

# SOLUȚII PENTRU ACOPERIREA RISCULUI VALUTAR

## 1. OPȚIUNI PE CURS VALUTAR

O opțiune pe cursul de schimb oferă dreptul, dar nu și obligația, de a vinde (PUT) sau a cumpăra (CALL) o anumită sumă exprimată într-o valută A, în schimbul sumei în valuta B, la un curs de schimb și o dată de scadență (sau perioadă) stabilite de comun acord între părți, în urma negocierii termenilor contractului.

Opțiunea protejează clientul de evoluțiile adverse ale pieței, dar totodată oferindu-i avantajul de a profita dacă evoluția acesteia e favorabilă. Pentru aceasta, cumpărătorul unei opțiuni se angajează să plătească vânzătorului o primă la momentul agreării contractului, primă care reprezintă o asigurare împotriva unei potențiale pierderi, în timp ce profitul rămâne practic nelimitat.

Aceste operațiuni, ca și cele de swap valutar sau schimb valutar la termen, sunt guvernate de condițiile contractuale generale prevăzute în Contractul cadru pentru tranzacții cu instrumente financiare derivate.

### Caracteristicile unei opțiuni pe cursul de schimb:

- **Activul suport:** cursul spot al perechii de valute implicate
- **Noționalul:** suma asupra căreia se va exercita opțiunea. Se poate exprima în oricare dintre cele două valute considerate.
- **Prețul de exercitare (strike):** cursul la care cumpărătorul opțiunii va putea să decidă dacă vinde (Put) sau dacă cumpără (Call) noționalul de valută agreat. Acesta este fixat la momentul încheierii tranzacției.
- **Data expirării (scadenței):** data la care opțiunea încetează a mai exista. Scadența este de asemenea stabilită la momentul încheierii tranzacției.
- **Data decontării:** data la care are loc mișcarea fondurilor (schimbul valutar) în cazul exercitării opțiunii, de regulă două zile lucrătoare după data scadenței.
- **Tipul opțiunii:** europeană (exercitarea se poate face numai în ziua expirării) sau americană (exercitarea se poate face în orice moment până la data expirării).
- **Prima:** prețul ce trebuie plătit pentru cumpărarea unei opțiuni. Prima este plătită la încheierea contractului (cu data valutei la două zile lucrătoare de la data contractului). Prima este exprimată de obicei într-una din cele două valute considerate.

### Parametrii de piață ce determină prețul unei opțiuni pe cursul de schimb

- Rata spot la momentul încheierii contractului
- Prețul de exercitare
- Volatilitatea implicită a perechii de valute considerată
- Scadența opțiunii
- Nivelul ratelor de dobândă a celor două valute considerate
- Tipul opțiunii (european sau american)

### ■ EXEMPLU

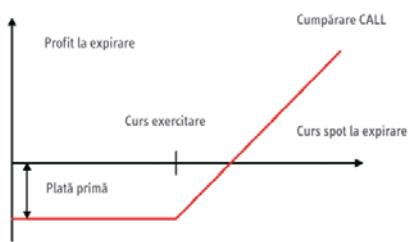
#### Parametri de piață:

Spot EUR / RON = 3.7000

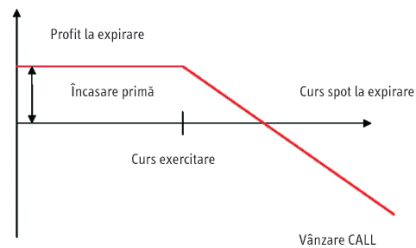
Curs la termen EUR / RON 1 lună : 3.7155

# SOLUȚII PENTRU ACOPERIREA RISCULUI VALUTAR

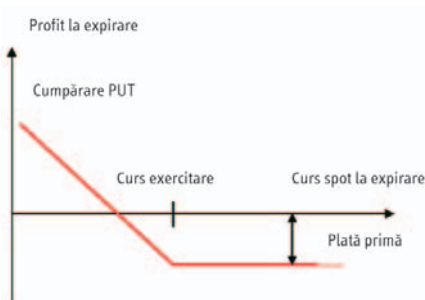
## Cumpărare de Call :



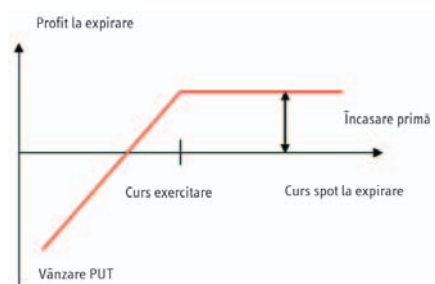
## Vânzare de Call :



## Cumpărare de Put :



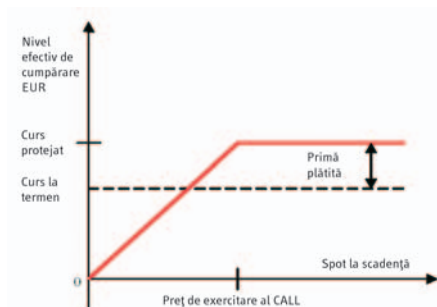
## Vânzare de Put :



