УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ
Број досијеа 433/16
Београд, 22.11.2019.

Образац 192

ЕКОНОМСКИ FAKULTET
BEOGRAD, Kamenička 6
P. FAH 409, FAX 639-560

На основу члана 29. Закона о општем управном поступку, Економски факултет Универзитета у Београду, издаје

У В Е Р Е Њ Е

Да је МАРИЈА КОВАЧЕВИЋ рођен-а 25.5.1997. (датум и година)

у БЕОГРАДУ, Република СРБИЈА,

уписан-а **први пут школске** 2016/17 на основне академске студије.

У школској 2019/2020. години именовани-а је уписан-а као:

а) студент који се сам финансира **б) студент који се финансира из буџета**

1. На студије које трају четири године - осам семестара (240 ЕСПБ).
2. На студије које трају три године - шест семестара (180 ЕСПБ).

Уверење се издаје на лични захтев, а ослобођено је таксе на основу члана 19. тачка 7 Закона о административним таксама.

(М.П.)

(одговорни радник)

И З Ј А В А

Име и презиме: Марија Ковачевић

Број индекса: 433/16

Изјављујем

да је стручни рад под насловом:

„Финансијски деривати: опције"

- резултат сопственог стручног / истраживачког рада и
- да нисам кршио/ла ауторска права и користио/ла интелектуалну својину других лица.

У Београду, 5.12.2019.

Потпис даваоца Изјаве

Марија Ковачевић

УНИВЕРЗИТЕТ У БЕОГРАДУ

ПРИЈАВА ЗА ДОДЕЛУ СТИПЕНДИЈЕ

ЗАДУЖБИНА МИЛИВОЈА ЈОВАНОВИЋА И ЛУКЕ ЋЕЛОВИЋА

(Назив Задужбине или Фондације)

Молим да ми се на основу Конкурса, расписаног 22.10.2019. (датум) додели студентска стипендија за 2019/2020. школску годину.

Подаци из личне карте:

1) Презиме, средње слово и име КОВАЧЕВИЋ М. МАРИЈА

2) Лични број грађана (ЈМБГ) 2 5 0 5 9 9 7 7 1 5 1 5 4

3) Адреса МИЛАНА УЗЕЊА 10

4) Место пребивалишта (са поштанским бројем) 1 1 0 8 0 БЕОГРАД

5) Општина ЗЕМУН

Назив факултета ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ УНИВЕРЗИТЕТА У БЕОГРАДУ

Смер ФИНАНСИЈЕ, БАНКАРСТВО И ОСИГУРАЊЕ

Датум уписа у I годину студија 5.7.2016.

Година студија у школској 2019/2020. IV

Просечна оцена постигнута у току студија 9,13

E-mail marijakovacevic97@gmail.com

Мобилни тел: 064/903-1206 Фиксни тел: /

Адреса за доставу обавештења МИЛАНА УЗЕЊА 10, 11080 ЗЕМУН, БЕОГРАД

Напомене и додатне информације:

Изјављујем под моралном и кривичном одговорношћу:
– да су унети подаци тачни
– да нисам корисник ниједне друге стипендије

Подносилац пријаве

Марија Ковачевић

Обавезно доставити уз пријаву:
– Фотокопију личне карте или штампани подаци са електронске личне карте
– Уверење о уписаној школској години
– Уверење о просечној оцени студија

Уколико је конкурсом тражено доставити и:
– Изјаву о приходу домаћинства по члану породице

UNIVERZITET U BEOGRADU
Ekonomski fakultet

Beograd, 03. decembar 2019.

PREPORUKA ZA KONKURS ZA

"NAGRADU MILIVOJA JOVANOVIĆA I LUKE ĆELOVIĆA"

Poštovani,

Ovim putem bih želela da preporučim rad koleginice Marije Kovačević (broj indeksa 433/16) za konkurs za "Nagradu Milivoja Jovanovića i Luke Ćelovića".

Koleginicu Mariju Kovačević poznajem sa treće godine osnovnih akademskih studija (smer Finansije, bankarstvo i osiguranje) u svojstvu nastavnika na predmetu Finansijska tržišta. Tokom trajanja nastave na pomenutom predmetu, koleginica je pokazala izraženo interesovanje za navedenu oblast, dolazila redovno na nastavu i aktivno učestvovala u predispitnim aktivnostima. Na časovima vežbi učestvovala je u izradi prezentacije na temu "Devizno tržište" te pokazala visoko razumevanje materije, analitičke sposobnosti i sposobnost grupnog rada. Koleginica Kovačević se pokazala kao odgovorna i vredna osoba što je rezultovalo i najvišom ocenom na završnom ispitu (deset).

Rad koji koleginica šalje na konkurs obrađuje aktuelnu temu finansijskih derivata. U radu je data detaljna definicija opcija, prikazane su njihove vrste i mehanizam upotrebe. Tema je zaokružena prikazom kategorija vrednosti opcionih ugovora. Rad ispunjava sve uslove kvalitetnog studentskog rada.

Zbog svega navedenog, sa zadovoljstvom preporučujem rad koleginice Marije Kovačević za nagradu na vašem konkursu.

