



# INFORMAȚII PENTRU CLIENȚII ȘI POTENȚIALII CLIENȚI AI FINAX, O.C.P., A.S. DESPRE INSTRUMENTELE FINANCIARE ȘI DESPRE RISCURILE LEGATE DE INSTRUMENTELE FINANCIARE

## 1. Informații generale

1.1. Furnizarea de servicii de investiții, activități de investiții și servicii suplimentare de către Finax, o.c.p., a.s. (denumită în continuare doar "Brokerul") clienților și potențialilor clienți (de acum înainte, doar "Clienți") este legată de obligația de a oferi o descriere generală a naturii și riscului instrumentelor financiare. O descriere generală este înțeleasă ca furnizarea de informații pentru a explica natura instrumentelor financiare individuale și riscurile asociate acestora. Descrierea generală va face posibilă crearea unei baze suficiente pentru decizia de investiție a Clientului. Scopul informațiilor conținute în textul următor este de a oferi o descriere de bază a naturii instrumentelor financiare pentru clienții brokerului, care sunt accesibile acestor clienți prin intermediul angajaților brokerului, agenților de investiții și agenților legați ai brokerului.

1.2. Descrierea detaliată a tranzacționării cu instrumente financiare, explicația termenilor, procedurilor și regulilor aferente pentru tranzacționarea cu instrumente financiare individuale pot fi găsite în Termeni și Condiții Generali (mai departe "GTC"). GTC creează o parte din documentația contractuală care reglementează realizarea tranzacțiilor cu instrumente financiare între Client și Broker. GTC sunt accesibile public clienților și potențialilor clienți pe pagina web a Brokerului <https://www.finax.eu/ro>.

## 2. Descriere generală a naturii instrumentelor financiare

2.1 Brokerul oferă clienților posibilitatea de a realiza operațiuni financiare cu titluri transferabile, în special prin acțiuni, obligațiuni și fonduri mutuale. Investiția în instrumente financiare se caracterizează prin plasarea fondurilor financiare gratuite ale Clientului în instrumente financiare, cu scopul de a atinge ținta stabilită de Client la rata riscului stabilită dinainte și la orizontul de timp al investiției.

2.2 Atunci când se ia o decizie de investiție, este necesar să se țină cont de nevoile individuale ale fiecărui client și de caracteristicile specifice ale instrumentelor financiare individuale.

2.3 Trei criterii creează triunghiul investițional de bază:

**Riscul investiției** – posibilitatea unei scăderi a valorii investiției clientului,

**Lichiditatea investițiilor** – viteza de transfer a investiției către numerar,

**Randamentul investițiilor** – suma aprecierii fondurilor financiare ale clientului.

Acest triunghi de investiții arată că nu este posibil să atingi toate cele trei vârfuri ale acestui triunghi simultan. Cu alte cuvinte, nu este posibil să atingi randamente mari cu risc scăzut și lichiditate investițională ridicată. Cei doi antipoli ai investițiilor sunt apoi prezența de investiție cu randament ridicat la o rată mare de risc și o rată scăzută a lichidității, iar investiția cu o rată scăzută a riscului, randament scăzut și lichiditate ridicată. Așadar, atunci când se decide asupra unei investiții concrete, trebuie să se caute un compromis între randamente, risc și lichiditate, în funcție de preferințele individuale ale anumitului client.

2.4. Valorile mobiliare sunt o listare care poate fi evaluată pe baza banilor într-un mod și o formă prevăzute de lege, cu care anumite drepturi sunt asociate, în special dreptul de a impune anumite îndepliniri proprietare sau dreptul de a exercita anumite drepturi față de persoane prevăzute de lege.

1) **O acțiune** este o valoare mobilă care reprezintă o parte din capitalul de bază al unei companii care a emis acea acțiune respectivă. Fiecare acționar este acționar al acestei companii. Un acționar, în calitate de partener, are, conform reglementărilor relevante și prevederilor Statutului companiei, dreptul de a participa la administrarea companiei, la profitul și la soldul lichidării la lichidarea companiei. Conducerea companiei este realizată de acționarii individuali care folosesc drepturi de vot la Adunarea

Generală a companiei, iar partea din profit este câștigată de acționari prin dividende (plata dividendelor nu este garantată, iar suma lor este aprobată de Adunarea Generală a Companiei).

Pe lângă randamentele sub formă de dividende, acționarii pot obține randament și din creșterea valorii prețurilor acțiunilor. În cazurile în care compania prezintă rezultate economice pozitive și în creștere pe termen lung, valoarea acțiunilor companiei crește, oferind astfel investitorilor posibilitatea de a obține randamente în cazul vânzării acestor acțiuni la un preț mai mare decât prețul de achiziție al acestor acțiuni. În mod similar, în cazul unei evoluții negative a rezultatelor economice ale companiei, valoarea acțiunilor poate scădea.

Motivația de bază pentru investiția în acțiuni, așa cum s-a menționat mai sus, este obținerea unei acțiuni din activele companiei, după participarea la managementul acesteia, și obținerea randamentelor din această investiție prin dividende. Al doilea stimulente care poate fi legat de cel anterior sau care poate fi realizat separat este așteptarea unei evoluții pozitive a prețului acțiunilor în timp. În acest caz, investitorul se bazează pe o creștere a valorii acțiunilor de pe piață, prin care ar trebui să ajungă la un echilibru pozitiv între prețul de vânzare și cel de cumpărare. În primul caz, este o investiție clară pe termen lung, în al doilea caz, de asemenea, evoluțiile pe termen scurt ale prețurilor de piață pot fi folosite pentru a atinge rezultatul așteptat al investiției.

