



InvestingRomania

GHIDUL INVESTITORULUI ÎN CERTIFICATE

Instrumente financiare de diversificare a oportunităților investiționale



”

**Momentul de
maxim pesimism
este cel mai bun moment
să cumperi,
iar momentul de
maxim optimism
este cel mai bun moment
să vinzi.”**

JOHN TEMPLETON

DESPRE CERTIFICATE

Pentru investitor, acționarea în sensul diversificării portofoliului reprezintă prioritate majoră și constantă pentru reducerea riscului de piață. Prin urmare, investitorul poate urmări să introducă în portofoliul său și o componentă de management al riscului, prin instrumente financiare complexe, cum sunt certificatele.

Produsele structurate de tipul certificatelor sunt instrumente financiare hibrid, de natura valorilor mobiliare care reprezintă obligații financiare ale unui emitent ("debt") față de deținătorul instrumentului, și includ o componentă derivată de natură să modifice profilul de risc și randamentul instrumentului. Orice certificat are la bază un anumit activ suport, care poate fi un alt instrument financiar (de ex. acțiuni), un indice bursier sau valutar, o rată a dobânzii, o marfă sau chiar combinații formate din alăturarea acestor instrumente, precum și orice alt activ sau indicator; cu alte cuvinte, evoluția prețului certificatului este strâns legată de evoluția instrumentului/activului suport la care se raportează.

Certificatele sunt emise, de regulă, de instituții financiare ca instituțiile de credit, societăți de servicii de investiții financiare sau alte tipuri de firme de investiții.

Notă:

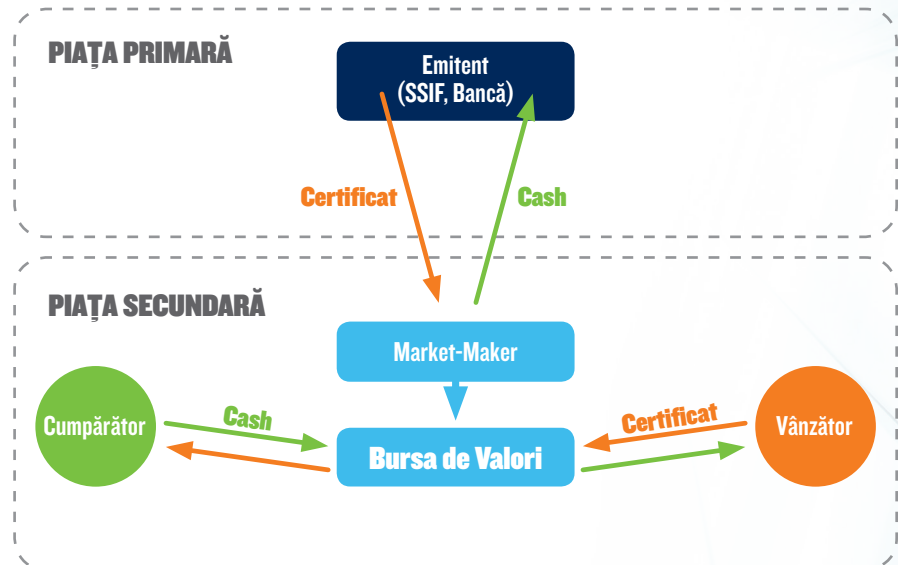
Această caracteristică face ca instrumentul să poarte riscul de credit al emitentului.

Specific este și faptul ca emitentul certificatelor poate oferi același tip de certificat în mod continuu, prin emisiuni individuale de certificate, în cadrul unui program de ofertă și în limitele conforme cu prevederile prospectului de bază și cu celelalte documente suplimentare, încorporate și aprobate de către o autoritate financiară din statele membre UE.

Prospectul de emisiune și celelalte materiale suplimentare se află la dispoziția publicului pe web-site-ul BVB, pentru fiecare tip de certificat și emisiune individuală.

Instrumentele financiare de tipul certificatelor au un grad de complexitate mai ridicat, datorită particularităților de funcționare, care subliniază și trăsături comune instrumentelor financiare derivate:

- emitentul "înlocuiește" fluxurile de numerar obișnuite (ex. la obligațiuni, acestea sunt cupoane și rambursare principal la scadență) cu fluxuri non-standard care sunt determinate ("derivate") prin condiționarea acestor fluxuri raportat la evoluția prețului sau a valorii unui activ suport;
- fluxurile de numerar depind de performanța activului suport;
- certificatele pot avea caracteristici suplimentare (ex: efect de levier și/sau protecție a capitalului investit), care modifică dinamica valorii instrumentului comparativ cu nivelul activului suport.