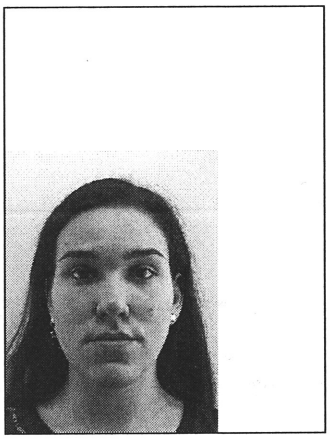
S poštovanjem,

EKONOMSKI FAKULTET BEOGRAD, Kamenička 6 P. FAH 409. FAX 639-560

dr Irena Janković, vanredni professor

Univerzitet u Beogradu-Ekonomski fakultet
Kamenička 6, 11000 Beograd
Kancelarija 229
Tel. +381113021046
e-mail: irenaj@ekof.bg.ac.rs

ČITAČ ELEKTRONSKE LIČNE KARTE: ŠTAMPA PODATAKA



Podaci o građaninu

Prezime:	КОВАЧЕВИЋ
Ime:	МАРИЈА
Ime jednog roditelja:	IVAN
Datum rođenja:	25.05.1997.
Mesto rođenja, opština i država:	BEOGRAD, SAVSKI VENAC, REPUBLIKA SRBIJA
prebivalište:	BEOGRAD, ZEMUN, MILANA UZELCA 010
Datum promene adrese:	25.01.2000.
JMBG:	2505997715154
Pol:	Ž

Podaci o dokumentu

Dokument izdaje:	ПС ПАЛИЛУЛА
Broj dokumenta:	010237018
Datum izdavanja:	08.10.2018.
Važi do:	08.10.2028.

Datum štampe: 22.11.2019.

1. U čipu lične karte, podaci o imenu i prezimenu imaoca lične karte ispisani su na nacionalnom pismu onako kako su ispisani na samom obrascu lične karte, dok su ostali podaci ispisani latiničkim pismom.
2. Ako se ime lica sastoji od dve reči čija je ukupna dužina između 20 i 30 karaktera ili prezimena od dve reči čija je ukupna dužina između 30 i 36 karaktera, u čipu lične karte izdate pre 18.08.2014. godine, druga reč u imenu ili prezimenu skraćuje se na prva dva karaktera.

FINANSIJSKI DERIVATI: OPCIJE

Marija Kovačević, Ekonomski fakultet Beograd, marijakovacevic97@gmail.com

SADRŽAJ

1.Uvod....1
2.Elementi....1
3.Podela opcija....2
3.1. Bazna aktiva....2
3.2. Mogućnost izvršenja....2
3.3. Pravo vlasnika....2
3.4. Karakteristike ugovora....2
4.Pozicije opcionih transaktora....3
4.1.Dugi (long) call....3
4.2.Kratki (short) call....4
4.3.Dugi (long) put....5
4.4.Kratki (short) put....5
4.5.Profitni profili opcionih pozicija....6
5.Vrednost opcije....7
5.1.Unutrašnja vrednost (stvarna vrednost, intrinzična vrednost)....7
5.2.Vremenska vrednost....7
6.Faktori koji utiču na tržišnu vrednost opcije....8
7.Trgovanje....8
7.1.Trgovina na berzi....8
7.2. Trgovina na OTC tržištu....9
7.3. Poređenje....9
Zaključak....10
Literatura....10

1.UVOD

Finansijska opcija je ugovor koji kupcu (vlasniku) daje pravo ali ne i obavezu da kupi ili proda ugovorom definisanu finansijsku aktivu do roka dospeća ili o roku dospeća po unapred dogovorenoj ceni. Opcije su derivativne hartije od vrednosti-vrednost im je izvedena (derivirana) iz vrednosti njihove bazne aktive. Svoju popularnost duguju činjenici da, za razliku od nekih drugih derivata (fjučersa, forvarda), ne obavezuju kupca na izvršenje ugovora ostavljajući mogućnost izbegavanja (ili smanjenja) gubitaka zbog loše procene kretanja vrednosti aktive na koju se odnose. Imajući ovo u vidu, ne iznenađuje informacija da se investitori češće opredeljuju za kupovinu opcija na određenu aktivu nego za kupovinu same aktive direktno.

Iako se nastanak standardizovanih opcionih ugovora vezuje za 20.vek, ideja na koju se oslanjaju ovi ugovori datira još iz antičkih vremena. Prvim kupcem opcije smatra se grčki filozof i matematičar Tales iz Mileta. Gledajući u zvezde tokom zime, prognozirao je da će berba maslina sledeće sezone (na proleće) biti unosnija od uobičajene i odlučio da plati depozit za pravo na korišćenje svih presa za masline u Miletu i Hiosu sledeće sezone (niko sem njega nije želeo da plati depozit tako da je cena bila niska). Kada je došlo proleće i ispostavilo se da je prognoza bila tačna, realizovao je svoju “opciju” i zatim izdavao prese po mnogo višoj ceni od one koju je platio za njih.[1]

Opcije pružaju mogućnost smanjenja rizika (hedžing), uvećanja potencijalnih dobitaka (špekulacije), ostvarivanja profita bez izlaganja riziku (arbitraža) dok ujedno poboljšavaju likvidnost bazne aktive. Njima se trguje kako na berzama tako i vanberzanski (na OTC tržištu).

