

## BURSE DE MARFURI SI VALORI

### **Bursa reprezinta:**

- piata in genere, locul unde se efectueaza schimburi com.; ansamblul tranzactiilor cu marfuri si valori

- tranzactii cu anumite categorii de bunuri, servicii sau/ si valori, nivelul preturilor
- o institutie a ec. de piata - ca forma organizata de schimb pt. marfuri si valori

Dovada existentei marfurilor se face cu un document unanim acceptat de com; recipisa de depozit pt. marfurile aflate in antrepozite, conosament pt. marfurile incarcate pe vas. Amsterdam si Londra - primele piete reprez. pt. mec. bursier

### **CARACTERISTICILE BURSEI:**

#### **1) PIATA DE MARFURI SI VALORI;**

Bursele de marfuri tranzactioneaza bunuri cu anumite caract.:

- sunt bunuri generice ( se pot masura, cântari etc)
- sunt fungibile (pot fi inlocuite unele cu altele)
- caract. standardizabil.; marfa poate fi impartita pe loturi livrabile
- sunt depozitabile
- sa aiba un grad redus de prelucrare

**Def.: Bursele de valori** sunt locuri unde se efect. vânz/cump. de hârtii de valoare (actiuni, bonuri de tezaur etc.); totodata, la bursele de valori se pot realiza si operatiuni cu valute, metale pretioase sau efecte de comert.

#### **2) PIATA “SIMBOLICA”**

Bursa este o piata dematerializata unde se incheie contractul dintre parti, identificarea si circulatia marfurilor realizându-se in afara acestei piete. Aici se tranzactioneaza in principiu titluri rezultate din operatiuni financiare.

#### **3) PIATA LIBERA** - model perfect de piata

#### **4) PIATA ORGANIZATA**

Tranzactiile se realizeaza conform unor principii, norme si reguli cunoscute de participanti. Se urmareste credibilitatea, garantia de seriozitate.

#### **5) PIATA REPREZENTATIVA**

Funcția centrala a bursei este tocmai de a stabili zilnic nivelul pretului acel pret care asigura volumul maxim de tranzactii.

Bursele sunt piete specifice, mecanisme de concentrare a cererii si ofertei pt. anumite categorii de marfuri ori pt. valori in scopul realizarii de tranzactii intr-un cadru organizat si in mod operativ, in conditii de libera concurenta. Bursa este piata prin excelenta.

## PIATA FINANCIARA SI BURSA

### 1) Activele si titlurile financiare

Activul desemneaza un bun care are valoare pt. detinatorul sau. El poate reprez. o valoare de schimb, atunci când bunul servește la obtinerea unui alt bun; sau o val. de investitie când este folosit pt. valorificare economica.

#### Tipuri de active

- reale (bunuri corporale sau care gen. venituri)
- financiare (inscrisuri)

### STRUCTURA PIETEI FINANCIARE

#### Finantare

- indirecta - prin intermediul bancilor
- directa - prin emisiuni de titluri fin.

#### Cererea de fonduri provine de la:

- statul si colectivitatile locale
- firmele de stat
- soc. comerciale
- bancile si soc. fin.

#### Oferta de fonduri

- pers. fizice sau juridice (individuale)
- institutionale (soc. sau instit. fin. imp.)

**Intermediarii financiari** - mobilizeaza fonduri (active fin.) de la detinatorii de bani (ec.), creându-si datorii (pasive) fata de acestia si emit propriile active catre utilizatorii de fonduri.

**Categ. de intermed.** - bancile comerciale, casele de economii si imprumuturi, bancile mutuale de ec., comp. de asig., uniunile de credit, fonduri mutuale.

