



Instrumente financiare puse la dispoziția dumneavoastră, Oportunități și Riscuri privind Produsele de Trezorerie

STIMATE CLIENT,

Gama produselor și a serviciilor de trezorerie s-a lărgit considerabil în ultimii ani. Acest lucru face din ce în ce mai dificil să le ții evidența, precum și să înțelegi toate oportunitățile și riscurile implicate. Această broșură constituie un ghid pentru un director prudent, explicând elementele de bază și furnizând informații cu privire la riscurile pe care le implică produsele de trezorerie. Aceasta asigură o prezentare generală a instrumentelor de trezorerie, a căror cunoaștere noi o considerăm crucială pentru luarea deciziilor adecvate. Profitați de oportunitățile multiple ale produselor de trezorerie oferite și, în același timp, identificați și diminueați riscurile implicate.

A dumneavoastră, UniCredit Bank

CUPRINS

1. CLASIFICAREA RISCURILOR PRIVIND INSTRUMENTELE FINANCIARE, INSTRUMENTELE PIEȚEI MONETARE ȘI PRODUSELE FINANCIARE DERIVATE	4
2. CONTRACTE DE TRANZACȚII VALUTARE LA TERMEN (FORWARD)	4
3. CONTRACTE SWAP PE CURSUL DE SCHIMB VALUTAR	5
4. CONTRACTE SWAP PE RATA DOBÂNZII (IRS)	5
5. CONTRACTE CU OPȚIUNI LA GHIȘEU (OTC)	6
6. CONTRACTE CU OPȚIUNI AVÂND CA ACTIV SUPORT CURSUL DE SCHIMB VALUTAR	7
6.1. RISCURI ATAȘATE CUMPĂRĂRII DE OPȚIUNI	8
6.2. RISCURI ATAȘATE VÂNZĂRII DE OPȚIUNI	8
7. CONTRACTE CU OPȚIUNI AVÂND CA ACTIV SUPORT RATA DOBÂNZII	9

1. CLASIFICAREA RISCURILOR PRIVIND INSTRUMENTELE FINANCIARE, INSTRUMENTELE PIEȚEI MONETARE ȘI PRODUSELE FINANCIARE DERIVATE

Clasificarea riscurilor se bazează pe riscurile generale, ca și pe riscurile speciale (specifice fiecărui produs), după cum sunt recomandate pe plan internațional. Riscurile generale aferente investițiilor în instrumente financiare, instrumente ale pieței monetare și în produse financiare derivate care trebuie luate în considerare sunt explicate în paginile următoare:

2. CONTRACTE DE TRANZACȚII VALUTARE LA TERMEN (FORWARD)

Un contract forward de tranzacții valutare la termen reprezintă angajamentul ferm de a cumpăra sau vinde o anumită sumă într-o valută la o dată specificată din viitor sau în timpul unei perioade de timp specificate la un preț convenit la încheierea contractului. Transferul și primirea contra-valutei au loc la aceeași valoare.

VENITURILE FINANCIARE

Veniturile financiare (profit/pierdere) care vor fi obținute de utilizatorii speculativi ai contractelor forward de tranzacții valutare la termen reprezintă diferențele dintre ratele de schimb de la o anumită dată din timpul perioadei de valabilitate sau la scadența operației forward, în conformitate cu specificațiile contractului. Utilizarea contractelor forward de tranzacții valutare la termen în scopuri de hedging (protecție împotriva riscului de fluctuație a cursului valutar) presupune ca un anumit curs valutar să rămână neschimbat, astfel încât costurile și veniturile financiare ale unei tranzacții protejate prin hedge nici să nu crească, nici să nu scadă ca rezultat al fluctuațiilor cursului de schimb.

RIScul VALUTAR

Riscul aferent contractelor forward de tranzacții valutare la termen implică, în cazul tranzacțiilor de hedging, posibilitatea ca un cumpărător/vânzător să poată cumpăra/vinde valuta la un preț mai favorabil în timpul termenului sau la scadență sau, în cazul pozițiilor neefectuate, posibilitatea ca un cumpărător/vânzător să fie nevoit să cumpere/vândă valuta la un preț mai puțin favorabil decât prețul fixat prin contract. Pierderea potențială poate depăși semnificativ valoarea inițială din contract.