2.ELEMENTI

U opcioni ugovor stupaju dve strane:

1.*Kupac*, koji ugovorom stiče pravo prodaje ili kupovine bazne aktive, i

2.*Prodavac*, koji ugovorom preuzima obavezu kupovine ili prodaje bazne aktive ali samo ukoliko se kupac na to odluči.

Zbog mogućnosti da ne izvrši ugovor, kupac prodavcu plaća *opcionu premiju* (cena opcije). Premija se plaća po osnovu zaključenja ugovora o opciji nezavisno od toga da li će ugovor biti izvršen ili ne, kao naknada prodavcu za preuzimanje rizika.

Strajk cena (cena izvršenja, engl.*exercise price*) predstavlja cenu po kojoj je moguće izvršiti ugovor, odnosno, po kojoj je moguće kupiti ili prodati instrument(e) na koji opcija glasi.

Datum dospeća (engl.*expiration date*; *maturity*) je datum do koga se opcija može iskoristiti ili, u zavisnosti od tipa opcije, datum na koji se opcija može iskoristiti. U određenim slučajevima može biti definisan period u kome je moguće (nije moguće) izvršenje, ili više datuma kada je prevremeno izvršenje dozvoljeno (egzotične opcije).[2]

[1] Aristotel, prevod Jowett,B. (1999). Politika. Kitchener: Batoche Books

[2] Hull, J.(2009). Options, Futures, and Other Derivatives (7th ed.). New Jersey: Pearson Prentice Hall

3.PODELA OPCIJA

Opcije se mogu svrstati u kategorije prema raznim kriterijumima.

3.1. Bazna aktiva

Prema tome na koju se baznu aktivu odnose, postoje opcije na:

- Akcije
- Obveznice
- Strane valute (valutne opcije)
- Fjučerse (indeksni, valutni, kamatni)
- Indekse (indeksne opcije)
- Kamatne opcije

3.2. Mogućnost izvršenja

Prema tome kada je moguće izvršiti opciju (do roka dospeća/o roku dospeća) dele se na:

- *Američki tip opcije*-izvršenje je moguće u bilo kom trenutku do roka dospeća ili o roku dospeća
- *Evropski tip opcije*-izvršenje je moguće samo o roku dospeća (na dan dospeća)[3]

3.3. Pravo vlasnika

Prema kriterijumu prava koje nude dele se na:

- *Call (kupovne) opcije*-pružaju vlasniku mogućnost kupovine ugovorom definisane aktive po unapred utvrđenoj ceni do određenog datuma/na određeni datum
- *Put (prodajne) opcije*- pružaju vlasniku mogućnost prodaje ugovorom definisane aktive po unapred utvrđenoj ceni do određenog datuma/na određeni datum

3.4. Karakteristike ugovora

Najopštija podela bi mogla biti izvršena prema tome da li je u pitanju standardizovani ugovor sa dobro definisanim karakteristikama,tj. da li se tim tipom opcija aktivno i frekventno trguje. Opcije koje odgovaraju ovom opisu nazivaju se *standardne opcije* (engl.*plain vanilla products).* Suprotan tip opcija naziva se ***egzotična opcija*** (engl.*exotic options*). Egzotične opcije su prilagođene potrebama ugovornih strana (imaju nestandardne karakteristike) i prisutne su u jako malom procentu. Izuzetno su važne dilerima derivata zbog veće profitabilnosti u odnosu na standardne opcije koja se duguje upravo njihovim specifičnih karakteristikama i, samim tim, povećanom riziku. Egzotičnim opcijama se trguje na OTC tržištu. Neke od mogućnosti koje ove opcije nude su:

- Promena strajk cene tokom važenja opcije (kako vreme odmiče, strajk cena raste)
- Izbora, nakon određenog vremena, da li je opcija call ili put (*chooser options*)
- Korišćenje više aktiva kao bazna aktiva (*rainbow options*)
- Mogućnost prevremenog izvršenja opcije ali na tačno određene datume (kako ovo predstavlja rešenje između američkog i evropskog tipa opcije, nosi naziv *Bermudian option* zato što se Bermuda nalazi između Amerike i Evrope)
- Mogućnost definisanja tzv.*lock out* perioda kada američku opciju nije moguće izvršiti;

[3] Ova podela se odnosi isključivo na karakteristike opcije nezavisno od lokacije trgovine

Kao odgovor berze na pojavu egzotičnih opcija a u cilju održanja trgovine na redovnim berzama, na čikaškoj berzi (CBOE) se pojavljuju tzv.*FLEX opcije* (fleksibilne opcije) koje nude nestandardne uslove (npr.strajk cenu različitu od cene koju berza inače nudi). Berza propisuje minimalan broj opcija koji može biti kupljen.

