

# INFORMAREA CLIENȚILOR ȘI A POTENȚIALILOR CLIENȚI AI FINAX, O.C.P., A.S.

## CU PRIVIRE LA INSTRUMENTELE FINANCIARE ȘI RISCURILE ASOCIATE INSTRUMENTELOR FINANCIARE

### 1. Informații generale

- 1.1. Prestarea de servicii de investiții, activități de investiții și servicii auxiliare de către Finax, o.c.p., a.s. (denumit în continuare „Brokerul”) către clienții și potențialii săi clienți (denumit în continuare „Clientul”) este legată de obligația de a furniza o descriere generală a naturii și riscurilor instrumentelor financiare furnizate. Prin descriere generală se înțelege furnizarea de informații care să explice natura instrumentelor financiare individuale și riscurile asociate acestora. O descriere generală va permite formarea unei baze suficiente pentru decizia de investiție a clientului. Informațiile conținute în prezentul document sunt menite să ofere o descriere de bază a naturii instrumentelor financiare pentru clienții comerciantului și sunt disponibile pentru acești clienți prin intermediul personalului de administrare a conturilor comerciantului, al agenților financiari și al agenților afiliați ai comerciantului.
- 1.2. O descriere detaliată a tranzacționării cu instrumente financiare, explicarea conceptelor, procedurilor și regulilor aferente tranzacționării cu instrumente financiare individuale face obiectul dispozițiilor din Termenii și Condițiile Generale relevante (denumite în continuare „TCG”). TCG fac parte din documentația contractuală care reglementează executarea tranzacțiilor cu instrumente financiare între Client și Broker. TCG sunt disponibile public pentru clienți și potențiali clienți pe site-ul web al brokerului, la adresa [www.finax.eu/ro](http://www.finax.eu/ro).

### 2. Descrierea generală a naturii instrumentelor financiare

- 2.1. Comerciantul oferă clienților posibilitatea de a efectua operațiuni financiare cu valori mobiliare, în special cu acțiuni, obligațiuni și unități de fond. Investiția în instrumente financiare se caracterizează prin plasarea fondurilor libere ale clientului în instrumente financiare în vederea atingerii obiectivului stabilit de client la un nivel de risc și un orizont de timp de investiție prestabilite.
- 2.2. Este necesar să se țină seama de nevoile individuale ale fiecărui client și de particularitățile fiecărui instrument financiar atunci când se iau decizii de investiții.
- 2.3. Cele trei criterii care formează triunghiul de investiții de bază:

**Riscul de investiții** - posibilitatea unei scăderi a valorii investiției clientului,

**Lichiditatea unei investiții** - viteza cu care o investiție este transformată în numerar,

**Randamentul investiției** - valoarea de apreciere a fondurilor clientului.

Acest triunghi de investiții spune că nu este posibil să se ajungă la toate cele trei vârfuri ale acestui triunghi în același timp. Cu alte cuvinte, nu este posibil să se obțină un randament

ridicat, menținând în același timp riscul și lichiditatea investiției la un nivel scăzut. Cele două contrapuncte ale investițiilor sunt, așadar, o investiție care produce un randament ridicat cu un nivel ridicat de risc și un nivel scăzut de lichiditate și o investiție cu un nivel scăzut de risc, randament scăzut și lichiditate ridicată. Astfel, luarea unei decizii privind o anumită investiție necesită un compromis între rentabilitate, risc și lichiditate, în funcție de preferințele individuale ale clientului.

2.4. Titlurile de valoare reprezintă un înscris cu valoare monetară, în forma și sub forma prevăzute de lege, de care sunt atașate anumite drepturi, în special dreptul de a solicita anumite drepturi de proprietate sau de a exercita anumite drepturi împotriva persoanelor desemnate prin lege.

1) **O acțiune este** un titlu de valoare care reprezintă o parte din capitalul social al societății care a emis acțiunea. Fiecare deținător al unei acțiuni este acționar al societății respective. Un acționar, în calitate de acționar, are dreptul de a participa la administrarea societății, la profiturile acesteia și la soldul de lichidare în cazul dizolvării societății, în conformitate cu reglementările relevante și cu statutul societății. Conducerea societății este asigurată de către acționarii individuali prin dreptul de vot la adunarea generală a societății, partea de profit este obținută de acționari prin dividende (plata dividendelor nu este garantată, iar cuantumul acestora este aprobat de adunarea generală a societății).

În plus față de randamentul dividendelor, acționarii pot primi, de asemenea, un randament prin creșterea valorii prețului acțiunilor. În mod normal, atunci când o companie are un profit pozitiv și în creștere pe termen lung, valoarea acțiunilor acestor companii crește, oferind astfel investitorilor posibilitatea de a obține un randament bun dacă aceste acțiuni sunt vândute la un preț mai mare decât prețul de achiziție al acțiunilor respective. În mod similar, însă, în cazul unei evoluții negative a rezultatelor economice ale societății, valoarea acțiunilor poate scădea.

Motivația de bază a investiției în acțiuni, așa cum reiese din textul de mai sus, este aceea de a achiziționa o parte din activele societății, de a participa la gestionarea acesteia și de a primi un randament al investiției prin intermediul dividendelor. Al doilea motiv, care poate fi legat de cel precedent sau poate fi urmărit în mod independent, este așteptarea unei schimbări pozitive a valorii acțiunilor în timp. În acest caz, investitorul se bazează pe o creștere a valorii acțiunilor pe piață, prin care ar obține o diferență pozitivă între prețul de vânzare și cel de cumpărare. În primul caz, este vorba în mod clar de o investiție pe termen lung, în timp ce în al doilea caz, modificările pe termen scurt ale prețului pieței pot fi folosite pentru a obține rezultatul așteptat al investiției.

2) **Obligațiunile** sunt titluri de valoare în care proprietarul este un creditor al emitentului (emitent, debitor). Emitentul obligațiunii este obligat să plătească valoarea nominală deținătorului la o anumită dată de scadență și să plătească dobânda (numită cupon) în

conformitate cu condițiile predefinite, care sunt stabilite în condițiile de emisiune. Randamentul unei investiții în obligațiuni este format din randamentul cuponului și din orice câștig de capital. În timp ce cuponul este, de obicei, cunoscut dinainte, randamentul capitalului poate apărea ca diferență între prețul obligațiunii la momentul cumpărării și vânzării sau ca diferență între prețul său la emitere și cel de răscumpărare. Prin urmare, randamentul total al unei obligațiuni poate fi calculat cu exactitate în avans numai în ipoteza în care deținătorul va păstra obligațiunea până la scadență (randamentul la scadență).