**2) Obligațiunile** sunt valori mobiliare în cazul cărora proprietarul este creditorul celui care a emis obligațiunile (emitaător, debitor). Emitentul obligațiunii are obligațiunea de a plăti valoarea nominală proprietarului la data de scadență stabilită și de a plăti dobânda (așa-numitul cupon) conform condițiilor stipulate dinainte și prevăzute în condițiile de emisie. Randamentele investițiilor în obligațiuni sunt generate de randamentele cupoanelor și posibilele randamente ale capitalului. Deși cuponul este, în majoritatea cazurilor, cunoscut dinainte, randamentul capitalului poate rezulta din echilibrul dintre prețul obligațiunii la achiziție și vânzare, respectiv ca diferența dintre prețul de emisiune și valoarea nominală dacă este plătită la scadență. Randamentele totale ale unei obligațiuni pot fi astfel calculate exact în avans doar cu condiția ca proprietarul să le păstreze până la scadență (așa-numitul randament până la scadență).

Există mai multe tipuri de obligațiuni, în funcție de tipul emitentului, acestea pot fi obligațiuni de stat, bancare, municipale sau corporative. Tipurile speciale de obligațiuni sunt obligațiunile ipotecare acoperite de imobiliare (de exemplu, drepturi de retenție asupra acestora).

**3) Instrumentele pieței monetare** sunt instrumente financiare cu care tranzacționarea se realizează, în general, pe piața monetară. Scadența instrumentelor pieței monetare este apoi mai scurtă, de obicei în decurs de un an. Printre instrumentele pieței monetare, în special trezoreriile și certificatele de depozit pot fi enumerate. Nivelul de importanță al majorității riscurilor este la instrumentele pieței monetare, de obicei mai scăzute comparativ cu obligațiunile.

**4) Unitățile de fond mutual sau titlurile emise de subiecții străini de investiții colective** sunt instrumente financiare ale investițiilor colective (UCITS). Investițiile colective presupun colectarea și administrarea fondurilor monetare ale multor investitori individuali și furnizarea de investiții masive a acestor fonduri în titluri și alte instrumente financiare. Randamentele investițiilor în fonduri sunt volatile și nu este posibilă stabilirea lor în avans. Depinde de randamentele instrumentelor financiare individuale conținute în portofoliul unui anumit fond. Pe baza structurii portofoliului există fonduri de piață monetară, fonduri cu venit fix, fonduri de acțiuni, fonduri mixte, fonduri de fonduri, fonduri imobiliare etc.

**5) ETF-uri și produse tranzacționate la bursă care imită instrumentele financiare subiacente, cum ar fi titluri, indici, mărfuri sau materii prime.**

## ETF

Un ETF este un fond tranzacționat la bursă. ETF-urile funcționează practic la fel ca alte fonduri, plus că titlurile emise de aceste fonduri sunt tranzacționate pe o bursă. În conformitate cu structura lor legală, acest tip de fond poate constitui întreprinderi de investiții colective în titluri transferabile (UCITS).

Fondul emite titluri, care sunt achiziționate de investitori. Un titlu de participare desemnează o cotă din totalul activelor fondului, adică dreptul asupra unei părți din acesta (adică valoarea netă a activului conform titlului de participare). Fondurile acumulate sunt apoi investite de fond. De aici și numele sectorului investițiilor colective, din care fondul este un instrument – 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, unde toate titlurile reprezentate în titlul de referință sunt incluse în portofoliul fondului (aceasta poate fi și replicare fizică parțială, unde titlurile cu greutate, lichiditate neglijabilă sau din cauza strategiei de investiții – de exemplu, industria armamentului 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 substitutiv de titluri, prin care managerul ETF-ului este de acord cu o contraparte selectată (de exemplu, o bancă majoră) să schimbe performanța coșului substitutiv de titluri cu performanța unui indice urmărit sau a unui alt 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). Aceasta este cunoscută ca management pasiv, în sensul că rolul managerului este să reproducă indicele cât mai precis posibil și să imite fidel modificările sale (prin replicare fizică și/sau sintetică), cu ETF-uri administrate activ, spre deosebire de ETF-urile gestionate pasiv, care încearcă să depășească piața (ceea ce se poate reflecta în prețul ETF-ului).

**b) costuri scăzute asociate investiției** – comparativ cu fondurile mutuale tradiționale, acestea au costuri de management mai mici. Acest lucru se datorează faptului că ETF-urile, care sunt fonduri administrate pasiv, nu încearcă să depășească indicele, ci îl imită credibil. Costurile reduse fac ca ETF-urile să fie potrivite pentru marea majoritate a investitorilor – atât instituționali, cât și individuali, cu sume mici de fonduri. Acestea permit cu ușurință accesul la țări întregi, regiuni, sectoare economice, obligațiuni, mărfuri și multe altele,

**c) listate pe o bursă** – titlurile ETF sunt listate pe o bursă într-un sistem de tranzacționare continuă și pot fi tranzacționate pe aceeași bază cu acțiunile. Din acest motiv, cumpărătorul de ETF-uri suportă costuri atunci când cumpără/vinde unități,

**d) evaluare continuă** – Fondurile ETF sunt evaluate continuu de piață în timpul orelor de tranzacționare; astfel, investitorul poate urmări investițiile și le poate cumpăra și vinde în timpul sesiunii printr-o firmă de brokeraj,

**e) Lichiditatea tranzacționării** – Creatorii de piață, cunoscuți în mod obișnuit ca "furnizori de lichiditate", supraveghează lichiditatea ETF-urilor. Ei semnează un contract cu bursa în cauză, care stabilește, printre altele, regulile pentru efectuarea tranzacțiilor, valorile maxime ale ordinelor și spread-ul tranzacției, adică diferența dintre valoarea de cumpărare și cea de vânzare. Cealaltă parte implicată în tranzacție sunt investitorii interesați de ETF-uri. Este important de menționat că prețul unui ETF nu este prețul de piață, rezultat din cererea și oferta pentru instrument, ci suma rezultată din ofertele creatorilor de piață, care le bazează pe evaluarea instrumentului de bază, adică indicele (iNAV – valoarea netă curentă a activelor pe unitate).

