

Tranzacționarea Futures la Bursa de Valori București **= cum tranzacționezi contractul SILVER Futures =**

1. Definiție

Contractele futures pe mărfuri reprezintă: **obligatia de a cumpăra sau a vinde un activ suport** (mărfuri de bază – Aur, Argint sau Petrol), **cu specificații standardizate (fixate) în prealabil de bursă, dar la un preț care este negociat astăzi, urmând ca livrarea și plata sau diferența de preț să se efectueze la o dată ulterioară în viitor.** Contractul Silver 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 sesiunea alocată tranzacționării, Casa de Compensare București va efectua această operațiune la prețul spot al argintului la data scadenței.

2. Specificațiile (elementele standard) ale contractului SILVER Futures

Caracteristicile principale (elementele standard stabilite în prealabil de către bursă și enunțate ca și “specificații”) ale contractului futures pe Argint tranzacționat la BVB sunt:



- ❖ **Simbolul** (de ex.: TSLVyyymm – unde YY reprezintă ultimele două cifre ale anului de scadență, iar MMM reprezintă luna de scadență - de ex. TSLV12JUN este contractul futures pe argint cu scadența în iunie 2012)
- ❖ **Cotația** sau formatul în care se exprimă prețul negociat (USD/troy-ounce – nivelul prețului în dolari SUA pentru 31,103 grame sau o uncie troy). Cotația este exprimată cu două zecimale – de ex.: 34,22 USD/uncie-troy
- ❖ **Mărimea contractului/ multiplicatorul** este de 100 Lei. Multiplicatorul împreună cu cotația exprimată compun “Valoarea noțională” a contractului futures (40,33 USD/uncieT x 100lei = 4033 lei (**valoarea noțională** a unui contract SILVER Futures))
- ❖ **Lunile de scadență** reprezintă lunile care conțin data scadenței. Pentru contractul futures pe argint, 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:** pentru SILVER Futures, ziua scadenței este antepenultima zi lucrătoare din luna de scadență (de ex.: AUG11 înseamnă 29 august 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 noi având activ suport argintul încep tranzacționarea după regula “ziua lucrătoare imediat următoare scadenței pentru seria care expiră” – ex: prima zi de tranzacționare pentru TSLV11OCT este marți, 30.08.2011 (scadența TSLV11AUG fiind 29.08.2011)
- ❖ **Metoda de decontare:** tranzacțiile cu contractele SILVER Futures se decontează zilnic, prin reflectarea în conturile în marjă a soldurilor marcate 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 (prețul de fixing/spot de la The London Bullion Market Association).**

- ❖ **Marja** – suma necesară inițierii tranzacționării: tranzacționarea contractelor futures nu presupune plata integrală a valorii noționale (4033 lei pentru un contract). În schimb, pentru a putea tranzacționa un contract futures este necesară doar depunerea la Casa de Compensare București cu titlu de garanție financiară, denumită specific “**marjă**”, a unei sume minime mai mici decât valoarea noțională a unui contract. Marja reprezintă doar un procent – o parte – din valoarea totală, constituită sub formă de garanție pentru perioada asumării poziției/obligăției (long sau short). Marja depusă de investitor este returnabilă la închiderea poziției, cu condiția să fi fost îndeplinite toate obligațiile care decurg din tranzacționarea contractelor futures.

3. Sistemul de marje utilizat de Casa de Compensare București (CCB)

Nivelul marjei per contract, care trebuie depusă de către fiecare din participanți la contract, este stabilit de către 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 marjei unitare, se utilizează:

- prețul de referință al activului suport (preț/valoare la închiderea ședinței de tranzacționare pentru acțiuni, curs BNR pentru valute, fixing-ul pentru metale prețioase, etc.)
- volatilitatea istorică înregistrată de prețul respectiv (calculată pe un 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 administrată.

marja necesară deschiderii unei poziții pentru contractul TSLV11AUG este de 325 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 (societățile de brokeraj participante la piața derivatelor BVB).