Există mai multe tipuri de obligațiuni. În funcție de tipul de emitent, acestea pot fi obligațiuni guvernamentale, bancare, municipale sau corporative. Obligațiunile ipotecare garantate cu bunuri imobiliare (de exemplu, ipoteci pe bunuri imobiliare) reprezintă un tip special de obligațiuni.

- 3) **Instrumentele pieței monetare** sunt instrumente financiare care se tranzacționează de obicei pe piața monetară. Prin urmare, scadența instrumentelor pieței monetare este mai scurtă, de obicei de până la un an. Instrumentele pieței monetare includ în principal bonuri de tezaur și certificate de depozit. Gradul de semnificație al majorității riscurilor este, de obicei, mai scăzut pentru instrumentele pieței monetare în comparație cu obligațiunile.
- 4) **Unitățile sau titlurile de valoare emise de organisme străine de plasament colectiv** sunt instrumente financiare de plasament colectiv (OPCVM/UCITS). Investițiile colective reprezintă punerea în comun și gestionarea fondurilor unui număr mare de investitori individuali și investirea colectivă ulterioară a acestor fonduri în valori mobiliare și alte instrumente financiare. Randamentul unei investiții în fonduri este variabil și nu poate fi determinat în avans. Aceasta depinde de performanța instrumentelor financiare individuale din portofoliul fondului. În funcție de compoziția portofoliului, fondurile de piață monetară sunt cunoscute sub denumirea de fonduri de obligațiuni, fonduri de acțiuni, fonduri mixte, fonduri de fonduri, fonduri imobiliare etc.
- 5) **ETF-uri și produse tranzacționate la bursă care imită instrumentele financiare de la bază, cum ar fi valorile mobiliare, indici, mărfuri sau materii prime.**

## ETF

Un ETF este un fond tranzacționat la bursă. ETF-urile funcționează în esență în același mod ca și alte fonduri, în plus titlurile emise de aceste fonduri fiind tranzacționate la o bursă. În conformitate cu structura lor juridică, acest tip de fond poate constitui baza organismelor de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM/UCITS).

Fondul emite titluri, care sunt achiziționate de investitori. Un titlu de participare arată o cotă din activele totale ale fondului, adică dreptul la o parte a acestuia (adică valoarea activului net pentru un astfel de titlu de participare). Fondurile acumulate sunt apoi

investite de fond. De aici și denumirea sectorului de investiții colective, al cărui instrument este fondul - fondul investește activele comune (colective) ale tuturor investitorilor săi. Activele fondului includ activele investite de fond conform politicii sale de investiții. Pentru a obține performanță (indici sau alți indicatori specificați), ETF-urile pot efectua replicare fizică, în cazul în care toate titlurile reprezentate în titlul de referință sunt incluse în portofoliul fondului (aceasta poate fi și replicare fizică parțială, în cazul în care titlurile cu pondere sau lichiditate neglijabile sau datorită implementării strategiei de investiții - de exemplu, industria armelor etc. sunt omise din portofoliu). O altă metodă este replicarea sintetică, prin care astfel de ETF-uri sunt, în general, bazate pe swap-uri și investesc într-un coș de valori mobiliare de substituție, prin care administratorul ETF-ului convine cu o contraparte selectată (de exemplu, o bancă importantă) să schimbe performanța coșului de valori mobiliare de substituție pentru performanța unui indice urmărit sau a altui indicator specificat.

Avantajele fondurilor de investiții de tip ETF:

- a) management pasiv - scopul multor ETF-uri este de a reflecta (replica) comportamentul unui anumit indice (de exemplu, acțiuni, obligațiuni sau mărfuri). Acest lucru este cunoscut sub numele de management pasiv prin faptul că sarcina managerului este de a replica indicele cât mai precis posibil și de a imita cu fidelitate modificările acestuia (prin replicare fizică și/sau sintetică), cu ETF-uri gestionate activ, spre deosebire de ETF-uri gestionate pasiv, încercând să depășească performanța pieței (care se poate reflecta în prețul ETF-ului),
- b) costuri reduse asociate investiției - comparativ cu fondurile mutuale tradiționale, acestea au costuri de administrare mai mici. Acest lucru se datorează faptului că ETF-urile, care sunt fonduri gestionate pasiv, care nu încearcă să depășească performanța indicelui, ci îl imită în mod credibil. Costurile reduse fac ETF-urile potrivite pentru majoritatea investitorilor - atât investitori instituționali, cât și individuali, cu sume mici. Acestea permit accesul cu ușurință la țări, regiuni, sectoare economice întregi, obligațiuni, mărfuri și multe altele,
- c) listate la bursă - titlurile ETF sunt listate la bursă într-un sistem de tranzacționare continuă și pot fi tranzacționate pe aceleași principii ca și acțiunile. Din acest motiv, cumpărătorul de ETF-uri suportă costuri atunci când cumpără/vinde unități,
- d) evaluare continuă - fondurile ETF sunt evaluate continuu de către piață în timpul orelor de tranzacționare; prin urmare, investitorul poate urmări investițiile și le poate cumpăra și vinde în timpul sesiunii de tranzacționare printr-o firmă de brokeraj,
- e) lichiditatea tranzacționării - formatorii de piață, cunoscuți în mod obișnuit ca „furnizori de lichiditate”, supraveghează lichiditatea ETF-urilor. Aceștia semnează un contract cu bursa în cauză, care stabilește, printre altele, regulile de efectuare a tranzacțiilor, valorile maxime ale ordinelor și spread-urile tranzacției, adică diferența dintre valoarea de cumpărare și cea de vânzare. Cealaltă parte a tranzacției sunt investitorii interesați de ETF-uri. Important, prețul unui ETF nu este prețul pieței,

rezultat din cererea și oferta pentru instrument, ci suma rezultată din ofertele formatorilor de piață, care le bazează pe evaluarea instrumentului suport, adică indicele (iNAV - valoarea activului net curentă pe unitate),

f) diversificare - majoritatea ETF-urilor oferă o distribuție amplă a riscului, adică diversificarea investițiilor este realizată astfel încât să se reducă riscul inerent plasării de capital în instrumente de pe piața financiară sau instrumente financiare legate de alte piețe (de exemplu, mărfuri). Diversificarea portofoliului este posibilă deoarece prin investirea fondurilor în titluri de fond de tip ETF, investitorul dobândește indirect un portofoliu de instrumente financiare constând de obicei dintr-o varietate de active (acțiuni, obligațiuni, instrumente derivate) cu compoziția și proporția corespunzătoare compoziției și proporției în care aceste instrumente apar într-un anumit indice sau sub-indice al pieței financiare. În acest fel, un investitor, achiziționând titluri ETF, „cumpără un indice” (de obicei un indice al pieței de acțiuni sau de obligațiuni), care îi permite să disperseze riscul investițional într-o măsură mult mai mare decât dacă ar fi investit pe piața financiară pe cont propriu cu resurse financiare limitate.

g) grad ridicat de securitate - titlurile ETF pot fi descrise ca unele dintre cele mai sigure instrumente financiare. Destinate publicului larg și vândute la burse, acestea sunt supuse celui mai înalt nivel de control și reglementări stricte atunci când sunt supuse Directivei OPCVM/UCITS, care este un sistem armonizat paneuropean pentru administrarea și vânzarea fondurilor mutuale. OPCVM-ul unifică reglementarea fondurilor în întreaga Europă și introduce standardele necesare pentru fonduri și cerințe uniforme de protecție a consumatorilor.