Avantajele tranzacționării Certificatelor

CertIFICATELE SUNT INSTRUMENTE FINANCIARE CARE SE DISTING PRIN URMĂTOARELE TRĂSĂTURI:

- combină strategii complexe sau active suport variate, fiind apreciate datorită posibilităților de a satisface diferite profiluri investiționale de risc – conservator, moderat sau riscant;
- reprezintă o modalitate de diversificare a portofoliului, datorită faptului ca emitentul poate emite instrumente pe orice activ suport, inclusiv clasele de active inaccesibile în mod tradițional investitorilor de retail (mărfuri, valute, indici etc.);
- oferă flexibilitate în denominarea instrumentului: cu o investiție mică de bani se obține o expunere pe orice activ suport. Această denominare este facilitată de „proporție” sau „rată”, element care permite accesul la expunere similară a investitorului față de activul suport, dar cu o investiție redusă;

Exemplu:

În cazul unui certificat pe indicele DAX, al cărui nivel presupunem că este de 5.853 EUR, o proporție de 0,01 (1:100) face ca certificatul să valoreze 58,53 EUR, fără a lua în calcul alte costuri ale emitentului (finanțare, hedging) sau evoluția cursului de schimb valutar.

- în funcție de profilul de risc, investitorul poate opta pentru diverse grade de protecție a sumei investite;
- unele categorii au potențial pentru randamente mai mari decât instrumentele tradiționale de economisire aflate la dispoziția investitorilor de retail (ex. depozite bancare, obligațiuni);
- investitorii pot beneficia atât de creșterea, cât și de scăderea

pieței, în funcție de strategiile de tranzacționare și de așteptări;

- nu există cerințe de marjă: nivelul marjei nu se suplimentează (ca în cazul instrumentelor derivate atunci când poziția deținută înregistrează pierdere datorită evoluției nefavorabile a prețului activului suport);
- investitorii cunosc metodologia după care se determină prețul sau valoarea de piață a unui certificat, pot avea acces în timp real la tranzacționarea la BVB și la monitorizarea performanței instrumentelor deținute;
- se tranzacționează și se decontează în mod similar cu valorile mobiliare (de tipul acțiunilor și obligațiunilor), spre deosebire de instrumentele financiare derivate, care se tranzacționează în marjă.

De reținut!

- Riscurile asociate certificatelor variază de la un tip de certificat la altul, de la o emisiune individuală la lta, de la un emitent la altul, și pot include pierderea totală a capitalului investit;
- Deși metodologia utilizată pentru determinarea prețului unui certificat poate fi identică la nivelul emisiunilor de certificate, prețul certificatului diferă de la emitent la emitent, în principal în funcție de strategia adoptată de emitent și de costurile de finanțare și acoperire (hedging) pe care emitentul le suportă în legătură cu emisiunea respectivă.

Diversificare:

Pe piața certificatelor sunt disponibile trei tipuri de certificate, având caracteristici diferite, pentru diferite profiluri investiționale de risc. Totodată, diversificarea este susținută și la nivel de emitenți: ERSTE BANK Group AG, RAIFFEISEN CENTROBANK AG și SSIF Broker.

Lichiditate:

CertIFICATELE LISTATE AU ASIGURATE SERVICII DE FORMATORI DE PIAȚĂ, PRIN INTERMEDIUL FURNIZORILOR DE LICHIDITATE. ACEȘTIA MENȚIN COTAȚII FERME DE CUMPĂRARE ȘI VÂNZARE ÎN BAZA CERINȚELOR STABILITE DE BVB CU PRIVIRE LA VOLUMUL MINIM DE INSTRUMENTE ȘI SPREAD-UL MAXIM DINTRE PREȚUL DE VÂNZARE ȘI CUMPĂRARE. INVESTITORUL BENEFICIAZĂ ASTFEL DE POSIBILITATEA DE A EXECUTA TRANZACȚII DE CUMPĂRARE SAU VÂNZARE PE PARCURSUL ȘEDINȚEI DE TRANZACȚIONARE. TOTUȘI, INVESTITORII POT ÎNTÂLNI SITUAȚII ÎN CARE UN FURNIZOR DE LICHIDITATE SE POATE AFLA ÎN INCAPACITATEA DE A FURNIZA COTAȚII ÎN TIMPUL ȘEDINȚEI DE TRANZACȚIONARE DATORITĂ UNOR DISFUNȚIONALITĂȚI TEHNICE SAU ALTE SITUAȚII, CAZURI ÎN CARE BVB DISEMINEAZĂ PUBLIC NOTIFICAREA PRIMITĂ DIN PARTEA FURNIZORULUI.

