

GHIDUL INVESTITORULUI INCEPATOR

- www.kmarket.ro -
Ultima actualizare: Ianuarie 2009

I. ECONOMIILE SI INVESTITIILE

Capitolul 1: Introducere

Economiile si investitiile joaca un rol deosebit de important atat la nivel macroeconomic, cat si la nivelul fiecarei persoane sau firme in parte. Exista un ansamblu de factori care influenteaza deciziile fiecarei persoane sau agent economic de a renunta la un castig sau avantaj prezent (determinat de utilizarea unor fonduri disponibile in prezent) in favoarea unui avantaj viitor (determinat de economisirea sau investirea acestor fonduri, pentru a fi utilizate in viitor), insa procesele de economisire sunt prezente intr-o masura mai mare sau mai mica la nivelul fiecarei persoane fizice sau juridice. Aceste procese de economisire au un rol important si la nivelul intregii economii nationale. Astfel, sumele depuse la bancile comerciale de catre persoane fizice sau juridice sunt folosite pentru acordarea de credite altor persoane fizice si juridice, finantand astfel investitii in diverse sectoare economice si contribuind la dezvoltarea economiei in ansamblul sau.

Care ar fi diferenta dintre economisire si investitie? Economisirea presupune "pastrarea" in siguranta a sumelor detinute, in timp ce prin investirea acelorasi sume se asteapta o "multiplicare" a acestora. Putem considera insa ca cel mai adesea sumele disponibile sunt investite, intrucat renuntarea la un castig prezent prin economisire trebuie compensata prin diverse modalitati: dobanzi, dividende, etc.

Alegerea cailor celor mai potrivite de investitie poate fi un proces dificil avand in vedere multitudinea si varietatea instrumentelor disponibile, instabilitatea pe care o traverseaza anumite pietee, perioada de tranzitie, etc. In aceste conditii se pune problema alegerii unui instrument de economisire adecvat, care sa ofere un echilibru optim intre castigurile obtinute si riscurile investitiei. Multiplicarea economiilor trebuie nu numai sa asigure acestora o protectie la inflatie, ci si sa aduca un castig real, in conditiile unui risc acceptabil.

Un alt concept ce trebuie analizat in elaborarea unei strategii de investitii este diversificarea investitiilor. Aceasta inseamna plasarea sumelor disponibile in mai multe instrumente financiare diferite, si/sau in diferite variante ale aceluasi tip de instrument (in mai multe actiuni diferite cotate la bursa sau in titluri la mai multe fonduri mutuale). Indiferent de nivelul sumelor de care dispuneti pentru economisire, puteti "testa" eficienta si randamentul fiecarui tip de investitie prezentat in capitolele urmatoare, fara a fi nevoie sa dispuneti de fonduri insemnate sau de cunostinte foarte avansate in domeniile respective.

In acest ghid va vom oferi toate informatiile necesare pentru a intelege mecanismele diferitelor instrumente si pietee, si pentru a deveni investitor. Mai departe, prin intermediul firmei noastre, Intercapital Invest SA, va oferim tot sprijinul necesar pentru a transforma teoria in practica: prin Intercapital Invest puteti cumpara actiuni, obligatiuni si titluri ale fondurilor mutuale. Va puteti familiariza cu asepectele practice ale investitiilor si prin deschiderea unui cont virtual de tranzactionare, accesand siteul nostru www.marketmaker.ro.

Capitolul 2: Rentabilitate si Risc

Problema cu care se confrunta un investitor este alegerea modalitatii optime de investire, care sa corespunda cel mai bine scopurilor si asteptarilor celui ce investeste. Pentru aceasta vom asocia fiecarui tip de investitie (sau plasament) doua notiuni: rentabilitate si risc. Prin *rentabilitate* intelegem nivelul castigului asigurat de catre o investitie. Spre exemplu, rentabilitatea unui depozit bancar este chiar nivelul dobanzii acordata de banca deponentului.

Cel mai raspandit mod de exprimare a rentabilitatii este *exprimarea procentuala*, intrucat aceasta ne ofera o imagine comparabila a rentabilitatii diferitelor instrumente de investitie. Exista mai multe modalitati de calcul a rentabilitatii unui plasament, insa pentru simplificare va propunem urmatoarea formula de calcul:

$$\text{Rentabilitate (\%)} = (\text{suma finala} - \text{suma initiala investita}) / \text{suma initiala investita} \times 100$$

Pentru exemplificare, in continuare, vom prezenta modalitatea de calcul a rentabilitatii prin plasamentul in doua vehicule investitionale diferite.

a. Investitia in depozite bancare

Spre exemplu, consideram situatia depunerii la banca a unei sume de 50.000 RON, pe o perioada de 6 luni, cu o dobanda aferenta acestei perioade 1.250 RON. Rentabilitatea depozitului bancar pentru cele 6 luni se va situa la nivelul de 2,50% din suma initiala (corespunzatoare unei dobanzi anuale de 5,00%).

$$\begin{aligned} \text{Rentabilitate(\%)} &= (51.250 \text{ RON} - 50.000 \text{ RON}) / 50.000 \text{ RON} \times 100 \\ &= 2,50\% \end{aligned}$$

b. Investitia in actiuni listate la bursa

Putem calcula si rentabilitatea unei investii in actiuni. Spre exemplu, cumparam la 1 ianuarie 50.000 actiuni ABC la un curs de 1,000 RON/actiune si le vindem la 1 iulie ale aceluiasi an cand cursul lor a devenit 1,5000 RON/actiune. In acest caz suma initiala investita va fi de 50.000 actiuni x 1,0000 RON/ actiune = 50.000 RON, suma finala va fi 50.000 actiuni x 1,5000 RON/actiune = 75.000RON, iar rentabilitatea investitiei va fi:

$$\begin{aligned} \text{Rentabilitate(\%)} &= (75.000 \text{ RON} - 50.000 \text{ RON}) / 50.000 \text{ RON} \times 100 \\ &= 50\%. \end{aligned}$$

Acum avem la dispozitie un indicator pentru a asigura comparabilitatea celor doua modalitati de investire propuse mai sus - depozit bancar si investitia in actiuni.

Revenim la exemplul investitiei in actiunile ABC: am presupus ca dupa cele 6 luni, cursul actiunilor a inregistrat o crestere de 50%. La fel de bine, insa, acest curs putea inregistra o crestere mai mica, sau chiar o scadere, (in acest ultim caz vorbim despre o rentabilitate negativa, respectiv o pierdere pentru investitor).

Astfel ajungem la notiunea de *risc*. Riscul reprezinta probabilitatea de obtinere a unei anumite rentabilitati (sau, cu alte cuvinte, posibilitatea ca investitia sa nu genereze castigurile urmarite ci unele mai mici, sau chiar pierderi). Nu exista o formula universala de

calcul a riscului, intrucat exista nenumarati factori ce pot afecta performantele unei anumite investitii: in cazul depozitului bancar exista riscul (mai mic) de faliment al bancii, in timp ce in cazul investitiei in actiuni exista riscul (mai mare) ca actiunile sa scada ca urmare a rezultatelor slabe ale societatii ABC.

Exista o legatura direct proportionala intre riscul si rentabilitatea unei investitii. Astfel cu cat riscul este mai mic, cu atat rentabilitatea investitiei este mai redusa; cu cat riscurile sunt mai mari, cu atat creste si rentabilitatea ce poate fi asigurata de o investitie. Un depozit bancar are un risc redus pentru ca bancile dau mai rar faliment, dobanda platita deponentilor este clar specificata, iar depozitele sunt garantate prin sistemul de garantare a depozitelor din sistemul bancar. Investitia in actiuni este mai riscanta deoarece cresterea actiunilor este variabila, actiunile pot sa si scada, iar investitia in actiuni nu este garantata.

Concluzia care se desprinde este ca *trebuie urmarit acel tip de investitie care asigura un raport optim intre rentabilitate si risc, raport ajustat in functie de asteptarile, posibilitatile si nu in ultimul rand aversiunea fata de risc a fiecarui investitor.*

O alta notiune cu care ne vom familiariza este lichiditatea, care reprezinta capacitatea unui instrument financiar de a fi transformat in bani. Spunem ca investitia in actiuni la bursa este mai putin lichida (actiunile se transforma mai greu in bani prin vanzarea lor la bursa, existand posibilitatea sa nu gasim nici un cumparator interesat sau sa le vindem mai greu) decat un depozit bancar (poate fi transformat mai usor in bani, acestia putand fi retrasi oricand de la banca).

Capitolul 3: Inflatia

Un fenomen negativ cu care mai mult sau mai putin se confrunta orice economie este inflatia. Aceasta reprezinta reducerea puterii de cumparare a leului in decursul unei anumite perioade; mai concret, cu aceeasi suma de bani se pot cumpara mai putine produse in prezent, decat se puteau cumpara la o anumita data din trecut. Inflatia este strans legata de un alt fenomen negativ: deprecierea leului in raport cu alte valute, respectiv cresterea continua a cursului leului in raportul cu dolarul, euro, etc.

Ca exemplu, presupunem existenta unor economii de 150.000 RON; la un curs RON/USD (teoretic) de 3,000 RON aceste economii reprezinta 50.000 USD. Consideram ca dupa 6 luni, cursul RON/dolar devine 3,5000 RON/dolar. In acest caz, aceleasi economii exprimate in dolari vor insemna numai $150.000 / 3,5000 = 42.857,14$ USD, respectiv o depreciere de 14,28%. Este posibil, insa, ca rata inflatiei pentru cele 6 luni sa depaseasca aceasta rata de depreciere a monedei nationale fata de dolar, si atunci economiile noastre sa insemne chiar mai putin din punct de vedere al puterii de cumparare (nu va uitati la cifre, retineti principiul – ratele dobanzilor, inflatiei si cursurile valutare se schimba mult mai repede decat actualizam noi acest material).

