

Tranzacționarea Futures la Bursa de Valori București

= exemplificare: contractul GOLD Futures =

1. Definiție

Contractele futures pe cursul de schimb, pe mărfuri sau acțiuni reprezintă: **obligăția de a cumpăra sau a vinde un activ suport** (ex.: mărfuri – Aur, Argint sau Petrol), **cu specificații standardizate (fixate) în prealabil, dar la un preț care este negociat astăzi, urmând ca livrarea și plata să se efectueze la o dată ulterioară în viitor.** La contractul Gold Futures, fiind decontat prin diferență de preț, ambele părți au obligația de a-și închide poziția până la scadență. Dacă părțile nu închid poziția prin tranzacții în timpul alocat tranzacționării, Casa de Compensare București va efectua această operațiune la prețul spot al aurului la data scadenței.

2. Specificațiile (elementele standard) ale contractului GOLD Futures

Caracteristicile principale (elementele standard fixate de către bursă și enunțate ca și “specificatii”) ale contractului futures pe Aur tranzacționat la BVB sunt:



- ❖ **Simbolul** (ex.: **GLDYYMMM** – unde YY reprezintă ultimele două cifre ale anului “ex: 11 pentru 2011”, iar MMM reprezintă luna de scadență “ex. JUN pentru iunie”),
- ❖ **Cotația** sau formatul în care se exprimă prețul negociat (USD/troy-ounce – nivelul prețului în dolari SUA pentru 31,103g sau o uncie troy). Cotația este exprimată cu o zecimală – ex.: 1.347,5 USD/uncie-troy
- ❖ **Mărimea contractului/ multiplicatorul** este de 1 RON. Multiplicatorul împreună cu cotația exprimată compun “Valoarea noțională” a contractului futures
ex.: 1347.5usd/uncieT x 1leu = 1347.5 lei (**valoarea noțională** a unui contract GOLD Futures)
- ❖ **Lunile de scadență** reprezintă lunile la care se execută închiderea pozițiilor futures, respectiv lunile pentru care părțile semnatare ale contractului își asumă obligațiile de cumpărare (poziția long) sau de vânzare (poziția short). Pentru contractul futures pe aur la BVB, lunile de scadență sunt: februarie (**FEB**), aprilie (**APR**), iunie (**JUN**), august (**AUG**), octombrie (**OCT**), decembrie (**DEC**),
- ❖ **Data scadenței și prima zi de tranzacționare** (ex.: Pentru GOLD Futures, ziua scadenței este antepenultima zi lucrătoare din luna de scadență (ex.: IUN11 înseamnă 28 iunie 2011). BVB inițiază tranzacționarea seriilor în funcție de interesul manifestat de participanții la piața derivatelor. Exceptând lansarea inițială și dreptul BVB de a lansa serii suplimentare, seriile programate ale contractelor futures având activ aurul încep tranzacționarea după regula “data sedinței de tranzacționare imediat următoare scadenței pentru seria care expiră” – ex.: prima zi de tranzacționare pentru GLD11AUG este joi,28.04.2011 (scadența GLD11APR fiind 27.04.2011)
- ❖ **Metoda de decontare** tranzacțiile cu contractele GOLD Futures se decontează zilnic, prin reflectarea în conturile în marjă a soldurilor raportate la Prețul Zilnic de Decontare, iar la scadență, decontarea se face în baza **metodei de decontare în fonduri (cash settlement)** prin închiderea pozițiilor rămase deschise la **Prețul Final de Decontare**.

Model Exemplificativ:

Prețul contractului GOLD Futures se negociază în dolari SUA pentru 31,103g sau o uncie troy. Cotația este exprimată cu o zecimală – **ex.22.06.2011: preț GLD11JUN 1.545,7 USD / 1 uncie-troy.**

Valoarea noțională a contractului futures se determină prin înmulțirea prețului futures și a multiplicatorului contractului (**Ex.: 1.545,7 USD/uncie * 1 leu = 1.545,7 lei**).

Suma necesară tranzacționării: Tranzacționarea contractelor futures nu presupune plata integrală a valorii noționale (1545,7 lei pentru un contract). În schimb, pentru a putea tranzacționa un contract futures, este necesară doar depunerea, cu titlu de garanție financiară, denumită specific “**marjă**”, a unei sume minime mai mici decât valoarea noțională pentru fiecare contract în parte; marja reprezintă doar un procent – o parte – din valoarea totală, constituită sub formă de garanție pentru perioada asumării poziției/obligației (long sau short). Marja depusă de investitor este returnabilă la închiderea poziției, cu condiția că au fost îndeplinite toate obligațiile care decurg din tranzacționarea contractelor futures.