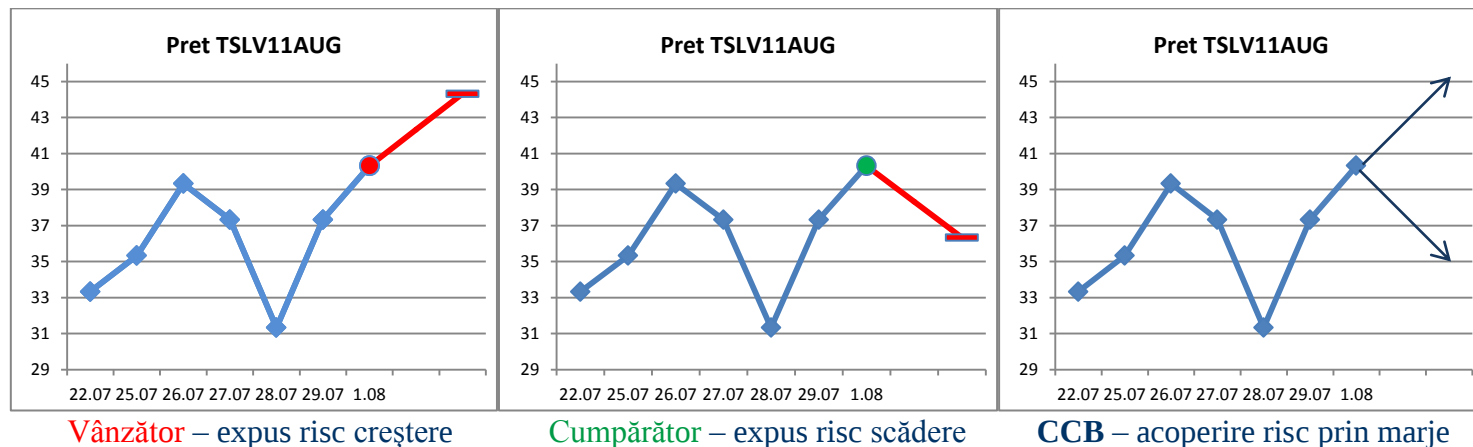
Astfel, marja depusă pentru un contract futures ne asigură că atât cumpărătorul cât și vânzătorul vor fi solvabili în cazul înregistrării unei volatilități mari a prețului, iar CCB are destul colateral pentru a deduce pierderea cumpărătorului și a plăti profitul către vânzător - în cazul în care prețul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

De ex.: Un investitor dorește să cumpere 5 contracte SILVER Futures TSLV11AUG. Intermediarul (broker/banca) va trebui să depună la CCB pentru clientul său o marja inițială de cel puțin:

1625 lei (5 contracte * 325 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:



Conform ilustrațiilor de mai sus, în data de 1 august a fost încheiată o tranzacție pe activul **TSLV11AUG** la prețul de 40,33 dolari/uncie. Deoarece fiecare tranzacție futures implică 3 participanți, să urmărim ce înseamnă asumarea poziției pentru fiecare contract SILVER 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 sarcină 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 de marjă minim 325 lei disponibili pentru deschiderea fiecărei poziții. 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 argintului.

Notă! Prin acest sistem de marje calculat, compensat și decontat de CCB, în fiecare moment din durata de viață a contractului futures TSLV11AUG 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 obligații financiare care să nu poată fi onorate la scadența contractului, pozițiile deschise pe toate contractele futures tranzacționate la BVB fac obiectul procesului de reevaluare în timp real, pe baza prețului futures din piață (**marcarea la piață**). În urma procesului de marcă la piață, investitorii înregistrează un profit sau o pierdere relativă, iar decontarea zilnică a drepturilor și obligațiilor se realizează în numerar la un preț zilnic de decontare, sau la scadență un preț final de decontare. Metodologia de determinare a prețurilor de decontare (zilnic și final) este stabilită de BVB prin specificații la contract ([disponibile la „Specificatiile contractului SILVER Futures](#)).