Revenind insa la exprimarea in dolari, se poate observa un alt fenomen interesant. Presupunem ca la momentul initial, cand cei 150.000 RON reprezentau 50.000 dolari, ii depunem la banca cu o dobanda de 5% pe an, adica 2.50% pe 6 luni. In acest caz, la sfarsitul perioadei de 6 luni vom dispune de $150.000 + 150.000 \times 2.50\% = 153.750$ RON si aparent am obtinut un castig. Exprimat in dolari insa, la cursul de 3,5000 RON/dolar considerat in exemplul anterior, dispunem de numai 42.857,14\$, deci o suma mai mica decat suma initiala. Astfel, desi am obtinut un castig in *termeni nominali* (in lei), am obtinut o reducere a economiilor noastre in *termeni reali* (ca putere de cumparare).

Este foarte important ca investitiile noastre sa aduca un castig *real*, asigurand o rentabilitate superioara ratei inflatiei. Rata inflatiei este anuntata lunar de catre Institutul National de Statistica (www.insse.ro) si este publicata in mass-media.

Capitolul 4: Rentabilitati compuse

Un alt aspect al rentabilitatii investitiilor este legat de perioada plasarii banilor. Presupunem ca vom constitui un depozit simplu de 100.000 RON la banca, cu o dobanda lunara de 0,4167%, urmand sa retragem in fiecare luna dobanda obtinuta. In acest caz, rentabilitatea (dobanda) anuala a depozitului va fi de $0,4167\% \times 12 \text{ luni} = 5,00\%$. (dobanzile au numai rol de exemplu)

De altfel, majoritatea dobanzilor bancare anuntate sunt dobanzi anuale, chiar daca se refera la perioade mai scurte de timp (aceasta fiind si sursa anumitor confuzii). Cand o banca anunta "Acordam o dobanda de 5,00% pentru depozitele la 3 luni", aceasta inseamna ca dobanda anuala este de 5,00%, pentru cele 3 luni incasandu-se o dobanda de numai $5,00\% \times (3/12) = 1,25\%$.

Ce se intampla insa, in exemplul de mai sus cu dobanda lunara de 0,4167%, in cazul in care in fiecare luna dobanda se adauga sumei existente? In acest caz, se realizeaza o *capitalizare* a dobanzii.

Suma aflata in contul de economii va evolua astfel:

Suma initiala	100.000 RON
Luna I	$100.000 + (0,4167\% \times 100.000) = 100.416,7$
Luna a II-a	$100.416,7 + (0,4167\% \times 100.416,7) = 100.835,1$
Luna a III-a	$100.835,1 + (0,4167\% \times 100.835,1) = 101.255,2$
s.a.m.d.

In mod evident capitalizarea dobanzii (prezentata mai sus) asigura o rentabilitate mai mare a sumei initiale depuse, fata de situatia in care dobanda nu se capitalizeaza:

Suma initiala	100.000 RON
Luna I	$100.000 + (0,4167\% \times 100.000) = 100.416,7$
Luna a II-a	$100.416,7 + (0,4167\% \times 100.000) = 100.833,4$
Luna a III-a	$100.833,4 + (0,4167\% \times 100.000) = 101.250,1$
s.a.m.d.

Dupa acelasi principiu, se calculeaza si o rata a inflatiei cumulata, pe baza ratelor lunare ale inflatiei anuntate de catre Institutul National de Statistica (website: www.insse.ro).

Capitolul 5: Modalitati de economisire si investire

Va propunem urmatoarea clasificare a variantelor de economisire disponibile in tara noastra:

- sume detinute in moneda nationala (lei);
- sume detinute in valute convertibile;
- certificate de depozit, depozite sau sume detinute la banci comerciale;
- titluri de stat (certificate de trezorerie, obligatiuni);
- titluri de participare la fonduri de investitii;
- actiuni si obligatiuni ale societatilor publice, cotate la bursa de valori;
- investitii pe piete la termen (contracte futures si options);
- alte modalitati de investire.

In cadrul ultimului punct (alte modalitati de investire) ne referim la urmatoarele posibilitati:

- polite de asigurare (asigurari de viata) si alte instrumente ale societatilor de asigurari;
- investitii directe in societati necotate;
- investitii imobiliare
- plasamente alternative (aur, antichitati, opere de arta).

Investitiile se pot clasifica si dupa modul de implicare a investitorului in luarea deciziei investitionale:

- investitii *directe*, in care investitorul hotaraste in mod direct in ce instrumente (sau active) isi investeste disponibilitatile (ce tipuri de actiuni si obligatiuni cumpara, la ce banci constituie depozite, etc);
- investitii *administrate*, prin care se atrag sume de bani de la mai multi investitori, iar strategia de plasare a acestor sume este elaborata de specialisti ai pietelor financiare (ca in cazul fondurilor de investitii)

Cu acest capitol incheiem prima parte a Ghidului Investitorului Incepator. Parte a doua a ghidului ("Banci si piata monetara") se va ocupa de economiile detinute in moneda nationala si valute convertibile, instrumentele oferite de bancile comerciale si titlurile de stat.

II. BANCII SI PIATA MONETARA

Capitolul 6: Sume pastrate in lei

Pastrarea economiilor in lei, "la saltea" nu reprezinta o metoda avantajoasa de economisire decat daca este utilizata pe termen scurt si pentru sume mici. Principalul dezavantaj al economiilor detinute "la purtator" in lei este "erodarea" acestora in timp datorita inflatiei. Chiar daca inflatia s-a redus semnificativ in ultimii ani, problema se mentine.

Spre exemplu, o suma de 100.000 RON disponibila la 1 ianuarie 1998 putea fi folosita pentru plata mult mai multor produse decat in prezent. Ganditi-va numai ca la inceputul anului 1998 cursul dolarului se situa in jurul a 0.8000 RON/dolar (100.000 RON reprezentand 125.000\$), in timp ce in timpuri mai moderne aceeaasi suma reprezinta aproximativ 33.000\$ (cursurile RON/dolar au numai rol de exemplu). Persoanele care au pastrat banii in lei au pierdut destul de mult.

O alta problema care se pune in cazul economiilor in lei este siguranta acestor sume, in cazul in care acestea sunt pastrate in casa.

Capitolul 7: Sume detinute in valute convertibile

O solutie mai buna in privinta economiilor dumneavoastra o poate constitui detinerea *la domiciliu* de sume in valute convertibile (dolari, euro). Moneda nationala poate fi schimbata in mod liber la case de schimb sau la banci pe baza unui act de indentitate. Schimbul valutar intre persoane fizice este ilegal.

Insa nici varianta economiilor in valuta "la saltea" nu este foarte eficienta. Chiar daca o eventuala depreciere a monedei nationale (exprimata prin cresterea cursului RON/dolar sau RON/euro) duce la cresterea valorii in RON aceasta nu reprezinta o multiplicare a economiilor noastre. Evolutia din ultima perioada a cursului RON/USD nu a adus castiguri celor care au preferat aceasta modalitate de pastrare a economiilor.

O suma de 100\$ reprezinta vreo 300 de RON in prezent, dar reprezenta cam 80 RON in 1998. Chiar daca avem mai multi lei, asta nu inseamna ca ne-am imbogatit in aceeaasi perioada. O suta de dolari sunt o suta de dolari chiar daca valoarea in RON a crescut de multe ori.

Pot exista situatii in care rata inflatiei sa depaseasca deprecierea monedei nationale in raport cu dolarul, si atunci prin schimbarea in dolari a economiilor in lei, nu se poate spera decat cel mult la o "conservare" (relativa) a acestor economii si nicidecum la o multiplicare a lor.

In plus, si in cazul pastrarii sumelor in valute se mentine problema sigurantei acestor sume, in cazul in care sunt pastrate in casa.

Capitolul 8: Bancile Comerciale

O modalitate populara si foarte utilizata de pastrare a economiilor este plasarea acestora la banca. Bancile comerciale atrag sumele disponibile din economie (de la persoane fizice si juridice) si le utilizeaza pentru acordarea de credite. Pentru dreptul de a utiliza aceste sume in vederea acordarii creditelor bancile platesc dobanzi.

Reducerea inflatiei care a tras dupa ea si reducerea dobanzilor remunerate de bancile comerciale pentru depozitele atrase, a avut ca si consecinta migrarea unor sume importante aflate in depozite la banci catre alte instrumente de investitie si economisire, ce tind sa capete o pondere tot mai mare in defavoarea depozitelor: titluri de stat, fonduri mutuale, obligatiuni, actiuni.

Revenind la depozitele bancare, pentru a realiza o protectie a sumelor (in moneda nationala) depuse la banci, trebuie urmarit ca bancile sa ofere dobanzi *real pozitive* (superioare ratei inflatiei), care sa acopere pe deponent impotriva efectelor negative ale inflatiei. Desigur, se pot constitui depozite si in valute, dar si in acest caz trebuie acordata atentie ratei dobanzii. Pentru anumite tipuri de depozite, de regula standardizate, bancile pot emite inscrisuri numite *Certificate de depozit*. Bancile comerciale ofera si alte instrumente de economisire, in functie de politica si strategiile fiecareia.

Dobanzile acordate de catre banci variaza in functie de perioada pe care este constituit depozitul - 1,3,6 sau 12 luni, etc. Dezavantajul principal al acestor depozite este ca banii plasati nu pot fi retrasi decat la expirarea acestei perioade. Daca banii sunt retrasi inainte, dobanda aferenta depozitului este pierduta.

Desi dobanzile variaza de la o banca la alta in functie de politica, strategiile, dar si posibilitatile fiecarei banci, *ele se mentin la un nivel relativ scazut fata de rentabilitatile oferite de alte tipuri de plasament. Desigur si riscul unor plasamente in depozite la banci este relativ scazut, conferind atractivitate acestor instrumente de economisire.* Bancile comerciale sunt supuse autorizarii si supravegherii Bancii Nationale a Romaniei (www.bnr.ro), sunt obligate sa indeplineasca anumite conditii (nivelul minim al capitalului reglementat prin lege, existenta unor rezerve minime obligatorii, etc) si isi desfasoara activitatea dupa reguli bine stabilite.

