

Kontrakty terminowe



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.



Podstawowe zagadnienia



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

- podstawowe informacje o kontraktach
- zasady notowania,
- depozyty zabezpieczające,
- przykłady wykorzystania kontraktów,
- ryzyko związane z inwestycjami w kontrakty,
- podatki dla osób fizycznych.

Co to jest kontrakt terminowy?



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

umowne zobowiązanie do dokonania lub przyjęcia w oznaczonym terminie w przyszłości dostawy określonego instrumentu bazowego po cenie określonej w chwili zawarcia umowy lub zobowiązanie do dokonania równoważnego rozliczenia pieniężnego

Kalendarz obrotu kontraktami



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	
marzec												
			czerwiec									
		wrzesień										
		grudzień										
						marzec						>
									czerwiec			>

Wybrane elementy standardu



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

Dzień wygaśnięcia	3 piątek miesiąca wykonania
Dzienny kurs rozliczeniowy	Kurs zamknięcia dla danej serii kontraktu
Ostateczny kurs rozliczeniowy	Określona w dniu wygaśnięcia, ważona obrotami średnia arytmetyczna kursów wszystkich transakcji akcjami, będącymi instrumentem bazowym, zawartych w systemach notowań na sesji giełdowej
Ostateczna cena rozliczeniowa	Ostateczny kurs rozliczeniowy $\times$ liczba akcji w kontrakcie
Rozliczenie	Pieniężne w zł

Nazwa skrócona



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

FXYZkr

gdzie:

F - rodzaj instrumentu

XYZ - skrót nazwy instrumentu bazowego (określony przez Giełdę)

k - kod określający miesiąc wykonania kontraktu (określony przez Giełdę)

r - ostatnia cyfra roku wykonania

Przykłady

FTPSZ7–Telekomunikacja Polska S.A. z terminem wygaśnięcia w grudniu 2007

FW20M7 – WIG 20 z terminem wygaśnięcia w czerwcu 2007

Inwestor działający na kontraktach



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

- posiada specjalny rachunek w domu maklerskim – rachunek praw pochodnych
- Posiada NIK – Numer Identyfikacyjny Klienta, nadany przez KDPW
- Wpłaca i utrzymuje depozyty zabezpieczające w domu maklerskim
- Zapoznał się z „Warunkami obrotu dla kontraktów terminowych...”



- system bieżących rozrachunków służy do zarządzania ryzykiem
- Inwestor, który kupuje lub sprzedaje kontrakt, wpłaca depozyt zabezpieczający
- depozyt to określona procentowa wartość kontraktu
- wartość depozytu wyznaczana przez KDPW
- wartość depozytów uaktualniania jest po zakończeniu sesji poprzez proces dziennych rozrachunków

Jakie możliwości dają kontrakty?



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

- spekulacja na wzrost, spadek kursu instrumentu bazowego,
- alternatywa dla krótkiej sprzedaży,
- arbitraż
- transakcje spreadowe
 - operowanie na kontraktach na akcje i indeksy giełdowe
 - operowanie na różnych seriach tej samej klasy
 - operowanie na kontraktach na różne akcje
- hedging - zabezpieczanie portfela akcji

Spekulacja



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

- Osiąganie zysku wynikającego ze zmian cen kontraktów, powiększonego działaniem dźwigni finansowej.
- Działanie narażone na duże ryzyko inwestycyjne. Polega na otwieraniu pozycji (długiej, krótkiej) na rynku.
 - kupno kontraktu (pozycja długa) - liczymy na wzrost kursu instrumentu bazowego
 - sprzedaż kontraktu (pozycja krótka) - liczymy na spadek instrumentu bazowego

- niższe koszty transakcyjne niż na rynku akcji,
- możliwość kupna lub sprzedaży kontraktu na akcję poszczególnych spółek,
- płynny rynek – umożliwia szybsze zajęcie pozycji,
- możliwość prostej spekulacji na spadek cen akcji



Transakcje zabezpieczające - hedging

- Ograniczanie ryzyka strat na rynku kasowym poprzez działania na rynku terminowym
- Zabezpieczenie przed:
 - spadkiem wartości posiadanych akcji, poprzez sprzedaż kontraktów
 - wzrostem wartości akcji, które chcemy nabyć w przyszłości poprzez kupno kontraktów