RISCU DE CREDIT

Riscul de credit în legătură cu contractele forward de tranzacții valutare la termen constă în posibilitatea de neefectuare a plății de către contraparte datorită insolvabilității, adică incapacitatea temporară sau permanentă a unei părți de a îndeplini contractul forward de tranzacții valutare la termen, efectuând tranzacții mai costisitoare de acoperire a necesarului pieței.

RISCU TRANSFERULUI VALUTAR

În cazul pozițiilor valutare individuale, posibilitățile de transfer pot fi restricționate, în special ca rezultat al reglementărilor de control al schimburilor valutare impuse de țara emitentă a acelei valute. Executarea la termen și corectă a contractului forward de tranzacții valutare la termen va fi supusă unui risc în acest caz.

3. CONTRACTE SWAP PE CURSUL DE SCHIMB VALUTAR

Un contract SWAP pe cursul de schimb valutar reprezintă schimbul a două valute pe o perioadă de timp specificată. Diferențialul de rată a dobânzii dintre cele două valute se reflectă într-o primă/discount aplicat cursului de re-schimb. Transferul și primirea contra-valutei au loc la aceeași valoare.

VENITURILE FINANCIARE

Veniturile financiare (profit/pierdere) ale utilizatorului contractului SWAP pe cursul de schimb valutar rezultă din evoluția pozitivă/negativă a diferențelor ratei dobânzii și pot fi obținute pe baza unei contra-tranzacții în timpul perioadei de maturitate a contractului SWAP pe cursul de schimb valutar.

RISCU DE CREDIT

Riscul de credit în legătură cu contractele SWAP pe cursul de schimb valutar constă în posibilitatea de neefectuare a plății de către contraparte datorită insolvabilității, adică incapacitatea temporară sau permanentă a unei părți de a îndeplini contractul SWAP pe cursul de schimb valutar, efectuând tranzacții mai costisitoare de acoperire a necesarului pieței.

RISCU TRANSFERULUI VALUTAR

În cazul pozițiilor valutare individuale, posibilitățile de transfer pot fi restricționate, în special ca rezultat al reglementărilor de control al schimburilor valutare impuse de țara emitentă a acelei valute. Executarea la termen și corectă a contractului SWAP pe cursul de schimb valutar va fi supusă unui risc în acest caz.

4. CONTRACTE SWAP PE RATA DOBÂNZII (IRS)

Un contract SWAP pe rata dobânzii reglementează schimbul dintre două părți privind obligațiile de plată a dobânzii la rate diferite față de valoarea noțională a principalului. De regulă, ratele de dobândă fixe se schimbă cu cele variabile. Ambele fluxuri de plăți sunt denumite în aceeași monedă și se referă la aceeași valoare a principalului. Aceasta înseamnă că se efectuează numai plățile dobânzii, în timp ce nu are loc niciun flux de capital.

VENITURILE FINANCIARE

Cumpărătorul, care plătește o dobândă fixă, beneficiază de o creștere a ratelor dobânzii pe piață. Vânzătorul unei opțiuni swap pe rata dobânzii, care primește o dobândă fixă, beneficiază de scăderea ratelor dobânzii pe piață. Veniturile pe baza unei opțiuni swap pe rata dobânzii nu pot fi stabilite în avans.

RISUL RATEI DOBÂNZII

Riscul ratei dobânzii rezultă din nesiguranța cu privire la modificările viitoare ale ratelor dobânzii pe piață. Cumpărătorul/vânzătorul unei opțiuni swap pe rata dobânzii suferă o pierdere dacă ratele dobânzii scad/cresc.

RISUL DE CREDIT

Risul de credit al cumpărătorului unei opțiuni swap pe rata dobânzii constă în posibilitatea de neefectuare a plății de către contraparte, efectuând tranzacții mai costisitoare de acoperire a necesarului pieței.