**Piata primara** - cea pe care se vând si se cumpara titlurile nou emise

**Piata secundara** - se tranzactioneaza titlurile deja emise

#### Pta. fininanciara-

- pta. creditului (p.termen lung sau p.termen scurt)
- pta. titlurilor financiare (p. de capital-- actiuni, obligatiuni sau p. monetara)

## FUNCTIILE BURSEI ÎN ECONOMIE

Pietele secundare pot fi burse de valori sau pietele interdealeri

1) **Bursa de valori** - existenta unei institutii care dispune de spatii pt. tranzactii, unde se concentreaza cererea si oferta de titluri fin. si se realiz. negocierea, contractarea si executarea contractelor in conformitate cu un regulament cunoscut.

2) **Pietele interdealeri sau OTC** (over the counter) - permit accesul la tranzactii pt. un mare numar de titluri ce nu indeplinesc conditiile pt. a fi cotate la bursele propriu-zise. Nu au un spatiu delimitat unde se desf; preturile pot diferi mult de la o tranzactie la alta.

### Functii

- 1) asigura lichiditatea activelor financiare
- 2) are functia de dispecer de fonduri in ec.

### Introducerea in bursa

- *avantaje*: notorietate, mobilizarea de capital, consolidarea fin., cointeresarea angajatilor)

- *conditii*: informarea corecta a publicului, perf. reale si constante, riscul pierderii contractului)

### Functii

- 3) reorientarea si restructurarea activ. ec.
- 4) dezvoltarea concurentei intre firme, stimularea tranzactiilor intercorporatii

### Cerintele pietei secundare:

- lichiditatea
- eficienta
- transparenta
- corectitudinea
- adaptabilitatea

## PRACTICA MARILOR PIETE

NEW YORK- Sector A

- New York Stock Exchange (NYSE)

- American Stock Exchange (AMEX)

Sector B - Piata OTC

- piata NASDAQ

- titluri roz (pink sheet securities)

Sector C - titluri listate la NYSE, prin firme de brokeraj care nu sunt membru al NYSE

Sector D - se tranzactioneaza prin Corporatia Retelelor Institutionale

TOKYO

Bursa de Valori de la Tokio  
 Piata interdealeri  
 LONDRA  
 Instit. fin. bancare: bancile comerciale, soc. ipotecare, bancile de afaceri  
 Soc. bursiere (functie integrata de comert cu titluri, specialisti, brokerii, analistii)

## **SISTEMUL BURSIER**

### **Principiile p. financiare**

- a) princ. separarii activ. bursiere de activ. fin. (SUA)
- b) princ. bancii universale
- c) abordarea mixta

Rolul princ. al autoritatii de supraveghere a pti.fin. este de a asigura protectia intereselor investitorilor.

### **Metode de realizare**

- impunerea de norme de informare a publicului (transparenta perfecta)
  - stabilirea normelor pt. activitatea profesionala a soc. fin. si ag. de bursa
- Competentele Comisiei pt. Titluri si Op. Fin. (SEC) din SUA:
- 1) Obligatia de inregistrare la autoritatea pietei a ag. fin. care desf. op. cu titluri
  - 2) Aprobarea emisiunilor titlurilor fin.
  - 3) Aplicarea si interpretarea legilor in vigoare
  - 4) Supravegherea si reglementarea curenta a pti.fin.

### **Trasaturi definitorii ale bursei:**

- existenta unei pieti pt. titluri fin.
- localizarea tranzactiilor intr-un spatiu special destinat derularii acestora si dotat cu mij. tehnice necesare
- desfasurarea tranzactiilor pe baze concurentiale si asig. accesului celor interesati la informatia bursiera
- negocierea, incheierea si executarea contractelor dupa o procedura consacrata

### **D.p.d.v. juridic**

- bursa ca o institutie publica
- bursa ca o institutie privata

### **Statutul este actul constitutiv al institutiilor bursei si stabileste**

- 1) Prevedere gen. numele, sediul, scopul si statutul legal al bursei)
- 2) Membrii bursei ( categ. de membri, drepturile membrilor, obligatiile membrilor, conditii pt. dobândire)
- 3) Conditiiile exercitarii si functionarii bursei (presedinte, vicepresedinte, directori, seful secretariat bursa)
- 4) Managementul bursei (administrator general, consiliul, comitete, organe de control)

