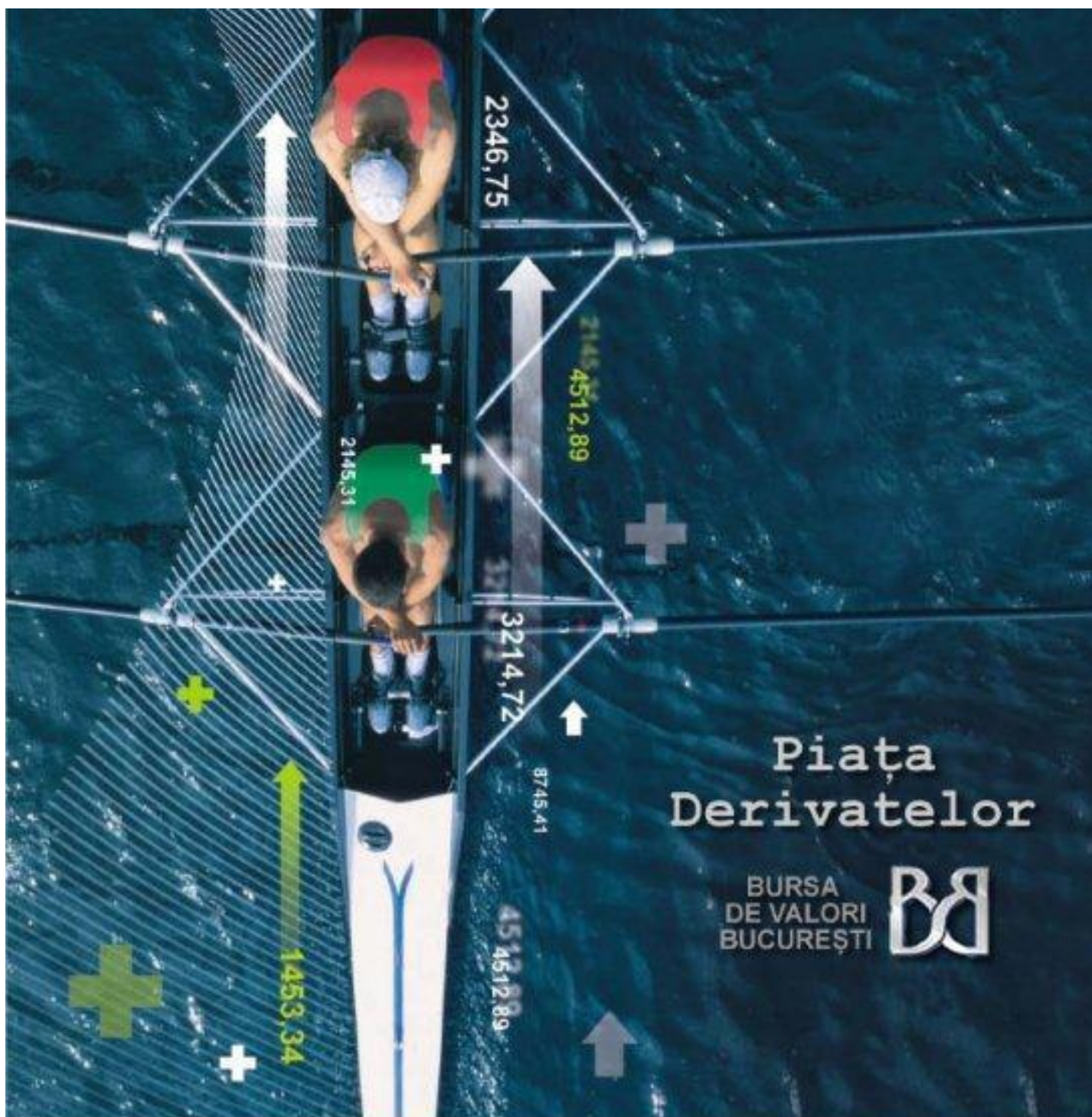




NOI PRODUSE Mai mulți Market Makeri

**Contract Grau Panificatie-UE
Futures**

1. Definiție

Contractele futures pe mărfuri reprezintă: obligația de a cumpăra sau a vinde un activ suport (ex.: mărfuri de bază – Grâu, Țiței, Aur sau Argint), cu specificații standardizate (fixate) în prealabil de bursă, dar la un preț care este negociat astăzi, urmând ca livarea și plata mărfii sau a diferenței de preț să se efectueze la o dată ulterioară în viitor. La contractul GRÂU Panificație UE 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 grâului la data scadenței.