CARACTERISITICI SPECIALE ALE CONTRACTELOR SWAP PE RATA DOBÂNZII

Contractele Swap pe rata dobânzii nu au termeni standardizați, ele sunt produse individualizate. Prin urmare, este absolut necesar să se adune informații complete cu privire la termenii și condițiile exacte ale contractelor swap pe rata dobânzii, în special referitoare la:

- Valoarea (noțională) a principalului
- Termenul (maturitatea)
- Ratele dobânzii convenite

5. OPȚIUNI OVER-THE-COUNTER (OTC) (in afara pieței reglementate)

Cumpărătorul unei opțiuni dobândește dreptul (valabil pe o perioadă limitată de timp) de a cumpăra (opțiunea call) sau de a vinde (opțiunea put) instrumentul respectiv (de ex., instrumente financiare, valute, etc.) la un preț fix (de exercitare) sau (cum este cazul opțiunilor pe rata dobânzii) de a primi o plată compensatorie ce rezultă din diferența pozitivă dintre prețul de exercitare și valoarea de piață la

data la care se exercită opțiunea. Vânzarea unei opțiuni (deschiderea) îl obligă pe vânzătorul opțiunii să îndeplinească drepturile cumpărătorului opțiunii. Opțiunile pot varia în funcție de tipul exercitării: o opțiune pe stil american poate fi exercitată în orice moment până la data expirării, în timp ce opțiunea pe stil european poate fi exercitată numai la data expirării.

VENITURILE FINANCIARE

Cumpărătorul (deținătorul) unei opțiuni va obține profit dacă prețul instrumentului financiar de bază crește peste prețul de exercitare (în cazul opțiunii call), sau scade sub prețul de exercitare (în cazul unei opțiuni put). Deținătorul opțiunii poate fie să exercite opțiunea, fie să o vândă. Vânzătorul opțiunii primește o primă în schimbul acordării acestui drept. Veniturile sale financiare vor fi reprezentate de primă dacă opțiunea nu este exercitată de către deținător.

RISCURI GENERALE

Valoarea (prețul) unei opțiuni este determinată de prețul de exercitare, de performanța și volatilitatea instrumentului de bază, de durata opțiunii, de nivelul ratelor dobânzii și de situația pieței. Prin urmare, în cel mai rău caz, capitalul investit (prima opțiunii) poate deveni complet fără valoare. Dacă prețul instrumentului de bază suferă modificări contrare așteptărilor vânzătorului opțiunii, pierderea potențială poate să fie practic nelimitată. Este important de notat că opțiunile neexercitate la data sau înaintea datei expirării încetează să existe ca instrumente financiare și vor fi eliminate din evidențe. Vă rugăm să notați că banca dumneavoastră nu va exercita opțiunea dumneavoastră fără instrucțiunile dumneavoastră explicite!

RISCURI SPECIALE ALE CONTRACTELOR CU OPȚIUNI OTC

De regulă, opțiunile OTC nu au termeni standard, ci, în mod predominant, sunt investiții individualizate. Prin urmare, este absolut necesar să se strângă informații complete cu privire la termenii și condițiile exacte (tipul exercitării, exercitarea, expirarea, etc). Riscul de credit preluat de cumpărătorul unei opțiuni OTC derivă din posibilitatea de pierdere a primei datorită neefectuării plății de către contraparte, ceea ce ar conduce indirect la efectuarea unor tranzacții mai costisitoare de acoperire a necesarului pieței. Fiind produse individualizate, opțiunile over-the-counter (în afara pieței reglementate) de obicei nu sunt tranzacționate pe piețe organizate (secundare). În consecință, nu se pot da garanții că aceste opțiuni sunt tranzacționabile în orice moment.