- 5) Principiile generale ale functionarii bursei (reguli de baza privind contractele)
- 6) Activitatea economica a bursei (venituri, cheltuieli, gestiune si control)
- 7) Alte prevederi (solutionarea conflictelor, furnizarea de informatii bursiere, vizitarea bursei)

Regulamentul prezinta in detaliu modul de realizare a activelor bursei, respectiv cerintele si modalitatile de desfasurare a tranzactiilor cu titluri fin.

## I COTAREA

- 1) Reguli privind cotarea la bursa
- 2) Informatii necesare pt. admiterea titlurilor la tranzactii la bursa
- 3) Cotarea si tranzactiile cu titluri straine

## II MECANISMUL TRANZACTIILOR

- 4) Tipuri de tranzactii
- 5) Procedura tranzactionala
- 6) Formarea preturilor si inscrierea cursului la cota bursei
- 7) Activitatea agentilor de bursa

### **D.p.d.v. al accesului la piata**

- burse inchise
- burse deschise

### **Conditii generale de admitere la bursa:**

- sa primeasca o autorizatie in acest sens de la activitatea pietei
- sa dispuna de un volum de capital
- sa contribuie la fondurile bursei in modul si volumul stabilit
- sa respecte toate obligatiile stabilite prin lege si reglementarile bursei

### **Drepturile membrilor la bursa**

- dreptul membrului bursei de a fi prezent in incinta si de a efectua operatiunile bursiere
- dreptul de a participa la elaborarea sau/si modificarea statutului si regulamentului bursei
- dreptul de a participa la administrarea institutiilor bursei

### **Managementul bursei**

- a) organe de decizie
- b) organe de executie
- c) organe de consultanta
- d) organe de control

### **A. Organele de decizie**

*Organul suprem de conducere a bursei este format, din totalitatea membrilor plini ai institutiei si poarta diferite denumiri: adunare generala (in cazul burselor constituite ca soc. pe actiuni), asociatia bursei (in cazul asociatiilor fara scop lucrativ) s.a.*

**B. Organele de executie**

- format din angajati cu functii de conducere

Ex: departament pt. cotizatii, departament de supraveghere a pietei, departament de clearing, servicii functionale: administrativ, personal, tehnic, secretariat

**C. Organele consultative**

- sau comitete au rolul de a asista cu consultanta de spec.

Ex: (comitetul de supraveghere, comitetul pt. membri, comitetul de etica bursiera, comitetul pt. operatiuni)

**D. Organele de control**

- formate din cenzori sau revizori contabili

**Funcțiile bursei**

- de intermediere - venit din comision

- de comerț cu titluri - venit din diferite vânzări-cumpărări

**Firmele de brokeraj (SUA)**

1) servicii complete

a) cercetarea pietei titlurilor

b) managementul activelor financiare

c) consultanta in plasamente

d) executarea ordinelor

e) reglementarea tranzactiilor

2) servicii de baza (executarea ordinelor de la clienti)

Departamentul pentru tranzactii este cel care asigura transmiterea ordinelor de bursa la sala pt. ordine, unde acestea sunt centralizate in vederea trimiterii spre executare pe piata bursiera, respectiv la bursa de valori sau pe piata OTC.

Departamentul pentru lichidarea tranzactiei urmareste executarea contr. incheiate pe piata bursiera de catre firmele de brokeraj in contul clientilor sau in cont propriu.

