

Mecanismul de tranzacționare în piețele futures

Toate tranzacțiile futures și cu opțiuni pe futures au loc în spații special amenajate pentru această activitate, locuri numite ringuri (pit-uri).

La BMFMS contractele sunt tranzacționate în ringuri, în funcție de tipul de activ tranzacționat. În fiecare ring se tranzacționează un singur activ și acesta este singurul loc unde pot avea loc tranzacțiile cu activul respectiv. În imediata apropiere a ringurilor sunt birourile agențiilor de brokeraj. Aici sunt primite prin fax, ordine de la investitorii individuali sau de la mari investitori comerciali, clienți ai agențiilor de brokeraj din toată țara, pentru a fi duse în ringurile de tranzacționare unde vor fi executate de brokerul agenției de brokeraj. Fiecare ring este subdivizat în etaje, fiecare pentru o altă dată de scadență a contractului. Pentru prima lună (data cea mai apropiată de scadență și cea mai activ tranzacționată), este nevoie de un spațiu mai mare. În ringul ROL/DEM de exemplu, prima lună ocupă aproximativ 3/4 din suprafața totală. Tranzacționarea contractelor cu o scadență mai îndepărtată ocupă o suprafață mai mică din ring.

Brokerii stau pe treptele ringului de tranzacționare strigând sau anunțând prin semne cantitățile și prețurile lor de cumpărare sau de vânzare.

În apropierea ringurilor de tranzacționare se află tabele pe care se afișează prețurile la care sunt efectuate tranzacțiile și ora exactă. Motivul adoptării acestui sistem este de a stabili cu precizie timpul în care tranzacțiile au avut loc, aceasta în eventualitatea apariției unor divergențe. De asemenea, există numeroase monitoare sau tabele electronice pe care se transmit informații suplimentare cum ar fi cele referitoare la prețurile de la alte burse sau piețe, sau diverse anunțuri.

Tranzacționarea la bursă nu este altceva decât cumpărarea și vânzarea de contracte futures și opțiuni. Acestea sunt tranzacționate folosind norme de ofertare prin strigări codificate sau semne, printr-un sistem denumit licitație prin strigare.

Regula de bază în piețele futures este să cumperi la preț scăzut și să vinzi la preț ridicat, indiferent în ce ordine.

Tranzacțiile cu contracte futures și opțiuni nu presupun contactul direct între participanți deoarece acestea au loc între reprezentanții lor - brokerii agențiilor de brokeraj - direct pe piețele organizate în acest scop.

Participanții pe piețele futures sunt speculatori și hedgeri (producători și furnizori de materii prime, importatori și exportatori de mărfuri și servicii, societățile de valori mobiliare și cele bursiere, băncile, fondurile de investiții și instituțiile financiare) care tranzacționează în mod liber aceste contracte în scopul obținerii de profituri și avantaje economice, sau de a se proteja împotriva riscului de variație a prețului într-un viitor determinat. Interesele lor sunt diferite: speculatorii urmăresc obținerea unui profit din diferența de preț între momentul inițierii contractului și momentul lichidării lui, iar hedgerii urmăresc conservarea valorii activelor lor.

Elementele mecanismului de tranzacționare futures

Schema mecanismului de tranzacționare futures conține elemente de bază ale unei asemenea piețe și este împărțită în patru nivele, pe baza principiului interacțiunii dintre ele.

Primul nivel notifică necesitatea existenței unei legături constante între clienți (producători, engros-iști, investitori) și agențiile de brokeraj.

Ea se materializează prin transferul constant de informații în ambele sensuri. Urmează stabilirea strategiei de piață și, după achitarea garanțiilor și a comisioanelor, deschierea canalului necesar fluxului de ordine și răspunsuri ce leagă clientul de brokerul de ring, facilitându-i primului accesul la piață. Canalul este monitorizat în permanență de către funcționarii din cadrul agenției din care face parte brokerul ales de client să-l reprezinte. Clientul primește din partea acestora, în mod constant, informații brute, analize și prognoze.

Decizia aparține numai clientului, profitul sau pierderea fiind în raport direct cu riscurile pe care și le asumă.

Al doilea nivel notifică legătura constantă dintre agențiile bursiere și bursă.

Brokerii de ring preiau și execută în bursă ordinele clienților lor. În felul acesta ei realizează tranzacții la cele mai bune prețuri găsite în momentul executării ordinelor și oferă informații absolut necesare desfășurării unei vieți economice sănătoase.

Materialul rezultat în urma prelucrării de către funcționarii bursei a informațiilor adunate pe parcursul ședinței de tranzacționare este oferit agențiilor în scopul realizării unui flux informațional către clienți.

Agențiile bursiere operează pe piață conform ordinelor venite de la clienți și pe contul propriu și garantează operațiunile pe care le desfășoară. Identitatea clienților nu depășește primul nivel.

Al treilea nivel notifică întrepătrunderea dintre bursă și casa de compensație, relație ce definește activitatea piețelor futures.

Activitatea desfășurată în bursă de agențiile de brokeraj este garantată cu fonduri depuse în conturi speciale, la care au acces agențiile bursiere și organismul de clearing.