4.POZICIJE OPCIONIH TRANSAKTORA

Opcioni transaktori mogu zauzeti jednu od dve pozicije:

1. *Dugu poziciju (kupovnu)*
2. *Kratku poziciju (prodajnu)*

Na osnovu karakteristika opcionog ugovora zaključuje se da je maksimalni mogući dobitak prodavca opcije jednak iznosu opcione premije što je ujedno i maksimalni mogući gubitak kupca opcije.

Kao što je ranije navedeno, postoje call i put opcije pri čemu kod svake opcije može biti zauzeta duga ili kratka pozicija. U skladu sa tim, postoje četiri moguće pozicije:

1. *Dugi (long) call*-pozicija kupca call opcije
2. *Kratki (short) call*-pozicija prodavca call opcije
3. *Dugi (long) put*-pozicija kupca put opcije
4. *Kratki (short)put*-pozicija prodavca put opcije

4.1.Dugi (long) call

Kupac call opcije pri zaključenju ugovora plaća iznos opcione premije (Op) što predstavlja njegovo inicijalno ulaganje i ujedno maksimalni mogući iznos gubitka.

a) Ukoliko tržišna cena aktive o roku dospeća (u svim primerima se pretpostavlja da je u pitanju evropski tip opcije i da nema transakcionih troškova) bude niža od iznosa strajk cene (Sc), kupac neće realizovati opciju zato što može po nižoj ceni da dobije istu aktivu i njegov ukupni gubitak biće iznos opcione premije.

b) Ukoliko tržišna cena aktive o roku dospeća bude jednaka iznosu strajk cene, bilo da kupac realizuje opciju ili ne, i dalje će biti na gubitku u iznosu cene opcione premije.

Kao što je prikazano na grafikonu, za svaku cenu koja je manja ili jednaka strajk ceni (Sc) kupac će biti na gubitku u iznosu opcione premije (gubitak=-Op).

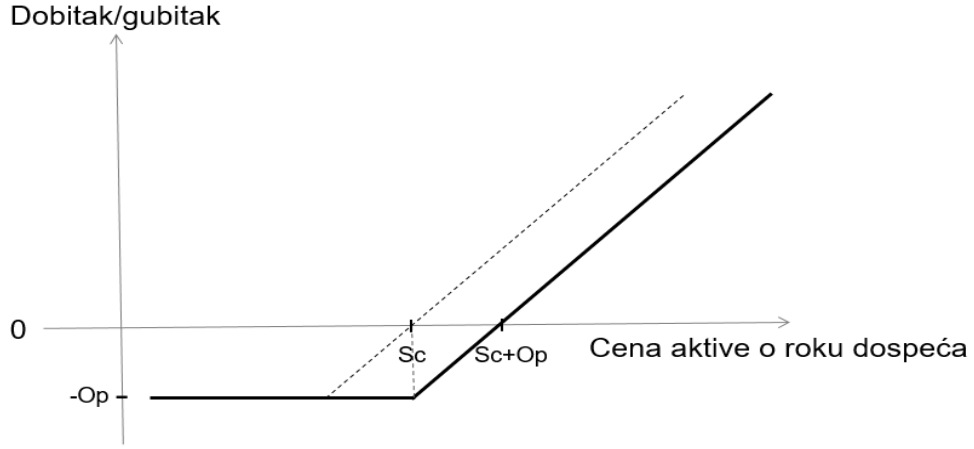
Upravo prethodno navedena karakteristika opcija omogućava *hedžing* tj.smanjenje rizika zato što je maksimalni iznos gubitka unapred poznat i značajno manji od iznosa koji bi mogao biti izgubljen da je ulagano direktno u baznu aktivu, posebno imajući u vidu i činjenicu da se opcioni ugovori obično potpisuju tako da obuhvate veći broj jedinica baznog instrumenta (npr.u SAD se jedan opcioni ugovor na akcije potpisuje za 100 akcija; gubitak koji bi bio ostvaren padom cena akcije na 100 akcija bio bi značajno veći od iznosa opcione premije jednog opcionog ugovora).

c) Ukoliko tržišna cena aktive o roku dospeća bude veća od strajk cene a manja od zbira strajk cene i opcione premije (Sc+Op), kupac će i dalje biti na gubitku ali u iznosu manjem od opcione premije.

d) Ukoliko tržišna cena aktive o roku dospeća bude jednaka tačnom zbiru strajk cene i opcione premije, kupac će biti na nuli, odnosno, iako će samu aktivu platiti po ceni nižoj od tržišne, zbog inicijalno plaćenog iznosa opcione premije neće imati nikakav dobitak niti gubitak.

e) Ukoliko tržišna cena aktive o roku dospeća bude veća od zbira strajk cene i opcione premije (Sc+Op), kupac će biti na dobitku u iznosu razlike između ove dve vrednosti.

Kao što se vidi sa grafikona, kupac call opcije ima potencijalno *neograničen dobitak* uz gubitak ograničen na iznos opcione premije. Opcija pruža mogućnost leveridža zato što mnogostruko uvećava potencijalne dobitke u odnosu na dobitke koji bi bili ostvareni kupovinom same bazne aktive, uz ograničen gubitak. Upravo zato će, ukoliko se očekuje rast cene bazne aktive, *špekulanti* ulagati u opcije na aktivu a ne u samu aktivu.