Cu toate acestea, riscul aferent depozitelor bancare, desi redus, nu este zero. Si bancile, la fel ca alte societati comerciale, pot inregistra pierderi, ajungand in situatii dificile sau chiar la faliment. In prezent riscul de faliment s-a diminuat semnificativ fata de alti ani, atat datorita unei stabilizari a mediului macro economic, cat si unei mai bune supravegheri prudentiale a bancilor din sistem.

Depozitele bancare sunt garantate pana la un anumit plafon de catre Fondul de Garantare a Depozitelor in Sistemul Bancar, persoana juridica de drept public, ale carei resurse se constituie in principal din contributiile societatilor bancare. Aceasta inseamna ca in cazul in care o banca inregistrata in fond ajunge in situatia de faliment, deponentilor le sunt returnate depunerile de catre Fondul de Garantare. Aceasta procedura poate dura insa cateva luni. Pentru depozitele ce depasesc acest nivel, se poate astepta lichidarea activelor bancii si acoperirea datoriilor acesteia, dar acest proces este si mai indelungat, si nu garanteaza in nici un fel recuperarea integrala a depozitelor. Valoarea la zi a plafonului garantat de catre fond este comunicata si afisata de catre banci. In prezent, plafonul de garantare a economiilor in Romania este de 50.000 EURO.

Capitolul 9: Alte institutii cu profil bancar

Corporativele de credit, persoane juridice autorizate sa accepte depozite si alte fonduri rambursabile de la public si sa acorde credite in nume si pe cont propriu, sunt institutii supravegheate de catre Banca Nationala a Romaniei, si se supun unor reguli similare bancilor comerciale. Acestea au o activitate mai restransa, localizata geografic, si se adreseaza in principal membrilor cooperatori.

Casa de Economii si Consemnatiuni - C.E.C. (a nu se confunda denumirea acestei institutii cu instrumentul de plata "cec") este organizata ca societate bancara, al carei unic actionar este statul. Deponentii la CEC beneficiaza la acest moment de garantia integrala a statului pentru depozite si dobanzi, insa aceasta situatie se va schimba in momentul in care si aceasta institutie va trece in proprietate privata, la fel ca si celelalte banci foste de stat.

Capitolul 10: Titluri de stat

Titlurile de stat sunt inscrisuri emise de Ministerul de Finante ce se constituie in imprumuturi ale statului in moneda nationala si/sau in valuta de la populatie si persoane juridice. Aceste imprumuturi, cunoscute sub numele de *datorie interna* a statului sunt folosite in principal pentru finantarea deficitului bugetar (acoperirea diferentei intre veniturile si cheltuielile statului).

Titlurile de stat se prezinta sub forma de *certificate de trezorerie* si alte instrumente cu scadenta de un an sau de pana la un an si sub forma de *obligatiuni* si alte instrumente cu scadente mai mari de un an. Calitatea de agent al statului roman este indeplinita de Banca Nationala, pentru emisiunile adresate persoanelor juridice si de CEC pentru cele adresate populatiei.

Titlurile de stat sunt de doua categorii:

- *cu discount*, respectiv titluri de stat nepurtatoare de dobanda, vandute la un pret initial mai mic decat valoarea nominala, diferenta dintre pretul initial si valoarea nominala fiind discountul si reprezentand beneficiul cumparatorului;

- *purtatoare de dobanda*, respectiv titluri de stat pentru care emitentul plateste periodic dobanzi conform conditiilor si termenilor cuprinse in prospectul de emisiune al seriei.

Titlurile de stat sunt tranzactionate atat pe piata interbancara, cat si pe piata de capital. Din data de 4 august 2008 a inceput tranzactionarea titlurilor de stat emise de Ministerul Finantelor Publice prin sistemul electronic de tranzactionare al Bursei de Valori Bucuresti.

Titlurile de stat sunt emise in forma dematerializata, cu valori nominale, conform prevederilor prospectului fiecarei emisiuni. O particularitate a titlurilor de stat este ca tranzactionarea acestora pe bursa difera in mod semnificativ de tranzactionarea actiunilor, in sensul ca pretul titlurilor de stat nu se calculeaza in lei, ci in procente, reprezentand ponderea in valoarea nominala a titlurilor. Pentru titlurile de stat purtatoare de dobanda, pretul la bursa poate fi exprimat in doua feluri: pretul net si pretul brut, care reprezinta pretul net plus dobanda acumulata incepand cu data cuponului precedent si pana la data decontarii tranzactiei.

Capitolul 11: Piata monetara – Concluzii

Dupa cum vazut in capitolele precedente pastrarea economiilor "la saltea" in lei sau in valute nu reprezinta o solutie avantajoasa din mai multe puncte de vedere, fiind caracterizata prin anumite riscuri.

Depunerea banilor la banci comerciale sau alte institutii financiare similare se caracterizeaza printr-un grad scazut de risc, permitand o "conservare" a acestor economii pe termen mediu si lung. Aceste plasamente, inasa, se caracterizeaza si prin rentabilitati mai scazute in comparatie cu alte instrumente de investitie.

Cu acest capitol incheiem cea de-a doua parte a Ghidului Investitorului Incepator referitoare la instrumentele pietei monetare. Incepand cu capitolul urmator ne vom referi la plasamentele in fonduri de investitii si la modul de organizare si functionare a acestora.

III. FONDURI DE INVESTITII

Capitolul 12: Investitii Administrate

Investitiile administrate presupun atragerea banilor de la mai multe persoane si firme, si plasarea acestora in comun, in mod mai avantajos decat ar putea-o realiza fiecare investitor in parte. Strategia de investire a banilor este realizata de regula de catre o societate de administrare a investitiilor, prin intermediul specialistilor sai cu experienta pe pietele financiare.

Activitatea fondurilor de investitii este supusa autorizarii si supravegherii Comisiei Nationale a Valurilor Mobiliare (CNVM), autoritatea legala in domeniul pietei de capital ce este subordonata parlamentului. Fondurile sunt reglementate in tara noastra de Legea 297/2004. Pagina de internet a comisiei este <http://www.cnvmr.ro>.

Administratorii fondurilor de investitii s-au organizat intr-o asociatie profesionala non-profit, numita Asociatia Administratorilor de Fonduri din Romania (AAF). Informatii suplimentare despre aceasta organizatie puteti gasi pe internet, consultand pagina AAF de la adresa <http://www.aaf.ro>.

Exista doua tipuri de fonduri de investitii:

- fonduri deschise de investitii (sau fonduri mutuale) organizate ca societati civile fara personalitate juridica;
- fonduri inchise de investitii (sau societati de investitii) organizate ca si societati pe actiuni.

Capitolul 13: Fonduri mutuale

Fondurile mutuale sunt organizate sub forma societatilor civile, fara personalitate juridica; administrarea acestora se realizeaza de catre o societate comerciala specializata numita *societate de administrare*.

Fondurile mutuale se caracterizeaza prin *emisiunea continua de titluri de participare*, numite si unitati de investitie (aceste titluri nu sunt actiuni, pentru ca fondul nu are personalitate juridica). Practic, aceasta inseamna ca pentru fiecare investitor care doreste sa-si plaseze banii in fond se emit noi titluri. De asemenea, fondul este obligat sa rascumpere titlurile de la investitor, in cazul in care acesta doreste sa se retraga din fond. Rezulta ca titlurile nu se schimba in mod liber pe o piata organizata (ca de exemplu bursa de valori) sau direct intre persoane interesate, ci pot fi cumparate sau rascumparate numai de la/de catre fond.

Valoarea unui titlu nu se stabileste in mod liber (titlurile nu pot fi cotate la bursa de valori) ci se stabileste in mod exact ca raport intre totalul activelor fondului (disponibilitati, depozite bancare, actiuni, etc) si numarul de titluri existente in circulatie la un moment dat.

Capitolul 14: Organizarea si functionarea fondului mutual

Organismul principal de decizie al fondului este *Adunarea Generala a Investitorilor*, formata din toti detinatorii de titluri de participare. Aceasta ia decizii cu privire la elemente importante din viata fondului: lichidarea sau fuziunea fondului, modificarea contractului de constituire (actul de constituire a fondului), etc.

Fondul incheie un contract de administrare cu o societate specializata, numita *Societate de Administrare a Investitiilor*, pentru realizarea scopului sau, respectiv investirea banilor investitorilor. Aceasta elaboreaza si duce la indeplinire politica de investitii a fondului, a carei obiectiv este sporirea randamentului capitalurilor investite. Societatea de administrare are deplina imputernicire pentru realizarea obiectului de activitate al fondului, inclusiv prin incheierea de contracte cu terte societati: societatea depozitara, societati de distributie, de consultanta, etc.

Societatea depozitara este o banca autorizata de CNVM sa certifice si sa verifice toate operatiunile derulate de fond si toate plasamentele acestuia. Banca depozitara reprezinta o garantie suplimentara cu privire la corectitudinea operatiunilor derulate de fond, soliditatea si prestigiul bancii avand un impact pozitiv asupra fondului. *Societatile de distributie* se ocupa de distribuirea titlurilor fondului in randul investitorilor. Acestea sunt tot banci, sau societati specializate de intermediere pe piata de capital (SSIF). Si societatea de administrare poate distribui unitati de fond.

Capitolul 15: Cum investim in fondurile mutuale?

Decizia de investire in fondurile mutuale trebuie sa urmeze unei documentari atente cu privire la fondul mutual cel mai adecvat fiecarui investitor. In acest sens trebuie urmarita evolutia valorii titlurilor de participare, publicata in ziarele de specialitate. De asemenea, trebuie consultata structura de plasament a fiecarui fond (structura activelor), publicata in aceleasi ziare.

Retineti ca nu toate fondurile sunt la fel; acestea se impart in mai multe categorii in functie de strategia de investitii pe care o utilizeaza. Astfel, fondurile mutuale ce-si plaseaza cu preponderenta resursele in depozite bancare si titluri de stat (fonduri monetare) sau in obligatiuni (fonduri de obligatiuni) ofera randamente mai reduse, dar o siguranta mai mare pentru investitor. Fondurile ce investesc cu preponderenta in actiuni listate la bursa ofera castiguri mult mai mari, dar au si riscuri pe masura. Intre cele doua categorii se afla fondurile diversificate, care investesc in toate instrumentele disponibile, oferind o imbinare perfecta intre castiguri mai mari decat la banca si un nivel de risc acceptabil.