**Tipuri de agenti de bursa:**

1. specialisti operativi

2. specialisti neoperativi (analisti bursieri)

**Spec. operativi**

- intermediarii de bursa (brokeri)

- comerciantii de bursa (dealer sau traderi))

**Caract. ag. de bursa:**

1. pers. fizice cu un anumit statut profesional

2. pot sa actioneze ca prof. indep., fie ca angajati

3. pot sa actioneze in afara bursei si in cadrul bursei

**În incinta bursei un ag. poate fi:**

- a. membru al bursei
- b. sa fie angajat sau reprezentant al unui membru al bursei
- c. sa fie desemnat oficial agent de bursa (functionar public)
- d. sa fie angajat de bursa (ag. oficial) sau acceptat de bursa (liber profesionist)

**La NYSE:**

- brokerii de bursa: (b. pe comision, b. independenti)
- comerciantii de bursa: (c. concurenti, creatorii de piata concurenti, c. pt. ordine non-standard)
- specialistii

**TRANZACTIILE BURSIERE:**

- toate contr. de vânzare - cump. de titluri si alte active financiare, incheiate pe piata secundara, indiferent daca este vorba de bursa propriu-zisa sau de pietele interdealeri.

**Tranzactiile cu titluri fin. primare** - actiuni si obligatiuni op. specifice pe pietele de tip american si cele de la bursele de tip european.

**La bursele americane:** tranzactii bursiere pot fi pe bani gheata (când investitorii trebuie sa acopere integral, cu fonduri banesti, contravaloarea titlurilor financiare cumparate); in marja (când investitorii primesc din partea soc. de bursa un credit pt. incheierea si executarea contr. de bursa).

**D.p.d.v. al momentului executarii contract:**

- tranzactii cu lichidare imediata
- tranzactii cu lichidare normala (plata intr-un numar de zile)
- tranzactii cu lichidare pe baza de aranjament special
- tranzactii cu lichidare la emisiune (pt. titlurile care nu au fost inca emise)

*Tranzactii specifice pe pietele americane sunt "vânzarile scurte", vânzarea in bursa a unor titluri, cu executarea contractului dupa formula contractului lichidarii normale, dar pe baza de titluri imprumutate.*

**La bursele europene, categorii de tranzactii:**

- la vedere (executarea contrac. are loc in câteva zile)
- la termen (executarea contrac. are loc la o data fixa urmatoare)
- operatiunile conditionale (executarea la termen cu posibilitatea de a alege intre executarea contractului sau abandonarea contractului prin plata unei prime catre vânzator)

**Operatiuni cu titluri financiare derivate:**

- contr. futures
- contr. cu optiuni

**Optiuni futures** consta in asumarea prin contract a obligatiei de a cumpara sau vinde o suma in valuta sau titluri financiare la o data viitoare, pretul fiind stabilit in momentul incheierii contractului; obiectivul principal al contractului nu este primirea sau livrarea efectiva a valutei sau hârtiilor de valoare, ci obtinerea unei diferente favorabile la cursul de schimb sau la dobânda.

**Optiuni pe instrumente financiare:**

- se realiz. prin: valute, contr. futures, indicii de bursa;
- pot fi: de cumparare, de vânzare

**Optiuni pe valute:** cumparatorul unei optiuni call are dreptul dar nu si obligatia de a cumpara la o anumita data, la un curs de exercitare stabilit, o anumita valuta contra platii primei (pretul optiunii). Elementul critic este evolutia cursului valutar: in cazul cresterii acestuia, cumparatorul de call va fi avantajat, vânzatorul ramânând in pierdere; in cazul scaderii cursurilor, cumparatorul de put va fi avantajat. Operatiunea poate fi valorificata direct, prin vânzarea ei ca titlu financiar sau prin exercitare.

**Optiuni pentru contracte futures:** cumparatorul optiunii are dreptul de a cumpara (la call) sau de a vinde (la put) un anumit contract futures, pt. o data de exercitare, cu un anumit pret (prima). Daca pretul contractului futures creste, valoarea optiunilor call pe acel contract creste, in schimb scade valoarea optiunilor put. La exercitarea optiunii vânz. acesteia plateste cumparatorului sau primeste de la acesta o suma egala cu diferenta dintre pretul curent al contractului futures si pretul de exercitare a optiunii.