**f) diversificare** – majoritatea ETF-urilor oferă o distribuție largă a riscului, adică diversificarea investițiilor efectuate astfel încât să reducă riscul inerent plasării de capital în instrumente de piață financiară sau instrumente financiare legate de alte piețe (de exemplu, mărfuri). Diversificarea portofoliului este posibilă deoarece, investind fonduri în titluri de fonduri de tip ETF, investitorul achiziționează indirect un portofoliu de instrumente financiare formate de obicei dintr-o varietate de active (acțiuni, obligațiuni, derivate), cu compoziție și proporție corespunzătoare compoziției și proporției în care aceste instrumente apar într-un indice sau sub-indice specific pieței financiare. Astfel, un investitor, cumpărând titluri ETF, "cumpără un indice" (de obicei un indice al pieței de acțiuni sau de obligațiuni), ceea ce îi permite să disperseze riscul investiției 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-urilor pot fi descrise ca unele dintre cele mai sigure instrumente financiare. Destinate publicului larg și vândute pe burse, acestea sunt supuse unui cel mai înalt nivel de control și reglementări stricte atunci când sunt supuse Directivei UCITS, care este un sistem paneuropean armonizat pentru administrarea și vânzarea fondurilor mutuale. UCITS unifică reglementarea fondurilor la nivel european și introduce standarde obligatorii 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 de mărfuri. Produsele ETC sunt tranzacționate pe burse, iar cotațiile lor se schimbă pe măsură ce prețul marfelor subiacente se modifică. Acestea sunt structurate ca titluri de datorie, cu marfa ca garanție.

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

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

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

3.1. Investiția în instrumente financiare este legată de diverse riscuri care pot influența randamentul anumitor investiții într-o măsură mai mare sau mai mică. Scopul acestui document este de a oferi un rezumat al informațiilor și avertismente generale despre riscurile asociate instrumentelor financiare, astfel încât investitorul să obțină un rezumat general al instrumentelor financiare, să înțeleagă funcționarea acestora și, în consecință, să recunoască suficient riscurile asociate acestora pentru a putea lua o decizie de investiție anume.

3.2. Ar fi nedorit ca un investitor să ia o decizie de investiție fără a fi informat despre caracteristicile instrumentelor financiare individuale și fără a fi conștient de expunerea investitorului la riscurile asociate fiecăruia dintre ele. Fiecare decizie de investiție ar trebui să se bazeze pe cunoștințele și experiența investitorului cu instrumentele financiare individuale, țintele sale și, în final, situația sa financiară.

3.3. Brokerul își propune să explice Clientului riscurile generale asociate majorității instrumentelor financiare. Riscurile descrise în acest document pot apărea simultan pentru instrumente financiare individuale și pot avea o influență imprevizibilă asupra valorii investiției. În același timp, investitorii trebuie să recunoască faptul că fiecare instrument financiar conține o anumită rată de risc, astfel încât strategiile de investiții cu profil scăzut conțin și un anumit nivel de incertitudine. Riscurile legitime asociate investiției depind apoi de diverși factori, inclusiv modul de emisie sau structurare a unui anumit instrument financiar.

3.4. Toți clienții sau potențialii clienți au dreptul să fie informați despre caracteristicile generale ale instrumentelor financiare și despre riscurile legate de instrumentele financiare, pe care fiecare broker este obligat să le furnizeze suficient de dinainte, înainte de furnizarea serviciului, astfel încât să creeze o bază suficientă pentru ca investitorul să ia o decizie informată și corectă de investiții.

3.5. Obligația Brokerului de a informa Clientii despre riscurile individuale asociate instrumentelor financiare depinde de categoria Clientului și ia în considerare cunoștințele și experiența profesională a anumitor Client în ceea ce privește tranzacționarea cu instrumente financiare.

#### 3.6. Riscurile piețelor financiare

Riscul indică probabilitatea apariției unei daune sau a pierderii. Riscul financiar este, în general, definit ca potențiala pierdere financiară a subiectului și apare pe piețele financiare. Pierderea potențială nu înseamnă pierderea financiară deja existentă, realizată sau nerealizată, ci pierderea viitoare rezultată din investiția în instrumentul financiar respectiv. Acestea sunt riscuri care pot fi presupuse și impactul lor asupra evaluării totale a investiției poate fi redus. Riscul pieței financiare poate fi folosit și pentru a obține randamente mai mari la investiții.

Riscurile individuale asociate investițiilor în instrumente financiare pot fi riscuri aplicabile tuturor tipurilor de instrumente financiare. Scopul acestei părți a documentului este, din acest motiv, de a rezuma descrierea riscurilor de bază asociate instrumentelor financiare care, în general, pot fi aplicate oricărui instrument financiar.

#### 3.7. Tipuri de riscuri

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

Riscul de piață este riscul din perspectiva dezvoltării pieței, sub forma, de exemplu, a unei modificări a cursurilor de schimb, a ratelor dobânzilor, a prețurilor acțiunilor, a intervalului de credit sau a valorii indicilor. Aceasta înseamnă că fluctuațiile prețului unui instrument financiar cauzate de modificările factorilor de piață, precum ratele dobânzilor, cursurile de schimb și indicii, vor afecta negativ performanța financiară. De asemenea, poate îngreuna ieșirea investitorului dintr-o investiție.

##### Riscul de dobândă

Riscul ratei dobânzii este riscul de pierdere cauzat de modificările prețurilor instrumentelor financiare sensibile la modificările ratelor dobânzii. Este în special riscul de modificare a ratelor dobânzii, schimbarea formei curbei randamentelor, schimbarea volatilității ratelor dobânzilor și schimbarea relației sau intervalului indicilor de dobândă. Schimbarea ratelor dobânzii poate expune deținătorul instrumentului financiar riscului de pierdere în cazul în care instrumentul este sensibil la o modificare a ratei dobânzii, iar investitorul decide să vândă acest instrument înainte de data scadenței.