3. Sistemul de marje utilizat de Casa de Compensare București

Nivelul marjei pentru un contract, care trebuie depus de către fiecare din participații la contract, este stabilit de către Casa de Compensare București (CCB), instituție care este parte componentă a Grupului Financiar BVB.

Principiul constituirii marjelor este de a garanta solvabilitatea fiecărui participant la contractul futures (fie că este cumpărător, fie vânzător) în relație cu riscul de preț asumat (de creștere sau de scădere) și în condiții de volatilitate mare a activului suport.

Înainte de lansarea unui contract futures, pentru determinarea cuantumului marjelor unitare, se utilizează:

- ❖ prețul de referință al activului suport (preț/valoare la închiderea ședinței de tranzacționare, curs BNR etc)
- ❖ volatilitatea istorică înregistrată de prețul respectiv (calculată pe istoric de preț de aproximativ 4 ani – 1000 prețuri ale activului suport).

Marja/garanția/colateralul, indiferent de numele sub care se regăsește, este exprimată ca necesarul minim pentru asumarea unei poziții contractuale, deci a unui risc de fluctuație a prețului, în piața futures.



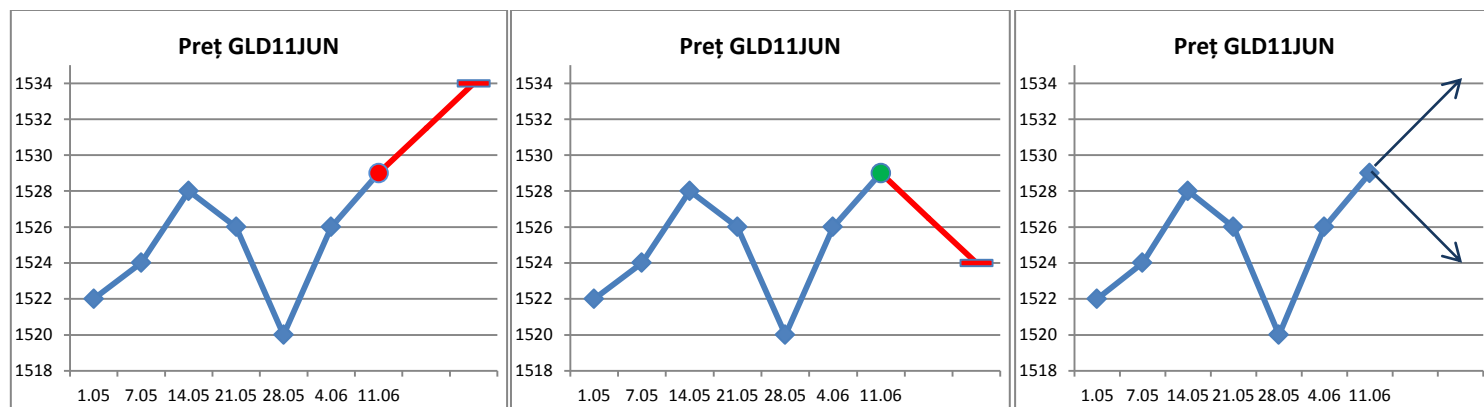
marja necesară unei poziții long sau short pentru contractul GLD11JUN este de 55 Lei/contract

Notă! Intermediarii/brokerii pot stabili în relația cu clienții un alt nivel de marjă, marja minimă necesară stabilită de CCB fiind solicitată exclusiv pentru membrii compensatori (agențiile de brokeraj participante la piața derivatelor BVB).

Astfel, marja depusă pentru un contract futures ne asigură că atât cumpărătorul, cât și vânzătorul vor fi solvabili în cazul înregistrării unei volatilități mari a prețului, iar CCB are destul colateral pentru a deduce pierderea cumpărătorului și a plăti profitul către vânzător - în cazul în care prețul va scădea abrupt – sau viceversa pentru situația în care prețul va crește neașteptat.