Notă! 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:

$$\text{POZ} * (\text{PD} - \text{PC/PV}) * \text{M} = \text{Profit/Pierdere}, \text{ unde:}$$

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

PD = prețul de decontare zilnic

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

M = multiplicatorul contractului

Data tranzacție (T): 1 august 2011

Exemplificare longer: un investitor decide, în 1 august 2011, să cumpere 2 contracte SILVER Futures cu scadența august 2011 (simbol TSLV11AUG), anticipând o creștere a prețului argintului. Prețul futures la care se încheie tranzacția este de **40,33 USD pentru o Uncie Troy (USD/to)**. Pașii pe care trebuie să îi parcurgă sunt:

- Depunere marjă de 650 lei pentru 2 contracte futures (325 lei/contract * 2 contracte)
Notă! presupunem că intermediarul solicită clienților proprii un nivel al marjei inițiale egal cu cel solicitat de CCB (de 325 lei/contract).
- Cumpărare 2 contracte SILVER Futures la prețul din piață de 40,33 USD/to (POZ = +2 contracte);
- Prețul zilnic de decontare din **1 august**, stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, este de **41.90 USD/to (troy ounce)**;
- Marcarea la piață a poziției deschise generează un **profit relativ zilnic de 314 lei**, astfel:
$$+2 \text{ contracte} * (41,90 - 40,33) * 100 \text{ lei} = + 314 \text{ lei}$$
- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului investitorului este 964 lei** (650 + 314), respectiv **Disponibilul în cont: +314 lei = 964 (sold cont) – 650 (suma minimă necesară)**

Data tranzacție (T): 1 august 2011

Exemplificare shorter: un alt investitor decide, în 1 august 2011, să vândă 2 contracte SILVER Futures cu scadența august 2011 (simbol TSLV11AUG) anticipând o scădere a prețului argintului. Prețul futures la care acesta încheie tranzacția (în contraparte cu longer-ul din exemplul anterior) este de **40,33 USD/to**. Pașii pe care trebuie să îi parcurgă sunt:

- Depunere marja de 650 lei pentru 2 contracte futures (325 lei/contract * 2 contracte)
Notă! aceeași presupunere că și intermediarul acestui client solicită clienților proprii un nivel al marjei inițiale egal cu cel solicitat de CCB (de 325 lei / contract).
- Vânzare 2 contracte SILVER Futures la prețul din piață de 40.33 USD/to (**POZ = - 2 contracte**);
- Prețul zilnic de decontare din **1 august**, stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, este de **41,90 USD/to**;
- Marcarea la piață a poziției deschise generează o **pierdere relativă zilnică de 314 lei**, astfel:
$$- 2 \text{ contracte} * (41,90 - 40,33) * 100 \text{ lei} = - 314 \text{ lei}$$
- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului investitorului este de 336 lei** (650 - 314)
Apel în Marja! Soldul contului acestui participant este mai mic decât marja minimă necesară
Disponibilul în cont: - 314 lei = 336 (sold cont) – 650 (suma minimă necesară)

Data tranzacție + 1 (T+1): 2 august 2011

Cumpărătorul (longer)

- Se menține nemodificată poziția long de 2 contracte deschisă în ședința precedentă;
- Prețul zilnic de decontare din **2 august**, stabilit de BVB pe baza prețurilor futures din ședința curentă de tranzacționare, este de **39,65 USD/to**
- Marcarea la piață a poziției deschise generează o **pierdere relativă zilnică de 450 lei**:
$$2 \text{ contracte} * (39,65 - 41,90) * 100 \text{ lei} = - 450 \text{ lei}$$
- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului longer-ului este de 514 lei** (964 - 450).
Apel în Marjă! Soldul contului participantului cu poziție long este mai mic decât marja minimă.
Disponibilul în cont: - 136 lei = 514 (sold cont) – 650 (suma minimă necesară)

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

Vânzătorul (shorter)

- Se menține nemodificată poziția short de 2 contracte deschisă în ședința precedentă;
- Prețul zilnic de decontare din **2 august**, stabilit de BVB pe baza prețurilor futures din ședința curentă de tranzacționare, este de **39,65 USD/to**
- Marcarea la piață a poziției deschise generează un **profit relativ zilnic de 450 lei**, astfel:

$$-2 \text{ contracte} * (39,65 - 41,90) * 100 \text{ lei} = + 450 \text{ lei}$$

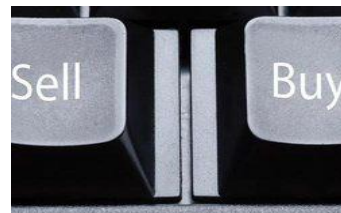
Notă! marcarea la piață din 2 august se efectuează ca diferența între prețul curent de decontare și prețul precedent de decontare, trecându-se astfel la o nouă zi de decontare.

- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului shorter-ului la T+1 este de 1100 lei**
336 lei (sold cont în T) + 314 lei (raspuns la apel în marja pentru T) + 450 lei (profit al zilei T+1)
Disponibilul în cont: +450 lei = 1100 (sold cont) – 650 (suma minimă necesară)

5. Actorii pieței la termen. Exemplificarea tranzacționării contractelor SILVER Futures

În piața 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 investindu-și resursele financiare cu o aversiune ridicată la risc (prin arbitraj riscul tinzând 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 pe care se acționează, arbitrajorii fiind bineveniți în orice piață a oricărui operator, activând în principiu ca vehicule de transport al „fair-price”-ului de pe o piață pe alta.



Ex: În cazul instrumentului TSLV11AUG tranzacționat la BVB, arbitrajorul identifică o piață în care se tranzacționează un instrument cu specificații asemănătoare și urmărește momentele de necorelare a prețului între cele două piețe. Astfel, în momentul în care prețurile pentru o uncie troy de argint cu scadența în august sunt la data de 1 august:

- La BVB contractul TSLV11AUG – 40,33 usd/to
- La CME contractul GC August11 – 39,90 usd/to

arbitrajorul decide să deschidă o poziție de cumpărare la Chicago Merchantile Exchange concomitent cu deschiderea vânzării la Bursa de Valori București a unui număr de poziții ajustat cu paritatea leu – dolar și cu diferența de multiplicator ale celor două contracte.

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 suma de 43 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 rezultate din accesibilitatea lor).

5.2. Hedgerii sunt investitorii care sunt interesati în mod direct de activul suport (utilizează activul suport în activitatea de bază - ca materie prima sau produs finit pentru mărfuri, ca monedă de decontare pentru valute sau ca investitori de portofoliu pentru actiuni) și acționează pentru limitarea expunerii la riscurile pieței. Acestia 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 acestia este „**Vinde mai scump la termen și cumpără ieftin pe loc (la spot)**”, sau dacă exista shortselling, cumpără ieftin la termen și vinde scump la spot!”. Hedgerii se diferentiază în funcție de interesul lor pentru activul suport și implicit în funcție de riscul la care se expun, acesta clasificandu-se astfel:



- **La mărfuri:** riscul de creștere al prețului (sunt expusi cei care au interes în activul suport sub forma materiei prime – prelucratorii de metale prețioase, de titei, de cereale, de seminte oleaginoase, etc.), riscul de scădere al prețului (pentru investitorii care au interes în activul suport sub forma de produs finit/marfa – extractorii de titei, extractorii de argint, agricultorii)
- **La valute:** riscul de creștere al cursului (sunt expusi cei care, prin obiectul lor de activitate, comporta plăți în valuta – importatorii), riscul de scădere al cursului (sunt expusi exportatorii, cei care încasează valuta pentru marfa exportată, urmând să o convertească la termenele de incasare)
- **La actiuni:** riscul de creștere al cotației (sunt expusi cei care, din lipsa 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 expusi investitorii care au dețineri în activul suport, încercând conservarea profiturilor, sau fixarea randamentului pentru perioada următoare)

Ex: În cazul argintului, hedgerul identifică o piață care îi oferă posibilitatea de a tranzacționa la termen activul suport, și anume TSLV11AUG tranzacționat la BVB, având deja identificată piața spot, și anume sistemul prin care își achiziționează argintul în forma fizică.

