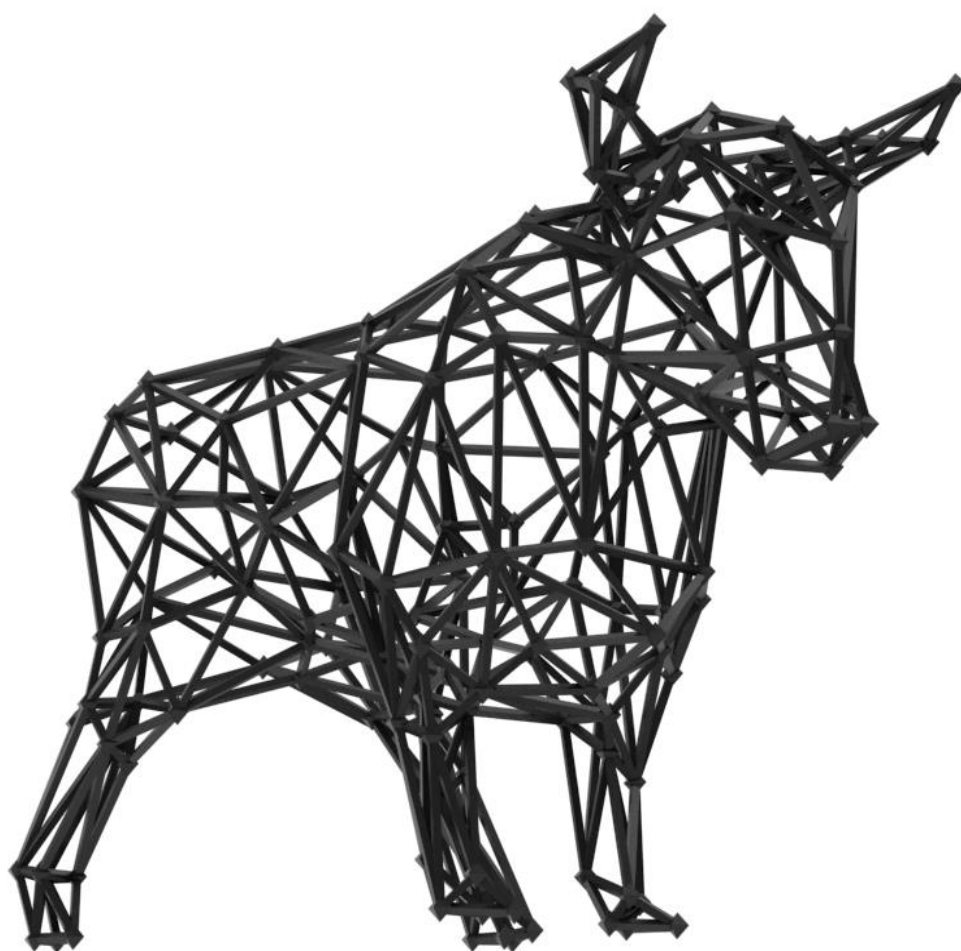


# INSTRUMENTE FINANCIARE

## TIPURI SI UTILITATE



 **PRIME**  
**TRANSACTION**



## Logica si tipul instrumentelor financiare la care ai acces pe piata bursiera.

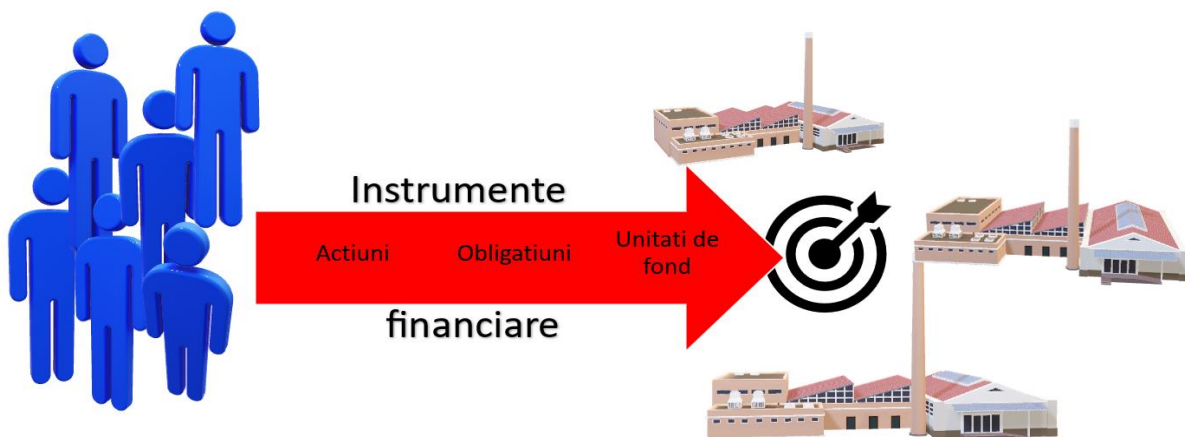
- Studiu de caz pe piata romaneasca

Dintr-o perspectiva holistica, piata bursiera este o forma de democratizare a marii pieti a finantarii proceselor economice. De-a lungul timpului a existat o coabitare intre cei care detineau capital (resurse economice disponibile) si cei care detineau idei in a crea plus-valoare economica. Resursele treceau dintr-o parte in alta, producand crestere economica.

Piata bursiera reuseste sa stranga capital de la cei multi pana la un nivel suficient de ridicat pentru a finanta mari jucatori din economie sau mari proiecte economice. Pe bursa exista capital initial care achizitioneaza actiunile sau obligatiunile primare emise de companii, insa si capital secundar, care ofera capitalului initial lichiditate, posibilitatea de a-si lichida instrumentele financiare achizitionate, sau care permite distribuirea riscurilor generate de detinerea unor instrumente financiare.

De exemplu, in urma cu trei ani Aquila Prod Com – companie din indicele BET, a vandut actiuni, atragand capital nou, in valoare de 367 milioane lei, ulterior listandu-se la Bursa de Valori Bucuresti. In urma cu mai bine de un an, Fondul Proprietatea si-a vandut detinerea de actiuni Hidroelectrica cu 9.28 miliarde lei printr-o operatiune de listare la BVB a celei mai importante companii detinute de statul roman. Recent, Romgaz s-a imprumutat cu 500 milioane euro prin vanzare de obligatiuni pentru a finanta proiectul de extragere a gazului metan din Marea Neagra.

Toate aceste operatiuni sunt operatiuni fie de finantare a unor noi proiecte economice, fie de asigurare a lichidarii unor investitii initiale. Prin aceste operatiuni, capitalul iriga marile companii si implicit economia. Insa aceste operatiuni de finantare bursiera au nevoie de un suport pentru a se realiza, iar acel suport il reprezinta instrumentele financiare listate si tranzactionate pe piata bursiera. Instrumentele financiare ajuta capitalul sa se miste de la cei multi catre companii, catre economie.





