в оплату поставки актива по контракту.

**Открытие позиции** – взятие на себя обязательств по фьючерсному контракту, путем заключения фьючерсного контракта.

**Офсетная сделка (противоположная сделка)** – взятие на себя обязательств по фьючерсному контракту противоположной направленности к ранее заключенному фьючерсному контракту той же Спецификации и с той же датой исполнения фьючерсного контракта, что приводит к уменьшению (закрытию) позиции.

**Поставочный фьючерсный контракт** – фьючерсный контракт, обязательства по которому предусматривают поставку базового актива.

**Расчетный фьючерсный контракт** – фьючерсный контракт, обязательства по которому не предусматривают поставку базового актива.

**Спецификация фьючерсного контракта** (образцовая форма фьючерсного контракта) – документ биржи, содержащий типовые условия фьючерсного контракта и обязательства сторон срочного контракта.

**Срочный контракт** – договор, обязательства по которому предусматривают покупку/продажу базового актива на определенных условиях в будущем и/или периодическую или единовременную уплату денежных сумм в зависимости от изменения цен (курсов или значений) на базовый актив.

**Фьючерсный контракт** – финансовый инструмент (срочный контракт), покупатель (или продавец) которого берет на себя обязательство по истечении определенного срока купить (или продать) базовый актив в соответствии со стандартными условиями, установленными спецификацией фьючерсного контракта.

**Фондовый индекс (ценных бумаг)** – составной показатель изменения цен определенной группы ценных бумаг, рассчитываемый биржей по заранее утвержденной методике.

**Центральный контрагент** – юридическое лицо, которое является стороной по срочным контрактам, и заключает такие срочные контракты с целью снижения риска неисполнения обязательств по срочным контрактам, а также для обеспечения условий для исполнения участниками торгов обязательств по срочным контрактам.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Следует помнить, что, несмотря на то, что рынок фьючерсов и опционов предоставляет широкие возможности эффективно при минимальных затратах управлять капиталом и зарабатывать больше, риски потерять при такой торговле также увеличиваются.

Нельзя сказать, что фьючерс лучше акций, и у фьючерсных контрактов больше преимуществ – эта теория нивелируется более высокими рисками, и если инвестор не научится ими управлять, то может потерять большую часть своего капитала.

Не забывайте самое главное, что успех приходит после накопления некоторых знаний, практического опыта. Начните с малого, и, когда вы «почувствуете» в себе силы на большие свершения – дерзайте!





«Украинская биржа»

01004, г. Киев, ул. Шелковичная, 42/44, Бизнес-центр «Горизонт», этаж 6

тел.: +38 (044) 495-7474, факс: +38 (044) 495-7473

0 800 30 80 90 (бесплатно по Украине)

[www.ukx.ua](http://www.ukx.ua)