Ex.: Un investitor dorește să cumpere 5 contracte GOLD Futures GLD11JUN. Intermediarul (broker/banca) va trebui să depună la CCB pentru clientul său o marjă inițială de cel puțin 275 lei (5 contracte * 55 lei / contract). Atenție!!! Intermediarul este liber să stabilească pentru clientul său un nivel de marjă mai mare decât cel solicitat de CCB!

Sistemul de marje văzut din perspectiva participanților:



Vânzător – expus risc creștere

Cumpărător – expus risc scădere

CCB – acoperire risc prin marje

Conform ilustrațiilor de mai sus, în data de 11 iunie a fost încheiată o tranzacție pe activul **GLD11JUN** la prețul de 1529 dolari/uncie. Deoarece fiecare tranzacție futures implică 3 participanți, să urmărim ce înseamnă asumarea poziției pentru fiecare contract GOLD Futures tranzacționat:

- ❖ **VÂNZĂTORUL** (poziția **Short**) – este participantul la tranzacție care deschide o poziție de vânzare și se așteaptă ca prețul să scadă pentru a înregistra profit. Deschiderea poziției Short presupune, însă, asumarea unui risc de volatilitate (creștere abruptă a prețului).
- ❖ **CUMPĂRĂTORUL** (poziția **Long**) – este participantul la tranzacție care deschide o poziție de cumpărare și se așteaptă ca prețul să crească pentru a înregistra profit. Deschiderea poziției Long presupune, însă, asumarea unui risc de volatilitate (scădere abruptă a prețului).
- ❖ **CCB** – contraparte la fiecare tranzacție – este (persoana terță) care are în sarcina atât compensarea cât și decontarea profiturilor și pierderilor rezultate din modificarea ulterioară a prețului. Tot CCB verifică dacă ceilalți doi participanți la piață au în soldul contului în marjă minim 55 lei disponibili pentru fiecare contract tranzacționat. Dacă sumele sunt disponibile din partea fiecărui participant, tranzacția poate avea loc, fiind acoperite din partea CCB atât riscul de creștere a prețului, cât și riscul de scădere, indiferent de direcția imediat următoare a prețului futures al aurului.

Notă concluzivă: Prin acest sistem de marje calculat, compensat și decontat de CCB, în fiecare moment din durata de viață a contractului futures GLD11JUN suntem asigurați de faptul că deținătorii de poziții deschise (cumpărătorii și vânzătorii) au riscurile acoperite prin garanții care acoperă volatilitatea prețului și din care se pot deduce pierderile pentru a fi direcționate către câștigători.

4. Marcarea la piață și decontarea bănească a contractelor futures

Pentru a preveni acumularea de obligatii financiare care să nu poată fi onorate la scadență, contractele futures tranzacționate la BVB fac obiectul procesului de reevaluare în timp real a pozițiilor deschise pe baza prețului futures din piață (**“marcarea la piață”**). În urma procesului de marcarea la piață, investitorii înregistrează un profit sau pierdere, în funcție de evoluția prețului din piața futures în relație cu prețul obținut din tranzacția inițială. Practic, orice modificare a prețului declanșează reevaluarea mecanismului sistemului de marje, detaliat mai sus, la punctul 3.



Decontarea zilnică a obligațiilor și drepturilor financiare înregistrate de participanți în urma marcării la piață se efectuează prin plăți și încasări între conturile bancare în care sunt depuse marjele participanților (cash settlement), pe baza prețului din piața futures (**prețul zilnic de decontare**). Decontarea finală se efectuează, de asemenea, prin plăți/încasări între conturile bancare, pe baza cursului de referință al aurului comunicat de The London Bullion Market Association prin fixingul de la ora 3 p.m. ora Londrei, denumit **preț final de decontare**.

Metodologia de determinare a prețurilor de decontare (zilnic și final) este stabilită de BVB prin specificații de contract [\[vezi „Specificatiile contractului GOLD Futures”\]](#).