Odata ales un fond se identifica bancile prin care se distribuie titlurilor acestuia (din reclame, prin contact telefonic cu societatea de administrare sau de pe siteul web, etc). Apoi, la sediul unei astfel de banci sau chiar la sediul societatii de administrare se completeaza o cerere si se cumpara numarul de titluri de participare dorit. Investitorul primeste o chitanta pentru banii depusi sau un alt act doveditor al numarului de titluri cumparate - carnet de investitor, extras de cont, etc. Investitorul poate consulta si prospectul de emisiune al fondului (materialul oficial de prezentare a acestuia) precum si alte materiale informative in care se specifica politica de investitii a fondului, societatile cu care acesta lucreaza (societatea de administrare, societatea de depozitare, etc), comisioanele percepute, s.a.m.d.

Un avantaj important al investitiilor in fondurile mutuale este limita minima de investitie foarte mica, de multe ori mai redusa decat limita necesara constituirii unui depozit la banca. Un alt avantaj il reprezinta acela ca, spre deosebire de depozitele facute la bancile comerciale, plasarea banilor se poate face succesiv si astfel dupa fiecare depunere, noul sold existent beneficiaza de performanta de crestere a fondului, fapt care in cazul depozitelor la termen nu este posibil decat dupa expirarea termenului. Daca dorim sa retragem o suma oarecare din investitia facuta, acest lucru nu afecteaza cu nimic cresterea de care beneficiaza in continuare suma ramasa la fond. In cazul unui depozit la termen facut la o banca, retragerea partiala sau totala inainte de scadenta aduce prejudicii celui care retrage banii (pierderea dobanzii).

Dupa un timp, datorita activitatii eficiente a administratorului fondului, valoarea titlului de participare poate inregistra o crestere, si atunci investitorul poate merge la o societate de distributie a aceluiasi fond, care va rascumpara titlurile la cursul valabil in ziua depunerii cererii de rascumparare minus eventualele comisioane. Astfel, investitorul va castiga din diferenta intre pretul de cumparare a titlurilor si pretul de rascumparare a acestora (aceste castiguri se exprima, deci, ca diferenta de valoare a unitatii de investitie, si nu ca dobanzi).

Concret, pentru a demara o investie va recomandam sa consultati fisele de prezentare a fondurilor, disponibile pe kmarket.ro in sectiunea Fonduri Mutuale. In cadrul acestor fise gasiti informatii despre fonduri si evolutia unitatii de investitie, inclusiv telefoanele societatilor de administrare si paginile internet ale acestora. Vetii folosi aceste telefoane pentru a contacta societatile dorite si a afla cum puteti investi din orasul dumneavoastra in fondul ales, precum si alte informatii utile (comisioane, strategii, etc). In cadrul aceleiasi sectiuni puteti gasi si grafice comparative ale performantelor fondurilor in ultimii ani precum si arhiva rapoartelor lunare ale AAF.

Capitolul 16: Plasamentele fondurilor mutuale

Sumele de bani atrase de catre fondurile mutuale de la investitori sunt plasate intr-o diversitate de instrumente si active ale pietei financiare, in functie de strategia de investitie a fiecarui fond. Exista mai multe tipuri de instrumente de plasament a acestor sume de bani, tipuri care se diferentiaza prin gradul de risc asociat; principalele plasamente sunt prezentate in continuare:

- disponibilitati aflate in conturi curente la banci. Este importanta mentinerea unui anumit nivel al acestor disponibilitati pentru ca fondul sa poata satisface in mod operativ cererile de rascumparare ale persoanelor care doresc retragerea de sume. Daca exista un nivel insemnat al cererilor de rascumparare, dar un nivel redus al acestor disponibilitati, resursele fondului fiind "imobilizate" in active putin lichide (care pot fi transformate mai greu in bani), atunci fondul poate fi pus in imposibilitatea de a-si onora platile;

- titluri de stat - bonuri de tezaur si certificate de trezorerie. Acestea sunt emise de catre Ministerul de Finante prin intermediul Bancii Nationale a Romaniei, in scopul finantarii deficitului bugetar (a diferentei dintre cheltuielile si veniturile statului).

- depozite bancare si certificate de depozit. Depozitele bancare in sume foarte mari permit fondului sa negocieze cu bancile obtinerea unor dobanzi superioare celor acordate in mod curent de persoanelor fizice si juridice. O alta caracteristica a acestor depozite o reprezinta

faptul ca pot fi constituite pe termene foarte scurte (o saptamana, cateva zile, o singura zi - overnight), permitand mentinerea unei lichiditati crescute a fondului;

- obligatiuni municipale si corporative. Acestea sunt instrumente de credit emise de firme sau de municipalitati pentru finantarea unor proiecte de investitii. Obligatiunile platesc dobanzi mai mari decat depozitele bancare, avand in acelasi timp riscuri destul de mici, si reprezinta un instrument foarte eficient pentru fonduri;

- actiuni listate la Bursa de Valori Bucuresti. Aceste plasamente, desi se caracterizeaza printr-un risc mai ridicat, pot aduce rentabilitati crescute prin plasamente inspirate pe piata de capital. Valoarea de contabilizare a actiunilor in activul fondului este valoarea de piata a actiunilor.

Trebuie mentionat faptul ca in clasificarea de mai sus, pe masura cresterii gradului de risc scade gradul de lichiditate. Lichiditatea este capacitatea unui activ de a fi transformat in bani. Astfel, un activ este cu atat mai lichid cu cat poate fi mai usor si mai repede transformat in bani: depozitele bancare sunt active lichide pentru ca pot fi cu usurinta transformate in bani, in timp ce actiunile la societati necotate pot fi mai greu transformate in bani, deci sunt mai putin lichide. Din acest motiv CNVM stabileste anumite reguli de diversificare a activelor, pentru reducerea riscului asociat fiecarui fond.

Alegerea fondului mutual trebuie sa se realizeze in urma analizei atente a structurii activelor si a performantelor acestuia, a informarii cu privire la societatea de administrare, de depozitare si de distributie a fondului, s.a.m.d., astfel incat investitia in fond sa asigure raportul optim intre rentabilitate si risc, conform asteptarilor investitorului.

Capitolul 17: Indicatori si riscuri

Totalitatea plasamentelor fondurilor (sume aflate in conturi si depozite la banci, valoarea actiunilor cotate si necotate, s.a.m.d.) formeaza *activul total al fondului*. Din acesta se scad cheltuielile (obligatiile) curente ale fondului pentru a obtine *activul net al fondului* (in cadrul cheltuielilor fondului intra cheltuieli cu societatea de administrare, cu societatea de depozitare, cu distribuitorii titlurilor fondului, etc). Prin impartirea activului net al fondului la numarul de unitati (titluri) aflate in circulatie, se obtine *valoarea unitara neta a activului*, sau valoarea unui titlu de participare la fond. Acesta este cel mai important indicator al fondului de investitii. Valoarea curenta a titlului de participare este pretul pe care investitorul il plateste pentru a cumpara un titlu (plus comisiunile aferente). Tot prin intermediul acestei valori investitorul poate monitoriza evolutia castigurilor sale in timp.

O alta grupa de indicatori importanta este constituita din numarul de titluri de participare aflate in circulatie (emise de fond) si numarul de investitori in fondul respectiv. Evolutia acestor indicatori, precum si a structurii activelor fondurilor (practic, modul in care acestea plaseaza banii investitorilor) este raportata lunar de catre AAF si publicata in mijloacele de informare in masa.

Evolutia generala a fondurilor mutuale poate fi urmarita prin intermediul Indicelui Fondurilor Mutuale (IFM). Acesta se calculeaza ca o medie a valorii titlurilor de participare ale tuturor fondurilor membre AAF, ponderata cu valoarea totala a activului fiecarui fond si reprezinta expresia evolutiei de ansamblu a segmentului fondurilor mutuale. Evolutia in timp a indicelui, precum si documentul de prezentare al acestora pot fi gasite pe internet, in Pagina Pietei de Capital din Romania la adresa <http://www.kmarket.ro>.

Investitia in fondurile mutuale nu este un depozit bancar si comporta anumite *riscuri*. In functie de plasamentele si strategia fondului, titlul de participare poate inregistra cresteri mai mari sau mai mici, si uneori chiar scaderi, similar cu investitia in actiunile societatiilor cotate la bursa de valori (desigur oscilatiile valorii fondurilor sunt mai mici decat cele ale preturilor actiunilor).

Evolutia anterioara a unitatii de investitie nu reprezinta o garantie pentru evolutia viitoare. Aceasta evolutie viitoare va fi influentata de conjunctura pietelor financiare si de strategia de investitii si experienta societatii de administrare.

Tineti cont si de faptul ca exista mai multe tipuri de fonduri de investitii, in functie de plasamentele acestora. Astfel, exista fonduri monetare ce plaseaza banii investitorilor in principal in titluri de stat si depozite bancare, asigurand un risc foarte redus, o lichiditate ridicata dar si castiguri reduse; fonduri de obligatiuni (sau de instrumente cu venit fix) ce plaseaza banii investitorilor numai in instrumente cu venit fix: titluri de stat, depozite bancare si obligatiuni municipale si corporative, si asigura un nivel de risc redus si performante putin mai mari decat dobanzile bancare; fonduri diversificate de plaseaza banii in mod echilibrat in toate tipurile de instrumente posibile (actiuni, obligatiuni, titluri de stat, depozite) ce asigura un nivel de risc mediu si performante peste depozitele bancare; fonduri de actiuni ce plaseaza banii in principal in actiuni listate, au un nivel de risc ridicat si pot oferi castiguri semnificativ peste dobanzile bancare.