### **ETC (mărfuri tranzacționate la bursă)**

Un ETC este un produs financiar care încearcă să imite prețul unei mărfuri (cum ar fi aurul) sau al unui indice pe mărfuri. Produsele ETC sunt tranzacționate la burse, iar cotațiile acestora se modifică pe măsură ce prețul mărfurilor de la bază se modifică. Acestea sunt structurate ca titluri de creanță cu mărfurile drept garanție.

### **ETN-uri (note tranzacționate la bursă)**

ETN-urile sunt produse financiare care imită un indice sau un grup de active corespunzător. Acestea reprezintă angajamentul emitentului de a plăti investitorului o rată de rentabilitate echivalentă cu cea a indicelui/grupului de active. ETN-urile sunt structurate ca titluri de datorie și sunt similare cu obligațiunile negarantate listate la o bursă, dar nu plătesc dobândă.

### 3. Descrierea generală a riscurilor asociate investițiilor în instrumente financiare

- 3.1. Investițiile în instrumente financiare implică diverse riscuri care pot afecta randamentul unei investiții într-o măsură mai mare sau mai mică. Scopul acestui document este de a furniza informații sintetizate și avertismente generale cu privire la riscurile asociate instrumentelor financiare, astfel încât investitorul să poată obține o imagine de ansamblu a instrumentelor financiare, să înțeleagă modul în care acestea funcționează și în consecință, să recunoască suficient riscurile asociate pentru a lua o anumită decizie de investiție.
- 3.2. Nu ar fi de dorit ca un investitor să ia o decizie de investiție fără a fi familiarizat cu natura și caracteristicile fiecărui instrument financiar și fără a înțelege gradul de expunere a sa la riscurile asociate fiecărui instrument. Prin urmare, orice decizie de investiție sau de plasament luată de un investitor ar trebui să ia în considerare cunoștințele și experiența investitorului în ceea ce privește instrumentele financiare individuale, obiectivele și scopurile acestuia și, nu în ultimul rând, situația financiară a investitorului.
- 3.3. Scopul Brokerului este să explice Clientului riscurile generale existente în cazul majorității instrumentelor financiare. Riscurile descrise în prezentul document pot apărea simultan pentru instrumente financiare individuale și pot avea un impact imprevizibil asupra valorii unei investiții. În același timp, investitorii trebuie să fie conștienți de faptul că fiecare instrument financiar conține un anumit grad de risc, prin urmare chiar și strategiile de investiții cu un profil de risc scăzut conțin un anumit grad de incertitudine. Riscurile justificabile asociate cu o investiție depind de o serie de factori, inclusiv de modul în care a fost emis sau structurat instrumentul financiar în cauză.
- 3.4. Toți clienții sau potențialii clienți au dreptul de a primi informații cu privire la natura generală a instrumentelor financiare și la riscurile asociate instrumentelor financiare, pe care fiecare comerciant este obligat să le furnizeze investitorului cu suficient timp înainte de prestarea serviciului, astfel încât să constituie o bază suficientă pentru ca investitorul să ia o decizie informată și corectă de investiție.
- 3.5. Obligația Brokerului de a informa Clientii cu privire la riscurile individuale asociate instrumentelor financiare depinde de clasificarea Clientului și ține cont de expertiza și experiența Clientului în ceea ce privește executarea tranzacțiilor cu instrumente financiare.
- 3.6. **Riscurile piețelor financiare**

Riscul exprimă probabilitatea de deteriorare, pierdere sau compromitere. Riscul financiar este definit, în general, ca fiind potențiala pierdere financiară a unei entități și apare pe piețele financiare. Pierderea potențială nu este o pierdere financiară existentă, realizată sau nerealizată, ci o pierdere viitoare rezultată dintr-o investiție într-un anumit instrument financiar. Acestea sunt riscuri care pot fi prevăzute și ale căror efecte asupra aprecierii globale a investiției pot fi atenuate. Riscurile piețelor financiare pot fi folosite pentru a obține randamente mai mari ale investițiilor.

Riscurile individuale asociate cu investițiile în instrumente financiare pot fi riscuri care pot fi aplicate tuturor tipurilor de instrumente financiare. Prin urmare, scopul acestei secțiuni a documentului este de a rezuma o descriere a principalelor riscuri asociate instrumentelor financiare care pot fi aplicate în general oricărui instrument financiar.

### 3.7. Tipuri de riscuri

#### **Riscul de piață sau riscul unei modificări adverse a prețului instrumentului suport**

Riscul de piață este riscul legat de evoluțiile pieței sub forma, de exemplu a unei modificări a cursurilor de schimb, a ratelor dobânzii, a prețurilor acțiunilor, a marjelor de credit, a valorilor indicilor sau a volatilității pieței. Înseamnă că fluctuațiile prețului unui instrument financiar ca urmare a modificărilor factorilor de piață, cum ar fi ratele dobânzii, ratele de schimb valutar și indici, vor afecta performanța financiară. De asemenea, pentru un investitor poate îngreuna procesul de ieșire din acea investiție.

#### **Riscul ratei dobânzii**

Riscul ratei dobânzii reprezintă riscul de pierdere ca urmare a modificărilor de preț ale instrumentelor sensibile la rata dobânzii. Acesta reprezintă în principal riscul de modificare a ratelor dobânzii, a formei curbei randamentului, a volatilității ratelor dobânzii și a relației sau a diferenței dintre indicii ratei dobânzii. O modificare a ratelor dobânzii poate expune deținătorul unui instrument financiar la riscul de pierdere dacă instrumentul financiar este sensibil la o modificare a ratelor dobânzii, iar investitorul decide să vândă instrumentul înainte de data scadenței sale.

Cea mai frecventă apariție a riscului ratei dobânzii este legată de instrumentele de investiții în titluri de datorie. În cazul instrumentelor de investiții în acțiuni, cum ar fi acțiunile, riscul ratei dobânzii este semnificativ mai mic, deoarece acesta afectează tendința macroeconomică pe termen lung a prețurilor acțiunilor.