**Optiuni pe indici de bursa:** valoarea contractului asupra caruia poarta optiunea este de terminata prin inmultirea nivelului cotate al indicelui cu un multiplicator specificat de bursa.

**Diferenta dintre nivelul cotate si valoarea curenta a indicelui este platita catre/de catre cumparatorul optiunii de catre/catre vânzatorul acesteia.**

**D.p.d.v. al scopului efectuării lor:**

- a. operatiuni speculative
- b. operatiuni de arbitraj
- c. operatiuni de acoperire sau de hedging hedging-ul urmareste conservarea valorii activelor in conditiile unei pietei instabile si nu obtinerea unui profit
- d. operatiuni cu caracter tehnic

**SISTEME DE TRANZACTII:**

**Pietele bursiere:** pietele de auctiune sau pietele de negociere

Bursele de valori sunt pietele de auctiune.

Pietele interdealeri (OTC) sunt pietele de negociere.



### **D.p.d.v. al modului de functionare a pietelor bursiere**

1. Pietele bursiere intermitente opereaza cu oferte simultane de vanz./cump., ordinele fiind concentrate si executate in acelasi timp. Neg. titlurilor se realiz. prin licitatie deschisa.

2. Pietele bursiere continue; ordinele de vanz./cump. de titluri pot fi plasate tot timpul cat piata este in functiune, iar contractarea are loc pe o baza continua.

3. Pietele bursiere mixte

### **MECANISMUL TRANZACTIILOR**

a) **Initierea tranzactiei**, prin stabilirea legaturii intre client si soc. de bursa si transmiterea de catre primul a ordinului de vanz./cump. Primul pas este deschiderea de catre firma broker a unui cont in favoarea clientului. Al doilea pas este plasarea ordinului de catre client.

#### **Tipuri de ordine:**

- la piata (la cel mai bun pret)
- limita (se precizeaza pretul min sau max la care realiz. tranz.)
- stop (de limitare a pierderii)

#### **Instructiuni pt. brokeri**

- instr. "la zi"
- instr. "bun pana la anulare"
- instr. "totul sau nimic"
- instr. "executa sau anuleaza"
- instr. "la deschidere"
- instr. "la inchidere"

b) Neg. contractului

#### **Modalitati de neg.**

- neg. pe baza de carnet de ordine
- neg. prin inscrierea pe tabla
- neg. prin anuntarea publica a ordinelor
- neg. in "groapa"
- neg. pe blocuri de titluri
- neg. electronica

c) **Executarea contractului**

- lichidare directa
- lichidare centralizata

**L. directa:** transmiterea titluri de la soc. de bursa care a vandut la soc. de bursa care a cump si transformarea in sens invers a contravalorii titlurilor pt. fiecare din contr. care au fost incheiate in bursa.

**L. centralizata (prin cliring)**

-principiul compensarii obl. de acelasi fel si de sens contrar; vanz. facute in bursa sunt compensate de cump., a.i. participantii la tranzactii le revine obligatia de a regla soldurile astfel rezultate.

- se face prin casa de depozit (antrepozit central pt. toate titlurile detinute de membrii sai) si prin casa de cliring (efectueaza compensatiile si determina soldurile credit/debit ale membrilor sai referitor la titlurile si fondurile banesti corespunzatoare)

Bursa de valori de la New York - pers. principal -"specialistul" lucreaza pe baza de carnet de ordine

**Funcțiile specialistului**

- 1) de a stabili cotația de deschidere
- 2) ia în calcul toate ordinele de bursa care i-au fost transmise
- 3) stabilește piața pe baza cererii și ofertei
- 4) devine un reper pt. toți ag. de bursa interesați în titlurile respective
- 5) de a menține un preț corect și ordonat

Specialistul trebuie să intervină direct pe piața în calitate de contraparte: vinde din stocurile sale, când cererea este prea mare și cumpără în contul său, când oferta este în exces.