2. Specificațiile (elementele standard) ale contractului GRÂU Panificație UE Futures

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



- ❖ **Simbolul** (ex.: GRUEyyymm – unde YY reprezintă ultimele două cifre ale anului de scadență, iar MMM reprezintă luna de scadență exprimată prin 3 litere “ex. GRUE12AUG este contractul futures pe grâu cu scadență în august 2012”);
- ❖ **Cotația** sau formatul în care se exprimă prețul negociat (prețul în Euro, corespunzător unei tone metrice de grâu de panificație – Eur/t). Cotația este exprimată cu două zecimale – ex.: 194,54 Eur/t
- ❖ **Mărimea contractului/multiplicatorul.** Mărimea contractului, pentru a fi denominat, este de 50 lei. Multiplicatorul împreună cu cotația exprimată compun “Valoarea noțională” a contractului futures
ex: 194,54 Eur/t x 50lei = 9.727 lei (**valoarea noțională** a unui contract tip GRUE)
- ❖ **Lunile de scadență** reprezintă lunile care conțin data scadenței. Pentru contractul futures pe grâu la BVB, lunile de scadență sunt: Ianuarie (JAN); Martie (MAR); Mai (MAY); August (AUG); Noiembrie (NOV). Lunile de scadență au fost alese astfel încât să corespundă cu practica internațională în ceea ce privește tranzacționarea instrumentelor derivate cu activ suport grâul, și reprezintă ciclicitatea anumitor operațiuni ce implică marfa sub formă fizică și anume:
 - transportul pe distanțe mari (lunile martie și noiembrie reprezentând prima și ultima lună după, respectiv înaintea înghețului, când transportul pe apă este facil, respectiv marfa nu este supusă pericolului de degerare în timpul transportării continentale)
 - reorganizarea/redimensionarea stocurilor (lunile ianuarie și mai sunt cele în care stocurile de marfă care alimentează producția sunt supuse calculului de redimensionare pentru a răspunde solicitărilor din partea activității de procesare)
 - planificarea recoltei curente (luna mai este de asemenea luna în care se pot face estimări asupra dimensionării cantitative ale recoltei, iar luna august este luna care conține atât dimensionarea cantitativă asupra recoltei anului curent, cât și natura calitativă a recoltei obținute)
- ❖ **Data scadenței și ultima zi de tranzacționare.** Pentru GRÂU Panificație UE Futures, ziua scadenței este ziua lucrătoare imediat următoare ultimei zile de tranzacționare, iar ultima zi de tranzacționare este ziua lucrătoare ce precede cu 2 zile cea de-a zecea zi calendaristică din luna de scadență. (ex.: AUG12 înseamnă că ultima zi de tranzacționare va fi 08.08.2012 iar data scadenței 09.08.2012).
- ❖ **Metoda de decontare:** Tranzacțiile cu contractele GRÂU Panificație UE Futures se decontează zilnic, prin reflectarea în conturile de 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 zilnic de decontare - daily settlement price - pentru cea mai apropiată scadență a contractului „NO. 2

MILLING WHEAT FUTURES” tranzacționat pe platforma NYSE Liffé Paris, administrată de NYSE Euronext și înregistrat la sfârșitul ședinței de tranzacționare din Ultima Zi de Tranzacționare).

