

*Bursa e pentru sameni*

WWW.BVB.RO



Mecanismul de intrerupere a volatilitatii  
*(volatility interruption)*

- aplicabil din 2.12.2019 -



## Mecanismul de intrerupere a volatilitatii (VI)

---

- incepand cu data de **2 decembrie 2019**, BVB va aplica mecanismul VI pentru *actiunile din componenta indicilor BET si BET-FI, precum si pentru actiunile internationale tranzactionate in cadrul pietei reglementate*
- este o modalitate de protectie, care contribuie la imbunatatirea continuitatii preturilor, asigurand un grad calitativ al acestora, precum si premise de executie a ordinelor
- confera protectie in situatia unor fluctuatii mai accentuate ale pretului de piata pentru un instrument financiar, inregistrate intr-un interval de timp foarte scurt, avand si *rolul de a semnaliza inregistrarea unui anumit grad de volatilitate a pretului, pe baza cererii si a ofertei consemnate pentru un instrument financiar*
- se poate activa pentru un instrument financiar in etapele de tip licitatie si tranzactionare continua din piata principala a acestuia, constand in inregistrarea unei etape de *licitatie neprogramata*, care sa permita participantilor sa reactioneze la noile conditii de piata, dupa cum urmeaza:
  - *trecerea pietei dintr-o stare de tip tranzactionare continua (de tip Deschisa) intr-o stare de tip licitatie (de tip Pre-deschidere) pentru o scurta perioada de timp, in momentul in care pretul potential al unei tranzactii depaseste o anumita limita*
  - *extinderea unei stari de tip licitatie, in conditiile in care pretul potential de fixing depaseste o anumita limita*

## Tipuri de tuneluri de pret (limite de variatie) utilizate pentru mecanismul VI

<i>tunelul maxim</i>	este reprezentat de variatia maxima a pretului, in afara caruia nu se pot plasa ordine ( <i>tipul de tunelul aplicat anterior</i> )
<i>tunelul static</i>	este un tunel de pret care are ca referinta <i>pretul ultimului fixing inregistrat in sedinta curenta</i> sau, daca acesta nu exista, <i>pretul de referinta</i>
<i>tunelul dinamic</i>	<p>este un tunel de pret care are ca referinta <i>pretul ultimei tranzactii</i> sau <i>pretul de referinta</i>, daca aceasta nu exista.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <i>pretul ultimei tranzactii</i> reprezinta pretul ultimei tranzactii inainte de procesarea ordinului curent - care ar putea determina trecerea in starea <i>Volatilitate Intrerupta (Vi)</i><ul style="list-style-type: none"><li>○ trecerea in <i>Vi</i> nu modifica referinta tunelului dinamic valabil in <i>Vi</i></li><li>○ daca nu exista nicio tranzactie in sedinta curenta, atunci referinta tunelului dinamic va fi pretul de referinta</li></ul></li></ul>

# Tipuri de tuneluri dinamice de pret

In functie de starea in care se afla o entitate simbol-piata, se pot activa urmatoarele tuneluri:

<i>tunelul dinamic din starea Pre-deschidere (Preopen)</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o daca pretul potential de deschidere este in afara acestui tunel, atunci simbol-piata intra in starea <b>Pre-deschidere Extinsa (PreopenXT)</b> pentru o perioada de timp, urmand ca ulterior sa intre in starea <b>Deschisa (Open)</b>, indiferent de valoarea noului pret potential de deschidere</li></ul>
<i>tunelul dinamic din starea Deschisa (Open)</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o daca pretul potential al unei tranzactii se situeaza in afara acestui tunel sau in afara tunelului static, atunci simbol-piata intra in starea <b>Volatilitate Intrerupta Vi</b> (deci tranzactia nu se executa) pentru o perioada de timp, urmand ca ulterior sa intre in starea <b>Volatilitate Intrerupta Extinsa (ViXT)</b> sau in starea <b>Deschisa (Open)</b></li></ul>
<i>tunelul dinamic din starea Volatilitate Intrerupta (Vi)</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o daca pretul potential de deschidere este in afara acestui tunel atunci simbol-piata intra in starea <b>Volatilitate Intrerupta Extinsa (ViXT)</b> pentru o perioada de timp, urmand ca ulterior sa intre in starea <b>Deschisa (Open)</b>, indiferent de valoarea noului pret potential de deschidere</li></ul>

## Stari noi entitati simbol - piata

- din punct de vedere al operatiunilor cu ordine:

<i>Pre-deschidere Extinsa (PreopenXT)</i>	○ echivalenta cu starea <i>Pre-deschidere</i>
<i>Volatilitate Intrerupta (Vi)</i>	○ echivalenta cu starea <i>Pre-deschidere</i>
<i>Volatilitate Intrerupta Extinsa (ViXT)</i>	○ echivalenta cu starea <i>Pre-deschidere</i>

- sucesiunea starilor unei entitati simbol-piata pentru care se aplica mecanismul de intrerupere a volatilitatii, pe parcursul unei sedinte de tranzactionare este urmatoarea (*starile marcate au caracter optional*)

Inchisa, Pre-deschidere, [*Pre-deschidere Extinsa*], Deschidere, Deschisa, [*Volatilitate Intrerupta, [Volatilitate Intrerupta Extinsa], Deschidere, Deschisa*], Pre-inchisa, Inchidere, Tranzactionare la inchidere, Inchisa

Close -> Preopen -> [*PreopenXT*] -> Fixing -> Open -> [*Vi -> [ViXT] -> Fixing -> Open*] ->  
Preclose -> Fixing -> TAL -> Close

- in vederea asigurarii unui grad ridicat de tranzactionare ordonata, BVB va aplica o *durata random* pentru starile *PreopenXT, Vi si ViXT*

# Comportamentul ordinelor in noile stari de piata

<i>Ordinul Market</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o daca declanseaza <b>Vi</b> ramâne in piata la pretul M cu volumul neexecutat</li></ul>
<i>Ordinul Unpriced</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o daca declanseaza <b>Vi</b> ramâne in piata la pretul contraparti</li></ul>
<i>Ordinele FOK si IOC</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o nu pot declansa <b>Vi</b></li><li>o daca pretul potential de executie al vreunei tranzactii este in afara tunelului static sau dinamic, atunci ordinul va fi respins in intregime</li></ul>
<i>Ordinul cross</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o nu poate declansa <b>Vi</b></li><li>o daca pretul ordinului este in afara tunelului static sau dinamic, ordinul este respins; pretul tranzactiei cross va actualiza referinta dinamica daca este acceptat</li></ul>
<i>Ordinele VFO, VFA, VFC</i>	<ul style="list-style-type: none"><li>o la trecerea in starile <b>Vi, Volatilitate Intrerupta Extinsa, Pre-deschidere Extinsa</b> nu se activeaza niciun astfel de ordin</li><li>o la iesirea din starile <b>Vi</b> sau <b>Volatilitate Intrerupta Extinsa (ViXT)</b> nu este eliminat niciun astfel de ordin</li><li>o la iesirea din starea <b>Pre-deschidere Extinsa</b> vor fi eliminate ordinele active corespunzatoare</li></ul>

- o In cazul in care ordinul agresiv se executa partial inainte de a declansa **Vi**, referinta tunelului dinamic nu se modifica, aceasta ramanand la valoarea precedenta procesarii ordinului
- o In momentul in care se modifica starea unei simbol-piete in **Deschisa** sau **Tranzactionare la inchidere**, referinta tunelului dinamic este actualizata cu ultimul pret (sau pretul de referinta)

## Alte elemente specifice aferente mecanismului VI

---

- pentru instrumentele financiare pentru care se aplica mecanismul VI, se vor aplica limite de variatie statice in piata Deal aferenta:
  - limitele de variatie aplicabile instrumentului financiar in piata Deal aferenta se calculeaza avand drept reper *pretul de referinta pentru tunelul static din piata principala a instrumentului respectiv*
- mecanismul VI:
  - reprezinta o modalitate eficienta de descoperire a pretului
  - este un instrument de administrare a riscului de piata, care sa previna perturbari ale pretului de piata, care pot fi determinate de evolutii volatile si rapide ale acestuia
  - este complet automatizat, implementat in sistemul dezvoltat in-house de BVB, dispunand de atribute de flexibilitate si robustețe, astfel incat sa functioneze si sa se adapteze la conditii dinamice de piata
    - automatizarea integrala a acestui mecanism asigura un cadru transparent si echitabil care permite o reactie imediata la tendintele mai volatile ale pretului de piata al unui instrument financiar