Cel mai frecvent, riscul ratei dobânzii apare în legătură cu instrumentele de investiții în datorii. În cazul instrumentelor precum acțiunile, riscul legat de rata dobânzii este substanțial mai mic, deoarece influențează evoluția prețurilor acțiunilor dintr-o perspectivă macroeconomică pe termen lung.

## Riscul valutar

Acest risc este asumat atunci când investești în valută străină. Aceasta reprezintă amenințarea că moneda străină în care este denominat activul se va deprecia pe parcursul perioadei investiției comparativ cu moneda internă și, din această cauză, randamentul investiției exprimat în moneda internă va scădea. Apariția riscului de curs de schimb apare atunci doar în cazurile în care există riscul de pierdere rezultat din modificările prețurilor instrumentelor sensibile la modificările valorii cursurilor de schimb. Aceasta este în special riscul de schimbare a cursului de schimb spot și riscul de schimbare a volatilității cursului valutar. Investitorul poate fi expus riscului de curs de schimb în următoarele cazuri: (a) achiziția instrumentului financiar se face în monedă străină, în timp ce fondurile în valută străină au fost achiziționate pentru propria monedă internă sau altă valută străină și, după finalizarea investiției, investitorul intenționează să schimbe fondurile înapoi în monedă internă, indiferent de altă monedă străină.

(b) investiția se realizează printr-un instrument financiar care permite plata randamentului investiției sau, de asemenea, a sumei investite inițial în timpul sau la scadența produsului într-o altă monedă decât moneda originală a investiției.

Când tranzacțiile sunt soluționate în valute străine, Clientul suportă și riscul rezultat 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 se face în USD și moneda locală a clientului este PLN, apare și riscul USD/PLN. Acest risc provine din modificările cursului de schimb al monedei de decontare (USD în exemplul nostru) față de moneda de bază a contului de numerar deținut (PLN în exemplu).

## Risc de lichiditate

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

Lichiditatea pieței instrumentului financiar relevant depinde de modul în care piața este organizată (piață reglementată sau piață OTC), de numărul participanților la piață, dar în mare parte de caracteristicile instrumentului financiar în sine. În general, este valabil că, cu cât un anumit instrument financiar este stabilit pe piață mai scurt, cu atât lichiditatea sa este mai mică. Lichiditatea instrumentelor financiare individuale nu este constantă și se poate schimba în timp, precum și, de exemplu, din cauza schimbărilor de fus orari, atunci când lichiditatea globală de pe piețe este deplasată odată cu timpul.

Investitorul ar trebui să obțină informații despre lichiditatea instrumentului financiar dat și despre posibilitatea de a revinde astfel de acțiuni, în special în cazul în care necesită realizarea tranzacției cu acțiuni din principalii indici ai burselor individuale. Ar trebui să solicite informații despre lichiditate și pentru acțiunile tranzacționate obișnuite, în cazul în care nu are experiență în investiții în astfel de acțiuni sau o perioadă mai lungă de timp de la executarea ultimei tranzacții.

## Locul riscului de execuție

Locul riscului de execuție este legat de piața sau locul pe care se realizează tranzacțiile cu instrumentul financiar relevant, în cazul în care locul tranzacției nu este același cu locul de tranzacție "intern" al investitorului. În același timp, investitorul este expus riscului valutar.

Orice investiție pe o piață străină sau care conține elemente străine poate fi legată de riscurile pieței relevante care pot diferi de riscurile pieței interne. Cazurile specifice sunt piețe emergente care adesea conțin riscuri ce nu apar în piețele dezvoltate. Investițiile în aceste piețe au adesea caracteristici speculative și ar trebui luate în considerare cu mare atenție, luând în considerare toate riscurile posibile asociate acestor piețe. Aceste riscuri sunt descrise mai detaliat la punctul 3.8. al acestui document.

## Risc de inflație

Inflația (devalorizarea valorii banilor) scade randamentul real al investiției. Pentru a putea calcula randamentul real al unei investiții, trebuie să deducem rata inflației. Trebuie luat în considerare și că, la o inflație mai ridicată, puterea de cumpărare a investiției scade.

### Risc relativ de performanță

Riscul de performanță relativ este riscul ca performanța instrumentului financiar să nu atingă performanța benchmark-ului (standardul pieței). Aceasta apare dacă investitorul cumpără un instrument financiar pe baza comparării performanței acestuia cu un alt instrument financiar considerat reper.

### Risc de țară

Noi taxe, noi reguli de reglementare, noi reglementări legale sau limitări ale beneficiilor pe care investitorul le-a dobândit în timpul investiției în instrumentul financiar relevant care oferă astfel de beneficii reprezintă riscul țării. Acest lucru poate fi influențat doar de guvern sau de orice altă autoritate relevantă de stat. Riscul politic este strâns legat de riscul țării și este în special legat de posibila schimbare a puterilor politice sau a direcției politice a țării relevante, care este însoțită de o modificare a sistemului fiscal, legal, fiscal sau alt care influențează beneficiile investițiilor legate de țara respectivă. Existența riscului politic aduce incertitudine pentru jucătorii individuali de pe piață. Acest lucru se poate manifesta sub forma unei volatilități mai mari a prețurilor instrumentelor financiare, care poate duce la vânzări pe anumite piețe și o schimbare a atitudinii investitorilor față de risc.

### Riscul de volatilitate

Volatilitatea măsoară variabilitatea (instabilitatea) prețului instrumentului financiar și este ridicată dacă prețul instrumentului financiar se modifică semnificativ într-o anumită perioadă de timp (în cazul unor instrumente este zilnic, în cazul altora perioada este mai lungă). Riscul de volatilitate este legat de mișcările prețurilor instrumentelor financiare individuale. Aceasta este stabilită pe baza unei comparații între diferența medie dintre cel mai mare și cel mai mic preț al instrumentului financiar în perioada stabilită și reprezintă riscul de pierdere potențială cauzat de rata variabilității prețului instrumentului financiar dat.