6. CONTRACTE CU OPȚIUNI AVÂND CA ACTIV SUPORT CURSUL DE SCHIMB VALUTAR

Cumpărătorul unei opțiuni care are ca activ suport cursul de schimb valutar dobândește dreptul, dar nu și obligația, de a cumpăra sau vinde o sumă fixă a unei valute la un preț predeterminat la o dată prestabilită din viitor sau în cadrul unei perioade de timp determinate. Vânzătorul opțiunii acordă acest drept cumpărătorului. În schimbul acestui drept, cumpărătorul plătește vânzătorului o primă. Există următoarele posibilități: Cumpărătorul unei opțiuni call dobândește dreptul de a cumpăra o sumă fixă dintr-o anumită valută la un preț predeterminat (prețul de exercitare) la data sau înaintea datei specificate (data tranzacției). Vânzătorul unei opțiuni call se angajează să tranzacționeze/vândă, la cererea deținătorului opțiunii, o sumă fixă dintr-o anumită valută la prețul de exercitare convenit la data sau înaintea datei specificate. Cumpărătorul unei opțiuni put dobândește dreptul de a vinde o sumă fixă dintr-o anumită valută la prețul prestabilit (de exercitare) la data sau înaintea datei specificate (data expirării). Vânzătorul unei opțiuni put se angajează să cumpere, la cererea deținătorului opțiunii, o sumă fixă dintr-o anumită valută la prețul de exercitare convenit la data sau înaintea datei specificate.

VENITURILE FINANCIARE

Cumpărătorul unei opțiuni call va obține profit dacă prețul de piață al valutei crește peste prețul de exercitare convenit (prețul de cumpărare al opțiunii – prima opțiunii – trebuie deduse din acest profit). Atunci, deținătorul opțiunii poate să cumpere valuta la prețul de exercitare și să o revândă imediat la prețul de piață. Vânzătorul opțiunii primește o primă în schimbul vânzării opțiunii. Același lucru se aplică, în direcție opusă, opțiunilor put, care sunt cumpărate în așteptarea scăderii cursului de schimb valutar.

6.1. RISCURI ATAȘATE CUMPĂRĂRII DE OPȚIUNI

Riscul pierderii totale

Cumpărătorul (deținătorul) unei opțiuni întâmpină riscul de pierdere a întregii sume a primei. Acest lucru se întâmplă dacă deținătorul opțiunii nu își exercită opțiunea, de exemplu, având în vedere condițiile de piață existente.

Riscul de credit

Riscul de credit în legătură cu cumpărarea opțiunilor având ca activ suport cursul de schimb valutar rezultă din posibilitatea de neefectuare a plății de către contraparte. Aceasta ar implica pierderea primei deja plătite și astfel ar duce indirect la necesitatea de a efectua tranzacții mai costisitoare de acoperire a necesarului pieței.

Riscul valutar

Riscul valutar rezultă din posibilitatea ca cursul de schimb al valutei respective să aibă o evoluție diferită pe durata opțiunii decât v-ați așteptat atunci când ați cumpărat opțiunea. În cel mai rău caz, capitalul investit poate fi pierdut în totalitate.

6.2. RISCURI ATAȘATE VÂNZĂRII DE OPȚIUNI

Riscul valutar

Riscul valutar rezultă din posibilitatea ca cursul de schimb al valutei respective să aibă o evoluție diferită pe durata opțiunii decât v-ați așteptat atunci când ați vândut opțiunea. Riscul de pierdere rezultat este practic nelimitat pentru vânzătorii opțiunii. Prima (prețul) unei opțiuni valutare este determinată de următorii factori:

- Volatilitatea valutei de bază (măsura marjei de fluctuație așteptate a cursului de schimb) – Prețul de exercitare convenit – Durata opțiunii – Cursul de schimb prevalent – Nivelurile ratei dobânzii pentru ambele valute

Riscul transferului valutar

În cazul pozițiilor valutare individuale, posibilitățile de transfer pot fi restricționate, în special ca rezultat al reglementărilor de control al schimburilor valutare impuse de țara emitentă a acelei valute. Executarea la termen și corectă a contractului cu opțiuni având ca activ suport cursul de schimb valutar va fi supusă unui risc în acest caz.

Riscul de lichiditate

Fiind produse în mare măsură individualizate, de obicei nu există piețe secundare organizate pentru opțiunile pe cursul de schimb valutar. În consecință, nu se poate garanta că o opțiune pe cursul de schimb valutar poate fi vândută rapid.

CARACTERISITICI SPECIALE ALE OPȚIUNILOR PE CURSUL DE SCHIMB VALUTAR

Opțiunile pe cursul de schimb valutar nu au termeni standardizați. Prin urmare, este absolut necesar să se strângă informații complete cu privire la termenii și condițiile exacte ale opțiunii, în special în ceea ce privește:

Stilul exercitării: Opțiunea poate să fie exercitată în orice moment pe întreaga sa durată de viață (opțiunea americană), sau numai la data expirării (opțiunea europeană).