### Ce sunt instrumentele financiare tranzactionate?

Un instrument financiar reprezinta in esenta un contract care da nastere la o activitate financiara. In baza acestei activitati, el dobandeste si o valoare economica. Asa cum detii cash, terenuri sau alte active imobiliare, poti detine actiuni, obligatiuni sau alte tipuri de instrumente financiare listate pe pietele bursiere.

Fata de contractele de finantare obisnuite, cele tranzactionabile, numite si **valori mobiliare**, au cateva caracteristici care le califica in a fi tranzactionate pe o piata bursiera si pot oferi astfel posibilitatea multor parti sa se implice in procesul de finantare sau de impartire a riscului investitional. Cele mai importante se refera la standardizarea lor si la modul in care ele sunt create si acceptate de pietele bursiere pentru a fi tranzactionate.

Instrumentele financiare cumparate si vandute pe bursa au caracteristici comune. O actiune la OMV Petrom are aceasi valoare si genereaza acelasi drepturi ca orice alta actiune din aceeasi clasa de actiuni. Toate instrumentele financiare tranzactionate in prezent sunt inscrise in cont, adica ele exista in mediul digital, neavand o forma fizica de detinere.

Instrumentele financiare tranzactionate trebuie sa fie autorizate si acceptate de pietele bursiere pe care se tranzactioneaza. Este un proces care asigura o calitate ridicata din punct de vedere juridic si al conformitatii cu regulile pietelor bursiere. Ele pot lua nastere prin grija emitentilor listati (de exemplu atunci cand vand actiuni sau obligatiuni), a intermediarilor bursieri (de exemplu fonduri de tip ETF) sau chiar prin actiunea pietelor bursiere (produse derivate pe pietele de instrumente financiare derivate).

Procesul de creare a unui instrument financiar este complex si strict reglementat de autoritati (in Romania de ASF), astfel incat riscurile legale generate de detinerea lui sa fie minimizate. Fiecare instrument financiar autorizat pentru a fi tranzactionat este marcat ca un numar ISIN, unic la nivel global. *Trebuie retinut ca in prezent instrumentele financiare reprezinta unele dintre cele mai sigure active economice din punct de vedere al riscurilor juridice privind detinerea lor (evident nu ne referim la garantarea unui randament pe care il produce in viitor detinerea lui).*

### Tipuri de instrumente financiare

Pietele bursiere sunt un loc unde inovarea se manifesta neincetat. *Ca atare, pe aceste pietele au fost create mai multe categorii de instrumente financiare si acest proces este unul continuu.*

Initial au aparut instrumentele (considerate acum clasice) prin care cei care aveau nevoie de capital, pentru a finanta unele idei de afaceri pe care le considerau profitabile, puteau accesa acest capital. In aceasta categorie avem *actiunile* si *obligatiunile* (si alte titluri de datorie). Ele reprezinta si in prezent cele mai importante instrumente financiare, marele public identificandu-le cu piata bursiera.



Din capul locului, cele doua categorii de instrumente financiare au negociat diferit intre risc si randament. Ele ofereau celor ce detineau capital doua mari optiuni: sa fie proprietari ai unei parti din afacere dar sa renunte la capital, sau din contra, sa isi pastreze capitalul, iar dupa o perioada in care el era imprumutat, sa obtina suplimentar o dobanda, platita in contul imprumutului.

In timp, dezvoltarea pietelor bursiere a produs aparitia unei adevarate industrii de intermediere financiara, in cadrul careia au aparut numeroase entitati de tipul investitorilor instititionali, specializati in strangerea capitalului celor multi si plasarea lui de o maniera profesionala. A luat astfel nastere segmentul fondurilor de investitii, cele care vand instrumente financiare de tipul *unitatilor de fond*. Propun o investitie indirecta in pietele bursiere, prin achizitia unitatilor de fond emise de ele, un gen de investitie mai putin riscanta si bazata pe principii profesionale.

Ulterior, inovatia financiara a produs instrumente care au privit mai mult spre nevoile investitorilor. Au aparut instrumente care deriva din valoarea unui activ economic sau al unui indice bursier, asa numitele *instrumente financiare derivate*. Mai exact, au o valoare de piata care fluctueaza in concordanta cu un activ de baza, oferind castig de capital fara a detine propriu-zis acel activ. Acestea au permis investitorilor sa isi asume mai mult risc pentru banii investiti, raspunzand astfel cerintelor celor cu apetit de risc ridicat. Pe de alta parte, aceste instrumente permit ca o parte a riscurilor celor care detin active de baza sa poate fi impartite cu alti investitori.

In decursul timpului si statul a folosit mecanismul bursier creand instrumente de tipul *titlurilor de stat*. Titlurile de stat ofera o sursa de finantare a deficitului bugetar, in acelasi timp fiind considerat instrumentul financiar cu riscurile cele mai scazute pentru investitori.

In prezent, dezvoltarea tranzactiilor electronice si a platformelor de tranzactionare a facut ca inovatia financiara in zona crearii de instrumente financiare tranzactionate sa cunoasca o dezvoltare exploziva, de la actiuni fractionare la forex, sau mai nou crypto-active, existand o larga gama de optiuni pentru detinatorii de capital. Insa aceste instrumente, in marea lor majoritate create de intermediari bursieri nu parcurg aceleasi etape ca cele clasice si ca atare sunt mai riscante, mai putin reglementate, mai greu de inteles, ceea ce le face total nerecomandabile investitorilor incepatori.

### **Utilitatea instrumentelor financiare pentru investitorii bursieri**

Principala functie pe care instrumentele financiare o au pe pietele bursiere este aceea ca *ofera posibilitatea de a realiza in mod concret investitia bursiera*. Prin intermediul instrumentelor financiare oricine detine capital devine investitor.

In timp, paleta de instrumente financiare s-a diversificat extrem de mult, astfel incat in prezent se pot crea diverse portofolii (colectii) de instrumente financiare. *Existenta acestei diversitati*



*de optiuni ofera fiecarui investitor posibilitatea sa adapteze propria investitie la specificul si obiectivele personale, la orizontul de timp avut in vedere si la profilul propriu de risc.*

O alta functie pe care o asigura instrumentele financiare este aceea de *a gestiona riscurile aferente investitiei bursiere*. Acest lucru se realizeaza prin diversitatea ofertei de instrumente financiare care asigura diversificare investitionala. Avand posibilitatea sa investesti in diverse sectoare economice si in diverse variante de asumare a riscului, sansele unor scaderi semnificative a portofoliul investitional se reduc puternic. Exista insa instrumente financiare dedicate gestionarii riscului investitional si acestea sunt instrumentele financiare derivate care ofera posibilitatea sa iei expunere si pe trendurile de scadere ale activelor bursiere tranzactionate. In Romania, de mai multi ani asteptam crearea unei piete a instrumentelor financiare derivate, care ar completa oferta investitionala a Bursei de Valori Bucuresti.