Alegeti un fond in cunostinta de cauza, tinand cont de profilul acestuia si de asteptarile si toleranta Dumneavoastra la risc. Nu toate fondurile sunt la fel din punct de vedere al castigurilor si riscurilor.

Capitolul 18: Societati de Investitii

Societatile de investitii financiare sunt fonduri inchise de investitii organizate ca societati pe actiuni. Dupa constituire, acestea realizeaza o oferta publica initiala de vanzare pentru atragerea capitalurilor de la investitorii interesati. Aceste capitaluri sunt apoi plasate de catre administratorii societatii in active financiare in scopul cresterii rentabilitatii capitalurilor investite.

Societatile de investitii financiare *se coteaza la Bursa de Valori (sau pe alta piata organizata)*. Astfel, daca un investitor doreste sa cumpere titluri (actiuni) ale unei societati de investitii, el trebuie sa se adreseze unei societati de intermediere (SSIF) sau poate astepta o alta eventuala oferta publica a societatii. Profiturile obtinute de societate sunt distribuite actionarilor prin intermediul dividendelor. Valoarea actiunilor se stabileste in mod liber la Bursa de Valori, in functie de cerere si oferta, dar si de rezultatele inregistrate de societate si activul net al acesteia. Astfel, actionarii pot castiga si din eventuala crestere a valorii de piata a actiunilor la bursa de valori

La noi in tara, aceste fonduri sunt mai putin raspandite. Cele mai interesante fonduri de acest tip sunt cele 5 SIF-uri rezultate in urma programului de privatizare in masa (PPM): SIF1 Banat-Crisana, SIF2 Moldova, SIF3 Transilvania, SIF4 Muntenia si SIF5 Oltenia. Acestea se conformeaza regulilor general valabile pentru societatile de investitii, si sunt cotate la Bursa de Valori Bucuresti. Pentru a cumpara actiuni la una din cele 5 societati de

investitii financiare, trebuie apelat la serviciile unei societati de servicii de investitii financiare.

Capitolul 19: Fonduri de pensii

Pentru ca pensia de stat nu asigura un nivel de trai acceptabil, in anul 2007 sistemul de pensii din Romania a fost reformat, fiind introduse, pe langa pensia de stat, si pensiile private obligatorii si facultative. In acest moment in Romania, exista trei directii privind produsele de pensie:

- pensia de stat obligatorie (sau Pilonul 1), ce se acorda tuturor angajatilor pe baza unui sistem redistributiv;
- pensia privata obligatorie (sau Pilonul 2), ce ofera o completare a pensiei de stat si este obligatorie pentru angajatii sub 35 de ani;
- pensia privata facultativa (sau Pilonul 3), ce ofera o completare a pensiei pana la un nivel suficient pentru mentinerea unui standard de viata comparabil cu cel din perioada activa si este optionala.

Contributia la un fond de pensii privat obligatoriu consta in redirectionarea a 2% din venitul brut, care acum este platit catre asigurarile sociale, catre un fond de pensii privat, ales de contribuabil. Aceasta redirectionare se face automat de catre angajator, catre un fond ales de angajat. Este foarte important sa se inteleaga ca nu exista plati suplimentare celor actuale, ci doar o redirectionare a banilor care erau oricum platiti. Acest nivel al contributiei va creste cu 0,5% pe an, timp de 8 ani, pana cand va ajunge la 6%, in acel moment catre pensia de stat urmand sa se directioneze doar 3,5%.

Politica de investitii a unui fond de pensii consta in dispersia riscului pe mai multe sectoare economice, pe diverse clase de active, pe tipuri de emitenti, pe diverse piete ale tarilor din Uniunea Europeana, precum si pe piete financiare ale statelor terte. Instrumentele financiare prin care se fac plasamentele sunt actiuni, obligatiuni, instrumente ale pietei monetare, titluri de stat, toate tranzactionate atat pe piata de capital din Romania, cat si pe pietele de capital din Uniunea Europeana si Spatiul Economic European.

Valoarea activului net al unui fond de pensii private va evolua in functie de evolutia pietelor pe care au fost efectuate investitiile, spre exemplu valoarea unor investitii poate creste, in timp ce valoarea altor investitii scade. Performantele trecute ale unui fond nu reprezinta o garantie a performantelor viitoare.

Gradul de risc investitional al oricarui fond de pensii este, de la bun inceput, mult mai redus si strict controlat comparativ cu fondurile mutuale, prevederile legale impunand limite stricte atat in ceea ce priveste ponderea maxima a fiecarui tip de plasament in totalul portofoliului, cat si ponderea emitentilor pe fiecare clasa de instrumente financiare admisa. In plus, in domeniul pensiilor private nu sunt admise plasamentele intr-o serie de instrumente care sunt considerate a avea volatilitate ridicata sau un grad redus de lichiditate (de exemplu, active care nu pot fi instrainate prin lege, active a caror evaluare este incerta, precum si in antichitati, lucrari de arta, autovehicule si altele asemenea, bunuri imobiliare, actiuni, obligatiuni si alte valori mobiliare emise de administrator etc.). Asadar, un fond de pensii cu grad de risc ridicat ar putea sa fie considerat, prin comparatie cu orice fond mutual de investitii, cu grad de risc mediu.

Capitolul 20: Concluzii

Investitiile in fondurile mutuale asigura un echilibru optim intre rentabilitate si risc. Nu trebuie uitat ca fondul mutual are o istorie lunga si solida in economiile dezvoltate. Tari precum SUA, Anglia sau Franta cunosc o adevarata explozie a acestor instrumente, datorita avantajelor clare in comparatie cu alte forme de economisire si investitii (depozite bancare, actiuni la bursa, etc). In Statele Unite, spre exemplu, investitiile in fonduri se ridica la sute de miliarde de dolari.

La noi in tara, primii ani de dezvoltare a acestei "industrii" a fondurilor mutuale au fost marcati de anumite dificultati si scandaluri, datorita insuficientei reglementari in domeniu, a lipsei oportunitatilor de investitie oferite de piata financiara in acea perioada, precum si a politicilor de investitie neadecvate a primele fonduri. Pierderile cauzate de caderea fondurilor ar fi putut fi evitate in parte prin respectarea unui alt principiu enuntat in acest ghid – diversificarea plasamentelor.

Revenind la fondurile cu o functionare corecta, in ultimii ani investitia in aceste fonduri a asigurat o rentabilitate superioara celei oferite de depozitele bancare, in conditiile unor riscuri relativ reduse. In prezent fondurile mutuale functioneaza dupa reguli clare, bine stabilite si cunosc o reglementare stricta de catre autoritati ale statului si un nivel ridicat de control din partea bancilor depozitare. Gradul de transparenta atins de majoritatea fondurilor in ceea ce priveste structura plasamentelor, gradul de risc si evolutia activului net unitar permite oricarei persoane interesate sa aprecieze atractivitatea acestor instrumente si sa se orienteze spre fondul pe care il considera adecvat scopurilor sale.

Cu acest capitol incheiem cea de-a treia parte a Ghidului Investitorului Incepator. Incepand cu capitolul urmator ne vom ocupa de investitia in actiuni si obligatiuni cotate.

IV. ACTIUNI SI OBLIGATIUNI

Capitolul 21: Piata de capital

Piata de capital reprezinta o piata specializata unde se intalnesc si se regleaza in mod liber cererea si oferta de instrumente financiare pe termen mediu si lung. Concret, este vorba despre o piata pe care se tranzactioneaza in mod liber valori mobiliare (actiuni, obligatiuni), piata ce are drept rol principal mobilizarea capitalurilor persoanelor (fizice/juridice) care economisesc (cumparatorii de actiuni si obligatiuni) si care urmaresc plasarea profitabila a acestor capitaluri; aceste fonduri sunt atrase de catre emitentii de actiuni/obligatiuni, in general firme ce sunt in cautare de capital in vederea finantarii unor proiecte de investitii.

Desigur, piata de capital prezinta interes si din alte puncte de vedere, permitand preluarea controlului asupra unor societati prin achizitii semnificative de actiuni sau obtinerea unor castiguri pe termen scurt prin specularea modificarilor de curs ale valorilor mobiliare.

In functie de momentul in care se realizeaza tranzactia, piata de capital se imparte in doua segmente:

- *Piata primara.* Este piata pe care emisiunile noi de actiuni si obligatiuni sunt vandute prima data. Desi poarta denumirea de "piata", aceasta vanzare se face de fapt prin intermediul institutiilor financiare (banci, societati de intermediere). Practic este vorba de procesul prin care intermediarii financiari, care de regula fac legatura intre societatea emitenta si investitori, se obliga sa plaseze valorile mobiliare nou emise in schimbul unui comision;

- *Piata secundara.* Odata vandute actiunile si obligatiunile fac obiectul tranzactiilor pe piata secundara. Functionarea efectiva a pietei secundare se realizeaza prin intermediul pietelor organizate, si anume in Romania prin Bursa de Valori Bucuresti (BVB).

Capitolul 22: Valorile mobiliare

Valorile mobiliare sunt titluri de proprietate sau de creanta care confera titularului anumite drepturi bine stabilite asupra unor entitati ale societatii emitente. Valorile mobiliare sunt inregistrate (documente de valoare) negociabile, ce pot fi transformate oricand in bani pe piata de capital. In sens restrans, valorile mobiliare sunt actiunile si obligatiunile emise de o societate comerciala.

Actiunile

Actiunile sunt titluri ce atesta un drept de proprietate asupra unei parti a capitalului social al societatii emitente. Practic, proprietarul actiunilor este proprietarul unei parti din societatea emitenta, parte corespunzatoare cu numarul de actiuni detinute. Pe langa dreptul de proprietate asupra unei parti a societatii emitente, actiunile confera si alte drepturi, dintre care cele mai importante sunt:

- dreptul de a primi in fiecare an o cota parte din profitul societatii (sub forma de dividende) corespunzatoare cu numarul de actiuni detinute si cu suma alocata de conducerea societatii

pentru plata dividendelor. Datorita faptului ca acest dividend poate varia (sau poate fi chiar zero), actiunile se mai numesc si *valori mobiliare cu venit variabil*;

- dreptul la informare cu privire la evolutia economico-financiara a firmei emitente;
- dreptul de a participa la hotararile importante cu privire la activitatea societatii, precum si la conducerea societatii, prin participarea la Adunarile Generale ale Actionarilor (AGA), respectiv prin posibilitatea de a alege si de a fi ales in consiliul de administratie al societatii;
- drept de proprietate asupra unei parti a activelor societatii, in cazul lichidarii (incetarii functionarii) acesteia, etc.