**Executarea ordinelor**

- 1) procedura tradițională prin neg. și contractare de către ag. de bursa
- 2) procedura automatizată prin utilizarea unor sisteme electronice de transmitere și executare a ordinelor

**Modernizarea bursei**

- 1) Liberalizarea
- 2) Electronizarea (reducerea costurilor, creșterea operativității)
  - a) Marele salt de la Londra
  - b) Tranzacțiile non-stop de la NYSE

**Avantajele electronizării**

- se reduce semnificativ costul tranzacțiilor
  - este facilitată neg. neîntreruptă
  - se diminuează riscurile de manipulare
  - permite accesul direct al investitorilor la piața
- 3) Internaționalizarea

**MISCAREA BURSEI****Formarea bursei**

- 1) Pe pietele de negocieri revine "creatorului de piața"
- 2) Pe pietele de acțiuni - brokerii
- 3) Pe pietele intermitente - se stabilește prin fixing un curs oficial
- 4) Pe pietele continue - 4 cursuri diferite (primul și ultimul preț al zilei, cel mai mic și cel mai mare)

INDICII DE BURSA - sunt o masura a dinamicii valorice a unui grup reprez. de actiuni sau a tuturor actiunilor ce coteaza la bursa

Ex.: Dow Jones - media cursurilor celor mai mari 30 de titluri industriale americane  
 NYSE Composite - capitalizarea bursiera a celui mai important segment al pitei NYSE  
 Standard&Poor's - Cap. bursiera a 500 de titluri cotate la NYSE, AMEX si pe OTC

### **Funcția indicilor bursei**

- reprez. climatul gen. de afaceri, in functie de factorii ec., ev. social-politice, a ansamblului de procese si fenomene care determina mersul vietii ec.-soc.

Analiza bursiera (analiza fundamentala si analiza grafica)

Analiza fundamentala - explicarea miscarii cursurilor pe termen mediu si lung

#### **a) Evaluarea actiunilor**

##### **- determin. valorii patrimoniale a firmei**

$V_p$  egal  $A_n/N$  unde  $A_n$  activele nete ale firmei si  $N$  nr. de actiuni

Daca  $V_p < C$  un semnal de vanzare

Daca  $V_p > C$  un semnal de cump.

##### **- calcularea valorii de randament a titlurilor**

$r$  egal  $D/C$  unde  $r$  - randamentul;  $D$  - dividendul adus de actiune;  $C$  - cursul la bursa

Daca  $r > d$  (dobanda la banca) - investitie rentabila

- modelul Gordon-Shapiro

$C$  egal  $D/(k-q)$   $D$  - dividendul;  $q$  - rata de crestere a dividendelor;  $k$  - randamentul sperat

##### **- raportul pret-castig**

PER egal  $C/P$   $C$  - cursul actiunii;  $P$  - profitul net/actiune

#### **b) Evaluarea obligatiilor**

##### **- randamentul curent**

$R_c$  egal  $(C/P) * 100\%$   $R_c$  - randamentul curent;  $C$  - cuponul;  $P$  - pretul obligatiunii

##### **-randamentul aproximativ pana la scadenta**

$R_a$  egal  $(C \text{ plus } (V - P_c)/N) / ((V \text{ plus } P_c)/2)$

$C$  - cuponul  $V$  - val. nominala;  $P_c$  - pretul curent;  $N$  - nr. de zile pana la scadenta

#### **c) Informayia bursiera**

## **TRANZACTII CU TITLURI PRIMARE**

### **1. Tranzactii pe bani gata si in marja**

#### **Burse de tip american**

- tranzactii pe bani gata

- cele pe datorie, sau in marja

#### **Burse de tip european**

- operatiuni la vedere

- la termen sau cu lichidare lunara

#### **Clasificarea tranz. americane**

- d.p.d.v. al naturii contului deschis la broker (tranz. pe bani gata si tranz. in marja)
- d.p.d.v. al momentului executarii contr. (tranz. cu lichidare normala, tranz. cu lichidare imediata)

- d.p.d.v. al modului de executare (vanzari "lungi" si vanzari "scurte")

*Tranz. pe bani gata* se fac pe baza contului cash detinut de client la firma broker.

