

Bogdan Andrei Dumitrescu

**Instrumente financiare derivate:
o abordare practică**

Colecția Monedă și Bănci

**Editura ASE
București
2020**



Academia de Studii Economice din București

Copyright © 2020, Editura ASE

Toate drepturile asupra acestei ediții sunt rezervate editurii.

Editura ASE

Piața Romană nr. 6, sector 1, București, România

cod 010374

www.ase.ro

www.editura.ase.ro

editura@ase.ro

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României

DUMITRESCU, ANDREI BOGDAN

Instrumente financiare derivate : o abordare practică / Bogdan Andrei

Dumitrescu. - București : Editura ASE, 2020

Conține bibliografie

ISBN 978-606-34-0341-5

336

Editura ASE

Redactare: Livia Radu

Tehnoredactare: Violeta Rogojan

Copertă: Violeta Rogojan

Autorii își asumă întreaga responsabilitate pentru: ideile exprimate, corectitudinea științifică, originalitatea materialului și sursele bibliografice menționate.

Cuvânt-înainte

Deopotrivă glorificate și demonizate, instrumentele financiare derivate reprezintă o parte componentă aparte a sistemului financiar global. Aceste instrumente joacă un rol fundamental în acoperirea la risc a agenților economici, permițându-le acestora să se concentreze pe activitatea în care sunt specializați și contribuind astfel la creșterea eficienței economiei în ansamblu. Însă, instrumentele financiare derivate permit totodată adoptarea de riscuri mari rapid, nu de puține ori companiile înregistrând pierderi însemnate ca urmare a neînțelegerii mecanismelor de funcționare sau ale unor tranzacții neautorizate realizate de angajați. Uneori aceste pierderi au condus la falimentul companiilor, chiar dacă activitatea de bază a acestora era profitabilă. Astfel, este necesară o reglementare judicioasă atât la nivel de companie, cât și la nivel de economie și chiar global a principiilor/limitelor pe baza cărora tranzacționarea acestor instrumente ar trebui să aibă loc.

De multe ori în istorie, ultima dată chiar după criza economică și financiară globală din 2007-2008, instrumentele financiare derivate au fost supuse oprobiului public pentru rolul jucat de acestea în declanșarea și amplificarea efectelor crizei. Au existat voci care au sugerat chiar eliminarea unora dintre aceste produse. Însă, ca de fiecare dată în cursul istoriei de până acum, beneficiile aduse economiei de tranzacționarea instrumentelor financiare derivate au prevalat, acestea continuând să joace un rol central în cadrul sistemului financiar. Se remarcă însă și o reglementare din ce în ce mai elaborată și mai strictă a regulilor jocului în ceea ce privește tranzacționarea instrumentelor financiare derivate, atât la nivel de autoritate de reglementare, cât și la nivel de companii individuale.

Cartea de față își propune să faciliteze înțelegerea mecanismelor instrumentelor financiare derivate și a modului în care acestea pot fi utilizate, printr-o abordare bazată pe numeroase exemple din activitatea practică, îmbinând abordarea teoretică cu cea empirică.

De multe ori, instrumentele financiare derivate au în spate un instrumentar matematic complex, mai ales atunci când se are în vedere evaluarea valorii de piață a acestora. Cartea de față își propune să limiteze această componentă la aspectele esențiale pe care utilizatorii de instrumente financiare derivate trebuie să le cunoască pentru tranzacționarea, respectiv utilizarea cu succes a acestora. Însă, partea matematică nu poate fi eliminată, înțelegerea elementelor de natură tehnică jucând un rol crucial în utilizarea cu succes a acestor instrumente, chiar și în condițiile existenței unor softuri care furnizează rezultatele calculelor mai

complexe. Accentul va cădea pe ideile fundamentale privind modalitatea de determinare a valorii de piață a instrumentelor financiare derivate, factorii de influență ai prețului în legătură cu direcția în care aceștia acționează, precum și în legătură cu amplitudinea efectului. O atenție deosebită va fi acordată determinării prețului la inițierea unui contract pe instrumente financiare derivate versus valoarea de piață pe perioada de viață a contractului.

Deși există o multitudine de instrumente financiare derivate, unele dintre ele extrem de complexe, acestea se bazează pe trei mari categorii de contracte: forward și futures, swap-uri și opțiuni. Lucrarea analizează într-un capitol dedicat fiecare dintre aceste categorii de contracte.

Cartea de față prezintă numeroasele utilități ale instrumentelor financiare derivate, strategiile de tranzacționare aferente acestora și utilizarea lor pentru crearea de produse noi, toate acestea fiind atent analizate și exemplificate permanent pe baza unor situații din lumea reală. Expunerea are în vedere o analiză critică a modalităților de utilizare a instrumentelor financiare derivate, arătându-se avantajele și dezavantajele apelului la un instrument sau la o strategie într-o situație particulară. De asemenea, analiza urmărește atât deschiderea poziției pe un instrument financiar derivat, cât și implicațiile evoluției rezultatului acestei poziții pe perioada de viață a contractului.

Lucrarea de față este destinată studenților și masteranzilor care vor să inițieze și să aprofundeze studiul acestui domeniu complex, dar în egală măsură și trezorerierilor și managerilor companiilor a căror activitate de administrare a riscurilor poate fi sprijinită de utilizarea de instrumente financiare derivate.

Demersul scrierii acestui material se bazează pe experiența autorului de predare pentru mai mulți ani a unor cursuri dedicate instrumentelor financiare derivate în cadrul programelor de masterat organizate de Facultatea de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori, din cadrul Academiei de Studii Economice din București. De asemenea, au fost luate în considerare în structurarea materialului instrumentele financiare derivate tranzacționate pe piața din România și activitatea desfășurată în cadrul departamentelor de trezorerie ale băncilor comerciale.

Lucrarea de față constituie doar o picătură într-un ocean în tratarea problematicii complexe a instrumentelor financiare derivate și își propune să reprezinte o piatră de temelie pentru cei care vor să aprofundeze acest subiect sau care doresc să dobândească o înțelegere de bază a modalității de funcționare și de utilizare a acestor instrumente.

Autorul

Cuprins

1. Introducere	9
2. Contractele forward	20
2.1 Contractele forward cu activ suport acțiuni	21
2.2 Contractele forward cu activ suport valute	27
2.3 Contractele forward cu activ suport rata dobânzii	39
3. Contractele futures	48
3.1 Contractele futures cu activ suport acțiuni	53
3.2 Contractele futures cu activ suport valute	63
3.3 Contractele futures cu activ suport rata dobânzii	65
4. Contractele swap.....	79
4.1 Contractele swap cu activ suport acțiuni.....	80
4.2 Contractele swap cu activ suport valute	84
4.3 Contractele swap cu activ suport rata dobânzii	104
4.4 Contracte swap cu activ suport ratingul de credit	127
5. Contractele de opțiuni.....	143
5.1 Contractele de opțiuni cu activ suport acțiuni	144
5.2 Contractele de opțiuni cu activ suport valute	186
5.3 Contractele de opțiuni cu activ suport rata dobânzii.....	190
5.4 Utilizarea contractelor de opțiuni în elaborarea de produse structurate.....	205
Bibliografie	215