Obligatiunile

Obligatiunile reprezinta un titlu de creanta asupra societatii emitente. Concret, societatea emitenta are nevoie la un moment dat de un imprumut si emite obligatiuni. Cumparatorii obligatiunilor imprumuta societatea emitenta cu suma pe care au platit-o pentru cumpararea obligatiunilor. O obligatiune are o anumita valoare nominala (100 lei; 1.000 lei, etc). Aceasta reprezinta suma ce urmeaza ai fi platita detinatorilor titlurilor de catre emitent la maturitate sau esalonat in timp, in conformitate cu specificatiile din prospectul de oferta publica de vanzare ce a stat la baza emiterii obligatiunilor respective (obligatiunile sunt distribuite catre public prin oferte publice, la fel ca si actiunile).

Toate aceste elemente impreuna cu altele specifice, dar si date generale si financiare despre emitentul obligatiunilor, pot fi studiate in prospectul de emisiune al acestora. Pe site-ul www.kmarket.ro, in sectiunea "Documentare si analiza", pot fi gasite toate prospectele pentru emisiunile publice de obligatiuni corporative din Romania. Sistemul "Intercapital Start" (www.intercapital.ro) cuprinde o sectiune de analiza a obligatiunilor, impreuna cu prospectele de emisiune a tuturor emisiunilor de obligatiuni listate.

Obligatiunile nu confera aceleasi drepturi ca si actiunile, dar posesorul lor beneficiaza de o dobanda periodica (din acest motiv, obligatiunile numindu-se *valori mobiliare cu venit fix*) si, la expirarea perioadei de imprumut, de rambursarea sumei platite pentru cumpararea obligatiunilor. Exista o mare varietate de tipuri de obligatiuni, dupa modul de rascumparare si de plata a dobanzii, garantii, etc. Obligatiunile pot fi impartite in doua mari categorii in functie de emitentul acestora:

- obligatiuni corporative, emise de societati comerciale;
- obligatiuni municipale, emise de administratia publica locala (orase si municipalitati);
- Obligatiuni de stat, emise de administratia publica centrala (stat).

Obligatiunile municipale si corporative se tranzactioneaza numai la Bursa de Valori la acest moment. In tara noastra obligatiunile au fost mai rar utilizate in primii ani de functionare a pietei de capital. Insa in ultimii ani piata acestora a cunoscut o crestere accelerata.

Alte instrumente

Alte instrumente financiare tranzactionate pana in prezent la bursa de valori din Romania sunt drepturile de preferinta, drepturile de alocare si unitatile de fond.

Drepturile de preferinta sunt valori mobiliare ce dau dreptul actionarilor unei firme de a cumpara actiuni noi in cadrul unei majorari de capital social oferita de firma respectiva. In unele cazuri aceste emisiuni de drepturi pot fi tranzactionate la bursa de valori, la fel ca actiunile si obligatiunile.

Drepturile de alocare sunt tranzactionate ca si actiunile, pe baza unor reguli similare si sistem de tranzactionare identic. Acestea pot fi folosite pentru majorarile de capital social prin emisiune de noi actiuni pentru emitentii admisi pe piata reglementata a Bursei de Valori Bucuresti atunci cand: majorarea de capital este facuta printr-o oferta publica de vanzare primara, incorporarea rezervelor, acordare de dividende sub forma de actiuni, acordare de actiuni pentru membrii conducerii si/sau pentru angajatii emitentului, aport in natura/numerar.

Unitatile de fond sunt emise de fonduri inchise de investitii si sunt tranzactionate la bursa exact ca si actiunile.

Pe pietele dezvoltate de capital sunt implementate si alte instrumente si operatiuni precum: vanzarile in absenta, contractele de report, etc. Ramane de vazut in ce termen si in ce conditii aceste noi instrumente vor fi adoptate si in Romania.

Capitolul 23: Piata de capital in Romania

Prin intermediul Programului de Privatizare in Masa (PPM) s-a realizat privatizarea a peste 5000 de societati comerciale cu capital din stat, prin distribuirea unei parti a capitalului acestora, in mod gratuit, catre populatie prin intermediul certificatelor de actionar. Acest proces a continuat prin vanzarea capitalului social ramas in proprietatea statului catre investitori privati. In paralel a avut loc finantarea prin piata de capital si listarea la BVB si BER a unor societati noi cu capital integral privat infiintate dupa 1990.

Constituirea si functionarea pietei de capital si a pietelor reglementate in tara noastra sunt reglementate de Legea 297/2004. Administrarea, reglementarea si supravegherea pietei de capital se realizeaza de catre Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare (CNVM), autoritate administrativa autonoma, cu personalitate juridica, subordonata Parlamentului.

Capitolul 24: Bursa de Valori Bucuresti

Activitatea bursiera in tara noastra dateaza din anul 1839, prin intemeierea burselor de comert. La 1 decembrie 1882 a avut loc deschiderea oficiala a Bursei de Valori Bucuresti (BVB), iar peste o saptamana a aparut si cota bursei, publicata in Monitorul Oficial. De-a lungul existentei sale, activitatea bursei a fost afectata de evenimentele social-politice ale vremii (rascoala din 1907, razboiul balcanic 1912-1913), bursa fiind inchisa apoi pe perioada primului razboi mondial. Dupa redeschiderea sa, a urmat o perioada de 7 ani de crestere spectaculoase, urmata de o perioada tot de 7 ani de scadere accelerata. Activitatea

Bursei de Efecte, Actiuni si Schimb se intrerupe in anul 1941, moment in care erau cuprinse la cota bursei actiunile a 93 de societati si 77 de titluri cu venit fix (tip obligatiuni).

Dupa o intrerupere de 5 decenii, Bursa de Valori Bucuresti a fost reinfintata in anul 1995, prima zi de tranzactionare fiind 20 noiembrie 1995, zi in care s-au tranzactionat 905 actiuni a 6 societati cotate. Din momentul redeschiderii, bursa a cunoscut o dezvoltare continua. La acest moment numarul societatilor listate este in jur de 59; printre acestea se numara societati importante in economia nationala, precum SNP Petrom, Banca Romana pentru Dezvoltare, cele 5 Societati de Investitii Financiare, Banca Transilvania, etc. Pentru informatii despre societatile listate la bursa consultati sectiunea Societati bursa a site-ului kmarket.ro. In cadrul acestei rubrici veti gasi cate o fisa de prezentare a fiecarei societati listate la bursa, cu informatii de contact, despre actionariat, activitate, rezultate economice si pretul actiunilor.

Cotarea ("admiterea") unei valori mobiliare la Bursa de Valori reprezinta o recunoastere a activitatii eficiente a societatii emitente, datorita unor criterii ce trebuie indeplinite in vederea cotarii, criterii ce se refera la emisiunea de valori mobiliare, gestiunea societatii emitente, activitatea desfasurata, informarea investitorilor, etc. In functie de astfel de parametri cotarea se poate face la Categoria 1, Categoria a 2-a, Categoria a 3-a sau Categoria Internationala. In acest mod, societatile cotate la bursa de valori sunt impartite in patru categorii, oferind investitorilor un prim criteriu de apreciere a eficientei acestora.

Pe langa aceasta recunoastere a activitatii lor eficiente, pentru societatile emitente, cotarea aduce si alte avantaje. Ne referim in primul rand la un avantaj legat de imaginea si publicitatea societatilor cotate - acestea beneficiind de o mediatizare intensa si devenind cunoscute opiniei publice si comunitatii de afaceri, in randul carora se afla potentialii clienti si actionari ai societatilor.

Prin sistemul electronic de tranzactionare al BVB se tranzactioneaza si actiunile de pe piata valorilor mobiliare necotate. Aceasta este o sectiune speciala a bursei pe care se tranzactioneaza actiuni ce au fost retrase de la cota bursei (datorita evolutiilor slabe, la cerere, etc) dar care se tranzactioneaza in continuare prin intermediul Bursei de Valori. Aceste societati nu mai sunt considerate cotate la bursa, iar tranzactionarea actiunilor lor implica riscuri mai mari.

In anul 2007 a avut loc fuziunea prin absorbtie a Bursei de Valori Bucuresti (BVB) cu Bursa Electronica Rasdaq (BER), BVB preluand toate obligatiile si drepturile BER. Piata rezultata pastreaza numele si infrastructura BVB, ofera investitorilor o oferta integrata, mai eficienta si mai vizibila pe plan regional.

Pe RASDAQ (Romanian Association of Securities Dealers Automated Quotations), erau tranzactionate valorile mobiliare neincluse la Cota Bursei de Valori. Prima zi de tranzactionare pe piata Rasdaq a fost 1 noiembrie 1996, cand s-au tranzactionat actiunile a 3 societati.

Actiunile listate pe aceasta piata au fost rezultate in urma procesului de privatizare in masa, ce a dus la o crestere exploziva a numarului de societati tranzactionate (in jur de cateva mii). Desigur, datorita conditiilor specifice pietei romanesti, numai un numar redus al acestora (de ordinul sutelor) se tranzactionau regulat si aveau o piata ordonata. In ultimii ani au existat si inceputuri timide de listare pe Rasdaq a unor societati private infiintate dupa 1989. Societatile listate pe piata Rasdaq erau impartite in trei categorii: Categoria I, Categoria a II-a si Categoria de baza.

Dupa fuziune, in sistemul Bursei de Valori Bucuresti au fost definite doua piete: piata reglementata a BVB, ce cuprinde toate companiile ce au parcurs pasii necesari/indeplinesc conditiile necesare coterii la una din cele trei categorii ale bursei; Piata Rasdaq, ce cuprinde companiile ce erau listate la Bursa Electronica Rasdaq (BER).