*Tranz. in marja* sunt cumparari pe datorie, efectuate prin intermediul contului in marja detinut de client la firma broker. Brokerul acorda clietului sau uncredit pt. realizarea operatiunilor bursiere.

*Diferenta dintre valoarea colateralului* (titlurile ramase garantie la broker) si datoria clientului la broker reprezinta ccapitalul propriu al clientului saau marja absoluta

*Cerinta esentiala* pt. functionarea contului in marja este ca val. colateralului sa fie tot timpul mai mare decat debitul acestuia catre broker.

*Vânzarea scurta* este o vânzare executata cu titluri imprumutate.

#### **Tehnica tranzactiilor in marja:**

1. clientul da ordin de cumparare si depune marja initiala
2. brokerul deschide un cont in marja clientului
3. brokerul executa ordinul in bursa
4. casa de compensatii remite brokerului titlurile cumparate, iar acesta le plateste in numele clientului acordându-i acestuia un credit.
5. brokerul pastreaza titlurile ca o garantie pt. creditul acrodat
6. brokerul se refinanteaza la o banca, utilizând titlurile in calitate de colateral
7. banca asigura finantarea.

#### **Reglementarea tranzactiilor in marja se face prin stabilirea :**

- a. marja initiala - valoarea fondurilor cash sau a titlurilor pe care clientul trebuie sa le depoziteze la broker inainte de a se angaja in tranzactie.
- b. marja permanenta - nivelul minim al capitalului propriu pe care bursele il solicita din partea clientilor.

#### **Tehnica vânzari scurte:**

- operatiunea consta din doua contracte in bursa, de sens opus, incheiate in moment diferite. Clientul spera ca va putea cumpara la un curs mai mic titluri datorate a obtine profit.

### **TRANZACTIILE LA TERMEN (FUTURES)**

**Categoriile de contract la termen:** forward (anticipate) si futures (viitoare)

**Contract forward** - cumparatorul se obliga sa cumpere o anumita marfa sau valoare la un pret stabilit in momentul incheierii contractului la o scadenta fixa.

#### **Deosebiri futures - forward:**

- intr-un contract futures conditiile sunt standardizate

- contractul futures are un anumit termen de executie (o luna in care se face lichidarea)
- valoarea contractului: este fixa pt. forward si este variabila pt. futures

**Importanta pietei futures:**

- este o sursa de informare pt oamenii de afaceri
- realizarea de tranzactii pt. obtinerea de profit
- acoperirea riscurilor prin operatiuni de hedging.

**Operatiuni speculative:** la scadere si la crestere

**Operatiuni de acoperire (hedging):**

- operatiunea din bursa este acoperita cu marfa
- vânzarea sau cumpararea cauta sa se protejeze de variatia nefavorabila a pretului prin incheierea de contracte futures (hedging - de vânzare sau de cumparare)

**Operatiuni de spreading** - doua parti opuse pe pietele futures, contractele respective având scadente diferite.

**2. Futures cu instrumente financiar-valutare**

Operatiuni:

- operatiuni spot (incheierea contractului si executarea imediata)
- operatiuni forward (executarea lui la un termen ulterior)
- operatiuni futures (executarea la un termen ulterior dar mecanisme specifice)

**Detalii specifice contr. futures pe valute**

- contr. standardizate, negociaza numai pretul
- contr. beneficiaza pe o piata secundara, unde pot fi lichidate inainte de scadenta, la o valoare de piata
- se realizeaza in marja
  - se realizeaza cu scop speculativ sau de acoperire a riscurilor

**Avantajele contr. futures pe valute:**

- garantie redusa in raport cu val. tranz.
- rapiditate in incheierea si lichidarea contr.
- grad inalt de lichiditate

**Op. futures pe rata dobanzii**

- un angajament de a livra/primi la o data viitoare un activ fin., la o rata a dob. stabilita in momentul incheierii contractului.