- ❖ **Marja** sau *Suma necesară inițierii tranzacționării*: Tranzacționarea contractelor futures nu presupune plata integrală a valorii noționale (9727 lei pentru un contract). În schimb, pentru a putea tranzacționa un contract futures este necesară depunerea la CCB, 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/obligației (long sau short). Marja depusă de investitor este returnabilă la închiderea poziției, cu condiția îndeplinirii tuturor obligațiilor care decurg din tranzacționarea contractelor futures.

3. Sistemul de marje utilizat de Casa de Compensare București

Nivelul marjei per contract, care trebuie depusă de către fiecare din participanți, este stabilit de către Casa de Compensare București (CCB), instituție componentă a Grupului BVB.

Principiul constituirii marjelor este de a garanta solvabilitatea fiecărui participant la contractul futures (fie că este cumpărător sau 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 piața de referință)
- ❖ volatilitatea istorică înregistrată de prețul respectiv (calculată pe un istoric de preț de aproximativ 4 ani – 1000 prețuri ale activului suport).

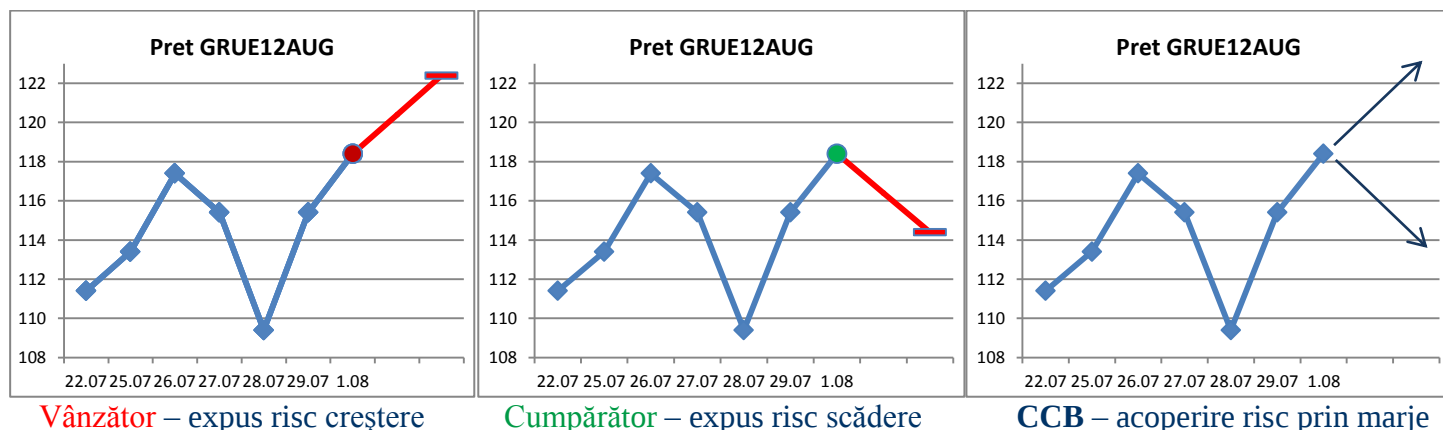
Marja/garanția/colateralul, indiferent de numele sub care se regăsește, este exprimată ca necesarul minim pentru asumarea unei poziții contractuale, deci a unui risc de fluctuație a prețului, în piața futures administrată.

marja necesară deschiderii unei poziții pentru contractul GRUE11AUG este de 1000 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.

Sistemul de marje văzut din perspectiva participanților:



Conform ilustrațiilor de mai sus, în data de 1 august a fost încheiată o tranzacție pe activul **GRUE12AUG**. Deoarece fiecare tranzacție futures implică 3 participanți, să urmărim ce înseamnă asumarea poziției pentru fiecare contract GRÂU Panificație UE 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 a pierderilor rezultate din modificarea ulterioară a prețului. Tot CCB verifică dacă ceilalți doi participanți la piață au în soldul contului de marjă minim 1000 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 grâului.