Exercitarea: Tranzacționarea instrumentelor financiare de bază sau decontarea prin numerar.

Expirarea: Vă rugăm notați că banca dumneavoastră nu va exercita opțiunea dumneavoastră fără instrucțiunile dumneavoastră explicite!

7. CONTRACTE CU OPȚIUNI AVÂND CA ACTIV SUPTOR RATA DOBÂNZII

Opțiunile având ca activ suport rata dobânzii sunt contracte de „cap” sau „floor” pe rata dobânzii. Ele sunt utilizate – fie în scopuri de hedging (protejare împotriva riscurilor) – fie pentru tranzacționare speculativă în vederea obținerii unui profit. Opțiunile pe rata dobânzii sunt fie call (de cumpărare), fie put (de vânzare). Există de asemenea un număr de variante speciale folosite pe scară largă, de exemplu, cap, floor, swaption, etc. Prin cumpărarea unei opțiuni call, cumpărătorul blochează un prag maxim (cap) al ratei dobânzii (= prețul de exercitare) pentru împrumuturi viitoare. În cadrul tranzacțiilor speculative, valoarea unei opțiuni call crește odată cu majorarea ratelor dobânzii.

Vânzarea unei opțiuni call poate fi folosită numai ca instrument financiar speculativ. Vânzătorul primește prima și se angajează să despăgubească cumpărătorul pentru orice diferență a ratelor dobânzii. Opțiunile put garantează cumpărătorului un anumit venit financiar minim privind o investiție viitoare. În cadrul tranzacțiilor speculative, valoarea unei opțiuni put crește odată cu scăderea ratelor dobânzii. Cap și floor reprezintă o serie de opțiuni succesive call sau put pe rata dobânzii. Ele pot fi folosite pentru:

Scopuri de hedging (protecție împotriva riscurilor) – În funcție de perioadele de referință convenite, rata dobânzii pe o perioadă curentă de trei luni sau de șase luni este comparată cu prețul de exercitare convenit la fiecare trei sau șase luni. Dacă valoarea de piață a ratei dobânzii este mai mare decât prețul de exercitare, deținătorul opțiunii cap va fi despăgubit pentru diferență.

Tranzacționare speculativă în vederea obținerii unui câștig – Valoarea unei opțiuni cap crește odată cu majorarea ratei dobânzii. În acest caz, totuși, cotațiile forward ale ratei dobânzii (ratele dobânzii viitoare pentru tranzacții efectuate la o dată ulterioară) reprezintă factorul decisiv, nu rata dobânzii curentă.

Același lucru se aplică, în sens opus, cumpărării/vânzării unei opțiuni floor. Cumpărătorul își asigură floor (prag minim) pe rata dobânzii, în timp ce vânzătorul deține o poziție speculativă.

Swaption este o opțiune în cadrul unui contract swap pe rata dobânzii.

Există două tipuri de bază de swaption: call swaption (dreptul de a plăti o dobândă la o rată fixă a dobânzii) și put swaption (dreptul de a primi o dobândă la o rată fixă a dobânzii). Ambele variante pot să fie cumpărate sau vândute.

Opțiunile swap care au ca activ suport contracte swap pe rata dobânzii

Cumpărătorul încheie un contract swap cu exercitarea opțiunii swap:

- Cumpărătorul unei opțiuni swap de cumpărare (call) dobândește dreptul de a efectua plăți ale dobânzii la o rată fixă a dobânzii la prețul de exercitare asupra unei valori noționale la data tranzacționării și de a primi în schimb plăți ale dobânzii la o rată variabilă a dobânzii.
- Vanzătorul unei opțiuni swap de cumpărare (call) se angajează să primească plăți ale dobânzii la o rată fixă a dobânzii la prețul de exercitare convenit asupra unei valori noționale la data tranzacționării și să efectueze în schimb plăți ale dobânzii la o rată variabilă a dobânzii.
- Cumpărătorul unei opțiuni swap de vânzare (put) dobândește dreptul de a primi plăți ale dobânzii la o rată fixă a dobânzii la prețul de exercitare convenit asupra valorii noționale a principalului la data tranzacționării și de a efectua în schimb plăți ale dobânzii la o rată variabilă a dobânzii.
- Vanzătorul unei opțiuni swap de vânzare (put) se angajează să efectueze plăți ale dobânzii la o rată fixă a dobânzii la prețul de exercitare convenit asupra valorii noționale a principalului la data tranzacționării și de a primi în schimb plăți ale dobânzii la o rată variabilă a dobânzii.