Nu in ultimul rand, existenta instrumentelor financiare functioneaza dual pentru investitori. Pe langa formule concrete de investitie, ele *ofera lichiditate investitiilor*. Daca in piata primara – atunci cand se vand prima data, lichiditatea migreaza catre creatorii instrumentelor financiare (emitenti, operatori bursieri, investitorii institutionali sau intermediari bursieri), ulterior orice investitor poate beneficia pe piata secundara – piata bursiera propriu-zisa, de posibilitatea de a transforma in cash detinerile de instrumente financiare. Si asta pentru ca, fiind standardizate, pot fi tranzactionate usor.

### **Valoarea instrumentelor financiare tranzactionate**

Instrumentele financiare tranzactionate *au o valoare stabilita exclusiv pe piata bursiera*. Aceasta, traditional, este una volatila cu niveluri care se schimba in mod continuu.

Valoarea lor este determinata de pretul platit in cadrul tranzactiilor care se efectueaza cu ele, ceea ce face ca aceasta metoda sa fie considerata cea mai fiabila in stabilirea valorii unui activ economic. Evident, exista indicatori de analiza bursiera, materiale de analiza, opinii etc., care incearca sa creioneze valoarea intrinseca a unui activ bursier, insa singurul care conteaza in plan concret este pretul de tranzactionare- cat se plateste pe acel instrument. Tocmai de aceea pietele bursiere au reglementari foarte stricte prin care incearca sa se asigure ca acest pret este stabilit cat mai corect, ca nu exista informatii care ar putea influenta cotationile bursiere si care nu sunt facute publice.

Daca pe termen scurt, valoarea lor este masiv influentata de sentimentul de piata al investitorilor, pe termen lung ea depinde de mai multi factori obiectivi, inclusiv performanta economica a activului de baza, conditiile de piata si riscurile asociate. *Pentru ca valoarea unui instrument financiar listat tinde sa fie obiectiva cu cat orizontul de timp al investitiei este mai indepartat, cei care performeaza mai bine sunt investitorii care investesc pe termen lung.*



### **Lichiditatea instrumentelor financiare tranzactionate**

Este o caracteristica foarte importanta a instrumentelor listate. Se refera la viteza cu care ele pot fi transformate in cash sau cu alte cuvinte, la viteza cu care se transforma in capital.

Este un parametru foarte important pentru investitori pentru ca o lichiditate crescuta ofera doua avantaje importante. In primul rand, inseamna un nivel de risc mai scazut, iar in al doilea rand ofera o mai buna flexibilitate pentru a beneficia de oportunitatile bursiere. Deseori se intampla ca un investitor sa vanda un activ bursier pe care nu il mai crediteaza cu sanse mari de a produce profit pentru a cumpara un altul pe care il considera a fi mai profitabil in viitor. Iar o lichiditate scazuta a instrumentelor financiare detinute ar face ca acest proces sa fie dificil, tinand cont ca oportunitatile sunt, prin definitie, de scurta durata. De exemplu, aparitia unei oferte primare de vanzare a unei noi companii interesante ar putea declansa dorinta unei noi investitii, ce ar putea fi finantata din vanzarea unor instrumente financiare din portofoliu, sigur cu conditia ca ele sa fie usor lichidizabile.

### **Venituri generate de instrumente financiare**

Pentru multe dintre instrumentele financiare tranzactionate pe burse, miza principala a investitorilor sunt veniturile pe care detinerea acestora le genereaza. Acest tip de instrumente financiare sunt cautate in special de investitorii cu apetit de risc mai scazut sau de cei care, obisnuiti cu logica financiara a unui depozit bancar, devenind investitori apreciaza active care genereaza regulat intrari de cash.

In acest sens exista *instrumente cu venit fix*, mai exact un venit care este cunoscut la momentul investitiei. Cele mai cunoscute sunt *obligatiunile* si *titlurile de stat* care o ofera un procent fix de dobanda.

Cele mai multe instrumente care ofera venituri sunt din cele cu venituri variabile. Aici avem exemple foarte cunoscute ale dividendelor distribuite de emitenti sau a unor emisiuni de obligatiuni cu dobanda variabila (de exemplu legata de rata inflatiei din anii urmatoari).

### **Instrumente financiare tranzactionate la Bursa de Valori Bucuresti**

Piata bursiera romaneasca a fost redeschisa in urma cu aproape 30 de ani. Este o piata tanara care incearca sa depaseasca perioada de „adolosecenta”. Acest lucru este vizibil si prin prisma tipurilor de instrumente financiare listate.

Ani de zile, pe piata s-au tranzactionat aproape exclusiv actiuni, acestea fiind de altfel instrumentele financiare favorite ale investitorilor pe aproape toate pietele bursiere. Ulterior au fost listate si tranzactionate obligatiuni, iar mai recent, in acelasi segment al titlurilor cu venit fix, titluri de stat, instrumente care devin tot mai populare, asta si in contextul cresterii dobanzilor pe care le ofera in ultimii ani.



In decursul timpului a aparut si o categorie a instrumentelor financiare de tipul unitatilor de fond inasa cu o prezenta modesta. Doar recent, introducerea unor instrumente de tip ETF a facut ca acest segment de piata sa devina mai lichid, mai tranzactionat.

Pentru nevoile speculative, de acoperire a unor riscuri de piata sau pur si simplu pentru posibilitatea de a lua expunere pe active din zona marfurilor (cum ar fi petrolul sau aurul), a aparut o piata a certificatelor de investitii. Acestea sunt instrumente create de intermediarii bursieri, cei care ofera si cotationi in piata si ca atare cei care asigura un minim de lichiditate pentru acest tip de instrument financiar.

Un al saselea tip de instrument financiar tranzactionat pe piata bursiera din Romania este dreptul de subscriere. Este un instrument cu o durata de viata scurta, nascut din desfasurarea unor operatiuni de majorare a capitalului unui emitent deja listat. Orice companie tranzactionata pe bursa, daca apare o nevoie suplimentara de capital, poate apela la actionari pentru noi aporturi. In general acestea se fac la preturi mai mici decat pretul din piata, ceea ce ofera o recompensa pentru cei care plaseaza noul capital. Insa pentru actionarii care nu dispun de capital suplimentar, exista posibilitatea de a vinde dreptul de subscriere sub forma acestui tip de instrument financiar creat special cu ocazia acestei operatiuni.