Variația sumelor din contul de marjă reflectă înregistrarea de câștiguri sau pierderi ca urmare a operațiunilor desfășurate în piața futures și a modificărilor suferite de prețul de cotare al activelor ce formează subiectul contractelor tranzacționate.

Al patrulea nivel notifică faptul că organismul de clearing (la BMFMS este Casa Română de Compensație) supervizează toate tranzacțiile, facilitând administrarea riscurilor asumate în activitatea bursieră prin acceptarea de garanții și menținerea constantă a echilibrului dintre activitatea desfășurată în bursă și capacitatea de asumare a riscului.

Conturile de marjă aparțin agențiilor bursiere, fondurile depuse provin de la clienți, modificările suferite de nivelurile lor sunt notificate agențiilor bursiere.

Casa de compensație poate verifica, din punct de vedere financiar, atât situația agenției bursiere cât și relația financiară dintre aceasta și clienții săi. Verificările includ toate fazele activității desfășurate pe piața bursieră. Ele încep cu ordinele transmise de clienți (referindu-se la natura ordinului, conținutul, data, ora, minutul acestuia), continuă cu modul lor de executare în ringul bursei prin intermediul anunțului făcut de brokerul de ring (natura anunțului, conținutul, data, ora, minutul acestuia).

Se verifică de asemenea contextul momentului față de natura și conținutul ordinului, nivelul și modul de garantare, relațiile angajaților agenției cu firmele ale căror active se tranzacționează în bursă, dar și cu alte firme ce acționează pe piața bursieră și care sunt implicate în acțiunea supusă verificării.

Schema mecanismului de tranzacționare futures

Ca urmare a extinderii ariei de acțiune, activitatea bursieră s-a transformat într-o industrie internațională în cadrul căreia interesele clienților converg către un punct comun: facilitarea transferului de mărfuri servicii, active monetare și financiare, pentru obținerea de profit.

Identificarea operatorilor din ringuri

Brokerii și traderii din ring pot fi identificați după culoarea sacoului și după ecuson. Aceștia ajung să se cunoască unii pe alții dar în agitația tranzacțiilor este necesar un mijloc de identificare mai simplu decât numele.

Singurul mod de identificare adoptat este prin ecusoane care indică numărul cărții de membru în numele căreia tranzacționează brokerul.

În prezent există un singur tip de carte de membru al BMFMS. Cartea de membru al BMFMS (locul de broker) dă deținătorului dreptul de a realiza tranzacții pe produsele ce se cotează în ringurile bursei, atât pe piețele futures cât și pe piețele cu opțiuni.

În ring, numerele înscrise pe ecuson reprezintă simbolul sau "numele" lor. Simbolul fiecărui broker este unic. Atunci când doi brokeri încheie o tranzacție, fiecare își notează numărul celuilalt pe carnetul de tranzacționare pentru a ști exact cu cine a negociat.

Dacă fiecare membru are propriul lui cod alcătuit din cifre, posibilitatea producerii unor confuzii este redusă considerabil. Confuziile pot duce la nevalidarea unor tranzacții. Acestea se constată la sfârșitul sesiunii de tranzacționare atunci când numărul vânzătorilor și al cumpărătorilor nu este același sau când prețurile de executare ale tranzacțiilor diferă.

În ring există brokeri ai agențiilor de brokeraj, funcționari fără drept de tranzacționare (angajați ai bursei și ai casei de compensație), angajați ai firmelor membre (runneri, deckeri) și traderi.

Sacourile, mai exact culoarea lor, reprezintă cea mai importantă parte a sistemului de identificare în ring. Ele sunt împărțite în următoarele grupuri principale: cele pentru brokeri, cele pentru angajații agențiilor de brokeraj și cele pentru personalul bursei. Sacourile roșii purtate de către brokeri sunt impuse de către bursă. Sacourile portocalii sunt destinate traderilor.

Mai există și angajați ai agențiilor de brokeraj care au propriile sacouri prin care de disting (de regulă verzi).

Sacourile albastre sunt purtate de către reporteri la piață sau de alți angajați ai bursei care stau în ringuri sau la echipamentul de calcul urmărind evoluția situației din ring. Sacourile de culoare verde deschis îi indică pe funcționarii care nu tranzacționează și care reprezintă firmele participante în rezolvarea problemelor ce apar în activitatea de tranzacționare. Aceștia sunt angajați ai agențiilor de brokeraj.

Ei îndeplinesc următoarele roluri:

- răspund la telefoanele de la birourile de lângă ringuri;
- comunică informațiile din ringuri celor de la telefoane, prin intermediul semnelor manuale;
- transmit ordine și alte informații la brokeri și de la brokeri;
- păstrează ordinele de la clienți pentru brokeri.

Ringurile pot găzdui fiecare peste 40 de persoane deodată. Însă numărul exact al oamenilor care lucrează în ringuri variază de la o zi la alta, chiar de la o oră la alta. Cineva poate fi într-un ring timp de câteva ore, apoi să părăsească ringul și să se întoarcă la închiderea tranzacțiilor. Dacă o piață este deosebit de activă, brokerii și traderii nu vor dori să părăsească ringul și acesta va fi mai animat.

