



Noi produse
mai mulți
Market Makeri

Piața Derivatelor la Bursa de Valori București

Partenerul tău
PENTRU **Finanțare**

BURSA
DE VALORI
BUCUREȘTI



Ce sunt instrumentele financiare derivate?

Instrumentele financiare derivate (IFD) sunt instrumente financiare al căror randament are la bază randamentul oferit de un alt instrument financiar sau marfă, denumit activ suport (underlying asset).

Activul suport poate fi un indice bursier (BET, BET-FI etc.), un instrument financiar (acțiune, valută etc.), o marfă (aur, argint, petrol, grâu etc.), starea vremii (weather derivatives) ș.a.

Tranzacționarea instrumentelor financiare derivate (a contractelor futures și options) reprezintă o strategie complementară la tranzacționarea instrumentelor care constituie active suport (acțiuni listate, titluri de stat, mărfuri etc.) pentru administrarea unui portofoliu adecvat riscului dorit de fiecare investitor în parte. Acestea se tranzacționează exclusiv pe o piață bursieră reglementată.

Contractul futures reprezintă obligația de a cumpăra sau de a vinde un activ suport la un preț și într-o cantitate negociate la momentul încheierii tranzacției („astăzi”), urmând ca livrarea și plata activului suport să se efectueze la data scadenței („în viitor”). În cazul contractelor futures cu decontare în fonduri, la scadență, se plătește / încasează diferența dintre prețul tranzacției și prețul final de decontare. Pe toată durata de viață a unui contract futures se efectuează marcarea zilnică la piață la prețul de cotare în urma căreia se pot înregistra profituri sau pierderi.

Atât cumpărătorul cât și vânzătorul contractelor futures au obligația de a depune doar o anumită parte din valoarea noțională a contractului futures. Această sumă este denumită **„marjă unitară”** și reprezintă garanția financiară pe care atât cumpărătorul, cât și vânzătorul trebuie să o depună în contul intermediarului (membrului compensator) înainte de inițierea poziției și trebuie menținută pe toată perioada deținerii acesteia. Rolul acestei marje este de asigurare a Casei de Compensare, în calitate de contraparte centrală, că există fonduri suficiente pentru acoperirea pierderii acumulate, în cazul în care prețul în piață urmează un trend contrar așteptărilor. Evoluția prețurilor influențează nivelul marjei depuse la inițierea poziției, astfel încât contractele futures cu o volatilitate mare a prețului vor avea o marjă unitară mai mare. Suma de bani reprezentată de marjă este mai mică decât în cazul achiziționării activului suport corespunzător (între 5-20% în funcție de fiecare contract futures în parte). În situații speciale, cum ar fi creșterea semnificativă a volatilității pieței, există posibilitatea ca nivelul marjelor stabilite pentru contractele futures să fie majorat de către Casa de Compensare / contrapartea centrală, crescând astfel probabilitatea ca investitorul să primească în mod neprevăzut **un apel în marjă** pentru depunerea de fonduri suplimentare.

În momentul în care investitorul inițiază o vânzare / cumpărare de contracte futures și depune o marjă spunem că acesta **deschide o poziție**. Pozițiile deschise pot fi **long** (poziția netă de cumpărare) sau **short** (poziția netă de vânzare).

Poziția deschisă (open position) reprezintă numărul net de contracte cumpărate sau vândute dintr-o anumită serie IFD și înregistrate într-un anumit cont de poziție care nu au fost **închise** printr-o **tranzacție de sens opus**, prin exercitare sau prin închidere de către Casa de Compensare **la scadență**. Conform statisticilor, doar între 2 și 5% dintre obligațiile asumate prin contracte futures sunt menținute și ajung până la data scadenței.

De ce instrumente financiare derivate?

Investitorii de pe Piața Derivatelor sunt animați de două tipuri de motivații:

- 1 Hedgerii** (hedgers) sunt investitorii care au de regulă o expunere în activul suport (actuală sau viitoare) și utilizează instrumentele financiare derivate pentru neutralizarea riscului potențial în cazul înregistrării unei pierderi financiare datorate evoluției nefavorabile a prețului activului suport;
- 2 Speculatorii** (speculators) sunt investitorii care au o opinie în ceea ce privește tendința evoluției viitoare a prețului activului suport și inițiază în mod corespunzător o poziție în Piața Derivatelor.



Ce tipuri de instrumente financiare derivate se tranzacționează la Bursa de Valori București?

La BVB, se tranzacționează în prezent contracte futures cu următoarele active suport:

- **indici bursieri:** BET Index Futures și BET-FI Index Futures
- **acțiuni:** SNP Futures, TLV Futures, EBS Futures, TEL Futures, TGN Futures, SIF5, Futures, SIF4 Futures (cu Market Maker), SIF3 Futures, SIF2 Futures, SIF1 Futures, FP Futures (cu Market Maker) și BVB Futures (cu Market Maker)
- **curs de schimb valutar:** EUR / RON Futures (cu Market Maker) și USD / RON Futures
- **mărfuri:** GOLD Futures (cu Market Maker)

De ce la Bursa de Valori București?

BVB, în calitate de operator de piață și de sistem, administrează două piețe reglementate, la vedere și la termen, precum și un sistem alternativ de tranzacționare. Pe aceste piețe sunt tranzacționate acțiuni, obligațiuni, drepturi, unități de fond, titluri de stat, produse structurate și instrumente financiare derivate.