Slika 1: Profit kupca call opcije

4.2.Kratki (short) call

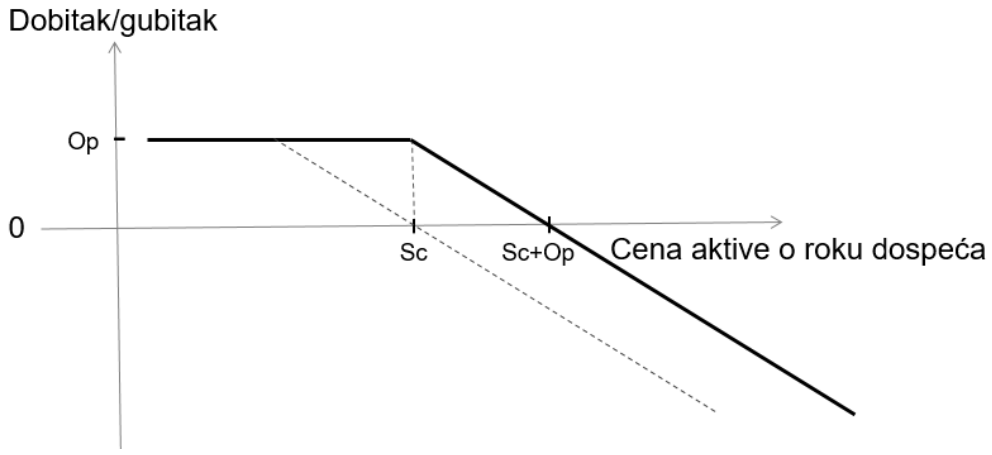
Gubitak kupca call opcije ujedno je dobitak prodavca call opcije tako da se iz prethodnog zaključuje da je maksimalni mogući dobitak prodavca call opcije jednak iznosu opcione premije (Op). Prodavac call opcije špekuliše da će tržišna cena aktive o roku dospeća biti manja ili jednaka iznosu strajk cene (Sc) i nada se dobitku u iznosu opcione premije.

Ako tržišna cena bude veća od strajk cene, kupac će izvršiti ugovor što će:

a) Ukoliko je vrednost tržišne cene između tačaka označenih na grafikonu kao Sc i Sc+Op, smanjiti dobitak prodavca

b) Ukoliko je vrednost tržišne cene jednaka tačnom zbiru strajk cene i opcione premije (Sc+Op), svesti dobitak prodavca na nulu

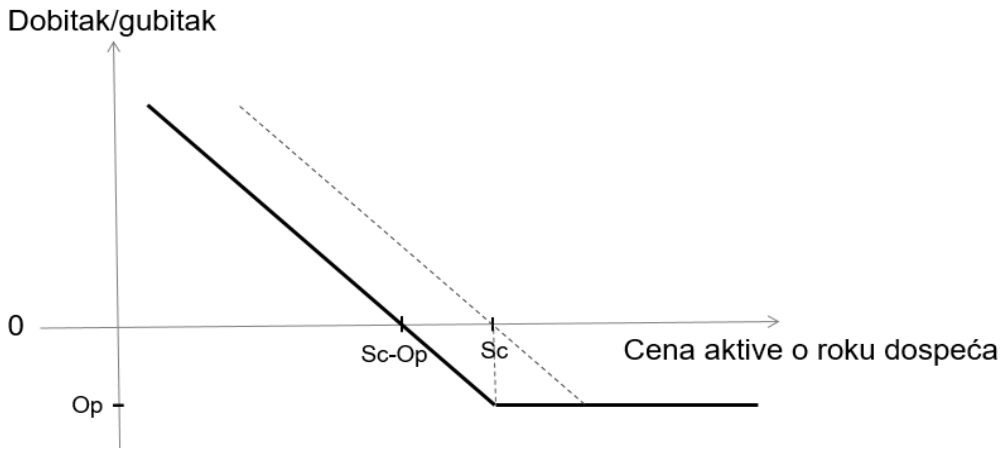
c) U slučaju kada je tržišna cena veća od vrednosti zbira strajk cene i opcione premije (Sc+Op), dovesti prodavca do gubitka. Ova pozicija je izuzetno rizična zato što nudi mogućnost ostvarenja relativno niskog i ograničenog dobitka uz mogućnost potencijalno *neograničenog gubitka*.