Transparența:

BVB publică informații cu privire la performanța lunară a serviciilor de furnizare de lichiditate. Mai multe informații despre procedura aplicată în legătură cu acest serviciu și performanța individuală înregistrată pe fiecare emisiune disponibilă la tranzacționare, pot fi accesate aici (BVB website link).

TIPURI DE CERTIFICATE TRANZACȚIONATE LA BURSA DE VALORI BUCUREȘTI

La BVB sunt disponibile la tranzacționare următoarele categorii de certificate:

Certificate de investiție (certificate index)

Urmăresc evoluția unui activ suport „unu-la-unu”. Aceste instrumente sunt caracteristice investitorilor care urmăresc investiții pe termen mediu și lung, riscul investiției fiind echivalent cu riscul de piață, dacă raportarea se face exclusiv la activul suport. Astfel, acest instrument permite investitorului expunerea la activul suport fără a realiza o investiție directă pe piața acestuia, performanța certificatului evoluând în același sens cu cea a activului suport.

Caracteristici principale ale certificatelor de tip index:

- Sunt cel mai simplu și popular tip de certificat în rândul investitorilor datorită transparenței și structurii simple în ceea ce privește modalitatea de funcționare;
- Investitorii beneficiază în mod direct de evoluția activului suport, similar cu investiția directă în activul suport, fiind o metodă eficientă de administrare a riscului de portofoliu;
- Pot avea o maturitate prestabilită (close-end) sau nedeterminată (open-end).

Exemple de astfel de active suport ale certificatelor index disponibile la tranzacționare la BVB sunt:

- mărfuri (aur, petrol)
- indici bursieri (DAX, S&P500, ROTX, EUROSTOXX50)
- fonduri de investiții

Certificate cu capital protejat

Sunt adresate investitorilor care caută oportunități de investire cu grad de siguranță sporit.

Ca aspecte relevante cu privire la certificatele cu capital protejat se disting:

- Sunt recunoscute ca fiind printre cele mai sigure investiții în certificate, deoarece au o componentă de protecție a capitalului, parțială sau totală, în funcție de parametri de emisie stabiliți de către emitent;
- Prezintă risc scăzut de pierdere a investiției inițiale (în limite cunoscute încă de la momentul efectuării investiției), cu condiția menținerii poziției până la maturitatea certificatului;
- Sunt destinate în special investitorilor cu toleranță scăzută/moderată la risc, care urmăresc investirea pe termen mediu/lung și care doresc protejarea acesteia pe un orizont de timp similar și, totodată, anticipează o evoluție pozitivă a prețului/nivelului activului suport până la maturitate. Totuși, în cazul unei evoluții adverse a activului suport, pierderea maximă, raportată la valoarea nominală a certificatului, este limitată, în funcție de parametri de emisiune stabiliți în documentele de emisiune;
- Câștigul potențial este corelat cu evoluția activului suport (nu este limitat), și depinde totodată de nivelul prestabilit al participației (nivelul expunerii la performanța activului suport);
- La maturitate, investitorul primește o valoare cel puțin egală cu nivelul de protecție prestabilit al emisiunii. Investitorul trebuie să cunoască faptul că protecția capitalului se aplică la valoarea nominală a certificatului și nu la prețul de achiziție;
- Protejarea capitalului funcționează numai la maturitatea certificatului, astfel că orice decizie de a lichida anticipat poziția este supusă riscului de piață;
- Prețul certificatului fluctuează în funcție de anumiți parametri, cum sunt: prețul și volatilitatea activului suport, costurile de finanțare și hedging suportate de emitent pentru emiterea certificatului.