Opțiunea swap cu decontare în numerar

În exercitarea opțiunii swap, cumpărătorul va primi diferența dintre valorile în numerar din contractele swap la rata dobânzii convenită prin opțiunea swap și rata dobânzii curentă de piață.

VENITURILE FINANCIARE

Deținătorul unei opțiuni pe rata dobânzii va obține un câștig dacă la data exercitării valoarea de piață a ratei dobânzii este mai mare decât prețul de exercitare al opțiunii de cumpărare (call) sau mai mică decât prețul de exercitare al opțiunii de vânzare (put). În cazul opțiunilor swap, se poate obține un venit financiar dacă la data exercitării valoarea de piață a ratei dobânzii este mai mare decât prețul de exercitare convenit (în cazul opțiunilor swap de cumpărare), sau mai mică decât prețul de exercitare convenit (în cazul opțiunilor swap de vânzare). În oricare dintre cazuri, prima plătită trebuie dedusă din veniturile financiare. Vanzătorul unei opțiuni pe rata dobânzii va primi o primă. Aceasta va reprezenta venitul său financiar dacă opțiunea nu este exercitată de către deținător.

RISCU RATEI DOBÂNZII

Riscul ratei dobânzii rezultă din posibilitatea modificării în viitor a valorii de piață a ratei dobânzii. Cumpărătorul/vanzătorul unei opțiuni pe rata dobânzii poate suferi o pierdere a prețului dacă ratele dobânzii cresc/scad. Cu cât este mai pronunțată majorarea/diminuarea ratelor dobânzii, cu atât riscul este mai mare. Aceasta poate duce la o pierdere potențială practic nelimitată.

Prima acordată pe baza unei opțiuni pe rata dobânzii este determinată de următorii factori:

- Volatilitatea ratei dobânzii
- Prețul de exercitare convenit
- Durata de viață a opțiunii
- Nivelul valorii de piață a dobânzii
- Costurile financiare curente

Aceasta înseamnă că prețul unei opțiuni poate rămâne neschimbat sau poate să scadă chiar dacă rata dobânzii a avut evoluția pe care ați prevăzut-o.

RISCU DE CREDIT

Riscul de credit asumat de cumpărătorul unei opțiuni pe rata dobânzii derivă din posibilitatea de neefectuare a plății de către contraparte. Aceasta ar implica pierderea primei deja plătite și astfel, s-ar determina indirect necesitatea de efectuare a unor tranzacții mai costisitoare pentru acoperirea necesarului de piață.

RISCU DE PIERDERE TOTALĂ A PRIMEI LA CUMPĂRARE

Riscul implicat în cadrul cumpărării de opțiuni pe rata dobânzii este pierderea totală a primei. Acest lucru se întâmplă dacă deținătorul opțiunii lasă opțiunea să expire ținând cont de tendința valorii de piață a ratei dobânzii.

CARACTERISITIC SPECIALE ALE OPȚIUNILOR PE RATA DOBÂNZII

Opțiunile pe rata dobânzii nu au termeni standardizați, ci sunt în exclusivitate investiții individualizate. Prin urmare, este absolut necesar să se strângă informații complete cu privire la termenii și condițiile exacte ale opțiunii, în special în ceea ce privește:

Stilul exercitării: Opțiunea poate să fie exercitată în orice moment pe întreaga sa durată de viață (opțiunea americană), sau numai la data expirării (opțiunea europeană).

Exercitarea: Tranzacționarea instrumentelor financiare de bază sau decontarea prin numerar.

Expirarea: Vă rugăm notați că banca dumneavoastră nu va exercita opțiunea dumneavoastră fără instrucțiunile dumneavoastră explicite!