Slika 2: Profit prodavca call opcije

4.3.Dugi (long) put

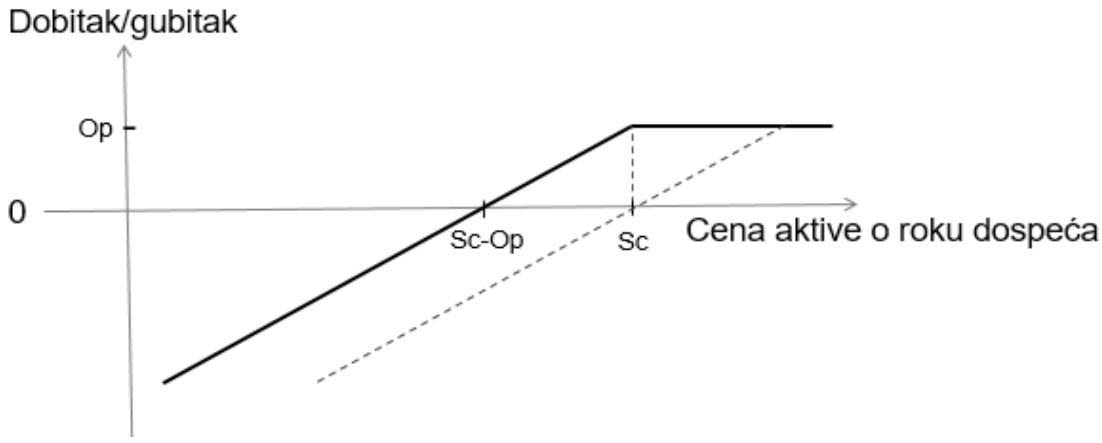
Motiv hedžera za kupovinu put opcije je zaštita od pada cene aktive koju želi da proda u budućem periodu. Štaviše, vlasnik put opcije, za razliku od vlasnika te iste aktive, nada se da će cena pasti (ispod nivoa strajk cene umanjene za opcionu premiju, Sc-Op) zato što u tom slučaju ostvaruje *dobitak* (dok vlasnik aktive ostvaruje gubitak zbog pada prodajne cene aktive). Ukoliko očekuju pad cene aktive, špekulanti će kupovati put opcije. Ukoliko dođe do rasta cene iznad nivoa strajk cene (Sc) vlasnik put opcije je na gubitku ali samo u iznosu plaćene opcione premije (Op). Da je umesto kupovine opcije prodao aktivu, gubitak (propuštena dobit) u slučaju rasta cene aktive bio bi mnogo veći.



Slika 3: Profit kupca put opcije

4.4.Kratki (short) put

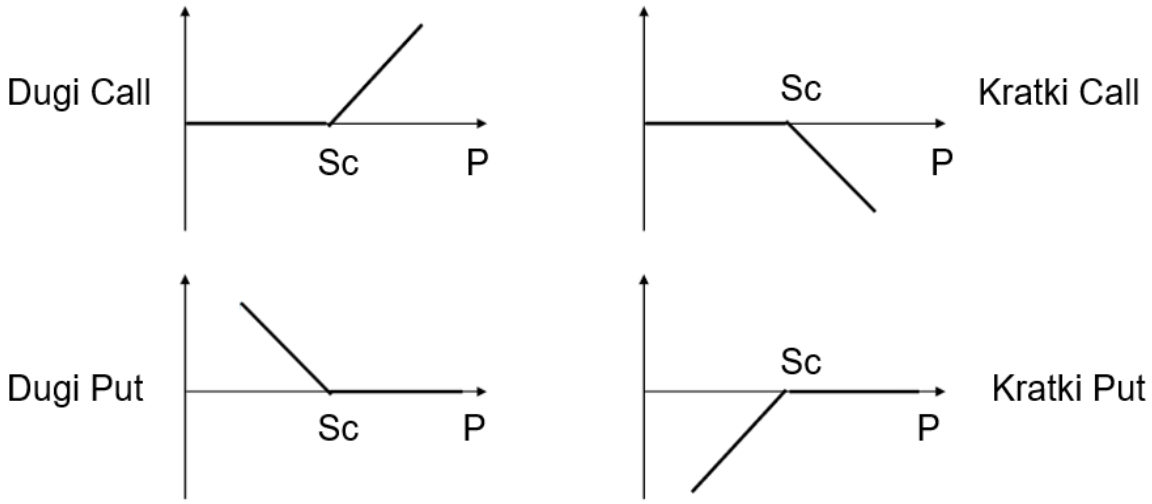
Prodavac put opcije očekuje rast cene bazne aktive i želi da prikupi profit u iznosu opcione premije (po istom principu kao i kod call opcija, dobitak prodavca put opcije je gubitak kupca put opcije). Ova pozicija je izuzetno rizična zato što, pored mogućnosti ostvarivanja ograničenog i relativno niskog prihoda, ukoliko dođe do pada cene aktive ispod nivoa Sc-Op, ostavlja i mogućnost potencijalno *neograničenog gubitka*.



Slika 4: Profit prodavca put opcije

4.5.Profitni profili opcionih pozicija[4]

Na osnovu izloženog mogu se prikazati i profitni profili ranije navedenih pozicija, odnosno, grafički prikazati za koji odnos strajk cene (Sc) i cene osnovnog instrumenta (P) se ostvaruje profit (isplata). Kao što je već rečeno, dobitak kupca opcije (call/put) jednak je gubitku prodavca opcije (call/put).



Slika 5: Profitni profili opcionih pozicija

[4] Hull, J.(2009). Options, Futures, and Other Derivatives (7th ed.). New Jersey: Pearson Prentice Hall

5.VREDNOST OPCIJE

Kao što je već rečeno, prilikom kupovine opcije kupac plaća prodavcu iznos opcione premije. Vrednost opcije izvodi se iz cene njene bazne aktive. Ukupna vrednost opcije jednaka je zbiru njene unutrašnje i vremenske vrednosti.