Notă concluzivă: Prin acest sistem de marje, calculat, compensat și decontat de CCB, în fiecare moment din durata de viață a contractului futures GRUE12AUG suntem asigurați de faptul că deținătorii de poziții deschise (cumpărătorii și vânzătorii) au riscurile acoperite prin garanții ce acoperă volatilitatea prețului și din care se pot deduce pierderile, pentru a fi apoi direcționate către contraparte.

4. Marcarea la piață și decontarea banească 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 real, pe baza prețului futures din piață ("**marcarea la piață**"). În urma procesului de marcarea la piață, investitorii înregistrează un profit sau o pierdere relativă, iar decontarea zilnică a drepturilor și obligațiilor se realizează în fonduri, la un preț zilnic de decontare, respectiv la scadență, la un preț final de decontare. Metodologia de determinare a prețurilor de decontare (atât cel zilnic cât și cel final) este stabilită de BVB prin specificațiile contractului (a se vedea „Specificațiile contractului GRÂU PANIFICAȚIE UE 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”, după formula:

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

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 2012

Exemplificare longer: un investitor decide, la 1 august 2012, să cumpere 2 contracte GRÂU Panificație UE Futures cu scadență august 2012 (simbol GRUE12AUG), anticipând o creștere a prețului grâului. Prețul futures la care se încheie tranzacția este de **188,40 euro pentru o tonă (EUR/T)**. Pașii pe care trebuie să îi parcurgă sunt:

- Depunere marjă de 2000 lei pentru 2 contracte futures (1000 lei/contract * 2 contracte)

Notă: presupunem că intermediarul solicită clienților proprii un nivel al marjei inițiale egal cu cel solicitat de către CCB.

- Cumpărare 2 contracte GRUE12AUG la prețul din piață de 188,40 EUR/T (POZ = +2);
- Prețul zilnic de decontare din 1 august, stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, este de 188,80 EUR/T;
- Marcarea la piață a poziției deschise generează un **profit relativ zilnic de 40 lei**, astfel:

$$+2 \text{ contracte} * (188,80 - 188,40) * 50 \text{ lei} = + 40 \text{ lei}$$

După decontarea rezultatului zilnic (profit), **Soldul contului investitorului este 2040 lei** (2000 + 40), respectiv **Disponibilul în cont: +40 lei** = 2040 (sold cont) – 2000 (marja minimă necesară).

Data tranzacție T: 1 august 2012

Exemplificare shorter: un alt investitor decide, la 1 august 2012, să vândă 2 contracte GRÂU Panificație UE Futures cu scadență august 2012 (simbol GRUE12AUG) anticipând o scădere a prețului grâului. Prețul futures la care acesta încheie tranzacția (în contraparte cu longer-ul din exemplul anterior) este de **188,40 EUR/T**. Pașii pe care trebuie să îi parcurgă acest investitor sunt:

- Depunere marjă de 2000 lei pentru 2 contracte futures (1000 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.

- Vânzare 2 contracte GRUE12AUG la prețul din piață de 188,40 EUR/T (POZ = -2 contracte);

- Prețul zilnic de decontare din **1 august**, stabilit de BVB conform specificațiilor de produs, este de **188,80 EUR/T**;
- Marcarea la piață a poziției deschise generează o **pierdere relativă zilnică de 40 lei**, astfel:
$$-2 \text{ contracte} * (188,80 - 188,40) * 50 \text{ lei} = - 40 \text{ lei}$$
- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului investitorului este 1960 lei** (2000 - 40)

Apel în Marjă! Soldul contului acestui participant la piață este mai mic decât marja minimă necesară
Disponibilul în cont: -40 lei = 1960 (sold cont) – 2000 (suma minimă necesară)

Data tranzacție T+1: 2 august 2012

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 **187,22 EUR/T**
- Marcarea la piață a poziției deschise generează o **pierdere relativă zilnică de 158 lei**:
$$2 \text{ contracte} * (187,22 - 188,80) * 50 \text{ lei} = - 158 \text{ lei}$$

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

- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului longer-ului este de 1882 lei** (2040 - 158).