Pentru informatii suplimentare despre bursa de valori consultati pagina internet a acesteia de la adresa <http://www.bvb.ro>. Aceasta include si informatii foarte detaliate despre actiunile si obligatiunile tranzactionate pe aceasta piata

Capitolul 25: Tranzactionarea actiunilor

Tranzactionarea actiunilor cotate nu se realizeaza direct de catre detinatorii acestora, ci numai prin intermediul unor societati specializate numite *Societati de Servicii de Investitii Financiare* (SSIF). Va trebui sa selectati o asemenea societate prin care sa derulati tranzactiile. Lista completa a SSIF se gaseste pe situl oficial al BVB.

Desigur, puteti apela si la societatea noastra, Intercapital Invest – datele de contact se gasesc la sfarsitul acestui material. Pentru a tranzactiona actiuni pe una sau ambele piete organizate, trebuie parcurse urmatoarele etape:

- se selecteaza un numar de societati de servicii de investitii financiare, in functie de reputatia acestora in piata, proiectele derulate, recomandari, etc;

- se ia legatura cu aceste societati prin telefon si se clarifica anumite aspecte referitoare la: nivelul comisioanelor percepute, suma minima necesara pentru deschiderea unui cont, posibilitatea transmiterii de ordine prin telefon, etc;

- odata aleasa o societate si stabilita o intalnire, se va lua legatura la sediul acesteia cu o persoana autorizata (numita *broker*) si se va depune o suma de bani initiala pentru realizarea tranzactiilor (proces numit "*deschidere de cont*"). Suma poate fi depusa in numerar sau transferata prin virament bancar;

- in continuare, in suma banilor disponibili in cont la SSIF, se vor lansa ordine de cumparare si vanzare de actiuni, telefonic sau la sediul societatii. Societatea de intermediere va prezenta periodic un raport ("*extras de cont*") asupra tranzactiilor efectuate si asupra situatiei numerarului din cont precum si informatii cu privire la societatile cotate (sumarele tranzactiilor, analize, etc);

- daca nu exista timpul necesar pentru deplasarea la sediul SSIF sau pentru implementarea unei strategii proprii de investitii la bursa fara ajutor, un investitor poate alege utilizarea unui sistem modern si performant de tranzactionare prin internet a actiunilor. Prin acest sistem poti avea acces in timp real la portofoliul de actiuni, situatia financiara a contului si coteriile actiunilor. Pe baza acestor informatii poti lansa prin internet ordine de cumparare si de vanzare de actiuni, ordine ce sunt executate si confirmate in timp real. Intercapital Invest pune la dispozitie o astfel de platforma de tranzactionare prin www.ktrade.ro.

Principalele tipuri de ordine de vanzare/cumparare sunt:

- *la pretul pietei*: actiunile sunt vandute/cumparate la pretul existent pe piata, format prin cerere si oferta;

- *la pret limita* - prin care cel care tranzactioneaza actiuni specifica brokerului un anumit pret limita de efectuare a tranzactiei: un pret minim de vanzare sau un pret maxim de cumparare. Exemplu: "Cumparati 1000 actiuni nu mai scump de 0.5000 RON/actiune".

Comisioanele percepute de societatile de servicii de investitii financiare se aplica tuturor tranzactiilor de cumparare si de vanzare a actiunilor. Nivelul comisionului este de regula intre 0,50% si 1,50% si depinde de valoarea tranzactiilor. De regula, nu se percep comisioane pentru operatiile cu numerar (depuneri de numerar), desi pot exista exceptii, iar numerarul depus la SSIF nu este purtator de dobanda.

Capitolul 26:Tranzactionarea obligatiunilor

Mecanismul de tranzactionare a obligatiunilor este similar cu cel pentru actiuni din punct de vedere al investitorului. Acesta presupune existenta sau deschiderea unui cont de investitii la o SSIF, pastrarea legaturii cu un broker, lansarea de ordine de vanzare si cumparare, etc.

O diferenta majora fata de actiuni este modul in care se exprima pretul obligatiunilor. Daca la actiuni preturile se exprima ca si valoare in lei (4,6 RON/actiune, de exemplu), la obligatiuni pretul se exprima ca si procent din valoarea nominala. Astfel, un pret de 102,5 pentru o obligatiune cu valoare nominala de 100 RON reprezinta de fapt un pret in lei de $102,5\% \times 100 = 102,5$ RON/obligatiune.

O alta diferenta intervine la nivelul comisioanelor percepute de SSIF. Acestea ar trebui sa fie mai mici decat cele pentru tranzactiile cu actiuni (niveluri normale sunt sub 0,2%).

La momentul incheierii unei tranzactii, sistemele bursei de valori calculeaza automat dobanda acumulata de o obligatiune de la data platii cuponului precedent pana la data tranzactiei; aceasta dobanda este platita automat de cumparator vanzatorului obligatiunii. Astfel, vanzatorul nu pierde dobanda acumulata pana la data tranzactiei. Nici cumparatorul nu iese in pierdere, intrucat va primi integral urmatorul cupon de dobanda.

Capitolul 27:Preschimbarea certificatelor de actionar (PPM) in bani

Preschimbarea certificatelor obtinute in cadrul procesului de privatizare in bani se realizeaza tot la sediul unei societati de servicii de investitii financiare, prin vanzarea actiunilor detinute prin acesta. In acest caz, se completeaza un formular la sediul societatii, urmand ca aceasta sa efectueze vanzarea actiunilor de pe certificat si sa va transmita banii obtinuti din vanzare, percepend un comision.

Cu alte cuvinte, banii nu sunt incasati pe loc, ci numai dupa vanzarea efectiva pe piata a actiunilor (si in numai in cazul in care aceasta vanzare se realizeaza in termenii conveniti). Tineti cont si de pretul limita de efectuare a tranzactiei pe care il specificati. In cazul in care pretul (cursul de vanzare a actiunilor) de pe piata este mult inferior pretului specificat de dvs., este posibil sa nu existe nici un cumparator interesat de actiunile dvs, si preschimbarea certificatului in bani sa nu se poata realiza. De asemenea exista posibilitatea ca societatea la care dvs. aveti actiuni sa nu fie inca cotate pe nici una din piete sau sa fie suspendata (temporar) de la tranzactionare din anumite motive, cazuri in care trebuie sa asteptati (re)inceperea tranzactiilor cu actiunile respective.

Preschimbarea certificatului de actionar in bani prin intermediul unei SSIF este modul corect si legal de efectuare a acestei operatii. Nu puteti vinde certificatul dumneavoastra in mod direct unei alte persoane, pe de o parte pentru ca nu este legal, iar pe de alta parte pentru ca oricum ati obtine un pret mai bun la o SSIF (cel care cumpara certificatul de la dvs nu are alta optiune decat sa il vanda mai tarziu unei SSIF). Vanzarea actiunilor conferite de certificatul de investitor prin intermediul unei SSIF nu se poate face decat de persoana posesoare a certificatului respectiv.

Pentru vanzarea actiunilor este nevoie de un document aditional numit extras de cont. Acesta se obtine de la firma care pastreaza registrul actionarilor societatii la care aveti actiuni – luati legatura cu SSIF pentru detalii suplimentare.

Capitolul 28: Analiza actiunilor

Decizia de cumparare a unor actiuni nu se trebuie luata la intamplare. Investitorul interesat in plasamente eficiente pe piata de capital trebuie sa realizeze o analiza a actiunilor cotate pentru a raspunde unei serii de intrebari: ce sa cumpere?, cand sa cumpere? si cand sa vanda?. O astfel de analiza se poate realiza in doua directii: analiza tehnica si fundamentala.

1. *Analiza tehnica* - implica studiul seriilor de date cu privire la evolutia cursului si a volumului zilnic de actiuni tranzactionate si a unor indicatori calculati pe baza acestora. Sumarele de tranzactionare se pot gasi in publicatii zilnice (Ziarul Financiar, Business Standard, etc), direct la societatea de servicii de investitii financiare cu care lucreti, sau pot fi luate de pe internet de pe site-ul oficial al Bursei de Valori Bucuresti: <http://www.bvb.ro/>.

Sumarele zilnice de tranzactionare cuprind, pentru toate societatile tranzactionate in ziua respectiva, urmatoarele date: numarul de tranzactii cu acele actiuni, volumul de actiuni tranzactionate, valorile medii, minime si maxime ale cursului din ziua respectiva, cursul de inchidere (cursul la care s-a realizat ultima tranzactie din ziua respectiva), variatia cursului mediu fata de cursul mediu din ziua precedenta, etc.

Evolutia actiunilor ce urmeaza a fi cumparate trebuie urmarita pe o perioada de mai multe saptamani, acordand atentie urmatoarelor aspecte:

- natura pietei actiunilor respective: daca actiunile respective nu se tranzactioneaza regulat (in fiecare zi de tranzactionare) sau volumul zilnic de actiuni este foarte mic, atunci exista sanse reduse sa puteti cumpara actiunile respective la un curs favorabil si sanse si mai reduse sa le puteti revinde dupa aceea;

- situarea cursului fata de nivelele maxime si minime istorice atinse de actiunile respective, de la inceputul tranzactionarii sau pe o perioada precedenta de 1-3 luni;

- situarea cursului fata de valoarea nominala ("initiala" in momentul emisiunii, egala cu capitalul social al societatii emitente impartit la numarul de actiuni emise) a actiunilor;

- tendinta de evolutie a cursului in ultima perioada: crescatoare, descrescatoare, etc. Daca o identificati din timp, puteti asista la o continuare a acestei tendinte pe termen scurt. Dupa un timp este probabil ca aceasta tendinta se va inversa;

- tendinta de evolutie a volumului in ultima perioada. Un volum in crestere poate indica un interes sporit al investitorilor pentru titlul respectiv si deci o posibila crestere de curs;

- evolutia generala a pietei de capital: spre exemplu o crestere generala a pietei implica si o crestere a cursului individual al actiunilor celor mai cautate. Aceasta evolutie generala poate fi cel mai bine urmarita prin intermediul indicilor bursieri.