Nota: marcarea la piață zilnică a pozițiilor futures din portofoliu se efectuează ca diferență între „prețul curent de decontare” și „prețul obținut prin tranzacție” (preț de cumpărare sau vânzare) a contractelor futures, după formula:

POZ * (PD – PC/PV) * M = Profit/Pierdere, unde:

POZ = poziția asumată în tranzacție (nr. contracte tranzacționate exprimate în cantitate pozitivă pentru cumpărare, respectiv cantitate negativă pentru vânzare)

PD = prețul zilnic de decontare

PC/PV = prețul la care s-a încheiat tranzacția futures

M = multiplicatorul contractului

Data tranzacție (T): 11 mai 2011

Exemplificare longer: un investitor decide în 11 mai 2011 să cumpere 10 contracte GOLD Futures cu scadența iunie 2011 (simbol GLD11JUN). Prețul futures la care se încheie tranzacția este de **1507,70 USD per 1 Uncie Troy**.

- Depunere marjă de 550 lei pentru 10 contracte futures (55 lei/contract * 10 contracte)
Notă: presupunem că intermediarul solicită clienților proprii un nivel al marjei inițiale egal cu cel solicitat de CCB (de 55 lei/contract).
- Cumpărare 10 contracte GOLD Futures la prețul din piață de 1507,70 lei/Euro (POZ = poziție long de 10 contracte);
- Prețul zilnic de decontare din **11 mai** stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, pe baza prețurilor futures din ședința curentă de tranzacționare, este de **1517,90 USD/to (troy ounce)**;
- Marcarea la piață a poziției deschise generează un **profit al zilei de 102 lei**, astfel:

$$10 \text{ contracte} * (1517,90 - 1507,70) * 1 \text{ leu} = + \text{102 lei}$$

- După decontarea rezultatului zilnic (profit), **soldul contului investitorului este 652 lei** (550 + 102). **Sold disponibil în cont: +102 lei** = 652 (sold cont) – 550 (suma minimă necesară)

Data tranzacție (T): 11 mai 2011

Exemplificare shorter: un alt investitor decide în 11 mai 2011 să vândă 10 contracte GOLD Futures cu scadența iunie 2011 (simbol GLD11JUN). Prețul futures la care acesta încheie tranzacția (în contraparte cu longer-ul din exemplul anterior) este de **1507,70 USD per 1 Uncie Troy (to)**.

- Depunere marjă de 550 lei pentru 10 contracte futures (55 lei / contract * 10 contracte)
Notă: aceeași presupunere că și intermediarul acestui client solicită clienților proprii un nivel al marjei inițiale egal cu cel solicitat de CCB (de 55 lei / contract).
- Vânzare 10 contracte GOLD Futures la prețul din piață de 1507,70 lei/Euro (POZ = poziție short de 10 contracte);
- Prețul zilnic de decontare din **11 mai** stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, pe baza prețurilor futures din ședința curentă de tranzacționare, este de **1517,90 USD/to (troy ounce)**;
- Marcarea la piață a poziției deschise generează o **pierdere a zilei de -102 lei**, astfel:
$$-10 \text{ contracte} * (1517,90 - 1507,70) * 1 \text{ leu} = -102 \text{ lei}$$
- După decontarea rezultatului zilnic, **soldul contului investitorului este de 448 lei** (550 - 102)

Apel în Marjă! Soldul contului acestui participant la piață este mai mic decât marja minimă necesară
Sold disponibil în cont: **-102 lei** = 448 (sold cont) – 550 (suma minimă necesară)

Data tranzacție + 1 (T+1): 12 mai 2011

Cumpărătorul (longer)

- Se menține nemodificată poziția long de 10 contracte, deschisă în ședința precedentă;
- Prețul zilnic de decontare din **12 mai**, stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, pe baza prețurilor futures din ședința curentă de tranzacționare, este de **1491,70 USD / to**
- Marcarea la piață a poziției deschise generează o **pierdere zilnică de -262 lei**:
$$10 \text{ contracte} * (1491,70 - 1517,90) * 1 \text{ leu} = -262 \text{ lei}$$

Notă: marcarea la piață din 11 mai se efectuează ca diferență între prețul curent de decontare și prețul precedent de decontare, trecându-se astfel la o nouă zi de decontare.

- După decontarea rezultatului zilnic, **soldul contului longer-ului este de 390 lei** (652 - 262).