#### **Riscul valutar**

Ne asumăm acest risc atunci când investim în monedă străină. Este riscul ca moneda străină în care este denominat activul să se deprecieze în raport cu moneda națională în timpul perioadei de investiție și, ca urmare, randamentul investiției denumite în moneda națională să scadă. Astfel, riscul de curs de schimb apare atunci când există un risc de pierdere ca urmare a variațiilor prețurilor instrumentelor care sunt sensibile la modificările valorii cursurilor de schimb. Este vorba în principal de riscul unei modificări a cursului de schimb la vedere și de riscul unei modificări a volatilității cursului de schimb. Un investitor poate fi expus la riscul cursului de schimb în cazurile în care:

- (a) achiziția instrumentului financiar se face într-o monedă străină, prin care fondurile în monedă străină sunt achiziționate cu moneda națională sau cu altă monedă străină și intenționează să convertească fondurile înapoi în moneda națională sau în altă monedă străină la finalizarea investiției,

(b) investiția este realizată prin intermediul unui instrument financiar care permite ca randamentul investiției și, dacă este cazul, suma investită inițial să fie plătită într-o altă monedă decât moneda inițială a investiției pe parcursul sau la scadența produsului.

Atunci când tranzacțiile sunt decontate în monede străine, Clientul suportă și riscul care decurge din schimbul sumei în valută obținută din decontarea tranzacției în moneda de bază a contului de numerar deținut (de exemplu, PLN). De exemplu, pentru tranzacțiile EUR/USD în care decontarea este efectuată în USD și moneda locală a Clientului este PLN, apare și riscul USD/PLN. Acest risc apare din modificarea cursului de schimb al monedei de decontare (USD în exemplul nostru) la moneda de bază a contului de numerar deținut (PLN în exemplu).

### **Riscul de lichiditate**

Riscul de lichiditate este riscul de a nu putea sau de a fi restricționat de la tranzacționarea unui instrument financiar care nu poate fi cumpărat sau vândut în niciun moment, sau prețul la care va fi executată tranzacția se abate semnificativ de la prețul care ar putea fi obținut pe o piață complet lichidă. Riscul de lichiditate crescut poate apărea în special într-o scădere a pieței. Instrumentele cu volume standard, caracterizate printr-un volum ridicat de tranzacționare (de exemplu, EUR/USD) sunt mai puțin expuse riscului de lichiditate decât instrumentele cu volume atipice (în general prea mici) și caracteristici unice (exotice, cum ar fi anumite grupuri de valute considerate exotice în piață).

Lichiditatea pieței pentru un anumit instrument financiar depinde de modul în care este organizată piața (piață reglementată sau nereglementată), de numărul de participanți pe piață, dar mai ales de caracteristicile instrumentului financiar în sine. În general, cu cât un instrument financiar este pe piață de mai puțin timp, cu atât lichiditatea sa este mai mică. Lichiditatea instrumentelor financiare individuale nu este o cantitate constantă și se poate modifica în timp, de exemplu, ca urmare a schimbărilor de fus orar, în cazul în care lichiditatea globală a piețelor se modifică odată cu trecerea timpului.

Investitorul ar trebui să se informeze cu privire la lichiditatea instrumentului financiar și la posibilitatea de revânzare a titlului, în special dacă are nevoie de o tranzacție cu acțiuni care nu fac parte din indicii principali ai burselor individuale. De asemenea, ar trebui să solicite informații privind lichiditatea pentru acțiunile ordinare tranzacționate, în cazul în care investitorul nu are experiență în ceea ce privește investițiile în astfel de acțiuni sau dacă a trecut o perioadă mai lungă de timp de la ultima tranzacție.

### **Locul riscului de executare**

Riscul locului de executare este asociat cu piața sau locul de executare în care sunt făcute tranzacțiile cu instrumentul financiar relevant, în cazul în care locul de executare nu este același cu locul de executare „de origine” al investitorului. În același timp, investitorul este expus riscului valutar.

Orice investiție pe o piață străină sau care conține elemente străine poate implica riscuri ale pieței străine relevante, care pot fi diferite de riscurile pieței interne. Cazuri specifice sunt



piețele emergente, care au adesea riscuri care nu se regăsesc pe piețele dezvoltate. Investițiile pe aceste piețe sunt adesea de natură speculativă și trebuie analizate cu atenție, ținând cont de riscurile potențiale asociate cu aceste piețe. Aceste riscuri sunt descrise mai detaliat în secțiunea 2.8 din prezentul document.

### **Riscul de inflație**

Inflația (scăderea valorii banilor) reduce randamentul investițiilor în termeni reali. Pentru a calcula randamentul real al unei investiții, trebuie să scădem rata inflației. Este important de reținut că, pe măsură ce inflația crește, puterea de cumpărare a investiției scade.

### **Risc relativ de performanță**

Riscul de performanță relativă este riscul ca performanța unui instrument financiar să nu se potrivească cu cea a unui indice de referință (standard de piață). Aceasta apare atunci când un investitor achiziționează un instrument financiar pe baza unei comparații a performanțelor sale cu un alt instrument financiar considerat ca fiind un indice de referință.

### **Riscul aferent țării de reședință**

Noile impozite, noile norme de reglementare, noua legislație sau restricțiile privind beneficiile de care beneficiază un investitor în momentul în care investește în instrumentul financiar relevant care oferă aceste beneficii reprezintă un risc de țară. Aceasta nu poate fi decât responsabilitatea guvernului sau a oricărei autorități oficiale relevante. În strânsă legătură cu riscul de țară este riscul politic, asociat în principal cu o posibilă schimbare a forțelor politice sau a direcției politice a țării respective, însoțită de o schimbare a sistemului fiscal, juridic, fiscal sau de altă natură care afectează randamentul investițiilor legate de țara respectivă. Existența riscului politic aduce cu sine incertitudine pentru participanții individuali la piață. Acest lucru se poate manifesta sub forma unei volatilități mai mari a prețurilor instrumentelor financiare, ceea ce poate duce la vânzări pe piețele în cauză rezultând într-o schimbare în atitudinea investitorilor față de risc.

### **Riscul de volatilitate**

Volatilitatea măsoară variabilitatea (instabilitatea) prețului unui instrument financiar și este ridicată dacă prețul unui instrument financiar variază semnificativ pe o perioadă de timp (pentru unele instrumente, acest lucru se întâmplă zilnic, iar pentru altele, pe o perioadă mai lungă de timp). Riscul de volatilitate este asociat cu fluctuațiile de preț ale instrumentelor financiare individuale. Se determină prin compararea diferenței medii dintre cel mai mic și cel mai mare preț al unui instrument financiar pe o anumită perioadă de timp și reflectă riscul de pierdere potențială datorat gradului de variabilitate a prețului unui anumit instrument financiar.