*Mai jos vom incerca sa parcurgem caracteristicile si logica de functionare a instrumentelor financiare listate la Bursa de Valori Bucuresti, descrise mai sus.*

**Actiunile** sunt cele mai cunoscute instrumente financiare. Prin intermediul lor un detinator de capital poate fi parte din succesul sau insuccesul unei companii listate la BVB.

Cumparand actiuni schimbi capital contra o parte din acea afacere. La fel ca un antreprenor, vei castiga daca

### Caracteristici actiuni

**Proprietate:** Detinerea unei actiuni reprezinta o parte din proprietatea unei companii. Actionarii pot beneficia de drepturi asupra activelor si profitului companiei.

**Drepturi de vot:** Actionarii au dreptul de a vota in cadrul adunarilor generale ale actionarilor, influentand deciziile strategice ale companiei.

**Dividende:** Actiunile pot oferi dividende, care sunt plati periodice din profiturile companiei. Acestea pot fi distribuite in functie de decizia actionarilor.

**Lichiditate:** Actiunile listate pe burse pot fi cumparate si vandute cu usurinta, oferind investitorilor posibilitatea de a-si lichida investitiile rapid.

**Volatilitate:** Preturile actiunilor pot fluctua semnificativ in timp, influentate de factori precum performanta companiei, conditiile economice si sentimentul pietei.

**Risc:** Investitia in actiuni implica un risc mai mare comparativ cu instrumentele de datorie, deoarece valoarea actiunilor poate scadea, iar in caz de faliment al companiei, actionarii pot pierde intreaga investitie.

#### Tipuri de actiuni:

- **Actiuni ordinare:** Oferă drepturi de vot și pot plăti dividende.
- **Actiuni preferentiale:** Oferă, de obicei, dividende fixe și prioritate la plata dividendelor, dar pot avea restricții în privința drepturilor de vot.

**Evaluare companii:** Actiunile contribuie la evaluarea totala a unei companii listate pe piata, calculata prin inmultirea pretului actiunii cu numarul total de actiuni in circulatie.



afacerea este de succes: compania va realiza profituri si va distribui dividende, iar cursul bursier va creste.

O data ce vei fi proprietar al societatii, implicarea ta va depasi nivelul unui simplu detinator de instrumente financiare si asta pentru ca vei putea vota. Prin votul tau poti contribui la strategia si modul de dezvoltare ale companiei.

Un mare avantaj al actiunilor este acela ca au, in cea mai mare masura, o lichiditate excelenta putand cu usurinta sa plasezi capital in achizitia lor, dar si sa il obtii inapoi atunci cand ai nevoie de el.

Pentru ca valoarea lor de piata depinde de multi factori si pentru ca se tranzactioneaza intens de catre zeci de mii de investitori, cursul lor tinde sa fluctueze in timp real. Sunt unele dintre instrumentele financiare cu cea mai mare volatilitate.

Din acest punct de vedere, sunt instrumente financiare care au asociat un risc mai mare, in special pentru investitiile pe termen scurt. Fluctuatia cursului de tranzactionare este modalitatea prin care piata descopera valoarea reala a unei actiuni. Pe de alta parte, evolutia generala a actiunilor masurata prin intermediul indicilor bursieri, ofera o masura precisa a mersului economiei, bursa fiind creditata cu functia de „barometru al economiei”.

Pentru a creste atractivitatea investitionala, mai ales pentru cei obisnuiti cu depozitele bancare, actiunile ofera deseori dividende. Mai exact, detinerea unei actiuni la o anumita data din an te califica pentru a primi o suma de bani din profitul societatii.

Actiunile unei companii, prin intermediul pretului de tranzactionare, realizeaza si functia de evaluare a valorii unei companii. Pretul ultimei tranzactii este considerat relevant pentru toate actiunile aflate in circulatie, astfel valoarea unei societati listate (capitalizarea bursiera) fiind tot timpul disponibila.





**Obligatiunile** sunt instrumente financiare prin care detinatorul de capital se marginesc la a oferi un imprumut celui care are nevoie de capital. El va castiga indiferent de rezultatele companiei sau entitatii imprumutate. Castigul, sub forma de dobanda incasata, este cunoscut sau are un mod de calcul cunoscut la momentul achizitiei obligatiunii.

Spre deosebire de actiuni care au o durata de viata practic nelimitata, obligatiunile au o perioada finita de existenta, definita prin maturitate – momentul cand ele ajung la scadenta si imprumuturile initiale sunt rambursate celor care detin obligatiunile.

Obligatiunile sunt, in general, instrumente financiare cu un risc mai scazut decat al actiunilor. Ele ofera rambursarea capitalului investit, iar in cazul falimentului emitentului, detinatorii de obligatiuni sunt privilegiati in fata celor care detin actiuni (ce au calitate de proprietari), avand prioritate la plata sumelor investite.

Calitatea obligatiunilor este direct dependenta de doi factori: emitentul acestora si rating-ul pe care acesta il detine. Astfel, o categorie aparte de obligatiuni sunt cele emise de stat, numite titluri de stat, sau de catre primarii, numite obligatiuni municipale. Intrucat investitorii doar crediteaza o companie, neavand drept de vot asupra chestiunilor importante ce tin de activitatea si organizarea curenta a societatii, se ofera o importanta mare rating-ului pe care emitentul de obligatiuni il poate obtine de la o companie de specialitate. Ratingul de credit este o opinie obiectiva si profesionista asupra situatiei financiare a companiei si a capacitatii ei de a rambursa imprumuturile. Cele care primesc niveluri de investment grade sunt vazute ca obligatiuni de cea mai buna calitate.

### Caracteristici obligatiuni

**Instrument de datorie:** O obligatiune reprezinta un imprumut pe care investitorul il ofera emitentului (companie, guvern, municipalitate) in schimbul unor plati viitoare.

**Dobanda fixa sau variabila:** Obligatiunile platesc, de obicei, o dobanda fixa (cunoscuta si sub numele de „cupon”) la intervale regulate, dar pot exista si obligatiuni cu dobanda variabila.

**Maturitate:** Fiecare obligatiune are o data de maturitate, momentul in care emitentul trebuie sa restituie valoarea nominala a obligatiunii investitorului.

**Risc:** Obligatiunile sunt considerate, in general, mai putin riscante decat actiunile, dar riscul variaza in functie de solvabilitatea emitentului.

Obligatiunile emise de guvernele stabile sunt considerate, de regula, ca fiind cele mai putin riscante instrumente financiare tranzactionate.

**Clasificare:** Obligatiunile pot fi clasificate in functie de emitent (guvernamentale, corporative, municipale) sau de ratingul de credit (investment grade, junk bonds).