Exemple pentru active suport ale certificatelor cu capital protejat disponibile la tranzacționare la BVB sunt:

- acțiunile internaționale

CertIFICATELE TURBO

Sunt adresate investitorilor cu un apetit sporit la risc, care caută oportunități de investire cu potențial sporit de randament.

Caracteristici principale ale certificatelor de tip turbo:

- Sunt instrumente cu efect de levier ridicat, fiind destinate investitorilor cu profil de risc ridicat care au o strategie de tranzacționare activă și care analizează și caută să anticipeze direcția viitoare a pieței activului suport;
- Oferă posibilitatea investitorilor de a beneficia de evoluția pieței activului suport în ambele direcții (creștere și scădere), prin certificate turbo long și turbo short;
- Sunt utilizate de investitori experimentați, activi pe piețele bursiere, care au un profil speculativ ridicat și care urmăresc oportunități de investire pe termen scurt;
- Datorită efectului de levier, au un grad de risc mai mare decât riscul de piață, investitorul putând pierde până la întreaga sumă investită.

Printre elementele specifice acestor instrumente financiare:

- Certificatele turbo sunt caracterizate de un preț de exercitare și o barieră (prețul knock-out) și de regulă au o maturitate prestabilită. Pentru diversificarea paletelor de emisiuni, același tip de certificat, cu același activ suport, poate avea bariere și prețuri de exercitare diferite, astfel încât investitorii să beneficieze de cât mai multe oportunități de câștig;
- Există potențial de creștere nelimitată a valorii certificatului, pierderea fiind limitată prin impunerea barierei care este stabilită de regulă astfel:
 - a) în cazul certificatelor turbo long => bariera certificatului este mai mică decât prețul curent al activului suport;
 - b) în cazul certificatelor turbo short => bariera certificatului este mai mare decât prețul curent al activului suport.
- Efectul de levier provine din existența prețului de exercitare în cadrul formulei de determinare a prețului certificatului, iar dimensionarea valorii investiției se realizează prin intermediul proporției. Datorită efectului de levier, evoluția valorii activului suport va determina în mod "disproporționat" evoluția prețului certificatului. Astfel, se pot obține randamente superioare celor înregistrate de activul suport, în cazul în care piața se modifică în sensul favorabil investitorilor, corespunzător tipului certificatului turbo (long sau short).

Atenție!

Datorită efectului de levier, există riscul de a se înregistra pierderi mai mari decât cele înregistrate de activul suport, dacă prețul activului suport evoluează în sens defavorabil investitorului.

- În cazul în care se atinge bariera (prețul knock-out), are loc sistarea tranzacționării instrumentului, operațiunea fiind urmată de răscumpărarea anticipată a certificatelor de către emitent, la prețul de răscumpărare/nivelul valorii reziduale comunicat de acesta;
- Bariera reprezintă acel nivel al activului suport (acțiune, indice, marfă, etc), stabilit de emitent care, dacă este atins, determină retragerea anticipată a emisiunii de la tranzacționare.

Atenție!

În cazul atingerii barierei, există posibilitatea pierderii întregii sume investite în respectivul instrument. În cazul turbo, pierderea maximă este egală cu investiția efectuată.

Exemple de active suport ale certificatelor turbo disponibile la tranzacționare la BVB:

- acțiuni (românești și internaționale)
- mărfuri (aur și petrol)
- indici bursieri (DAX, DJIA, EUROSTOXX50)

Observații finale

Pentru a tranzacționa certificate, investitorii trebuie să se adreseze intermediarilor autorizați (societăți de servicii de investiții financiare, instituții de credit) care au calitatea de participanți la piața administrată de BVB. Lista completă este accesibilă din pagina web a BVB, în cadrul secțiunii Intermediari.

Rolul Bursei de Valori București este acela de a facilita întâlnirea cererii și ofertei și încheierea de tranzacții între cumpărător și vânzător, prin intermediul participanților la piață, după care tranzacțiile sunt înregistrate și procesate în vederea efectuării operațiunilor de compensare-decontare de către instituția specializată – Depozitarul Central.

Citiți documentația specifică fiecărui emitent și tip de certificate (prospect și alte materiale încorporate) pentru a dobândi o înțelegere mai bună a particularităților de funcționare ale acestor tipuri de instrumente financiare precum și riscurile asociate tranzacționării lor.