5.1.Unutrašnja vrednost (stvarna vrednost, intrinzična vrednost)

Predstavlja vrednost koju bi opcija imala ukoliko bi se izvršila odmah. Odnosno, jednaka je razlici između strajk cene i cene instrumenta na tržištu. Njena minimalna vrednost je 0.

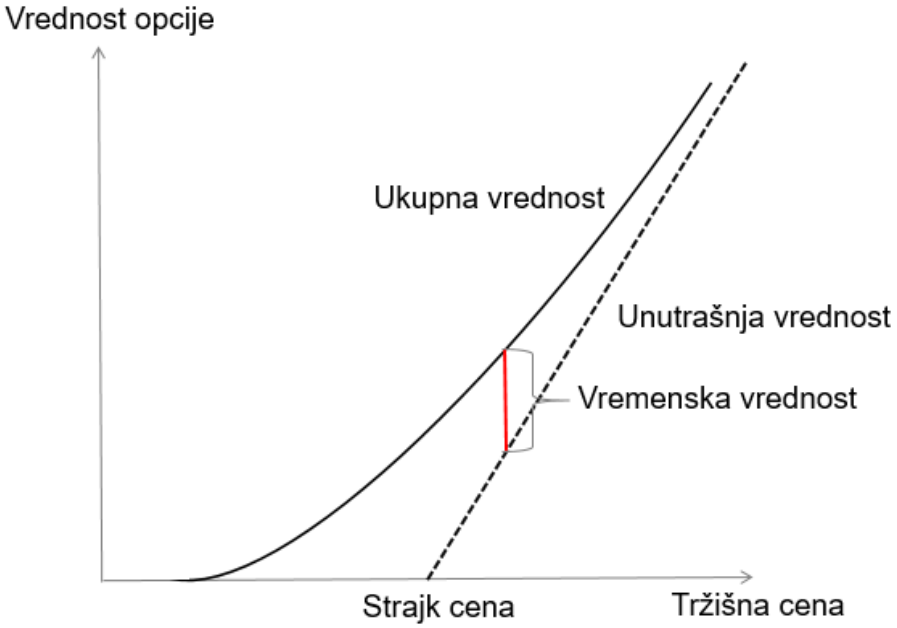
UNUTRAŠNJA VREDNOST= TRŽIŠNA CENA-STRAJK CENA (1)

U skladu sa tim, izdvajaju se tri prinosne pozicije (na primeru call opcije):

1. Opcija je *u novcu* ako je tržišna cena veća od strajk cene tj.kada je unutrašnja vrednost veća od nule što bi značilo da bi njeno trenutno izvršenje donelo profit
2. Opcija je *na novcu* kada su tržišna i strajk cena jednake tj.kada je unutrašnja vrednost jednaka nuli
3. Opcija je *van novca* kada je tržišna cena manja od strajk cene tj.kada je unutrašnja vrednost jednaka nuli (ne može biti negativna) i u ovom slučaju trenutno izvršenje ne bi donelo profit

5.2.Vremenska vrednost

Predstavlja deo ukupne vrednost opcije koja se pripisuje preostalom vremenu do isteka opcionog ugovora i zavisi od očekivanja kupca opcije o budućim kretanjima cena bazne aktive. Predstavlja razliku između trenutne tržišne vrednosti i unutrašnje vrednosti opcije. Čak i u slučaju da je opcija van novca, ona ima vrednost zato što se protokom vremena cena instrumenta može značajno promeniti u korist kupca.



Slika 6: Vrednosti opcije

6.FAKTORI KOJI UTIČU NA TRŽIŠNU VREDNOST OPCIJE

Iako se opcije među sobom razlikuju po svojim karakteristikama, mogu se izdvojiti određene pravilnosti kada je u pitanju njihova vrednost.

- Što je volatilnost cene bazne aktive veća, cena opcije će biti viša (zbog većeg rizika promene cene)
- Što je strajk cena niža, cena call opcije će biti viša
- Što je rok dospeća opcije duži, biće viša i cena opcije
- Što je viša tržišna cena bazne aktive, biće viša i cena opcije

7.TRGOVANJE

7.1.Trgovina na berzi

Opcije kojima se trguje na berzi nazivaju se i *listirane opcije.* Opcioni ugovori kojima se trguje na ovaj način imaju standardizovane ugovore. Garanciju izvršenja i poravnanje vrše klirinške kuće (u SAD ovu funkciju obavlja *Options Clearing Corporation-OCC*) uz stalan nadzor regulatora (u SAD su to *Securities and Exchange Commission-SEC* i *Commodity Futures Trading Commission CFTC).* Neke od berza na kojima se vrši trgovina opcijama su *Chicago Board Options Exchange (CBOE)* i potpuno elektronska *International Securities Exchange (ISE)* u SAD, kao i *Eurex Exchange* u Evropi.