Pentru fiecare instrument financiar, pentru fiecare piață și pentru fiecare perioadă de timp observată, volatilitatea este individuală. Volatilitatea este o cantitate foarte volatilă în ceea ce privește valoarea sa în timp. Chiar și volatilitatea însăși are propria sa volatilitate. Prin urmare, înainte de a investi, clientul trebuie să se informeze cu privire la volatilitatea actuală

sau istorică a instrumentului financiar și la impactul acesteia asupra rentabilității deciziei de investiție preconizate.

### **Riscul de decontare**

Riscul ca o tranzacție cu un instrument financiar să nu fie decontată sau ca instrumentul financiar să nu fie livrat la data convenită reprezintă riscul de decontare. În acest caz, riscul este egal cu diferența dintre prețul convenit al instrumentului financiar și prețul real al pieței la data decontării. Această diferență poate duce la o pierdere în cazul în care tranzacția nu este decontată, iar tranzacția cu instrumentul financiar ar trebui executată la prețul actual al pieței.

Tranzacționarea titlurilor de valoare are proceduri diferite pentru decontare și livrare, iar unele proceduri de decontare pot fi afectate în ceea ce privește volumul, care determină metoda și procedura de decontare. Imposibilitatea de a deconta o tranzacție ca urmare a unor astfel de constrângeri procedurale poate avea ca rezultat restricționarea sau pierderea capacității unui investitor de a investi în alte oportunități de investiții alternative.

### **Riscul de contraparte/riscul de credit**

Riscul de nerambursare a valorilor mobiliare, în cazul în care împrumutatul sau contrapartea nu poate să își îndeplinească obligațiile stabilite în condițiile unei anumite tranzacții.

## **3.8. Riscurile investițiilor în țările cu piețe emergente**

În prezent, investitorii se concentrează din ce în ce mai mult asupra investițiilor în instrumente financiare tranzacționate pe piețele emergente, care le permit acestora să obțină investiții alternative cu randamente mai mari în comparație cu piețele tradiționale. Cu toate acestea, randamentele mai mari vin, de asemenea, cu un nivel mai ridicat de risc, care este adesea foarte specific pieței și instrumentului financiar în cauză.

Piețele emergente sunt piețe de tranzacționare a instrumentelor financiare, care se caracterizează în special prin:

- (a) performanța variabilă a economiei,
- (b) un anumit grad de instabilitate politică,
- (c) piețe financiare și parametri de dezvoltare economică imprevizibili,
- (d) piețe financiare încă în curs de dezvoltare.

Piețele emergente sunt piețe cărora li se aplică una sau mai multe dintre caracteristicile din cele de mai sus.

Un investitor este expus la riscuri dacă investește în instrumente financiare de pe piețele dezvoltate, iar emitentul acestor instrumente este domiciliat pe piețele emergente sau dacă activitățile sale se concentrează în principal pe aceste piețe.

Înainte de a investi în astfel de instrumente, investitorul ar trebui să se familiarizeze cu toate riscurile asociate cu investițiile pe aceste piețe. Investițiile în instrumente financiare disponibile pe piețele emergente au adesea un caracter speculativ.

***Următoarea listă de riscuri oferă informații de bază cu privire la riscurile de care trebuie să se țină seama atunci când se investește în țările cu piețe emergente.***

**a) Riscul economic**

Turbulențele de pe piață și volatilitatea prețurilor au o probabilitate mai mare și sunt mai mari în economiile emergente, care sunt mai sensibile la modificările ratelor dobânzilor și ale inflației. În plus, în aceste piețe economice, activitatea și producția se concentrează adesea pe un domeniu destul de restrâns și, prin urmare, evenimentele individuale pot avea un impact de câteva ori mai mare asupra economiei și piețelor emergente decât în cazul economiilor și piețelor dezvoltate. Reglementarea și monitorizarea adecvată de către autoritățile naționale de reglementare reprezintă o deficiență majoră pe piețele emergente.

**b) Riscul valutar**

Cursurile de schimb ale economiilor emergente sunt supuse unor modificări mari și imprevizibile ale valorii lor. În plus, trebuie menționat faptul că unele țări limitează sau restricționează într-un alt mod tranzacțiile în moneda locală. Operațiunile de protecție și operațiunile de acoperire împotriva riscurilor pot limita pierderile și potențialele riscuri care decurg din operațiunile în monedă locală, dar, pe de altă parte, aceste riscuri nu pot fi eliminate complet din cauza comportamentului imprevizibil al piețelor locale.

**c) Riscul de piață**

Metodele mai puține și mai puțin sofisticate de urmărire și monitorizare a piețelor financiare pot duce la niveluri scăzute de transparență, eficiență, lichiditate și reglementare a piețelor individuale. În plus, aceste piețe sunt caracterizate de o volatilitate ridicată, de fluctuații mari ale prețurilor și de potențialul de influențare neautorizată a prețurilor de pe piață și de utilizare abuzivă a informațiilor.

**d) Riscul de decontare**

Unele economii emergente utilizează pentru tranzacțiile financiare sisteme de compensare și decontare care pot diferi în mod semnificativ de cele utilizate în economiile dezvoltate. În unele cazuri, există o lipsă de astfel de sisteme sau sistemele existente funcționează în mod nesigur, cu o serie de erori în procesarea tranzacțiilor sau provoacă întârzieri semnificative în decontarea și livrarea instrumentelor financiare.

**e) Riscul juridic**

Este posibil să existe incertitudine juridică pe aceste piețe din cauza lipsei de experiență a jurisdicțiilor naționale în ceea ce privește funcționarea piețelor financiare. În plus, absența sau insuficiența sistemelor de monitorizare a piețelor financiare poate duce la probleme și dificultăți în exercitarea drepturilor investitorilor care decurg din deținerea de instrumente financiare.

**f) Riscul politic**

Riscul unor schimbări fundamentale în economia națională și în sistemul politic pe termen scurt este sporit de instabilitatea sistemului politic și de lipsa de experiență a factorilor de decizie sau a guvernului țării. Consecințele pentru investitori pot fi sechestrarea activelor

investitorilor fără despăgubiri, restricționarea drepturilor investitorilor în ceea ce privește proprietatea asupra activelor sau o schimbare dramatică a valorii activelor investitorilor ca urmare a intervenției guvernului sau a introducerii unor mecanisme guvernamentale de control.