Apel în Marjă! Soldul contului participantului cu poziție long este mai mic decât marja minimă necesară. **Sold disponibil în cont: -160 lei** = 390 (sold cont) – 550 (suma minimă necesară)

Data tranzacție + 1 (T+1): 12 mai 2011

Vânzătorul (shorter)

- Se menține nemodificată poziția short de 10 contracte, deschisă în ședința precedentă;
- Prețul zilnic de decontare din **12 mai**, stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, pe baza prețurilor futures din ședința curentă de tranzacționare, este de **1491,70 USD / to**
- Marcarea la piață a poziției deschise generează un **profit zilnic de +262 lei**:

$$-10 \text{ contracte} * (1491,70 - 1517,90) * 1 \text{ leu} = + 262 \text{ lei}$$

Notă: marcarea la piață din 11 mai se efectuează ca diferență între prețul curent de decontare și prețul precedent de decontare, trecându-se astfel la o nouă zi de decontare.

- După decontarea rezultatului zilnic, **soldul contului shorter-ului la T+1 este de 812 lei**:

$$448 \text{ lei (sold cont în T)} + 102 \text{ lei (răspuns la apel în marjă din T)} + 262 \text{ lei (profit al zilei T+1)}$$

$$\text{Sold disponibil în cont: } +262 \text{ lei} = 812 \text{ (sold cont)} - 550 \text{ (suma minimă necesară)}$$

5. Actorii pieței la termen. Exemplificarea tranzacționării contractelor GOLD Futures la BVB

În cadrul actorilor pieței Futures (la termen) se regăsesc 3 categorii de investitori, în funcție de scopul final al fiecăruia pentru tranzacționarea derivatelor, fiecare având o aversiune diferită la risc.

5.1. Arbitrajorii sunt cei care se expun cel mai puțin riscului de preț. Aceștia investesc resursele financiare cu o aversiune la risc foarte scăzută (ce tinde în teorie spre 0). Strategia fundamentală a acestui tip de operațiune este „**Vinde în piața mai scumpă și, concomitent, cumpără în piața mai ieftină!**”, indiferent de activul suport al instrumentului care se tranzacționează.



Ex: În cazul instrumentului GLD11JUN tranzacționat la BVB, arbitrajorul identifică o piață în care se tranzacționează un instrument cu specificații asemănătoare și urmărește oportunitățile de decorelare a prețului între cele două piețe. Astfel, în momentul în care prețurile pentru o uncie troy de aur cu scadența în iunie este în data de 11 mai:

- La BVB contractul GLD11JUN – 1507.70 usd/to
- La CME contractul GC June11 – 1506.95 usd/to

arbitrajorul decide să deschidă o poziție de vânzare la Bursa de Valori București, concomitent cu deschiderea unei poziții de cumpărare la Chicago Merchants Exchange la prețurile exemplificate.

Rezultat: Oricare ar fi prețul de la scadență, pierderea rezultată din închiderea poziției arbitrajorului pe una din piețe va fi compensată cu profitul rezultat din poziția opusă a celeilalte piețe, rămânând cu o diferență (profit brut) în sumă de 75 cenți pentru o uncie.

Operațiunea de arbitraj nu comportă, teoretic, nici un risc, însă implică resurse financiare dar și logistice considerabile (randamentul mic implică o sumă investită semnificativ mai mare pentru a înregistra profituri consistente, iar conectarea la piețe diferite implică alte costuri deduse din accesibilitatea lor).

5.2. Hedgerii sunt investitorii care sunt interesați în mod direct de activul suport (utilizează activul suport în activitatea de bază (ca materie primă - pentru mărfuri, ca monedă de decontare - pentru valute sau ca investitori de portofoliu - pentru acțiuni) și acționează pentru limitarea expunerii la riscurile pieței. Aceștia comportă o aversiune medie la risc, folosind contractele futures ca instrumente de protecție și previziune împotriva volatilității prețului activului suport. Strategia fundamentală după care se ghidează aceștia este „**Vinde mai scump la termen și cumpăra ieftin la spot**, sau cumpăra ieftin la termen și vinde scump la spot!”. Hedgerii se diferențiază în funcție de interesul lor pentru activul suport și, implicit, în funcție de riscul la care se expun.