**Prioritate la plata:** In cazul falimentului, detinatorii de obligatiuni au prioritate la rambursare in fata actionarilor.

**Pret de piata:** Valoarea de piata a unei obligatiuni poate fluctua in functie de ratele dobanzilor, cererea si oferta, si solvabilitatea emitentului.

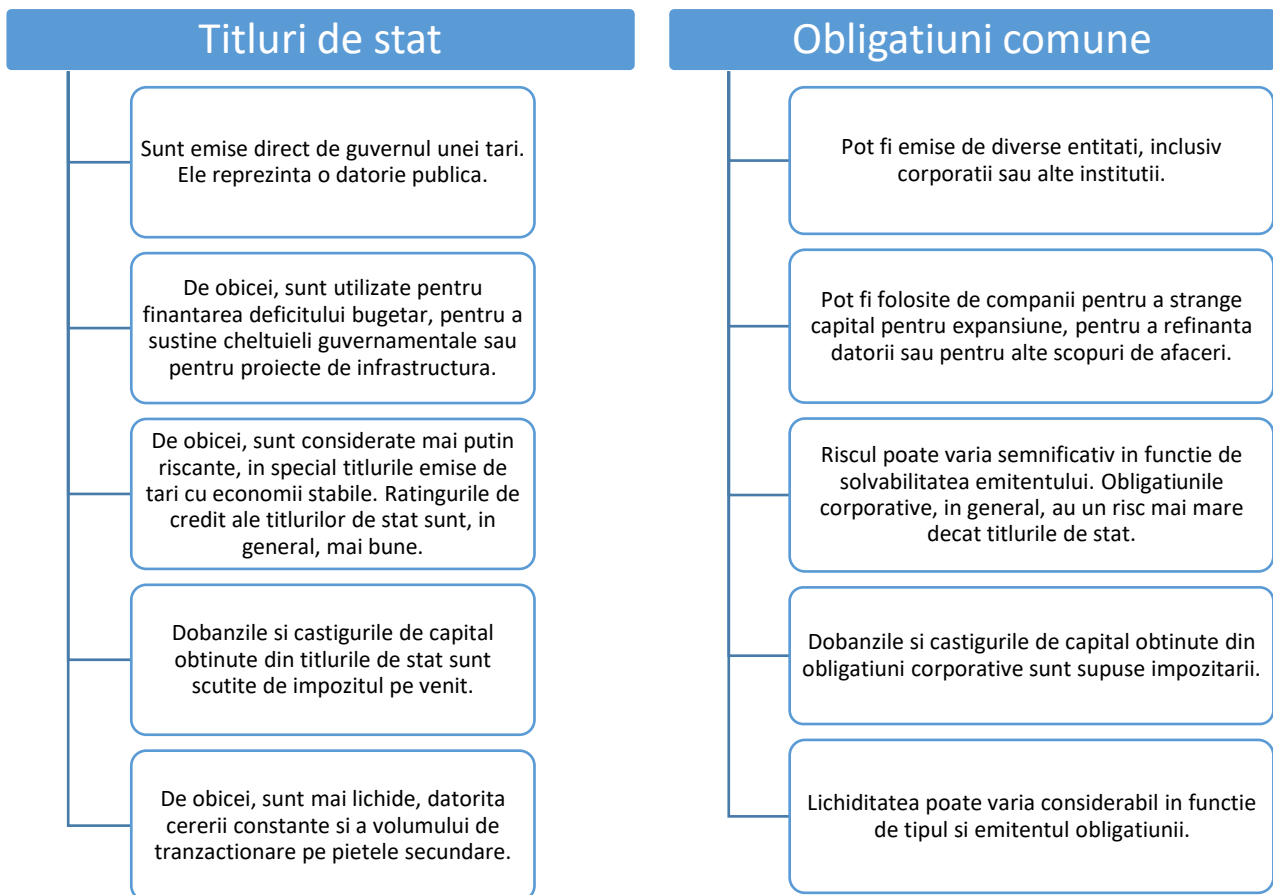
**Convertibilitate:** Unele obligatiuni sunt convertibile in actiuni, oferind investitorilor posibilitatea de a participa la cresterea capitalului companiei.



Calitatea obligatiunilor si rata dobanzi pe care o va plati emitentul determina pretul de piata a acestora. Spre deosebire de actiuni, in piata obligatiunilor se tranzactioneaza procentul din valoarea nominala pe care un investitor este dispus sa il plateasca pentru a detine respectiva obligatiune. Pretul unei obligatiuni tinde sa creasca atunci cand dobanzile pe piata monetara scad (se aplica si reciproca). Logica acestui mecanism este simpla: daca dobanzile scad si detii un activ care ofera o dobanda fixa (acelasi nivel), acel activ devine mai valoros.

Aceste caracteristici fac din obligatiuni un instrument atractiv pentru investitori care cauta venituri stabile si riscuri mai scazute comparativ cu actiunile.

Dupa cum aratam, exista un tip special de obligatiuni si anume *titlurile de stat*, prin care statul isi finanteaza o parte din deficitul bugetar. Un titlu de stat si o obligatiune comuna, emisa de o societate comerciala de exemplu, au multe similaritati, dar exista si cateva caracteristici distincte care le diferentiaza. Cinci dintre ele sunt cu adevarat importante si se refera la cine emite instrumentul financiar, la scopul emisiunii, la riscul asociat, impozitare si lichiditate bursiera.





Aceste diferente fac ca titlurile de stat sa fie adesea preferate de investitorii care cauta stabilitate, in timp ce obligatiunile corporative pot oferi oportunitati de randament mai mare, dar cu un risc asociat mai mare.

Fata de actiuni si obligatiuni unde achizitia este facuta in nume individual, **unitatile de fond** sunt instrumente financiare care ofera o parte dintr-o proprietate comuna asupra unei colectii de active.

Acest tip de instrument financiar a aparut odata cu dezvoltarea industriei financiare in cadrul careia s-au creat entitati profesioniste ce ofera servicii de administrare a capitalului, cunoscute ca fonduri de investitii. Capitalul investitorilor este investit direct in cadrul unor fonduri de investitii administrate de aceste entitati si indirect pe piata bursiera. Unele fonduri listeaza pe burse unitati de fond care devin tranzactionabile.

Prin achizitia unitatilor de fond, investitorii isi plaseaza capitalul pe piata bursiera, de o maniera mai facila. Beneficiaza de o diversificare semnificativa a investitiilor, iar acestea sunt facute in mod profesionist. Insa pentru aceste servicii platesc comisioane de administrare sau alte tipuri de taxe.