Într-o zi obișnuită există numeroase persoane în ringuri: brokeri, traderi, supraveghetori, iar în imediata lor apropiere deckeri, runneri, angajați ai firmelor membre și reporteri la piață.

Brokerii sunt persoane fizice ce au în atribuția lor exclusiv licitarea ofertelor de vânzare și de cumpărare în numele unei agenții de brokeraj. Ei sunt angajați ai membrilor bursei.

Traderii sunt persoane fizice care tranzacționează numai în nume propriu și pe contul lor.

Aceștia pot fi clasificați în funcție de metodele lor de tranzacționare:

- traderul de poziție (position trader) poate fi un trader public sau profesional care inițiază poziții în piețele futures sau cu opțiuni, poziții pe care le menține deschise o anumită perioadă de timp (zile, săptămâni sau luni);
 - traderul de o zi (day trader) deschide poziții doar în cursul sesiunii de tranzacționare și le lichidează la sfârșitul ei (în aceeași zi);
- micul speculator (scalperul) tranzacționează în ring la fluctuații minime, obținând profituri și pierderi mici.

Determinarea prețurilor în tranzacțiile futures

Fiecare broker în ring este un licitator, care își anunță propriile prețuri de cumpărare și de vânzare. Semnele manuale sunt folosite și ele pentru a indica dacă se cumpără sau se vinde. Palmele ținute înspre ceilalți brokeri indică vânzarea, iar palmele îndreptate spre corp înseamnă că se cumpără.

Dacă toți brokerii licitează la cumpărare la același preț, vânzătorul va vinde aceluia pe care îl aude primul.

Există un sistem prin care numai celor mai bune prețuri de cumpărare și de vânzare le este permis să iasă la suprafață în piață. Dacă brokerul dorește să plătească prețul cel mai mare, va anunța acest lucru și cei care oferă prețuri mai mici nu vor mai licita sau își vor reinnoi ofertele.

Nu este permis să se ceară la cumpărare un preț mai mic decât prețul cerut de altcineva și nu se poate oferi la vânzare un preț mai mare decât prețul oferit de altcineva.

Prețurile contractelor futures și primele opțiunilor sunt determinate de cumpărători și vânzători, cu alte cuvinte de cerere și ofertă. Dacă cumpărătorii sunt mai numeroși decât vânzătorii prețurile tind să crească. Când situația este inversă, prețurile tind să scadă.

Într-o piață liberă prețurile sunt determinate prin ceea ce vânzătorul poate obține de la cumpărător. Prețurile sunt determinate prin cât dorește cineva să plătească pentru un anumit produs.

Exprimarea prețurilor futures diferă de la un contract la altul. Rezultatul ședințelor de tranzacționare se finalizează zilnic cu un sumar al tranzacțiilor care arată cum a evoluat piața în ziua respectivă.

Sumarul tranzacțiilor cuprinde:

- preț deschidere (open): prețul corespunzător primei tranzacții a zilei;

- preț maxim (high): prețul cel mai ridicat înregistrat pentru o tranzacție în timpul ședinței;
- preț minim (low): prețul cel mai scăzut înregistrat pentru o tranzacție în timpul ședinței;
- preț închidere (last): prețul corespunzător ultimei tranzacții a zilei respective;
- preț de cotare (settle): prețul la care se realizează marcarea la piață în acea zi de tranzacționare;
- variația (change): diferența netă dintre prețul de cotare al zilei respective și cel al zilei anterioare de tranzacționare;
- poziții deschise (open interest): numărul total de poziții futures care nu au fost lichidate;
- volumul (volume): numărul total al contractelor futures tranzacționate în ziua respectivă;
- valoarea tranzacțiilor (trading value): valoarea contractelor futures tranzacționate în acea zi, exprimată în lei.

Un alt aspect esențial este modul de comunicare a informațiilor despre preț.

În fiecare dintre ringurile de tranzacționare ale BMFMS se află angajați ai bursei numiți reporteri la piață.

Când în cursul unei sesiuni de tranzacționare se produce o schimbare a prețului, acești observatori anunță personalul departamentului de calculatoare care se află într-un loc special din apropierea ringului.

Schimbarea de preț va fi imediat înregistrată și prin vor fi transmise noile date pe monitoarele de afișare a cotațiilor.

La ora actuală prețurile la care se încheie tranzacțiile sunt scrise pe o tabelă aflată în imediata apropiere a ringului. Pe aceeași tabelă sunt actualizate în timp real informațiile necesare desfășurării în bune condiții a activității din ring, informațiile preluate de pe piața interbancară, de la Bursa de Valori București și de la bursele de mărfuri americane.

Dar informația nu se oprește la afișarea pe tabelă. Prin aceeași rețea se pot transmite informații pretutindeni în lume prin sistemele de cotație, dând brokerilor și clienților posibilitatea de a urmări piața. Monitoarele din ringuri au rolul de a arăta brokerilor situația din ringurile futures, actualizată permanent.