Apel în Marjă! Soldul contului participantului long la piață este mai mic decât marja minimă. **Disponibilul în cont: -118 lei** = 1882 (sold cont) – 2000 (marja minimă necesară)

Data tranzacție T+1: 2 august 2012

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 **187,22 EUR/T**
- Marcarea la piață a poziției deschise generează un **profit relativ zilnic de 158 lei**:
$$-2 \text{ contracte} * (187,22 - 188,80) * 50 \text{ lei} = + 158 \text{ lei}$$

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

- După decontarea rezultatului zilnic, **Soldul contului shorter-ului la T+1 este de 2158 lei**:

1960 lei (sold cont în T) + 40 lei (raspuns la apel în marjă pentru T) + 158 lei (profit al zilei T+1)

Disponibilul în cont: +158 lei = 2158 (sold cont) – 2000 (suma minimă necesară)

5. Actorii pieței la termen. Exemplificarea tranzacționării GRÂU Panificație UE Futures

În piața Futures (la termen) se regăsesc 3 categorii de investitori, în funcție de scopul final al fiecăruia pentru tranzacționarea derivatelor, fiecare dintre aceștia 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 deoarece activează ca vehicule de transport al „fair-price”-ului de pe o piață pe alta.



Ex: În cazul instrumentului GRUE 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 tonă de grâu cu scadența în septembrie sunt la data de 1 august:

- ❖ La BVB contractul GRUE12SEP – 198,22 EUR/T
- ❖ La NYSE contractul EBM Milling Wheat Nov2012 – 197,80 EUR/T

Arbitrajorul decide să deschidă o poziție de cumpărare la NYSE Liffe concomitent cu deschiderea vânzării la Bursa de Valori București a unui număr de poziții ajustat cu paritatea leu/euro 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 pozitivă (profit brut) în sumă de 42 eurocenți per tonă.

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 și urmărirea diferitelor piețe implică alte costuri rezultate 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 sau produs finit 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 instrumentele derivate ca instrument de protecție și previziune împotriva volatilității prețului activului suport. Strategia fundamentală după care se ghidează aceștia „*Vinde mai scump la termen și cumpără ieftin pe loc (la spot), sau unde există shortselling, cumpără 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, acesta clasificându-se astfel:



este

- ❖ **La mărfuri:** riscul de creștere al prețului (sunt expuși cei care au interes în activul suport sub forma materiei prime – prelucrătorii de cereale, de semințe oleaginoase, de metale prețioase, de țiței, etc.), riscul de scădere al prețului (pentru investitorii care au interes în activul suport sub formă de produs finit/marfă – consumatorii de grâu, agricultorii, etc.)

- ❖ *La valute:* riscul de creștere al cursului (sunt expusi 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 încasare)
- ❖ *La acțiuni:* riscul de creștere al cotației (sunt expusi 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 expusi investitorii care au dețineri în activul suport, încercând conservarea profiturilor, sau fixarea randamentului pentru perioada următoare)

Ex: În cazul grâului, hedgerul identifică o piață care îi oferă posibilitatea de a tranzacționa la termen activul suport, și anume GRUE12AUG tranzacționat la BVB, având deja identificată piața spot, și anume sistemul prin care își achiziționează grâul în formă fizică.

Astfel, presupunem cazul unei companii ce produce făină sau produse de panificație și care, din operațiunile implicite ale obiectului de activitate, este nevoită să achiziționeze grâu de panificație până la sfârșitul lunii august 2012 pentru reîntregirea stocurilor ce urmează să alimenteze linia de producție.

Compania este expusă:

- ❖ *Riscului de creștere a prețului grâului până la momentul în care trebuie efectiv să își completeze stocurile, adică să cumpere grâul în piața spot.*
- ❖ *Riscului de creștere a cursului euro în raport cu moneda națională*

In data de 1 iulie 2012:

- *La BVB contractul GRUE12AUG– 188,40 EUR/T*
- *Cursul euro în raport cu leul – 4,1953 lei/eur*

Hedgerul decide să intre în poziție de cumpărare la Bursa de Valori București la prețul de 188,40 euro per tonă, așteptând scadența. Astfel acesta cumpără 4 contracte pentru fiecare 50 tone ce vor trebui achiziționate din piața spot, cursul EUR/RON fiind de 4,1953.