Fondurile de investitii au cunoscut o dezvoltare semnificativa in ultimii ani, astfel ca paleta de variante investitionale este foarte larga, la fel ca structura prin care aceste fonduri isi taxeaza participantii. De principiu, ofera posibilitatea de a investi in diverse sectoare economice si in diferite zone geografice, iar plata acestor servicii poate fi atat una fixa cat si variabila.

Un tip special de unitati de fond devin tot mai popular in prezent. Ele au acronimul ETF (exchange-traded fund) si replica indicii bursieri. Practic, urmaresc evolutia pietelor bursiere si ofera o modalitate extrem de simpla dar simplista in acelasi timp, de a accesa pietele bursiere.

### Caracteristici unitati de fond

**Proprietate comuna:** O unitate de fond reprezinta o parte dintr-un portofoliu diversificat de active, gestionat de un administrator de fond. Investitorii contribuie cu capital care este combinat pentru a cumpara active.

**Diversificare:** Fondurile de investitii ofera diversificare prin investitii in mai multe tipuri de active (actiuni, obligatiuni, bunuri imobiliare, etc.), ceea ce ajuta la reducerea riscului.

**Lichiditate:** Unitatile de fond tranzactionate sunt, de obicei, lichide, permitand investitorilor sa cumpere sau sa vanda unitati de fond de pe piata bursiera. Pentru multe dintre fondurile listate, administratorul incearca sa ofere lichiditate prin afisarea de cotationi bursiere in piata.

**Gestionare profesionista:** Fondurile sunt administrate de profesionisti in investitii, ceea ce le permite investitorilor in unitati de fond sa beneficieze de expertiza acestora fara a necesita cunostinte avansate despre pieta.

**Costuri:** Investitorii platesc comisioane de administrare si alte taxe asociate cu gestionarea fondului, care pot afecta rentabilitatea totala a detinerii unitatilor de fond

**Structura de taxe:** Fondurile pot avea o structura de taxe diferita, inclusiv comisioane de intrare, comisioane de iesire si taxe de succes, care pot varia de la un fond la altul.

**Reglementare:** Fondurile mutuale sunt reglementate de autoritatile financiare, ceea ce ofera investitorilor un anumit grad de protectie.



Toate aceste caracteristici fac din unitatile de fond o optiune populara pentru investitorii care doresc sa participe pe pietele financiare cu un nivel de risc mai controlat. Ele ofera investitii cu un efort minim, dar taxeaza o parte din randament. Si datorita diversificarii investitionale pe care o practica, rareori se afla in zona randamentelor investitionale inalte.

Pe masura ce pietele bursiere s-au dezvoltat, am asistat la un avant al tranzactionarii instrumentelor financiare derivate. Un exemplu sunt **certIFICATELE DE INVESTITIE** care sunt tranzactionate si la Bursa de Valori Bucuresti.

Sunt instrumente legate de un activ de baza (o actiune, un indice sau o colectie de active bursiere), astfel incat replica evolutia acestuia dar ofera in acelasi timp un acces facil la expunere investitionala. De exemplu a cumpara aur fizic este scump si riscant in acelasi timp. Certificatele de investitie care au ca activ de baza aur ofera randamentul acestuia pe perioada de detinere, inasa fara a-l detine fizic.

Procesul de emisiune al certificatelor este apanajul intermediarilor bursieri care emit astfel de instrumente si ofera cotationi de vanzare si cumparare pentru el. Acest proces produce o lichiditate bursiera mai buna. Pe de alta parte, fiind creat de un intermediar bursier primeste riscul de credit (de faliment) al producatorului.

Propunandu-si sa urmareasca doar evolutia unui activ de baza, este lipsit de drepturi de vot sau alte tipuri de drepturi care ar putea fi generate de detinerea activului de baza. Ca atare, el este un pur vehicul investitional, rolul sau fiind acela de a face accesibile pietele sau active bursiere care prin alte modalitati nu pot fi accesate de investitori sau procesul alternativ este mult mai scump.

Exista o mare diversitate de certificate care pot fi create de intermediari. Este specific instrumentelor financiare derivate sa fie foarte versatile, sa ofere posibilitati nelimitate de a crea instrumente potrivite pentru tot felul de scenarii investitionale.

### Caracteristici certificate de investitie

**Legatura cu un activ de baza:** Valoarea certificatului este legata de performanta unui indice bursier sau a unui cos de active, oferind investitorilor expunere la evolutia acestuia.

**Natura de instrument de datorie:** De obicei, este structurat ca un instrument de datorie, ceea ce inseamna ca investitorii cumpara un certificat care promite un randament legat de activul de baza.

**Lichiditate:** Certificatul este tranzactionat pe pietele financiare, oferind investitorilor posibilitatea de a-l cumpara sau vinde in functie de evolutia pietei.

**Risc si randament:** Certificatul ofera un profil de risc si randament similar cu cel al activului de baza.

**Fara drepturi de vot:** Detinatorii de certificate nu au drepturi de vot in cadrul companiilor ce reprezinta activ de baza, spre deosebire de actionari.

**Structura comisioanelor:** Exista adesea comisioane asociate cu administrarea certificatului, care pot afecta randamentul total al investitiei.

**Maturitate:** Certificatul poate avea o data de maturitate specifica, la care investitorul poate primi un randament legat de valoarea activului de baza.

**Protectie a capitalului:** Unele certificate ofera o forma de protectie a capitalului, asigurand investitorilor ca nu vor pierde o parte din principal, in functie de structura specifica a certificatului.