Pentru fiecare instrument financiar, pentru fiecare piață și pentru fiecare perioadă monitorizată, volatilitatea este individuală.

Volatilitatea este un parametru extrem de instabil din punct de vedere al valorii sale în timp. Chiar și volatilitatea are propria sa volatilitate. Din acest motiv, clientul ar trebui să obțină informații despre volatilitatea reală sau istorică a instrumentului financiar dat și impactul acestuia asupra profitabilității deciziei de investiție luate în considerare înainte de investiție.

### Riscul de decontare

Riscul ca tranzacția cu un instrument financiar să nu fie decontată sau ca instrumentul financiar să nu fie livrat în ziua convenită reprezintă riscul de decontare. Riscul este, în acest caz, egal cu diferența dintre prețul convenit al instrumentului financiar și prețul real de pe piață în ziua decontării. Această diferență poate însemna o pierdere în cazul în care tranzacția nu ar fi soluționată, iar tranzacția dată cu un instrument financiar ar trebui realizată pentru prețul real de piață.

Tranzacționarea valorilor mobiliare implică diverse proceduri de decontare și livrare a acestora, în timp ce unele dintre procedurile de decontare pot fi influențate dintr-o perspectivă a volumului care stabilește calea și procesul decontării lor. Incapacitatea de a soluționa o tranzacție din cauza unor astfel de limitări procedurale poate însemna pentru investitor o limitare sau pierderea șansei de a investi în alte oportunități alternative de investiții.

### Risc de contraparte/risc de credit/

Riscul de neplată a valorilor mobiliare, în cazul în care împrumutatul sau contrapartea poate să-și îndeplinească obligațiile conform condițiilor convenite în termenii unei anumite tranzacții.

### 3.8. Riscuri atunci când investești în țări emergente

În prezent, investitorii se concentrează tot mai mult pe investiții în instrumente financiare tranzacționate pe piețele emergente, care permit investitorilor să obțină investiții alternative cu randamente mai mari comparativ cu piețele tradiționale. Totuși, un randament mai mare este asociat cu o rată de risc mai ridicată, care este adesea destul de specifică pieței și instrumentului financiar respectiv. Piețele emergente reprezintă piețe de tranzacționare cu instrumente financiare, care sunt evidențiate în special de:

- (a) performanța variabilă a economiei,
- (b) un anumit nivel de instabilitate politică,
- (c) piețe financiare imprevizibile și parametri ai dezvoltării economice,
- (d) piețele financiare care sunt încă în stadiu de dezvoltare.

Piețele emergente sunt piețe în care una sau mai multe dintre caracteristicile menționate mai sus sunt adevărate.

Investitorul este expus riscurilor dacă investește în instrumente financiare într-o piață dezvoltată, iar emitentul acestor instrumente are un loc pe teritoriul piețelor emergente sau activitățile sale sunt concentrate în special pe teritoriul acestor piețe.

Investitorul ar trebui, înainte de a investi în astfel de instrumente, să obțină informații despre toate riscurile asociate investițiilor pe astfel de piețe. Investițiile în instrumente financiare accesibile pe piețele emergente sunt adesea speculative.

### **Următoarea listă de riscuri oferă informații de bază despre riscurile care ar trebui luate în considerare atunci când investești în țări emergente.**

#### **a) Risc economic**

Turbulențele pieței și fluctuațiile prețurilor sunt mai probabile și de o magnitudine mai mare în economiile țărilor emergente, deoarece acestea sunt mai sensibile la schimbările cursurilor de schimb și inflație. Mai mult, focusul activităților și producției în astfel de economii este adesea destul de restrâns și, din acest motiv, evenimentele individuale pot avea un impact de multe ori mai mare asupra economiei și piețelor din țările emergente decât în cazul economiilor și piețelor dezvoltate. Lipsa unei reglementări adecvate și a unei monitorizări din partea autorităților naționale reprezintă un mare neajuns în piețele emergente.

#### **b) Risc valutar**

Cursurile de schimb ale economiilor emergente sunt supuse unor schimbări mari și imprevizibile ale valorii lor. Mai mult, este necesar să menționăm că unele țări limitează sau în alte moduri restricționează comerțul cu monedele locale. Acoperirea și asigurarea operațiunilor pot limita pierderile și riscurile potențiale rezultate din operațiunile cu monede locale, însă aceste riscuri nu pot fi eliminate complet din cauza imprevizibilității comportamentului piețelor locale.

#### **c) Risc de piață**

Un număr mai mic de metode sofisticate de monitorizare a piețelor financiare poate duce la un nivel scăzut de transparență, eficacitate, lichiditate și reglementare a piețelor individuale. Aceste piețe sunt, în plus, caracterizate prin volatilitate ridicată, mișcări mari ale prețurilor și posibilitatea influențării neautorizate a prețurilor pieței și abuzului de informații.

#### **d) Risc de decontare**

Unele dintre economiile emergente folosesc sisteme de compensare și sisteme pentru decontarea operațiunilor financiare, care pot diferi semnificativ de sistemele folosite în economiile dezvoltate. În unele cazuri, există o absență totală a unor astfel de sisteme sau sistemele existente sunt nesigure, cu multe greșeli la procesarea tranzacțiilor sau cauzează întârzieri semnificative la decontarea și livrarea instrumentelor financiare.

#### **e) Risc juridic**

În aceste piețe, poate exista incertitudine juridică din cauza faptului că jurisdicția națională nu are experiență în funcționarea piețelor financiare. Mai mult, absența sau lipsa unor sisteme de monitorizare a piețelor financiare poate duce la probleme și dificultăți în stabilirea pretențiilor investitorului rezultate din deținerea instrumentelor financiare.