Rezultat la scadența din 09 august 2012:

- **Varianta 1: 190,22 EUR/T** (prețul final de decontare a crescut față de prețul futures din 1 iulie)
*Hedgerului îi este marcată poziția la cursul de referință, câștigând $190,22 - 188,40 = 1,82$ lei la fiecare contract futures tranzacționat (pentru cele 4 contracte tranzacționate câștigul este de 7,28 lei, reprezentând aproximativ 1,82 euro). Cumpărând din piața spot la 190,22 euro pe tonă, acesta obține în final un discount de 1,82 euro pe tonă, ajungând la un preț de achiziție de $190,22 - 1,82 = 188,40$ euro pe tonă (**prețul fixat de investitor în piața futures la 1 iulie 2012**).*
- **Varianta 2: 186,22 EUR/T** (prețul final de decontare a scăzut față de prețul futures din 1 iulie)
*Hedgerului îi este marcată poziția la cursul de referință, pierzând $186,22 - 188,40 = -2,18$ euro la fiecare tonă protejată. Cumpărând din piața spot la prețul de 186,22 euro pe tonă, acesta acceptă în final prin operațiunea de hedging un „cost de fixare/previzionare a prețului” de 2,18 euro pe tonă, ajungând la un preț de achiziție de $186,22 + 2,18 = 188,40$ eur/t (**prețul acceptat de investitor în piața la termen la data de 1 iulie 2012**).*

Cursul Valutar	Cantitate de grâu echivantă pentru un contract futures
4,6 lei/EUR	10,87 tone
4,5 lei/EUR	11,11 tone
4,4 lei/EUR	11,36 tone
4,3 lei/EUR	11,63 tone
4,2 lei/EUR	11,90 tone
4,1 lei/EUR	12,20 tone
4,0 lei/EUR	12,50 tone

Pentru **riscul de creștere a cursului euro în raport cu moneda națională**, managerul de risc al companiei va executa **operațiuni de hedging** similare celor exemplificate mai sus, având ca suport **EUR/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 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 activului, 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!*”.



la

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 sumă imobilizată cât mai mică, în cazul de față exemplificăm cea la termen cu seria GRUE12AUG 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.

In data de 1 iulie 2012:

- La BVB contractul GRUE12AUG – 188,40 EUR/T

Sa presupunem că speculatorul decide să intre într-o poziție de cumpărare la Bursa de Valori București la prețul de 188,40 euro pentru o tonă, așteptând scadența.

Rezultat la scadența din 09 august 2012:

- Varianta 1: **190,22 EUR/T** (prețul final de decontare a crescut față de prețul futures din 1 iulie)

Speculatorului îi este marcată poziția la cursul de referință, câștigând $(190,22 - 188,40) \times 50 = 91$ lei/ctr.

În raport cu suma imobilizată (marja necesară) de 1000 lei, înregistrează un randament de 9,10% (la o evoluție a prețului cu 1,82 euro, creștere a prețului cu doar 0,97%).

- Varianta 2: **186,22 EUR/T** (prețul final de decontare a scăzut față de prețul futures din 1 iulie)

Speculatorului îi este marcată poziția la cursul de referință, pierzând $(186,22 - 188,40) \times 50 = -109$ lei.

6. Avantajele contractelor futures la BVB.

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

- ❖ **Gamă diversificată de instrumente:** contracte 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:** multe dintre contractele 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 zilnică în fonduri:** 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 de CCB), 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. 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, în scopul inițierii tranzacțiilor sau în oricare alt scop, pe informațiile conținute în acest material pentru a lua decizii de orice natură, financiară sau nefinanciară. 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