Tranzacționarea instrumentelor financiare derivate în cadrul Pieței Derivatelor administrată de Bursa de Valori București (BVB) și compensarea-decontarea prin Casa de Compensare București (CCB) conferă investitorilor și intermediarilor următoarele avantaje:

1 Piețe reglementate integrate (piața spot și piața derivatelor)

- tranzacționarea printr-o platformă electronică integrată în timp real atât a instrumentelor financiare derivate, cât și a activelor suport corespunzătoare;
- set comun de reglementări și proceduri tehnico-operaționale aplicabile ambelor piețe reglementate administrate de BVB; mecanisme transparente de descoperire a prețului și administrare a piețelor la standarde internaționale.

2 Sisteme electronice performante

- fiabilitatea sistemelor electronice administrate de BVB (ARENA) și CCB (ARENA Clearing House) conferă siguranță în derularea operațiunilor cu instrumente financiare derivate;
- interconectivitate între sistemele informatice ale intermediarilor și cele ale BVB asigurată de aplicația informatică ARENA Gateway;
- facilitatea tranzacționării online atât de către broker, cât și de către clientul acestuia prin platforma ArenaXT;
- capacitate ridicată de procesare (tranzacții, instrumente financiare, participanți, piețe);
- flexibilitate în modelarea regulilor de piață.

3 Marje și tarife competitive

- sistem de margining utilizat de case de compensare / contrapărți centrale din lume cu tradiție în domeniu; nivel competitiv al marjelor percepute de CCB;
- tarifele percepute de BVB și CCB pentru operațiunile de tranzacționare și post-tranzacționare la niveluri competitive pe plan național și internațional;
- politici tarifare atractive oferite intermediarilor, în funcție de activitatea derulată pe ambele piețe reglementate administrate de BVB.

4 Managementul riscului și mecanisme de decontare la standarde internaționale

- CCB face parte din grupul financiar BVB, care conferă credibilitate în rândul investitorilor, intermediarilor și publicului larg;
- nivelurile de protecție în managementul riscului, precum și mecanismele de decontare bancară utilizate de CCB creează un grad ridicat de siguranță și transparență a Pieței Derivatelor;
- în cadrul sistemului de compensare-decontare administrat de CCB au fost admise bănci de decontare de prim rang.



De ce acum?

În contextul crizei globale, manifestate și în România, utilizarea Pieței Derivatelor ca instrument de hedging, pentru diminuarea pierderilor financiare datorate evoluției nefavorabile a prețului activului suport, reprezintă o soluție de actualitate.

De asemenea, trebuie remarcat faptul că investițiile de pe Piața Derivatelor presupun costuri mai mici decât investițiile de pe piața spot, pentru că investitorul depune doar o marjă și nu prețul integral al activului suport.

Piața Derivatelor de la Bursa de Valori București este în continuă expansiune. De la momentul lansării, în 2007, au fost introduse mai multe produse, iar începând din aprilie 2009, pe Piața Derivatelor de la Bursa de Valori București au fost autorizați mai mulți Market Makeri.

Market Makerii sunt intermediarii care tranzacționează pe Piața Derivatelor și se angajează să mențină lichiditatea pieței pentru un anumit contract futures utilizând propriul capital, prin oferirea în nume propriu de cotații ferme (ordine de cumpărare și vânzare).

Investitorii au posibilitatea să inițieze și să lichideze cu ușurință poziții futures, deoarece în piață există cu certitudine o contraparte - Market Makerul - care pune la dispoziție ordine ferme de cumpărare și de vânzare. Prin urmare, Market Makerii joacă un rol deosebit de important pentru investitori, acționând ca „furnizori de lichiditate” pentru instrumentele pe care sunt înregistrați, contribuind la creșterea lichidității și asigurând dezvoltarea pe termen lung a pieței pe care o deservesc.

Cum pot tranzacționa instrumente financiare derivate la Bursa de Valori București?

Pentru a putea tranzacționa instrumente financiare derivate la Bursa de Valori București, investitorii trebuie să se adreseze societăților de servicii de investiții financiare (SSIF) și instituțiilor de credit (bănci) care au calitatea de participanți la Piața Derivatelor. Lista participanților la piața derivatelor poate fi accesată atât pe pagina de internet a BVB, www.bvb.ro, cât și pe pagina Casei de Compensare București (CCB), www.casadecompensare.ro, în cadrul secțiunii Intermediari / Participanți.

Rolul Bursei de Valori București este acela de a facilita întâlnirea cererii și ofertei prin încheierea de tranzacții, după care tranzacțiile sunt înregistrate și procesate în vederea efectuării operațiunilor de compensare-decontare de către un operator post-tranzacționare.

Casa de Compensare București îndeplinește pentru Piața Derivatelor rolul similar pe care Depozitarul Central îl are pentru Piața Spot. Casa de Compensare București a fost autorizată de către Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, instituția care reglementează piețele de instrumente financiare din România, pentru a realiza operațiuni de înregistrare, garantare, compensare și decontare a tranzacțiilor cu instrumente financiare derivate, precum și pentru a ține evidența instrumentelor derivate tranzacționate pe piețele reglementate. Cel mai important rol al Casei de Compensare București este acela de a fi contrapartea centrală pentru toți membrii compensatori, prin aceasta garantând faptul că membrii compensatori care înregistrează profit vor primi aceste sume. Calcularea pozițiilor nete ale membrilor compensatori, reevaluarea pozițiilor deschise și reținerea sumelor aferente acestora în contul de marjă sunt incluse, de asemenea, în obiectul de activitate al CCB.

„Markets are constantly in a state of uncertainty and flux and money is made by discounting the obvious and betting on the unexpected.”

George Soros



BURSA DE VALORI BUCUREȘTI

Bulevardul Carol I nr. 34 - 36, etajele 13 - 14
Sector 2, 020922, București, România
Tel.: +40.21 307 95 00
Fax: +40.21 307 95 19
bvb@bvb.ro • www.bvb.ro