Managementul riscului se identifică astfel:

- **La mărfuri:** riscul de creștere al prețului (sunt expuși cei care au interes în activul suport sub forma materiei prime – prelucrătorii de metale prețioase, de țigări, de cereale, de semințe oleaginoase, etc.), riscul de scădere al prețului (pentru investitorii care au interes în activul suport sub formă de produs finit/marfă – extractorii de țigări, extractorii de aur, agricultorii)
- **La valute:** riscul de creștere al cursului (sunt expuși cei care, prin obiectul lor de activitate, comportă plăți în valută – importatorii), riscul de scădere al cursului (sunt expuși exportatorii, cei care încasează valută pentru marfa exportată, urmând să o convertească la termenele de încasare)
- **La acțiuni:** riscul de creștere al cotației (sunt expuși cei care, din lipsă de lichidități în perioada curentă nu pot achiziționa titlurile de valoare, dar anticipează necesitatea completării portofoliului, deci necesitatea cumpărării acestora la un termen viitor), riscul de scădere al cotației (sunt expuși investitorii care au dețineri în activul suport, încercând conservarea profiturilor sau fixarea randamentului pentru perioada următoare)

Ex: În cazul aurului, hedgerul identifică o piață care îi oferă posibilitatea de a tranzacționa la termen activul suport, și anume GLD11JUN tranzacționat la BVB, având deja identificată piața spot, și anume sistemul prin care își achiziționează aurul în formă fizică.

Astfel, presupunem cazul unei companii din România ce prelucurează metale prețioase (fie că este producător de bijuterii, fie că prelucurează pentru industria de micro-electronică, etc.) care, din operațiunile implicite ale obiectului de activitate, este nevoită să achiziționeze aur până la sfârșitul lunii iunie 2011 pentru reîntregirea stocurilor ce urmează să alimenteze activitatea productivă.

Compania română este expusă:

- Riscului de creștere a prețului aurului, până la momentul în care trebuie efectiv să își completeze stocurile, adică să cumpere aurul în piața spot.
- Riscului de creștere a cursului dolarului american în raport cu moneda națională.

În data de 11 mai:

- La BVB contractul GLD11JUN – 1507,70 usd/to
- La LBMA cotația spot (fixing-ul) aurului – 1524,50 usd/to
- Cursul dolarului în raport cu leul – 2,8356 lei/usd

Hedgerul decide să intre în poziție de cumpărare la Bursa de Valori București la prețul de 1507,70 dolari pentru o uncie grea (troy), așteptând scadența (cumpără 2,8356 contracte pentru fiecare uncie ce va trebui să o achiziționeze din piața spot).

Rezultat la scadenta din 28 iunie 2011:

- Varianta 1: **1550 USD/to** (cursul a crescut față de cursul futures obținut în 11 mai – 1507,70) Hedgerului îi este marcată poziția la cursul de referință câștigând $1550 - 1507,70 = 42,3$ dolari la fiecare uncie tranzacționată. Cumpărând din piața spot la prețul de 1550 dolari pe uncie, acesta obține în final, prin operațiunea de hedging, un discount de 42,3 dolari pe uncie, ajungând la un preț de achiziție de $1550 - 42,3 = 1507,70$ dolari pe uncie (**exact prețul fixat de acesta în piața futures la 11 mai 2011**).
- Varianta 2: **1470 USD/to** (cursul a scăzut față de cursul futures obținut în 11 mai – 1507,70) Hedgerului îi este marcată poziția la cursul de referință, pierzând $1470 - 1507,70 = -37,70$ dolari la fiecare uncie tranzacționată. Cumpărând din piața spot la prețul de 1550 dolari pe uncie, acesta acceptă în final, prin operațiunea de hedging, un cost de fixare a prețului de 37,70 dolari pe uncie, ajungând la un preț de achiziție de $1470 + 37,70 = 1507,70$ dolari pe uncie (**prețul acceptat de acesta în piața la termen, la data de 11 mai 2011**).

5.3. Speculatorii sunt investitori interesați de câștigul din volatilitatea prețului și mai ales de randamentul crescut oferit de instrumentele financiare derivate, suma necesară investiției rezumându-se la marja de volatilitate impusă de CCB (respectiv de membrul compensator prin care acționează). Aceștia nu sunt în mod special interesați de activul suport, ci de prețul istoric al acestuia, și se expun voit riscului de volatilitate a prețului folosind contractul futures ca mijloc de majorare a ratei de rentabilitate a portofoliului. Speculatorii sunt cei care dau pieței lichiditate și acționează în sensul dispersiei riscului. Strategia fundamentală după care se ghidează aceștia este „**Vinde scump și cumpără ieftin!**”.



Ex: În cazul aurului, speculatorul identifică o piață care îi oferă posibilitatea de a tranzacționa cu o sumă imobilizată cât mai mică, și anume cea la termen cu seria GLD11JUN corespunzătoare contractului Gold Futures tranzacționat la BVB.