#### **f) Risc politic**

Riscul unor schimbări de principiu în economia națională și sistemul politic pe termen scurt este crescut de instabilitatea sistemului politic și de lipsa de experiență a organismelor politice ale țării sau guvernului. Impacturile asupra investitorilor pot fi o confiscare a activelor investitorului fără compensație, limitarea drepturilor investitorului privind proprietatea asupra activelor sau o schimbare dramatică a valorii activelor investitorului cauzată de intervenții de stat sau de implementarea mecanismelor de control de stat.

#### **g) Risc de lichiditate**

Lichiditatea piețelor individuale depinde, de asemenea, de cerere și ofertă. Din cauza impactului dezastrelor naturale sau a schimbărilor sociale, economice și politice asupra cererii și ofertei în economiile emergente, aceste fapte pot avea un efect mult mai rapid și de durată, așa cum s-ar întâmpla în cazul piețelor dezvoltate, în timp ce, în cazuri extreme, pot duce la o absență totală a lichidității pe piața respectivă. Acest fapt poate duce la incapacitatea investitorului de a-și vinde activele în cazul în care dorește să

finalizeze sau să reducă investițiile în economiile emergente.

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

##### 1) Acțiuni

O caracteristică caracteristică a investițiilor în acțiuni este că acestea sunt caracterizate printr-o volatilitate relativ ridicată a prețului (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, scăderea cererii pentru produse vândute de jucătorii din industrie, precum și schimbările tehnologice,
- **riscuri specifice companiei** - legate, de exemplu, de calitatea managementului, schimbările în strategia sau modelul de afaceri al companiei, schimbările în calitatea guvernantei corporative și politica dividendelor.

Alte riscuri potențiale sunt:

- **nealocarea acțiunilor subscribe sau eșecul de a se materializa** - dacă un investitor plasează o comandă și primește mai puține acțiuni sau emisiunea nu se materializează, atunci suferă o pierdere din cauza înghețării fondurilor, de obicei într-un cont fără dobândă, precum și a nevalorificării altor oportunități de investiții.
- **oferta de acțiuni la IPO** - dacă există multe ordine de vânzare la prima listare, prețul acțiunii poate fi mai mic decât se aștepta sau prețul de achiziție al acțiunilor pe piața primară. Un astfel de eveniment are un efect negativ asupra listărilor ulterioare, deoarece investitorii sunt descurajați să cumpere acțiuni într-o anumită companie. Acest lucru poate fi rezultatul deteriorării situației economice a companiei sau al pieței de capital în ansamblu.
- **volatilitatea cotelor** - cotarea acțiunilor unei companii este influențată de situația generală a pieței de capital. Depinde, de asemenea, de situația celor mai importante burse de valori din lume. Investitorii își pierd apoi sentimentul față de investițiile pe piața de capital; Apetitul pentru risc și prețurile acțiunilor scad. Ca urmare, în timpul unei scăderi, prețurile majorității acțiunilor scad, inclusiv cele ale companiilor financiare solide. Adesea durează destul de mult până când tendința se inversează.
- **lichiditatea pieței de valori mobiliare** - fluctuația scăzută de personal pe piața de valori mobiliare duce la dificultăți în vânzarea acțiunilor deținute la prețul așteptat,
- **suspendare sau delistare** - dacă un emitent încalcă regulile pieței de capital sau interesele și siguranța participanților la tranzacționare impun acest lucru, titlurile sale pot fi suspendate sau delistate. Investitorii vor rămâne într-o astfel de situație fără oportunitatea de a-și vinde titlurile,
- **răscumpărare obligatorie** - dacă un acționar atinge o majoritate calificată (90-95% pentru țările aparținând Uniunii Europene) din totalul voturilor la adunarea generală, are dreptul să ceară ca acționarii rămași să-i revândă toate acțiunile pe care le dețin. Aceasta înseamnă excluderea acționarilor minoritari.

Principalul factor care determină riscul investiției în acțiuni este condiția financiară a companiei emitente, reflectând riscul specific al companiei. Într-o situație în care compania merge bine, pe măsură ce valoarea companiei crește, prețul acțiunilor sale poate crește sau se poate aștepta o cotă din profitul companiei, adică dividende. Totuși, având în vedere principiile economiei de piață liberă, atunci când se investește în titluri precum o acțiune, trebuie luată în considerare și dificultățile în vânzarea produselor companiei, lipsa profiturilor și, în consecință, o scădere a valorii de piață a companiei sau chiar falimentul acesteia, ceea ce va reduce în cele din urmă valoarea acțiunilor companiei.

Un investitor ar trebui să fie conștient că piața de capital depinde foarte mult de situația macroeconomică internă și globală. Aceasta include rata de creștere economică, nivelul ratelor dobânzilor și rata inflației. În ceea ce privește acțiunile anumitor companii, riscul investițional este legat de situația economică și financiară a companiei. Schimbările în organismele de conducere sau supraveghere ale companiei, care afectează deciziile atât la nivel strategic, cât și operațional al companiei, pot reprezenta, de asemenea, o amenințare la adresa investițiilor în acțiuni.

##### 2) Obligațiuni

Prețurile obligațiunilor sunt mai stabile decât prețurile, de exemplu, ale acțiunilor, dar prezintă o sensibilitate considerabilă la schimbările ratelor dobânzilor de piață și la ratingul emitentului lor.

Principalul factor de risc pentru investiția în obligațiuni este riscul de credit, adică riscul ca emitentul de obligațiuni să nu-și îndeplinească obligațiile specificate în prospect. Există riscul ca emițătorul, ca debitor față de deținătorii de obligațiuni, să nu

returneze valoarea nominală a obligațiunilor cu dobânda datorată sau alte beneficii, dacă există, sau să nu o facă în termenele specificate în prospect.

Gradul de risc depinde de credibilitatea emitentului, adică ratingul acordat acestuia de agențiile de rating. Cele mai bine cotate includ titluri de datorie de tip Treasury (facturi, obligațiuni), în timp ce cele mai scăzute sunt titlurile de datorie corporative cu un grad ridicat de risc financiar.