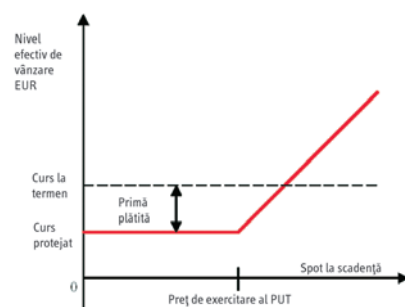
### Observații :

- la scadență o opțiune este :
  - “în bani” sau « in the money » (ITM) dacă este exercitabilă;
  - “la nivelul pieței” sau « at the money » (ATM) dacă prețul de exercitare este egal cu prețul activului suport;
  - “fără valoare” sau « out of the money » (OTM) atunci când nu este exercitabilă;
- pentru a cumpăra valuta 1 și a vinde valuta 2, un participant poate cumpăra o opțiune Call pe valuta 1 / Put pe valuta 2 sau poate vinde un Put pe valuta 1 / Call pe valuta 2.
- pentru protejarea unei expuneri valutare, un importator în EUR va cumpăra un EUR Call / RON Put, în timp ce un exportator în EUR va cumpăra un EUR Put / RON Call.

### Import în EUR – curs efectiv de cumpărare în cazul cumpărării unei opțiuni CALL EUR



### Export în EUR – curs efectiv de vânzare în cazul cumpărării unei opțiuni PUT EUR



# SOLUȚII PENTRU ACOPERIREA RISCULUI VALUTAR

## 1.1 OPȚIUNEA CALL

**Opțiunea CALL** oferă, contra plății unei prime, dreptul cumpărătorului opțiunii de a cumpăra o anumită sumă în valută contra altei valute la un preț (strike) și o scadență (tip european) sau oricând în intervalul până la scadență (tip american) stabilite la momentul semnării contractului. Cumpărarea unei opțiuni CALL protejează clientul împotriva unei creșteri a cursului de schimb în același timp oferind clientului avantajul de a profita de o eventuală scădere a acestuia.

Astfel, dacă la data scadenței cursul de schimb este mai mic decât cursul de exercitare a opțiunii (out of the money), clientul poate cumpăra la cursul de piață fără a alege exercitarea opțiunii. În cazul în care la data scadenței cursul de schimb este mai mare decât cursul de exercitare a opțiunii (in the money), clientul poate alege să exercite opțiunea cumpărând la cursul prestabilit la momentul încheierii contractului. Vânzătorul opțiunii este obligat să vândă valuta cumpărătorului opțiunii la cursul stabilit (strike), dacă acesta alege exercitarea opțiunii.

O opțiune CALL clasică poate fi exercitată la scadență, în cazul unei opțiuni tip european sau oricând în perioada premergătoare scadenței, în cazul unei opțiuni tip american.

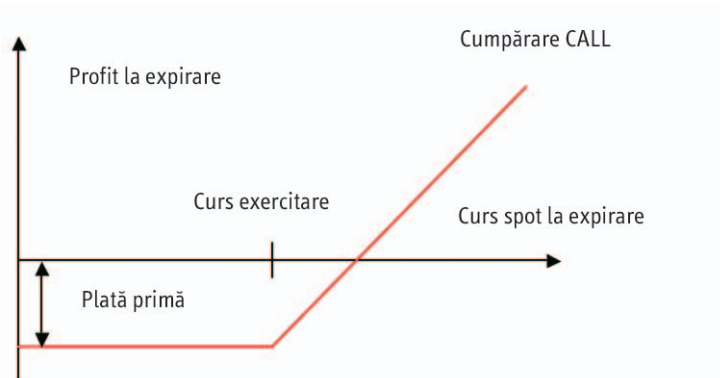
### ■ EXEMPLU

Un importator dorește să cumpere o opțiune EUR CALL / RON PUT, cu o scadență de o lună, la un curs de exercitare de 3.7000.

Dacă la scadența opțiunii cursul de piață este 3.6500, clientul alege să nu-și exercite opțiunea, având posibilitatea să cumpere la cursul pieței, inferior celui de exercitare.

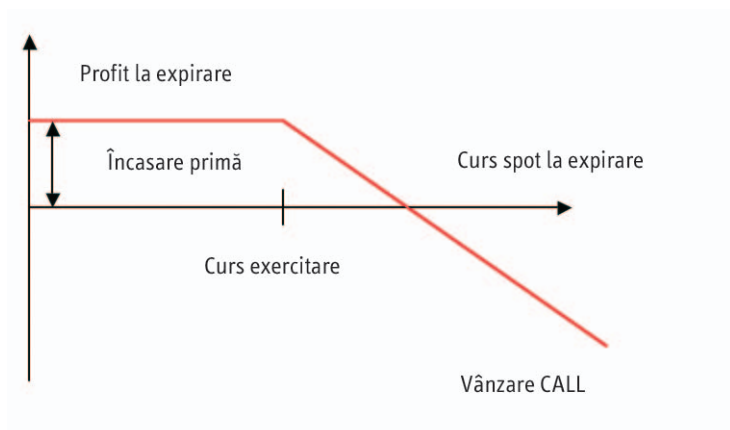
Dacă la scadența opțiunii cursul de piață este 3.7400, clientul alege exercitarea opțiunii executând cumpărare la cursul stabilit (strike), respectiv 3.7000.