Astfel, presupunem cazul unui investitor ce intenționează să speculeze volatilitatea de preț a aurului. Acesta va alege piața futures, unde imobilizează 55 lei pentru fiecare contract futures, spre deosebire de piața spot unde trebuie să imobilizeze aproximativ 1550 dolari pentru fiecare uncie. Pe de altă parte, speculatorul alege în special piața la termen, deoarece în piața spot nu poate profita de ambele sensuri ale pieței, fiind nevoit să cumpere înainte de a executa o vânzare și, deci, speculând exclusiv creșterea prețului.

În data de 11 mai:

- La BVB contractul GLD11JUN – pret - 1507,70 usd/to

Să presupunem că speculatorul decide să intre în poziție de cumpărare la Bursa de Valori București la prețul de 1507,70 dolari pentru o uncie grea (troy), așteptând scadența.

Rezultat la scadența din 28 iunie 2011:

- Varianta 1: **1550 USD/to** (cursul a crescut față de cursul futures obținut în 11 mai – 1507,70)

Speculatorului îi este marcată poziția la cursul de referință, câștigând $1550 - 1507,70 = 42,3$ lei la fiecare contract futures tranzacționat.

- Varianta 2: **1470 USD/to** (cursul a scăzut față de cursul futures obținut în 11 mai – 1507,70)

Speculatorului îi este marcată poziția la cursul de referință, pierzând $1470 - 1507,70 = - 37,70$ lei la fiecare contract futures tranzacționat.

6. Avantajele contractelor futures la BVB.

Atât prin funcționalitatea lor, prin specificații operationale cât și prin mecanismul de compensare decontare, contractele futures listate la Bursa de Valori București se disting prin următoarele trăsături:

- ❖ **Gamă diversificată de instrumente:** futures pe acțiuni, pe indici, pe curs de schimb valutar și futures pe mărfuri de bază. În plus, deducem ca fiind avantajoasă și posibilitatea de construire a unui portofoliu diversificat și aplicarea strategiilor de risk-management prin același operator de piață, contractele futures cu activ suport acțiuni regăsindu-si corespondența în piața spot din cadrul aceleiași operator de piață (BVB).
- ❖ **Garanția lichidității:** majoritatea contractelor futures de la BVB beneficiază de operativitatea market-makerilor, astfel, indiferent de strategiile actorilor din piață, poate fi întâlnită contraparte în paliere de preț avantajoase; de asemenea BVB își propune ca fiecare tip de contract futures nou lansat să beneficieze de market-makeri.
- ❖ **Decontare financiară zilnică:** În relația cu intermediarii, sumele disponibile rezultate din marcarea zilnică la piață a profiturilor/pierderilor sunt reflectate zilnic în conturile bancare ale membrilor compensatori (prin sistemul de compensare-decontare asistat de banci de decontare contractate), intermediarii dispunând operativ de respectivele lichidități.
- ❖ **Marje competitive:** În relația cu intermediarii, CCB prin mecanismul de risk management, care ia în calcul volatilitatea probabila a activului suport pentru fiecare contract futures lansat, urmărește continuu ca marjele impuse să fie competitive atât în raport cu creșterea sau scăderea volatilității în activul suport cât și în raport cu alți operatori de piață internaționali sau naționali ce oferă servicii similare.
- ❖ **Comisioane competitive:** BVB și CCB stabilesc comisioane competitive - semnificativ mai atractive față de alți operatori de piață internaționali și mai ales, comparative cu serviciile similare oferite la nivel național. Cu caracter promoțional, la momentul actual BVB și CCB nu practică niciun comision în relația cu intermediarii - astfel încât la nivelul clienților investitori, oricare ar fi strategiile acestora, derivatele marca BVB devin mai atractive.

Disclaimer: Informațiile conținute în prezentul material sunt informații de ordin general și, prin urmare, pot conține inexactități sau pot fi incomplete. Nicio persoană nu trebuie să se bazeze, indiferent în ce scop, pe informațiile conținute în acest material sau pe acuratețea ori completitudinea acestora. BVB nu își asumă nicio răspundere pentru eventuale pierderi financiare sau de oricare altă natură care pot surveni în urma utilizării informațiilor conținute în acest document.