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

Măsura principală a randamentului obligațiunilor cumpărate este randamentul lor până la scadență. Când o obligațiune este cumpărată, randamentul până la scadență se calculează pe baza presupunerii că cupoanele primite din deținerea obligațiunii vor fi investite la rata dobânzii de la data achiziției, adică pe presupunerea că ratele dobânzii vor rămâne neschimbate pe toată durata deținerii.

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

- **risc de neplată/risc de contraparte/adică** neîndeplinirea obligației emitentului de a răscumpăra obligațiunile sau de a plăti dobânda,
- **risc de reinvestire** - riscul ca investitorul să nu poată reinvesti cupoanele primite în timp ce deține obligațiunea la rata dobânzii presupusă inițial (la calcularea randamentului până la scadență),
- **riscul ratei dobânzii** - rezultat din faptul că atunci când ratele dobânzilor de piață cresc, prețul obligațiunilor scade,
- **risc de credit** - riscul de insolvență al emitentului, garantul unui instrument de valori mobiliare sau al pieței monetare, este posibilitatea ca debitorul să nu-și îndeplinească obligațiile;
- **risc de lichiditate.**

### 3) Instrumente de piață monetară

Investițiile în instrumente de piață monetară implică riscuri caracteristice obligațiunilor, cu o expunere mai mică la riscul de dobândă. Pentru instrumentele de piață monetară, principalele riscuri sunt riscul de contraparte și riscul de dobândă.

O notă de trezorerie guvernamentală este considerată un instrument cu risc scăzut datorită nivelurilor mai scăzute ale următoarelor riscuri:

- **risc de neplată/risc de contraparte/** - deoarece emitentul este guvernul, 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 anterior necunoscut).

### 4) Unități sau valori mobiliare emise de întreprinderi colective de investiții străine (UCITS).

Următoarele riscuri sunt asociate investițiilor în unități sau titluri emise de întreprinderile colective străine de investiții (UCITS):

- **risc de piață** - deoarece întreprinderile colective de investiții străine (UCITS) investesc fonduri de investitori conform politicii lor de investiții în clasele de active relevante, valoarea acestor clase de active este influențată de mulți factori, inclusiv macroeconomici, sectoriali, politici sau specifici fiecărei clase de active. Datorită impactului acestor factori asupra valorii diferitelor active în care investesc UCITS, Unitățile sau titlurile vor fluctua. Modificarea valorii activelor în care UCITS a investit va fi reflectată în valoarea unității sau a titlului achiziționat de client în UCITS. Riscul de piață poate duce la eșecul clientului de a atinge rata de rentabilitate dorită a investiției sau la amânarea acesteia.

- **risc de lichiditate** - riscul de lichiditate pentru UCITS este limitat de reglementări, care stipulează ca UCITS să investească în active lichide. Dacă activele în care a investit un UCITS nu pot fi vândute rapid la un preț satisfăcător pentru a răscumpăra sau răscumpăra unități sau titluri de la clienți, poate exista o problemă cu rambursarea obligațiilor față de clienți. Această problemă poate fi agravată în perioadele de stres, când investitorii pot face retrageri în masă.

- **risc valutar** - riscul valutar apare din cauza faptului că unitățile sau titlurile UCITS pot fi listate și emise în valute străine. Dacă moneda străină în care sunt denominate unitățile sau titlurile UCITS își pierde valoarea față de moneda locală pe durata perioadei de investiții, randamentul investiției exprimat în moneda locală va scădea.

- **risc de credit** - este riscul de insolvență al UCITS și, prin urmare, incapacitatea emitentului de unități sau valori mobiliare de a-și îndeplini, în totalitate sau parțial, obligațiile. Acest risc poate apărea atunci când UCITS nu poate vinde activele într-un interval rezonabil pentru a satisface cererile clienților, prin răscumpărarea sau răscumpărarea unităților sau titlurilor. Riscul de credit este mai mare atunci când UCITS se bazează pe finanțare externă pentru a satisface operațiunile continue.

## 5) Fonduri ETF

Cele mai semnificative riscuri asociate investițiilor în titluri de fonduri de investiții ETF includ:

- **riscul de a nu atinge rata de rentabilitate** a titlurilor așteptată de participantul fondului, rezultat din incapacitatea de a prezice modificările viitoare ale valorii componentelor individuale ale portofoliului de investiții al fondului și, astfel, de a determina valoarea viitoare a titlului și, în consecință, rata așteptată de rentabilitate. Performanța fondului este influențată nu doar de un număr uriaș de variabile economice, ci și de mai mulți factori de natură politică, juridică, psihologică și operațională. Cei mai importanți factori care influențează magnitudinea acestui risc sunt: orizontul investițional presupus, alegerea unui fond ETF care corespunde preferințelor investitorului (în principal atitudinea față de risc), momentul începerii investiției, costul participării în fondul ETF;
- **riscul unor circumstanțe speciale**, a căror apariție este dincolo de controlul participantului (sau poate fi influențat doar într-o măsură limitată), în special:
  - (a) **risc de lichidare** – conform legii aplicabile, fondul ETF poate fi lichidat – acest lucru poate fi rezultatul unor circumstanțe prevăzute de lege sau poate fi rezultatul deciziei emitentului;
  - (b) **riscul schimbării politicii de investiții** – un fond ETF poate, în cursul operațiunilor sale, să modifice politica de investiții urmată;
- **riscul inflației** – înțeles ca riscul unei creșteri a nivelului general al prețurilor în economie, care conduce în consecință la o scădere a puterii de cumpărare a banilor încredințați fondului ETF. La calcularea ratei de rentabilitate a investiției, este necesar, prin urmare, să luăm în considerare, pe lângă tipurile de costuri de bază asociate investițiilor în ETF-uri, și rata inflației;
- **risc de reglementare** – atunci când se investește în titluri ETF, trebuie luată în considerare posibilitatea unor modificări ale reglementărilor legale care guvernează regulile pieței financiare, în special pe această piață a instituțiilor mutuale – atât la nivel național (de exemplu, legi, reglementări), cât și regional (de exemplu, directive UE). Aceste modificări pot afecta negativ activitățile ETF-urilor (de exemplu, limitarea instrumentelor financiare disponibile sau reducerea limitelor de investiții) și, ca urmare, pot limita beneficiile potențiale pentru participanții la fonduri. De o importanță deosebită pentru participanții la ETF-uri pot fi modificările legislației fiscale privind plasarea fondurilor în denumirile ETF-urilor;
- **riscul legat de lipsa de influență asupra managementului fondului** – un investitor care încredințează economiile unui fond 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 (acest lucru rămâne exclusiv la discreția managerilor fondului).
- **riscul de diluare a profitului**, adică o reducere a valorii sale potențiale. Investiția în titluri de fonduri ETF, în special în cele care replică indici largi de piață (acoperind 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 investițional. Limitarea profiturilor potențiale este influențată și de limitele de investiții care se aplică fondurilor ETF.
- **risc valutar** – riscul valutar apare deoarece titlurile fondurilor de investiții ETF sunt de obicei listate și emise în monede străine. Dacă moneda străină în care sunt denominate titlurile fondului de investiții ETF își pierde valoare față de moneda locală pe durata perioadei de investiții, randamentul investiției exprimat în moneda locală va scădea.
- **Risc de contraparte (risc de credit)** – ETF-urile sintetice folosesc tranzacții de swap cu contrapărți (de exemplu, bănci) pentru a obține o performanță specificată și pentru a investi într-un coș proxy de titluri pe care le dețin ca garanție.
- **Riscul ratei dobânzii** – pentru ETF-urile a căror performanță se bazează pe ratele dobânzilor.

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

- **risc de piață** – deoarece ETC-urile investesc fonduri ale investitorilor în drepturi la clasele de active relevante, în principal metale prețioase sau mărfuri. Valoarea acestor clase de active este influențată de mulți factori, inclusiv macroeconomici, sectoriali, politici sau specifici fiecărei clase de active. Din cauza impactului acestor factori asupra valorii diferitelor clase de active în care ETC-urile își investesc drepturile, titlurile ETC vor fluctua. Schimbarea valorii activelor la care este legat ETC-ul va fi reflectată în valoarea titlului achiziționat de client în ETC. Riscul de piață poate duce la eșecul clientului de a atinge rata dorită de rentabilitate a investiției sau la atingerea acesteia ulterior.
- **risc 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 face retrageri, capacitatea de a vinde ETC-uri la un preț satisfăcător poate fi limitată.
- **risc valutar** – riscul valutar există deoarece titlurile ETC sunt de obicei listate și emise în monede străine. Dacă moneda străină în care sunt denominate titlurile ETC își pierde valoarea față de moneda internă în perioada investiției, randamentul investiției exprimat în moneda internă va scădea.
- **riscul de rată a dobânzii** – prețul metalului la care este legat ETC-ul este corelat cu ratele dobânzii, printre altele. O creștere a ratelor dobânzilor poate afecta prețul metalului (de exemplu, aurul) la care este legat ETC-ul.

- **riscul de credit** - este riscul de insolvență al ETC și, prin urmare, incapacitatea emitentului titlurilor ETC de a-și îndeplini obligațiile, total sau parțial. Riscul de credit este mai mare atunci când ETC-urile se bazează pe finanțare externă pentru a-și satisface operațiunile zilnice. Ca regulă, ETC nu dețin metalele prețioase sau mărfurile în care investesc și își bazează activitățile pe dobândirea drepturilor asupra metalelor prețioase sau mărfurilor oferite de entități autorizate. ETC-urile sunt instrumente de datorii negarantate.

#### 7. ETN-uri (bancnote tranzacționate la bursă)

- **risc de piață** - ETN-urile sunt instrumente financiare de datorii care imită prețurile indicilor sau claselor de active. Valoarea indicilor sau valoarea acestor clase de active este influențată 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, de asemenea, de solvabilitatea emitentului. O scădere a bonității emitentului va duce de obicei la scăderea prețului ETN-ului.

- **risc 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 pe bursă. Prețul ETN-urilor poate scădea dacă emitentul ETN-urilor decide să emită ETN-uri suplimentare pentru a echilibra cererea cu oferta de ETN-uri deja în circulație.

- **risc valutar** - riscul valutar apare dacă titlurile ETN sunt listate și emise în monede diferite de moneda internă a investitorului. Dacă moneda străină în care sunt denumite titlurile ETN își pierde valoarea față de moneda internă în perioada investiției, randamentul investiției exprimat în moneda internă va scădea.

- **riscul ratei dobânzii** - deoarece un ETN este un instrument de datorie, dobânda asupra acestuia și, implicit, prețul său, pot fi influențate de nivelul ratelor dobânzii. În plus, ratele dobânzii pot influența și prețul ETN-urilor, deoarece ETN-urile imită indicii sau clasele de active care sunt afectate, printre altele, de ratele dobânzilor.

- **riscul de credit** - este riscul de insolvență al ETN-urilor și, prin urmare, incapacitatea emitentului titlurilor ETN-urilor de a-și îndeplini, în totalitate sau parțial, obligațiile, adică de a plăti valoarea ETN-urilor la scadență plus o rată specificată a randamentului asupra unui indice sau grup de active. ETN-urile nu dețin activele care sunt componente ale indicilor pe care le imită acestea. ETN-urile sunt instrumente de datorii negarantate.

#### 5. Prevederi de închidere

5.1 Acest document a fost aprobat de Consiliul de Administrație al Finax, O.C.P., A.S. la 07.06.2023.

5.2 Acest document a fost publicat la 22.06.2023 cu efect din 22.06.2023.