### Cumpărător opțiune CALL



# SOLUȚII PENTRU ACOPERIREA RISCULUI VALUTAR

## Vânzător opțiune CALL



### Avantaje la cumpărarea unei opțiuni CALL

- protecție completă împotriva unei creșteri a cursului.
- oportunitatea de a beneficia de o scădere a cursului

### Dezavantaje la cumpărarea unei opțiuni CALL

- plata primei aferentă opțiunii.

# SOLUȚII PENTRU ACOPERIREA RISCULUI VALUTAR

## 1.2 OPȚIUNEA PUT

**Opțiunea PUT** oferă, contra plății unei prime, dreptul cumpărătorului opțiunii de a vinde o anumită sumă în valută contra altei valute la un preț (strike) și o scadență (tip european) sau oricând în intervalul până la scadență (tip american) stabilite la momentul semnării contractului.

Cumpărarea unei opțiuni PUT protejează clientul împotriva unei scăderi a cursului de schimb, în același timp oferind clientului avantajul de a profita de o eventuală creștere a acestuia.

Astfel, dacă la data scadenței cursul de schimb este mai mare decât cursul de exercitare a opțiunii (out of the money), clientul poate vinde la cursul de piață fără a alege exercitarea opțiunii.

În cazul în care la data scadenței cursul de schimb este mai mic decât cursul de exercitare a opțiunii (in the money), clientul poate alege să exercite opțiunea, vânzând la cursul prestabilit la momentul încheierii contractului.

Vânzătorul opțiunii este obligat să cumpere valuta cumpărătorului la cursul stabilit (strike), dacă acesta alege exercitarea opțiunii.

O opțiune PUT clasică poate fi exercitată la scadență, în cazul unei opțiuni tip european sau oricând în perioada premergătoare scadenței, în cazul unei opțiuni tip american.

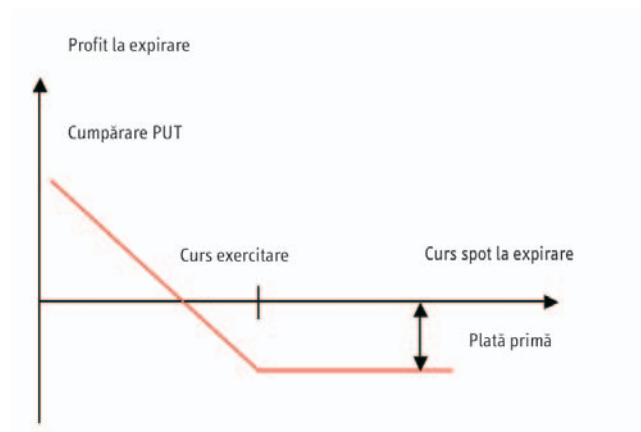
### ■ EXEMPLU

Un exportator dorește să cumpere o opțiune EUR PUT / RON CALL, cu scadență de o lună, curs de exercitare de 3.7000.

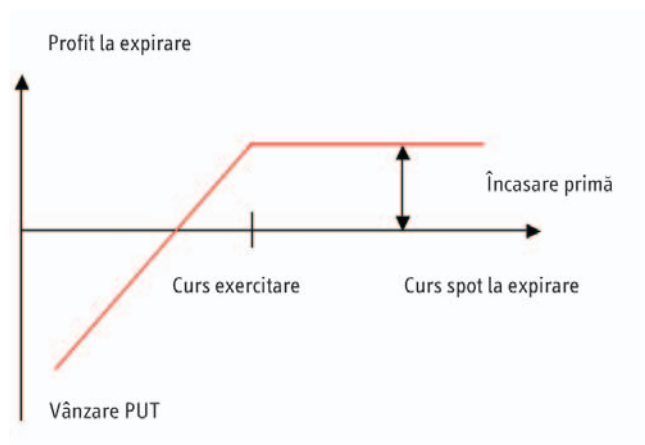
Dacă la scadența opțiunii cursul de piață este 3.7800, clientul alege să nu-și exercite opțiunea având posibilitatea să vândă la cursul pieței, superior celui de exercitare.

Dacă la scadența opțiunii cursul de piață este 3.6300, clientul alege exercitarea opțiunii, executând vânzarea la cursul de exercitare, respectiv de 3.7000.

### Cumpărător opțiune PUT



## Vânzător opțiune PUT



### Avantaje la cumpărarea unei opțiuni PUT

- protecție completă împotriva unei scăderi a cursului
- oportunitatea de a beneficia de o creștere a cursului

### Dezavantaje la cumpărarea unei opțiuni PUT

- plata primei aferentă opțiunii