#### **g) Riscul de lichiditate**

Lichiditatea piețelor individuale depinde, de asemenea, de cerere și ofertă. Ca urmare a impactului dezastrelor naturale sau a impactului schimbărilor sociale, economice și politice asupra cererii și ofertei pe piețele emergente, acestea pot provoca schimbări mult mai rapide și mai prelungite decât în cazul piețelor dezvoltate și, în cazuri extreme, pot duce la o absență totală a lichidității pe o anumită piață. Acest lucru poate avea ca rezultat imposibilitatea investitorului de a-și vinde activele dacă dorește să se retragă sau să își reducă investițiile pe piețele emergente.

### **4. Principalele riscuri asociate instrumentelor financiare individuale, pe lângă cele menționate mai sus**

#### **1) Acțiuni**

O trăsătură a investițiilor în acțiuni este că acestea se caracterizează printr-o volatilitate relativ ridicată a prețurilor (comparativ cu volatilitatea prețului obligațiunilor), mai ales pe termen scurt, verificată de piața de capital. Printre factorii de risc care afectează evaluarea acțiunilor unei companii se numără:

- risc macroeconomic - legat de sensibilitatea pieței de capital la factorii macroeconomici interni și globali;
- riscul industriei - legat de creșterea concurenței, de scăderea cererii de produse vândute de jucătorii din industrie, precum și de schimbările tehnologice;
- riscuri specifice companiei - legate, de exemplu, de calitatea managementului, schimbări în strategia companiei sau a modelului de afaceri, schimbări în calitatea guvernantei corporative și a politicii de dividende.

Alte riscuri potențiale sunt:

- **nealocarea acțiunilor subscribe sau nerealizarea emisiunii de acțiuni** - în cazul în care un investitor plasează un ordin și primește mai puține acțiuni sau emisiunea nu se realizează, atunci acesta suferă o pierdere din cauza înghețării fondurilor, de obicei într-un cont nepurtător de dobândă, precum și din neaccesarea altor oportunități de investiții.
- **oferta de acțiuni la IPO** - dacă sunt multe ordine de vânzare la prima listare, prețul acțiunilor poate fi mai mic decât cel estimat sau decât prețul de cumpărare al acțiunilor pe piața primară. Un astfel de eveniment are un efect negativ asupra listărilor ulterioare, deoarece investitorii sunt descurajați să cumpere acțiuni la o anumită companie. Acesta poate fi rezultatul unei deteriorări a situației economice a companiei sau a pieței bursiere în ansamblu.
- **volatilitatea cotațiilor** - cotația acțiunilor unei companii este influențată de situația globală a pieței bursiere. Depinde și de situația celor mai importante burse de valori din lume. Investitorii își pierd apoi din apetitul pentru investițiile bursiere; apetitul pentru risc iar prețurile acțiunilor scad. Ca urmare, în timpul unei scăderi, prețurile majorității acțiunilor scade, inclusiv cele ale companiilor solide din punct de vedere financiar. Adesea, este nevoie de destul de mult timp pentru ca tendința să se inverseze.

- **lichiditatea pieței bursiere** – volumele scăzute pe piața valorilor mobiliare duc la dificultăți în vânzarea acțiunilor deținute la prețul așteptat;
- **suspendare sau delistare** - în cazul în care un emitent încalcă regulile pieței bursiere sau interesele și siguranța participanților la tranzacționare o impun, acțiunile sale pot fi suspendate sau delistate. Investitorii vor rămâne într-o astfel de situație fără posibilitatea de a-și vinde acțiunile,
- preluare obligatorie - în cazul în care un acționar atinge o majoritate calificată (90-95% pentru țările aparținând Uniunii Europene) din numărul total de voturi la o adunare generală, acesta are dreptul de a cere ca acționarii rămași să-i revândă toate acțiunile pe care le dețin. Aceasta înseamnă excluderea acționarilor minoritari.

Principalul determinant al riscului investiției în acțiuni este situația financiară a societății emitente, care reflectă riscul specific al societății. Într-o situație în care compania se descurcă bine, atunci pe măsură ce valoarea companiei crește, prețul acțiunilor sale poate crește sau se poate aștepta la o cotă din profitul companiei, adică dividende. Cu toate acestea, având în vedere principiile economiei de piață liberă, atunci când investiți în titluri, cum ar fi o acțiune, ar trebui să se țină seama și de dificultățile în vânzarea produselor companiei, lipsa profiturilor și, în consecință, de o scădere a valorii de piață a companiei, sau chiar falimentul acesteia, care în cele din urmă va reduce valoarea acțiunilor companiei.

Un investitor ar trebui să fie conștient de faptul că bursa este dependentă de situația macroeconomică internă și globală. Aceasta include rata de creștere economică, nivelul ratelor dobânzilor și rata inflației. În ceea ce privește acțiunile unor anumite societăți, riscul investiției este legat de situația economico-financiară a societăților în cauză. Schimbările în conducerea sau supravegherea companiei, care afectează deciziile atât la nivel strategic, cât și la nivel operațional al companiei, pot reprezenta, de asemenea, o amenințare pentru investițiile în acțiuni.

## 2. Obligațiuni

Prețurile obligațiunilor sunt mai stabile decât prețurile acțiunilor spre exemplu, dar prezintă o sensibilitate considerabilă la modificările ratelor dobânzilor de pe piață și a ratingului emitentului. Principalul factor de risc pentru investiția în obligațiuni este riscul de credit, adică riscul ca emitentul de obligațiuni să nu își îndeplinească obligațiile specificate în prospect. Există riscul ca emitentul, în calitate de debitor față de deținătorii de obligațiuni, să nu returneze valoarea nominală a obligațiunilor cu dobânda datorată sau alte beneficii, dacă există, sau să nu facă acest lucru în termenele specificate în prospect.

Gradul de risc depinde de credibilitatea emitentului, adică de ratingul acordat acestuia de către agențiile de rating. Titlurile de trezorerie (certificate, obligațiuni) au cele mai mari ratinguri, în timp ce obligațiunile corporative cu un grad ridicat de risc financiar au printre cele mai scăzute ratinguri.

Un factor de risc important pentru instrumentele de datorie este modificarea ratelor dobânzilor de pe piață care afectează direct evaluarea și rentabilitatea obligațiunilor. Un investitor care decide să cumpere obligațiuni cu cupon ar trebui să acorde atenție riscului de reinvestire.

Principala măsură a randamentului obligațiunilor achiziționate este randamentul acestora până la scadență. Atunci când o obligațiune este achiziționată, randamentul acesteia până la scadență se calculează pornind de la ipoteza: cupoanele primite din deținerea obligațiunii vor fi investite la rata dobânzii de la data achiziției obligațiunii, adică de la ipoteza că ratele dobânzii vor rămâne neschimbate pe tot parcursul perioadei de deținere.