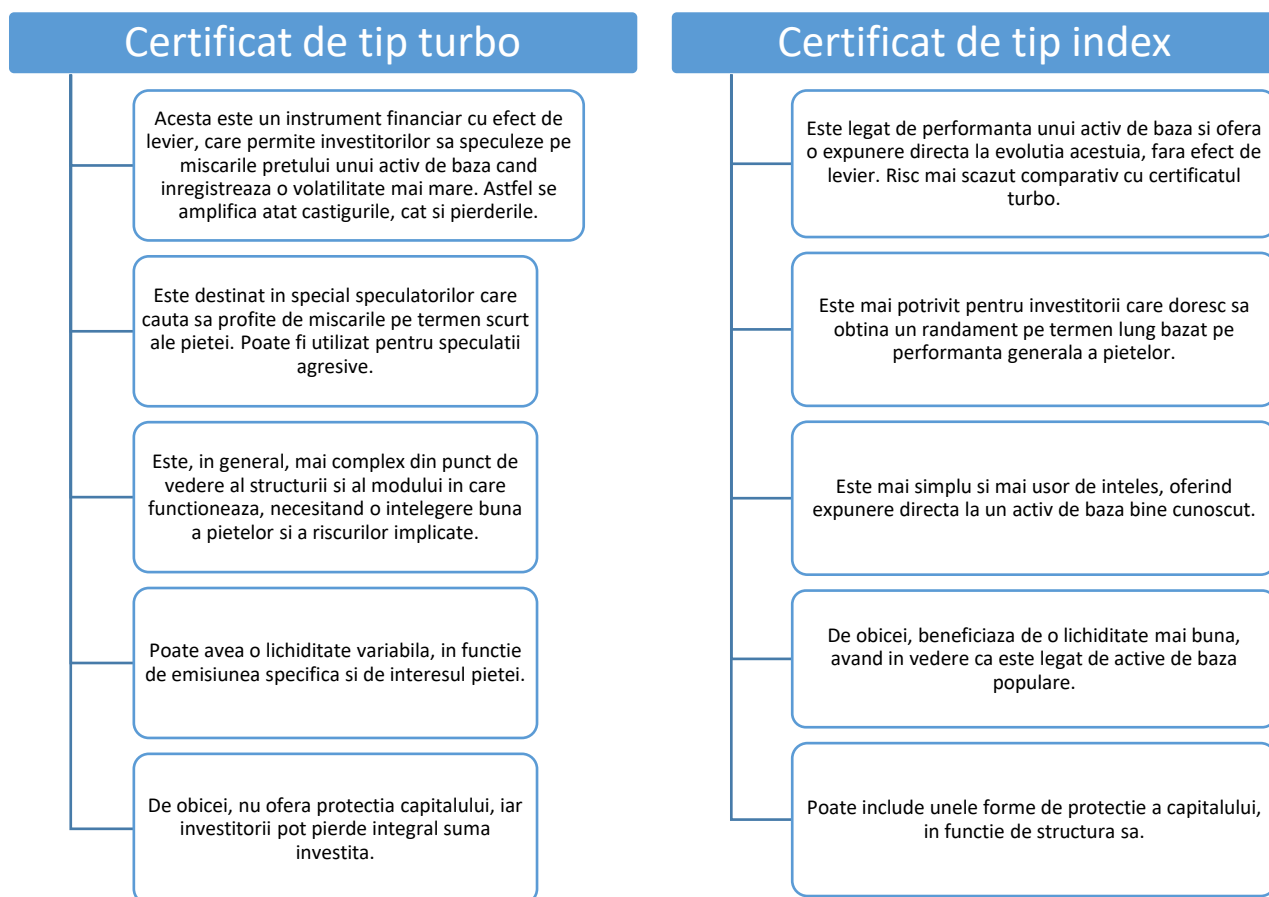
**Flexibilitate:** Exista o diversitate de certificate index care urmaresc diferite tipuri de indici (actiuni, obligatiuni, marfuri etc.), permitand investitorilor sa aleaga in functie de obiectivele lor financiare.



Majoritatea acestor instrumente au maturitate, adica un moment in care ele sunt transformate in cash prin rascumparare de catre creatorul lor, la valoarea determinata de pretul de piata al activului de baza din acel moment.

Certificatele de investitie pot cuprinde, prin constructia lor, posibilitatea de a urma evolutia activului de baza si in forma cu levier, adica oferind o expunere la un risc mai mare decat cea a capitalului investit. Acest gen de certificate se numesc *certificate turbo* si ele reprezinta un segment de piata dinamic la Bursa de Valori Bucuresti. Fata de certificatele de investitie obisnuite (numite si de tip *index*) cele cu levier au un nivel al pretului activului de baza, numit bariera, care o data atins determina rascumpararea anticipata a certificatelor. Atunci cand se atinge bariera, mare parte din capitalul investit este pierdut (posibil chiar 100%).

Un certificat turbo si un certificat index au caracteristici distincte, care le diferentiaza semnificativ. Iata cateva dintre cele mai importante diferente: risc, categorie de investitori, complexitate, lichiditate si protectia capitalului.



Aceste diferente fac ca certificatul turbo sa fie un instrument mai riscant si mai speculativ, in timp ce certificatul index este considerat mai stabil si mai potrivit pentru o strategie de investitie pe termen lung.



CertIFICATELE DE TIP TURBO SUNT INSTRUMENTE COMPLEXE CARE NU AR TREBUI FOLOSITE PANA CAND INVESTORII NU DOBANDESC O EXPERIENTA DE PIATA BOGATA SI MAI ALES UNA SOLIDA DE GESTIONARE A RISURILOR.

Un **drept de subscriere** este un instrument financiar care ofera actionarilor existenti posibilitatea de a nu fi *diluati* din punct de vedere al valorii pe care o au actiunile detinute la un emitent.

Din aceasta perspectiva, el are caracteristica unui instrument financiar mai degraba tehnic, cu o perioada limitata de existenta.

Deseori, companiile listate gasesc noi oportunitati de investitie si apeleaza la actionarii lor pentru a aduce capital suplimentar. Insa o companie listata are mii sau zeci de mii de actionari. Nu toti detin in orice moment capital disponibil pentru a subscrie noile actiuni oferite de emitent. Pentru a se asigura un tratament echitabil, se creaza instrumente financiare de tipul drepturilor de subscriere. Orice actiune detinuta va genera un drept de subscriere, iar cu un numar de drepturi de subscriere vei putea cumpara o actiune noua la un pret, in marea majoritate a cazurilor, mai mic decat pretul curent de tranzactionare.

Prin tranzactionarea drepturilor de subscriere, actionarii care nu au capital isi pot conserva valoarea detinerilor din companie, incasand o valoare din vanzarea lor egala (aproximativ) cu diluarea de valoare produsa din neparticiparea la majorarea de capital social.

### Caracteristici drept subscriere

**Drept de achizitie:** Ofera actionarilor existenti posibilitatea de a achizitiona actiuni suplimentare, de obicei la un pret redus fata de valoarea de piata.

**Perioada limitata:** Drepturile de subscriere sunt valabile pentru o perioada limitata de timp. Actionarii trebuie sa decida rapid daca doresc sa le uziteze pentru achizitia noilor actiuni sau le vor vinde in piata.

**Dilutie controlata:** Drepturile de subscriere permit actionarilor existenti sa isi mentina procentul de proprietate in companie, prevenind dilutia actiunilor lor in urma unei emisiuni noi.

**Transferabilitate:** De obicei, drepturile de subscriere sunt transferabile, permitand actionarilor sa le vanda altor investitori, ceea ce le confera o anumita valoare de piata.

**Pretul de subscriere:** Pretul la care actionarii pot cumpara actiunile suplimentare este de obicei stabilit la un nivel inferior pretului de piata, stimuland astfel exercitiul dreptului.

**Impact asupra pretului actiunilor:** Emiterea drepturilor de subscriere poate influenta pretul actiunilor existente, deoarece investitorii isi ajusteaza asteptarile cu privire la dilutie si la valoarea de piata a companiei.