## Parametri aplicabili mecanismului VI la nivel de simbol-piata

Simbol - piata principala (REGS)		
Denumire parametru		Valoare
1.	tunel maxim	+/- 25%
2.	tunelul dinamic din starea Deschisa (Open)	+/- 3%
3.	tunelul dinamic din starea Pre-deschidere (Preopen)	+/- 6%
4.	tunel static	+/- 10%
5.	tunelul dinamic din starea Volatilitate Intrerupta (Vi)	+/- 6%
6.	durata minima (secunde) a starii Volatilitate Intrerupta (Vi)	180
7.	durata minima (secunde) a starii Volatilitate Intrerupta Extinsa (ViXT)	180
8.	durata minima (secunde) a starii Pre-deschidere Extinsa (PreopenXT)	180
9.	durata random (secunde) aferenta starilor PreopenXT, Vi si ViXT – care se adauga la durata minima indicata la pct. 6 - 8	minim 0 maxim 30

Simbol - piata deal (DEALS)		
Denumire parametru		Valoare
1.	tunel maxim	+/- 25%
2.	limite de variatie statice aplicabile unui simbol in piata deal	+/- 10%



[www.bvb.ro](http://www.bvb.ro)



BURSA DE VALORI BUCURESTI SA • Bulevardul Carol I nr. 34-36, Etaj 13-14, Sector 2, 020922, Bucuresti, Romania • Tel.: +40 21 307 95 00 • Fax: +40 21 307 95 19 Website: [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro) • E-mail: [bvb@bvb.ro](mailto:bvb@bvb.ro) • Registrul Comertului: J40/12328/2005 • CUI: 17777754 • Capital social, integral subscris si varsat: 76.741.980 lei  
Decizia CNVM Nr. 369 / 31.01.2006

THIS PRESENTATION WAS PREPARED BY BURSA DE VALORI BUCURESTI. THE INFORMATION CONTAINED IN THIS DOCUMENT HAS NOT BEEN INDEPENDENTLY VERIFIED AND NO REPRESENTATION OR WARRANTY EXPRESSED OR IMPLIED IS MADE AS TO, AND NO RELIANCE SHOULD BE PLACED ON THE FAIRNESS, ACCURACY, COMPLETENESS OR CORRECTNESS OF THIS INFORMATION. PAST PERFORMANCE IS NO GUARANTEE OF FUTURE RESULTS. THIS DOCUMENT DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER OR INVITATION TO PURCHASE ANY SHARES. CERTAIN STATEMENTS CONTAINED IN THIS DOCUMENT MAY BE STATEMENTS OF FUTURE EXPECTATIONS AND OTHER FORWARD-LOOKING STATEMENTS THAT ARE BASED ON MANAGEMENT'S CURRENT VIEWS AND ASSUMPTIONS AND INVOLVE KNOWN AND UNKNOWN RISKS AND UNCERTAINTIES THAT COULD CAUSE ACTUAL RESULTS, PERFORMANCE OR EVENTS TO DIFFER MATERIALLY FROM THOSE EXPRESSED OR IMPLIED IN SUCH STATEMENTS. EXCHANGE RATE USED FOR ADT IS THE DAILY EXCHANGE RATE AS ANNOUNCED BY THE NBR.

ACEASTA PREZENTARE A FOST REALIZATA DE BURSA DE VALORI BUCURESTI. INFORMATIILE CONTINUTE IN ACEASTA PREZENTARE NU AU FOST VERIFICATE DE CATRE O TERTA PARTE INDEPENDENTA, ASTFEL NU EXISTA NICIO GARANTIE SI NU TREBUIE LUATA CA ATARE ACURATETEA, CORECTITUDINEA SI COMPLETITUDINEA ACESTOR INFORMATII. PERFORMANȚA ANTERIOARA NU ESTE O GARANTIE A REZULTATELOR VIITOARE. ACEST DOCUMENT NU REPREZINTA O OFERTA DE A CUMPARA ACTIUNI. ANUMITE DECLARATII DIN ACEST DOCUMENT POT FI DECLARATII DESPRE AȘTEPTARILE VIITOARE SAU ALTE EVOLUTII VIITOARE SI SE BAZEAZA PE VIZIUNEA SI IPOTEZELE ACTUALE ALE CONDUCERII COMPANIEI SI IMPLICA RISCURI CUNOSCUTE SI NECUNOSCUTE, PRECUM SI INCERTITUDINI CARE POT DETERMINA CA REZULTATELE EFECTIVE, PERFORMANȚA SAU EVENIMENTELE VIITOARE SA DIFERE SEMNIFICATIV DE CELE EXPRESATE SAU INTELESE IN ACESTE DECLARATII.