În legătură cu o investiție în obligațiuni, se disting următoarele riscuri:

- **riscul de nerambursare/riscul de contraparte**, adică neîndeplinirea de către emitent a obligației sale de a răscumpăra obligațiunile sau de a plăti dobânda,
- **riscul de reinvestire** - riscul ca investitorul să nu poată reinvesti cupoanele primite în timp ce deține obligațiunea la rata dobânzii asumată inițial (la calculul randamentului până la scadență),
- **riscul ratei dobânzii** - rezultat din faptul că atunci când ratele dobânzilor de pe piață cresc, prețurile obligațiunilor scad,
- **riscul de credit** - riscul de insolvență al emitentului, al garantului unei valori mobiliare sau al unui instrument al pieței monetare este posibilitatea ca debitorul să nu își îndeplinească obligațiile;
- **riscul de lichiditate**.

### 3. Instrumente pe piața monetară

Investițiile în instrumente pe piața monetară implică riscuri caracteristice obligațiunilor, cu o expunere mai mică la riscul ratei dobânzii.

Pentru instrumentele de pe piața monetară, principalele riscuri sunt riscul de contraparte și riscul ratei dobânzii.

Un titlu de trezorerie guvernamental este considerat un instrument cu risc scăzut datorită nivelurilor mai scăzute ale următoarelor riscuri:

- **riscul de nerambursare/riscul de contraparte** - întrucât emitentul este statul, acest risc este practic inexistent;
- **risc de preț** - acest risc nu există dacă titlul de trezorerie este deținut până la scadență (deținătorul primește o valoare nominală cunoscută); acest risc apare dacă investitorul intenționează să vândă titlul înainte de scadență (deținătorul primește o valoare egală cu prețul de vânzare necunoscut anterior).

### 4. Unități sau valori mobiliare emise de organisme de plasament colectiv străine (OPCVM).

Următoarele riscuri sunt asociate cu investițiile în unități sau valori mobiliare emise de întreprinderi străine de plasament colectiv (OPCVM):

- **riscul de piață** - întrucât organisme de plasament colectiv străine (OPCVM) investesc fondurile investitorilor urmând politica lor de investiții în clase de active relevante, valoarea acestor clase de active este afectată de mulți factori, inclusiv macroeconomici, sectoriali, politici sau specifici fiecărei clase de active. Datorită impactului acestor factori asupra valorilor diferitelor active în care investesc OPCVM-urile, unitățile sau titlurile de valoare vor fluctua. Modificarea valorii activelor în care a investit OPCVM-ul se va reflecta în valoarea unității sau a titlului achiziționat de client în OPCVM. Riscul de piață poate duce la eșecul Clientului de a atinge rata de rentabilitate prevăzută a investiției sau amânarea acesteia.
- **riscul de lichiditate** - riscul de lichiditate pentru OPCVM este limitat de reglementări, care prevăd ca OPCVM-urile să investească în active lichide. Dacă activele în care a investit un OPCVM nu pot fi vândute rapid la un preț satisfăcător pentru recumpărarea sau răscumpărarea unităților sau a titlurilor de valoare de la clienți, poate exista o problemă cu rambursarea obligațiilor către clienți. Această problemă poate fi exacerbată în perioadele de stres când investitorii pot face retrageri în masă.
- **risc valutar** - riscul valutar apare datorită faptului că unitățile sau titlurile de valoare OPCVM pot fi listate și emise în monede străine. În cazul în care moneda străină în care sunt denumite unitățile sau titlurile de valoare OPCVM își pierde valoarea în raport cu moneda locală în perioada de investiție, randamentul investiției exprimat în moneda locală va scădea.

- riscul de credit - este riscul de insolvență al OPCVM-ului și, prin urmare, incapacitatea emitentului de unități sau de valori mobiliare de a-și îndeplini, în totalitate sau parțial, obligațiile. Acest risc se poate concretiza atunci când OPCVM-ul nu este în măsură să vândă active într-un timp rezonabil pentru a satisface cererile clienților, prin recumpărare sau răscumpărare de unități sau valori mobiliare. Riscul de credit este mai mare atunci când OPCVM-urile se bazează pe finanțare externă pentru finanțarea operațiunilor în curs.

## 5. Fondurile de tip ETF

Cele mai semnificative riscuri asociate cu investițiile în titluri de fonduri de investiții de tip ETF includ:

**1) riscul nerealizării ratei de rentabilitate** a titlurilor așteptată de participantul la fond, rezultat din incapacitatea de a anticipa modificări viitoare ale valorii componentelor individuale ale portofoliului de investiții al fondului și, astfel, de a determina valoarea viitoare a titlului și, în consecință, rata de rentabilitate așteptată. Performanța fondului este afectată nu doar de un număr mare de variabile economice, ci și de mai mulți factori de natură politică, juridică, psihologică, operațională. Cei mai importanți factori care afectează amploarea acestui risc sunt: orizontul de investiție asumat, alegerea unui fond de tip ETF care să corespundă preferințelor investitorului (în primul rând atitudinea față de risc), momentul începerii investiției, costul participării la fondul de tip ETF;

**2) riscul unor circumstanțe speciale**, a căror apariție este în afara controlului participantului (sau poate fi influențată doar într-o măsură limitată), în special:

(a) **riscul de lichidare** - în conformitate cu legea aplicabilă, fondul de tip ETF poate fi lichidat - acesta poate fi rezultatul unor circumstanțe stipulate prin lege sau poate fi rezultatul deciziei emitentului;

(b) **riscul modificării politicii de investiții** - un fond de tip ETF poate, în cursul operațiunilor sale, să modifice politica de investiții urmată;

**3) riscul de inflație** - înțeles ca riscul unei creșteri a nivelului general al prețurilor în economie, ceea ce duce, în consecință, la o scădere a puterii de cumpărare a banilor încredințați fondului de tip ETF. Atunci când se calculează rata rentabilității investiției, este, așadar, necesar să se țină cont, pe lângă tipurile de costuri de bază asociate investiției în ETF-uri și de rata inflației;

**4) riscul de reglementare** - atunci când se investește în ETF-uri, ar trebui să se țină cont de posibilitatea unor modificări ale reglementărilor legale care reglementează regulile pieței financiare, în special această piață a instituțiilor mutuale - atât pe plan național (de exemplu, legi, reglementări), cât și scară regională (de exemplu, directivele UE). Aceste modificări pot afecta activitățile ETF-urilor (de exemplu, limitarea instrumentelor financiare disponibile pentru acestea sau reducerea limitelor de investiții) și, ca urmare, pot limita beneficiile potențiale ale participanților la fond. De o importanță deosebită pentru participanții la ETF-uri pot fi modificările aduse legislației fiscale privind plasarea fondurilor în titluri emise de ETF-uri;

**5) riscul legat de lipsa de influență asupra managementului fondului** - un investitor care încredințează economii unui fond de tip ETF trebuie să accepte faptul că nu va avea nicio influență directă asupra modului în care fondul va implementa politica de investiții declarată în prospect (aceasta rămâne exclusiv la latitudinea administratorilor fondului).