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

Compania este expusă:

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

În data de 1 august:

- La BVB contractul TSLV11AUG – 40,33 usd/to
- Cursul dolarului în raport cu leul – 2,9953 lei/usd

hedgerul decide să intre în poziție de cumpărare la Bursa de Valori București la prețul de 40,33 dolari pentru o uncie grea (troy), așteptând scadența (cumpără 3 contracte pentru fiecare 100 uncii ce vor trebui achiziționate din piața spot, cursul USD/RON fiind de 2,9953).

Rezultat la scadența din 29 august 2011:

- Varianta 1: **41.70 USD/to** (fixing-ul a crescut față de prețul futures din 1 august – 40.33)

Hedgerului îi este marcată poziția la cursul de referință câștigând $41,70 - 40,33 = 1,37$ lei la preț pentru fiecare contract futures tranzacționat (pentru cele 3 contracte tranzacționate, câștigul este de 4,11 lei reprezentând 1,37 dolari). Cumpărând din piața spot la prețul de 41,70 dolari pe uncie, acesta obține în final prin operațiunea de hedging un discount de 4,11 lei sau 1,37 dolari pe uncie, ajungând la un preț de achiziție de $41,70 - 1,37 = 40,33$ dolari pe uncie (**prețul fixat de investitor în piața futures la 1 august 2011**).

- Varianta 2: **39,10 USD/to** (fixing-ul a scăzut față de prețul futures din 1 august – 40,33)

Hedgerului îi este marcată poziția la cursul de referință, pierzând $39,10 - 40,33 = -1,23$ dolari la fiecare uncie protejată. Cumpărând din piața spot la prețul de 39,10 dolari pe uncie, acesta accepta în final prin operațiunea de hedging un „cost de fixare a prețului” de 1,23 dolari pe uncie, ajungând la un preț de achiziție de $39,10 + 1,23 = 40,33$ dolari pe uncie (**prețul acceptat de investitor în piața la termen la data de 1 august 2011**).

Pentru **riscul de creștere a cursului dolarului american în raport cu moneda națională**, managerul de risc al companiei va executa **operațiuni de hedging** asemănătoare celor exemplificate, având ca suport **USD/RON Futures** cu scadența cea mai apropiată, **listat de asemenea la BVB**.

5.3. Speculatorii sunt investitorii care sunt 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 instrumentul ca mijloc de majorare a ratei de rentabilitate a portofoliului. Speculatorii sunt bineveniți în piața la termen, fiind 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: Speculatorul identifică o piață care să îi ofere posibilitatea de a profita de volatilitatea prețului activului suport și mai ales de a tranzacționa cu o suma imobilizată cât mai mică, în cazul de față exemplificăm cea la termen cu seria TSLV11AUG tranzacționată la BVB.

Pe de altă parte, speculatorul alege în special piața la termen, deoarece în piața spot nu poate profita de ambele sensuri ale pieței (exceptând piețele cu shortselling), fiind nevoit să cumpere înainte de a executa o vânzare și deci speculând exclusiv creșterea prețului.

În data de 1 august:

- La BVB contractul TSLV11AUG – 40,33 usd/to

Să presupunem că speculatorul decide să intre într-o poziție de cumpărare la Bursa de Valori București la prețul de 40,33 dolari pentru o uncie grea (troy), așteptând scadența.

Rezultat la scadența din 29 august 2011:

- Varianta 1: **41,70 USD/to** (cotația a crescut față de prețul futures obținut în 1 august – 40,33)
Speculatorului îi este marcată poziția la cursul de referință, câștigând $(41,70 - 40,33) \cdot 100 = 137$ lei.
În raport cu suma imobilizată (marja necesară) de 325 lei, înregistrează un randament de 42%.
- Varianta 2: **39,10 USD/to** (cotația a scăzut față de prețul futures obținut în 1 august – 40,33)
Speculatorului îi este marcată poziția la cursul de referință, pierzând $(39,10 - 40,33) \cdot 100 = -123$ lei.

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:

- ❖ **Gama diversificata 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-și corespondența în piața spot din cadrul aceluiași 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 bănci 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 probabilă 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 (Remus Stoica).