Activele folosite: bonurile de tezaur (T-bills), eurodolarii, obligatiuni de tezaur (T-bands)

**3. Futures cu instr. sintetice**

Op. futures pe indici de bursa reprez. vanz. sau cump. indicelui la cursul futures al bursei si cedarea/primirea la scadenta a unei sume cash in val. egala cu produsul dintre un anumit multiplicator si dif. dintre:

- a) val. indicelui in ultima zi de tranzactie a contr. ; b) pretul contr. futures.

Daca indicele este sup. pretului futures, cei cu pozitii short vor plati pe cei cu pozitii long.

Contr. futures pe “cosuri”

## TRANZACTIILE CU OPTIUNI

Optiunea - un acord prin care una din parti, vanzatorul optiunii vinde celorlalti parti, cump., dreptul dar nu si obligatia, de a cumpara un activ de la el sau de a-i vinde lui un activ, in anumite conditii.

### 1. Piata optiunilor negociabile

Optiunile negociabile sunt contr. standardizate incheiate intre vanzatorul optiunii si cump. optiunii.

#### Tipuri de optiuni

- opt. pe actiuni
- opt. pe instr. de datorie
- opt. pe valute
- opt. pe indici
- opt. pe contr. futures

#### Caract. optiunii

- a) marimea optiunii (fiecare opt. are ca obiect un activ standardizat d.p.d.v al volumului sau valorii)
- b) durata de viata (data expirarii)
- c) pretul de exercitare (stabilit in mom. incheierii contr.)
- d) pretul optiunii (cump. plateste vanz. o prima)

#### Mecanismul tranzactiilor

Sist. tranz. se bazeaza pe prezenta in bursa a unui “creator de piata”. El prezinta 2 preturi: bid, adica pretul maxim pe care il ofera pt. o optiune de cump. si ask, adica minim pe care il cere pt. o optiune de vanzare.

**Tipuri de ordine:** la piata, limita, stop

#### Opt. pe titluri primare si valute

- contr.cu actiunile
- contr.cu instr. de datorie
- contr.cu optiuni pe valute

**Pragul de rentabilitate** se atinge cand cursul activului este egal cu pretul de exercitare plus prima. De la aceasta valoare in sus, cumparatorul de call are profit, iar vanz. de call pierde.

**Straddle** este o cump. de call combinata cu o cumparare de put, sau o vanzare de call si put, la acelasi put de exercitare si cu aceeasi scadenta.

**Tranzactiile de acoperire**

Daca operatorul are o pozitie long el poate cumpara actiuni put.

Daca operatorul are o pozitie short va cumpara o optiune call.

Optiunile pe indici de bursa

Optiunile pe contr. futures

Optiunile pe futures cu rata dobanzii

**Posibilitati**

a)- abandonarea optiunii

b)- inchiderea pozitiei

c)- exercitarea dobanzii

**PRIVATIZAREA SI PIATA DE CAPITAL IN ROMANIA****Principii de respectat in privatizare**

1) Rolul statului

2) Concurenta

3) Investitorii strategici

4) Echitatea

5) Facilitati pt. angajati

6) Urgenta masurilor

**Metode de privatizare:**

*D.p.d.v al gr. de reglementare privatizarea poate fi:*

- spontana

- organizata

*D.p.d.v al beneficiarului:*

- p. externa

- p. interna

*D.p.d.v al mecanismului de transfer al proprietatii:*

- directa

- indirecta

*D.p.d.v al modalitatii utilizate:*

- transferul de active

- transferul de actiuni