**6) riscul de diluare a profitului**, adică o reducere a valorii sale potențiale. Investiția în titluri de fonduri de tip ETF, în special cele care reproduc indici importanți de piață (care acoperă un număr foarte mare de instrumente diverse), ca să spunem așa, „condamnă” participantul la valoarea medie a investiției. De regulă, acest lucru îl privează de posibilitatea de a obține profituri peste medie, dar, pe de altă parte, limitează riscul investiției. Limitarea profiturilor potențiale este influențată și de limitele de investiții care se aplică fondurilor de tip ETF.

**7) riscul valutar** - riscul valutar apare deoarece titlurile fondurilor de investiții de tip ETF sunt de obicei listate și emise în valută străină. În cazul în care moneda străină în care sunt denumite titlurile fondului de investiții de tip ETF își pierde valoarea față de moneda locală în perioada investiției, randamentul investiției exprimat în moneda locală va scădea.

**8) Riscul de contrapartă (riscul de credit)** - ETF-urile sintetice utilizează tranzacții swap cu contrapartidă (de exemplu, bănci) pentru a obține o performanță specificată și pentru a investi într-un coș de valori mobiliare pe care le dețin drept garanție.

**9) Riscul ratei dobânzii** - pentru ETF-urile a căror performanță se bazează pe ratele dobânzii.

## **6. ETC-uri (mărfuri tranzacționate la bursă).**

- riscul de piață - deoarece ETC-urile investesc fonduri ale investitorilor în drepturi la clase de active relevante, în primul rând metale prețioase sau mărfuri. Valoarea acestor clase de active este afectată de mulți factori, inclusiv macroeconomici, sectoriali, politici sau specifici fiecărei clase de active. Din cauza impactului acestor factori asupra valorilor diferitelor clase de active în care ETC-urile își investesc drepturile, titlurile de tip ETC vor fluctua. Modificarea valorii activelor la care este legat ETC-ul se va reflecta în valoarea titlului achiziționat de client în respectivul ETC. Riscul de piață poate duce la eșecul Clientului de a atinge rata de rentabilitate prevăzută a investiției sau de a o atinge ulterior.

- riscul de lichiditate - ETC-urile sunt instrumente financiare tranzacționate pe un sistem de tranzacționare care asigură că pot fi vândute în timpul sesiunilor de tranzacționare. Prețul ETC-urilor poate fluctua, iar în perioadele de stres, când investitorii pot efectua retrageri, capacitatea de a vinde ETC-uri la un preț satisfăcător poate fi limitată.

- riscul valutar - riscul valutar există deoarece titlurile de tip ETC sunt de obicei listate și emise în valută străină. În cazul în care moneda străină în care sunt denumite titlurile ETC-ului își pierde valoarea față de moneda națională în perioada investiției, randamentul investiției exprimat în moneda națională va scădea.

- riscul ratei dobânzii - prețul metalului de care este legat ETC-ul este corelat, printre altele, cu ratele dobânzii. O creștere a ratelor dobânzilor poate afecta prețul metalului (de exemplu, aurul) de care este legat ETC-ul.

- riscul de credit - este riscul de insolvență al ETC-ului și, prin urmare, incapacitatea emitentului de titluri ETC de a-și îndeplini obligațiile, parțial sau în totalitate. Riscul de credit este mai mare atunci când un ETC se bazează pe finanțare externă pentru a-și satisface operațiunile de zi cu zi. De regulă, ETC-urile nu dețin metalele prețioase sau mărfurile în care investesc și își bazează activitățile pe achiziția de drepturi asupra metalelor prețioase sau mărfurilor oferite de entități autorizate. ETC-urile sunt instrumente de datorie negarantate.

## **7. ETN-uri (note tranzacționate la bursă)**

- riscul de piață – titlurile de tip ETN-urile sunt instrumente financiare de datorie care imită prețurile indicilor sau ale unei clase de active. Valoarea indicilor sau valoarea acestor clase de active este afectată de mulți factori, inclusiv macroeconomici, sectoriali, politici sau specifici fiecărei clase de active sau indice. Din cauza impactului acestor factori asupra valorilor indicilor sau claselor de active, prețurile ETN-urilor vor fluctua. Prețul ETN-urilor depinde și de bonitatea emitentului. O scădere a bonității emitentului va duce, de obicei, la o scădere a prețului ETN.

- riscul de lichiditate - ETN-urile sunt instrumente financiare tranzacționate pe un sistem de tranzacționare care asigură că pot fi vândute în timpul sesiunilor de tranzacționare. Prețul ETN-urilor poate fluctua, în funcție de numărul de ETN-uri tranzacționate la bursă. Prețul ETN-urilor poate scădea dacă emitentul ETN decide să emită ETN-uri suplimentare pentru a echilibra cererea cu oferta de ETN-uri deja în circulație.



- riscul valutar - riscul valutar apare dacă titlurile de tip ETN sunt listate și emise în alte valute decât moneda națională a investitorului. În cazul în care moneda străină în care sunt denumite titlurile ETN-ului își pierde valoarea față de moneda națională în perioada investiției, randamentul investiției exprimat în moneda națională va scădea.

- riscul ratei dobânzii - întrucât un ETN este un instrument de datorie, dobânda aferentă acestuia și, în consecință, prețul acestuia, pot fi afectate de nivelul ratelor dobânzii. În plus, ratele dobânzilor pot afecta și prețul ETN-urilor, deoarece ETN-urile imită indici sau clase de active care sunt afectate, printre altele, de ratele dobânzii.

- riscul de credit - este riscul de insolvabilitate al ETN-urilor și, prin urmare, incapacitatea emitentului de titluri de tip ETN de a-și îndeplini, parțial sau în întregime obligațiile sale, adică de a plăti valoarea ETN-urilor la scadență plus o rată specificată de rentabilitate a unui indice sau a unui grup de active. ETN-urile nu dețin activele care sunt componente ale indicilor pe care ETN-urile le imită. ETN-urile sunt instrumente de datorie negarantate.

## 5. Dispoziții finale

5.1. Acest document a fost aprobat de Consiliul de administrație al **Finax, o.c.p., a.s.** în data de 07.06.2023.

5.2. Acest document a fost publicat în data de 22.06.2023 și a intrat în vigoare la data de 22.06.2023