- Wykorzystywanie różnicy pomiędzy rynkowym a teoretycznym kursem kontraktu terminowego
- Efekty arbitrażu:
- pewna kwota zysku
- minimum ryzyka
- brak wstępnych nakładów finansowych

Możliwości dokonania arbitrażu:

- Kontrakty przewartościowane
cena rynkowa powyżej ceny teoretycznej
Sprzedaż kontraktów
Kupno akcji
- Kontrakty niedowartościowane
cena rynkowa poniżej ceny teoretycznej
Kupno kontraktów
Sprzedaż akcji



Kurs teoretyczny kontraktu

$$F = I \left[1 + (r - q) \frac{n}{360} \right]$$

- F- kurs kontraktu,
- I- kurs instrumentu bazowego
- r- stopa wolna od ryzyka (rent. 13 tyg. bs)
- q - stopa dywidendy w ujęciu rocznym (p.a. w %)
- n - czas do wygaśnięcia kontraktu (dni)

Przykład



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

- Założenia:
- kurs akcji: 28 zł
- stopa procentowa wolna od ryzyka: 6%
- q : 0% (spółka nie wypłaciła dywidendy)
- liczba dni do wygaśnięcia kontraktu: 90
- kurs kontraktu terminowego na akcje: 29 zł
- wielkość kontraktu: 500 akcji

Przykład c. d.



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

- Obliczamy wartość teoretyczną kontraktu:

$$F = I \left(1 + r \frac{n}{360} \right)$$

$$F = 28 \cdot \left(1 + 0,06 \frac{90}{360} \right) = 28,4$$

- kontrakt jest przewartościowany o 60 gr

Przykład c. d.



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

DZIAŁANIA:

- sprzedaż 10 kontraktów terminowych po kursie 29 zł, wartość transakcji 145 000 zł
- zaciągnięcie kredytu na 90 dni wg stopy 6%
- zakup pakietu 5000 akcji o wartości 140 000 zł

ZAMKNIĘCIE POZYCJI:

- zamknięcie pozycji na rynku terminowym,
- sprzedaż akcji,
- zwrot kredytu i odsetek,



Przykład c. d.

Kurs akcji i kontraktu terminowego w dniu wygaśnięcia kontraktu w zł	25,2	28	30,8
Procentowa zmiany ceny	-10%	0	10%
Wynik operacji na rynku terminowym	19 000	5 000	-9 000
Wynik operacji na rynku kasowym	-14 000	0	14 000
Kwota odsetek od kredytu	-2 175	-2 175	-2 175
Całkowity zysk ze strategii w zł	2 825	2 825	2 825



- transakcje spreadowe na kontraktach na akcje i na indeks
- inwestor wierzy że akcje w stosunku do indeksu są przewartościowane lub niedowartościowane
- akcje przewartościowane w stosunku do indeksu - sprzedaż kontaktów na akcje, zakup na indeks
- akcje niedowartościowane w stosunku do indeksu - zakup kontaktów na akcje, sprzedaż na indeks



- Ryzyko rynkowe:
 - wynika ze zmian kursu kontraktu, które zależą od zmian ceny instrumentu bazowego
 - jest potęgowane przez efekt dźwigni - małe wahania kursów na rynku kasowym mają proporcjonalnie większy wpływ na wartość depozytu zabezpieczającego
 - może doprowadzić do poniesienia strat przekraczających wielkość pierwotnej inwestycji – straty mogą być wyższe niż pierwotnie wpłacony depozyt zabezpieczający

Ryzyko płynności



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

Ryzyko płynności:

- płynność może być różna na różnych seriach kontraktów terminowych
- wynika z małej aktywności na rynku – braku płynności
- zawarcie transakcji może być utrudnione lub będzie pociągać za sobą dużą zmianę kursu

Ryzyko specyficzne



DOM INWESTYCYJNY
BRE BANKU S.A.

Ryzyko specyficzne:

- kursy pojedynczych akcji (instrumentów bazowych) mogą mieć większą zmienność (większe wahania cen) niż inne instrumenty
- z powodu większej zmienności, kontrakty na akcję mogą być bardziej ryzykowną inwestycją niż kontrakty na indeksy



- Od 1.01.2004 r. dochody uzyskiwane przez osoby fizyczne z odpłatnego zbycia kontraktów terminowych oraz z realizacji praw wynikających z tych kontraktów podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym na zasadach szczególnych, według stawki 19 %.