**Exercitiu:** Actionarii pot alege sa exercite drepturile de subscriere (sa cumpere actiuni suplimentare) sau sa le vanda pe piata, in functie de deciziile lor de investitie.



Pe perioada tranzactionarii drepturilor de subscriere, deseori are loc o ajustare si pentru pretul actiunilor aferente.

Asta pentru ca noul capital intrat in companie la un pret mai mic decat valoare de piata determina o noua cotation bursiera pentru acel emitent. Noul pret bursier rezulta din impartirea noi capitalizari bursiere (vechea capitalizare bursiera plus capitalul atras de companie) la noul numar de actiuni al societatii.

Instrumentele financiare tranzactionate sunt mijlocitoarele procesului de investitie bursiera. Detinerea sau dezinvestirea lor reprezinta activitatea bursiera propiu-zisa, aceste procese oferind lichiditate si volatilitate pietelor de capital. Ca atare, intelegerea mecanismului lor de functionare dar si a logicii investitionale care le insotesc sunt conditii obligatorii pentru realizarea unor investitii profitabile.

Dintr-o paleta extrem de larga de instrumente financiare, listate pe pietele bursiere, va trebui sa alegi cele potrivite nivelului de cunostiinte detinut, al experientei bursiere dobandite si al celui de risc asumat, pentru a da sanse capitalul personal sa creeze plus-valoare financiara.

Alin Brendea

Octombrie 2024

*Primesti informatie optimizata si relevanta pentru tine!  
Cum?*

### **Rapoarte zilnice**

Dimineata si seara iti trimitem stirile „calde” din piata, ultimele informatii cu impact asupra pietei bursiere. Morning Brief si Raportul Zilnic reprezinta legatura ta directa cu ceea ce este relevant cu mediul bursier.

### **Raportul saptamanal**

Ce s-a intamplat saptamana aceasta pe bursa, ce stiri au miscat preturile, ce actiuni au fost cele mai tranzactionate, ce a crescut si ce a scazut, cum au evoluat actiunile pe sectoare si nu numai.

### **Editoriale**

Opinii ale specialistilor Prime Transaction privind evenimente bursiere, trenduri economice sau orice alte evolutii cu impact asupra pietelor bursiere.

### **Intra in Prime Analyzer apasand pe „Prime Analyzer” dupa ce te autentifici si informeaza-te in fiecare zi!**

Descopera in Prime Analyzer: Graficele pentru toti emitentii, Comparatia Rapida, Rezultatele financiare, Calendar Financiar, Stirile sortate pe emitent, Indicatori financiari, Fise de emitent si multe altele...



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: office@primet.ro; fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)



## Politica SSIF Prime Transaction SA privind recomandarile pentru investitii in instrumente financiare

Materialele ce contin sau ar putea contine recomandari de investitii realizate de catre SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ; SSIF Prime Transaction SA nu isi asuma responsabilitatea pentru tranzactiile efectuate pe baza acestor informatii. Datele utilizate pentru redactarea materialului au fost obtinute din surse considerate de noi a fi de incredere, insa nu putem garanta corectitudinea si completitudinea lor. SSIF Prime Transaction SA si autorii acestui material ar putea detine in diferite momente valori mobiliare la care se face referire in aceste materiale sau ar putea actiona ca formator de piata pentru acestea. Materialele pot include date si informatii publicate de societatea emitenta prin diferite mijloace (rapoarte, comunicate, presa, hotarari AGA/AGEA etc.) precum si date de pe diverse pagini web.

SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul asupra riscurilor inerente tranzacțiilor cu instrumente financiare, incluzând, fără ca enumerarea să fie limitativă, fluctuația prețurilor pieței, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Materialele ce conțin recomandări de investiții realizate de către SSIF Prime Transaction SA au un scop informativ, SSIF Prime Transaction SA nu își asumă responsabilitatea pentru tranzacțiile efectuate pe baza acestor informații. SSIF Prime Transaction SA avertizează clientul că performanțele anterioare nu reprezintă garanții ale performanțelor viitoare.

Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize.

SSIF Prime Transaction SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma niciun fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii. De asemenea nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti. Daca prezentul raport include recomandari, acestea se refera la investitii in actiuni pe termen mediu si lung. SSIF Prime Transaction SA avertizeaza clientul ca performantele anterioare nu reprezinta garantii ale performantelor viitoare.

Istoricul rapoartelor publicate si a recomandarilor formulate de SSIF Prime Transaction SA se gaseste pe site-ul [www.primet.ro](http://www.primet.ro), la sectiunea „Informatii piata”/”Materiale analiza”. Rapoartele sunt realizate de angajatii SSIF Prime Transaction SA, dupa cum sunt identificati in continutul acestora si avand functiile descrise in acest site la rubrica *echipa*. Raportul privind structura recomandarilor pentru investitii ale SSIF Prime Transaction SA, precum si lista cu potentiale conflicte de interese referitoare la activitatea de cercetare pentru investitii si recomandare a SSIF Prime Transaction SA pot fi consultate [aici](#).

Rapoartele se pot actualiza/modifica pe parcurs, la momentul la care SSIF Prime Transaction SA considera necesar. Data la care se publica/modifica un raport este identificata in continutul acestuia si/sau in canalul de distributie folosit.

Continutul acestui raport este proprietatea SSIF Prime Transaction SA. Comunicarea publica, redistribuirea, reproducerea, difuzarea, transmiterea, transferarea acestui material sunt interzise fara acordul scris in prealabil al SSIF Prime Transaction SA.

SSIF Prime Transaction SA aplica masuri de ordin administrativ si organizatoric pentru prevenirea si evitarea conflictelor de interese in ceea ce priveste recomandarile, inclusiv modalitati de protectie a informatiilor, prin separarea activitatilor de analiza si research de alte activitati ale companiei, prezentarea tuturor informatiilor relevante despre potentiale conflicte de interese in cadrul rapoartelor, pastrarea unei obiectivitati permanente in rapoartele si recomandarile prezentate.

Investitorii sunt avertizati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori.

Autoritatea cu atributii de supraveghere a SSIF Prime Transaction SA este Autoritatea de Supraveghere Financiara, <http://www.asfromania.ro>

Aceste informatii sunt prezentate in conformitate cu Regulamentul delegata (UE) 565/2017 si Directiva 2014/65/UE.



Romania, Bucuresti, Sector 3, str. Caloian Judetul nr.22, 031114

+4021 321 40 88; +4 0749 044 045

E-mail: [office@primet.ro](mailto:office@primet.ro); fax: +4021 321 40 90

Decizie CNVM Nr. 1841/17.06.2003

[WWW.PRIMET.RO](http://WWW.PRIMET.RO)