Neke od vrsta opcija kojima se trguje su:

- Opcije na akcije
- Kamatne opcije
- Indeksne opcije
- Opcije na fjučerse

Iako su elementi opcija koje se nalaze na berzi propisane ugovorom, strajk cena opcije na akcije može se promeniti ukoliko dođe do usitnjavanja akcija. Ako se usitnjavanje vrši u srazmeri n:m, cena pada na m/n ali se broj akcija koje je moguće kupiti povećava n puta. Npr.ukoliko je ugovorom definisano da se može kupiti 100 akcija po ceni od 30 novčanih jedinica i dođe do usitnjavanja u srazmeri 2:1, to znači da će cena opasti sa 30 na ½ te vrednosti, tj.15 novčanih jedinica. Opcija sada daje pravo na kupovinu 100x2=200 akcija. Kao što se može primetiti, ukupna vrednost ostala je ista (100x30=3000 ↔ 15x200=3000).

Većina berza za trgovinu opcijama koristi posrednike poznate kao *market makers.* Ovi pojedinci duguju svoje ime činjenici da, na neki način, stvaraju tržište za trgovinu opcijama. Njihov zadatak je da, kada je to zatraženo od njih, iznesu cenu po kojoj su spremni da datu opciju prodaju (*offer*), odnosno, kupe (*bid*). Prilikom iznošenja ovih cena, market maker ne zna da li je druga strana zainteresovana za kupovinu ili prodaju. Offer cena je uvek viša od bid cene za iznos poznat kao bid-offer spread i predstavlja profit market maker-a. Berza određuje gornju granicu spreda. Ovi pojedinci su od velikog značaja zato što povećavaju likvidnost tržišta obezbeđujući postojanje zainteresovane strane za svaku potencijalnu transakciju i njeno izvršenje bez odlaganja (po nekoj ceni).

7.2. Trgovina na OTC tržištu

Opcije kojima se trguje na OTC tržištu nazivaju se i *dilerske opcije*. Za razliku od prethodno navedenih opcija, ove opcije nisu listirane na berzi i mogu biti prilagođene potrebama strana (nestandardni ugovori). Za neke specifične opcije ovo predstavlja jedini vid razmene (opcije na akcije zaposlenih). Zbog povećanog rizika za kupca što je delimično posledica i nedostatka regulative nije neuobičajeno da se zahteva određeni kolateral kao garancija. Strane u ovakvim ugovorima moraju ustanoviti kreditne linije između sebe i poštovati ugovorene uslove.

7.3. Poređenje

Oba vida trgovine imaju svoje prednosti i mane. Zbog standardizovanih ugovora koji nude standardne strajk cene, rokove dospeća i niže provizije, berze imaju veći broj korisnika od OTC tržišta. Veliki broj transakcija i njihova standardizacije utiču na povećanu likvidnost zato što je veća šansa da će se tražiti manje specifičan tip ugovora (lakše će se pronaći zainteresovana strana) od usko definisanog ugovora krojenog po meri konretnog prodavca/kupca. Činjenica je i da upravo zbog velike ponude nije moguće ostvariti visoke zarade (bid-offer spred je uzak), ali i da klirinške kuće rado garantuju za listirane opcije zato što su svesne da je rizik relativno nizak upravo zbog postojanja velikog broja prodavaca/kupaca istog tipa opcija. Glavna prednost OTC tržišta je, kao što je već više puta naglašeno, je mogućnost definisanja uslova tačno onako kako stranama odgovara. Međutim, i ova prednost ima svoje granice s' obzirom da današnje berze nude veoma širok dijapazon opcija sa različitim strajk cenama, rokovima dospeća itd. uz niži rizik od OTC tržišta.[5]

[5] The Options Clearing Corporation (1994). Understanding Stock Options. Preuzeto sa https://www.cboe.com/ (poslednji pristup novembar 2019.godine)

ZAKLJUČAK

Finansijske opcije, iako relativno kratko prisutne na finansijskim tržištima, uspele su da se nađu u portfolijima velikog broja tržišnih učesnika zahvaljujući mnogobrojnim prednostima koje nude u odnosu na kupovinu kako drugih finansijskih derivata tako i same bazne aktive na koju glase. U radu su izložene osnovne karakteristike, podele i vrste u skladu sa različitim kriterijumima, data je analiza mehanizma upotrebe opcija, kao i kategorije vrednosti i faktori od kojih zavise. Prikazane podele se moraju tumačiti sa određenom rezervom imajući u vidu brzinu kojom se potrebe tržišta menjaju i, samim tim, opcioni ugovori prilagođavaju. Predviđa se da će današnje egzotične opcije u bliskoj budućnosti, najverovatnije, postati standardizovane opcije dok će određene vrste opcija koje su danas u upotrebi izgubiti na značaju. Činjenica da već godinama postoje institucije koje se bave regulacijom isključivo ovih derivata je još jedan vid potvrde njihovog značaja i potencijala ali i kompleksnosti ove teme.

LITERATURA

Aristotel, prevod Jowett,B. (1999). Politika. Kitchener: Batoche Books

Hull, J.(2009). Options, Futures, and Other Derivatives (7th ed.). New Jersey: Pearson Prentice Hall

The Options Clearing Corporation (1994). Understanding Stock Options. Preuzeto sa https://www.cboe.com/ (poslednji pristup novembar 2019.godine)

Šoškić, D. i Živković, B.(2011). Finansijska tržišta i institucije, Beograd: CID Ekonomskog fakulteta u Beogradu