2. *Analiza fundamentala* - vizeaza evaluarea financiara a valorilor mobiliare precum si a rentabilitatii si situatiei economico-financiare a societatilor emitente si a economiei in ansamblu. Stiri si analize despre evolutia societatilor cotate si a pietei de capital puteti gasi in presa economica (Bursa, Capital, Ziarul Financiar etc). Trebuie acordata atentie urmatoarelor aspecte:

- stirile si informatiile de ultima ora legate de societatea emitenta pot influenta cursul. Spre exemplu, anuntarea inchiderii societatii Promex Braila a dus la scaderea dramatica a cursului acesteia; anuntarea unei emisiuni noi de actiuni a Bancii Transilvania a dus la cresterea cursului, etc. Orice informatie aparuta in presa poate influenta cursul pe piata al actiunilor: acordarea sau neacordarea de dividende, posibilitatea privatizarii sau, din contra, a falimentului societatii, identificarea unor parteneri straini, introducerea unor produse noi, rezultate trimestriale bune obtinute de societate s.a.m.d;

- actionariatul societatii - existenta unor actionari majoritari privati, autohtoni sau straini, a unor actionari fonduri de investitii, etc;

- evolutia sectorului economic din care face parte societatea emitenta si a mediului economico-financiar in ansamblul sau;

- analiza rapoartelor periodice ale societatii (bilant, cont de profit si pierdere, etc) si evolutia rezultatelor si a indicatorilor economico-financiar ai societatii (nivelul profitului, al datoriilor, valoarea contabila a actiunilor, nivelul dividendului pe actiune, etc).

Acestea reprezinta cele mai accesibile modalitati de analiza. Numai prin utilizarea combinata a acestora si cu putin noroc se pot face investitii profitabile. Desigur, exista si alte metode complexe de analiza tehnica si fundamentala.

Capitolul 29: Evenimente importante din activitatea societatilor emitente

Pe langa evenimentele mentionate deja (privatizari, anuntarea unor rezultate economice bune, etc) care pot avea o influenta deosebita asupra cursului actiunilor, mai exista o serie de evenimente asupra carora ar trebui sa ne indreptam atentia.

Ne referim in primul rand la *decizia de acordare a dividendelor*. Desigur, dividendele vor fi acordate numai de catre societatile care au inregistrat profit, si care hotarasc alocarea unei parti a acestuia pentru dividende (exista societati care reinvestesc profiturile obtinute pentru dezvoltare). Sunt indreptatiti sa primeasca dividende numai actionarii inregistrati in registrele actionarilor la o anumita data, numita *data de inregistrare*, comunicata in prealabil. Cu alte cuvinte, actiunile pot fi detinute o singura zi din an pentru a primi dividende.

Trebuie tinut cont si de durata de decontare a tranzactiilor, de trei zile. Aceasta inseamna ca, spre exemplu, cumparand actiuni intr-o zi de luni, acestea vor intra efectiv in proprietatea noastra peste 3 zile, adica joi. Astfel, daca data de inregistrare este stabilita pentru o zi de joi, spre exemplu, actiunile trebuie cumparate cel mai tarziu in ziua de luni a aceleiasi saptamani, pentru a "prinde" data de inregistrare. Trebuie tinut cont si de faptul ca durata decontarii de trei zile se refera numai la zile lucratoare, nu si la zile de sambata si duminica. Deci daca data de inregistrare este stabilita pentru o zi de luni, actiunile trebuie cumparate cel mai tarziu in ziua miercuri a saptamanii anterioare.

Data de inregistrare este anuntata in mijloacele de informare in masa. Anuntarea acestei date duce in mod normal la cresterea cursului actiunilor societatilor de la care se asteapta dividende insemnate, deci este bine ca actiunile sa fie cumparate inainte de aceasta crestere, pentru ca dupa trecerea datei de inregistrare cursul inregistreaza o revenire la nivelurile anterioare. Astfel, se pot obtine castiguri si prin specularea acestei cresteri a cursului, cumparand inainte de crestere si vanzand inaintea datei de inregistrare, deci renuntand la dividende. Din nefericire multe din societatile care anunta dividende inregistreaza intarzieri majore in plata acestora. Astfel, este bine ca societatile sa fie contactate telefonic in mod direct (la serviciul actionariat) pentru aflarea informatiilor legate de data de inregistrare, nivelul dividendelor, modalitatea de plata a acestora, etc.

O alta situatie la care ne vom referi este *majorarea de capital* prin aport de numerar cu drept de preemtiune pentru vechii actionari. Aceasta inseamna ca actionarii inregistrati in registrul actionarilor la o anumita data de referinta (comunicata in prealabil) beneficiaza de dreptul de a cumpara actiuni noi emise de societate in scopul majorarii capitalului social, la un pret ce poate sa aiba un nivel inferior cursului din piata, putand castiga din vanzarea lor ulterioara la cursul pietei. O alta posibilitate o reprezinta majorarea capitalului social prin reevaluarea unor active sau prin incorporarea in capital a rezervelor, caz in care actionarii inregistrati la registrul actionarilor la data de referinta, pot primi actiuni gratuite. Desigur asemenea evenimente in viata societatilor vor duce la cresterea cursului inaintea datei de referinta sau de inregistrare si scaderea acestuia (uneori chiar dramatica) dupa aceasta data.

O alta operatiune care trebuie urmarita este lansarea unei *oferte publice de cumparare* de actiuni ale unor anumiti emitenti. Prin intermediul unei astfel de oferte, un investitor interesat intentioneaza cumpararea unui anumit procent din capitalul social al societatii vizate. De regula, el va oferi un pret de cumparare superior cursului din piata al actiunilor, in vederea cresterii atractivitatii ofertei sale.

Capitolul 30: Indici bursieri

Analiza unei pietee bursiere pe ansamblul sau se realizeaza, ca pentru orice alt sector al economiei nationale, cu ajutorul unor indicatori. Fiecare bursa de valori are sistemul sau propriu de indicatori, numiti *indici bursieri*. Indicele bursier este indicatorul statistic care reflecta evolutia in timp a pietelor de valori mobiliare si a cursului valorilor mobiliare de pe pietele respective. Acesta se calculeaza zilnic (sau chiar in timp real) pe baza cursurilor unor actiuni reprezentative pentru evolutia pietei respective. Indicii se pot calcula fie pentru ansamblul unei pietee bursiere, fie dupa alte criterii, ca de exemplu indici calculati pe diferite domenii ale economiei: constructii de masini, industria alimentara, etc.

Indicii oficiali ai Bursei de Valori Bucuresti sunt:

- indicele BET (Bucharest Exchange Trading), ce a fost creat pentru a reflecta tendinta de ansamblu a preturilor celor mai lichide si mai solide 10 actiuni tranzactionate la Bursa de Valori Bucuresti.
- indicele BET-C, ce a fost creat datorita necesitatii unei reprezentari complete a evolutiei preturilor titlurilor tranzactionate la Bursa de Valori Bucuresti, fiind calculat pe baza tuturor societatilor cotate la bursa;
- indicele BET-FI, ce monitorizeaza evolutia celor 5 SIF-uri listate la bursa de valori;
- indicele ROTX, listat la bursa din Viena ce reflecta evolutia celor mai puternice 8 companii de la BVB;
- indicele BET-XT, ce reflecta evolutia preturilor celor mai lichide 25 de companii tranzactionate in segmentul de piata reglementata, inclusiv SIF-urile;
- indicele BET-NG, care este un indice sectorial si urmareste miscarea preturilor actiunilor companiilor tranzactionate pe piata reglementata BVB, al caror domeniu de activitate principal este asociat cu sectorul economic energie si utilitatile aferente acestuia.

Indicii segmentului de piata Rasdaq sunt:

- Indicele oficial al pietei, Rasdaq-C, calculat pe baza evolutiei cursurilor tuturor societatilor listate pe piata;
- Indicele RAQ-I, calculat pe baza actiunilor inscise la categoria I a Rasdaq;
- Indicele RAQ-II, calculat pe baza actiunilor inscise la categoria a II-a a pietei.

Urmarirea evolutiei valorilor acestor indici pe o anumita perioada poate evidentia tendinta generala de evolutie a cursurilor pe piata bursiera.

Capitolul 31: Concluzii

Investitia in actiuni si obligatiuni reprezinta *o alternativa pentru investitorii care urmaresc plasamente mai dinamice, vor castiguri mai mari si sunt dispusi sa isi asume riscuri*. Jocul bursier poate oferi rentabilitati ridicate si foarte ridicate.

Piata de capital a inregistrat in Romania o prima perioada de glorie in semestrul I al anului 1997, cand preturile multor actiuni au crescut accelerat si au adus castiguri mari investitorilor. In continuare, a doua jumătate a lui 1997, 1998 si 1999 au fost ani de scadere continua a pietei de capital, fara foarte multe oportunitati de castig. Incepand cu anul 2000, insa, situatia s-a inversat, iar preturile multor actiuni au cunoscut cresteri continue. Incepand cu anul 2005 evolutia bursei a devenit mai agitata, datorita corelatiei din ce in ce mai puternice cu bursele din alte tari.

Cu acest capitol incheiem partea a IV-a a ghidului, referitorare la actiuni si obligatiuni. Incepand cu capitolul urmator vom prezenta o scurta trecere in revista a pietelor si tranzactiilor la termen.

V. PIETE LA TERMEN

Capitolul 32: Piete la termen si valori mobiliare derivate

Pe langa valorile mobiliare primare (actiuni si obligatiuni), pe marile pietele financiare ale lumii se tranzactioneaza si *valori mobiliare derivate* (contracte futures, optiuni, etc, numite si tranzactii la termen); acestea sunt contracte ce au ca suport titlurile de valoare clasice. De regula, valorile mobiliare derivate se tranzactioneaza la bursele de valori (in cazul contractelor avand ca suport indici bursieri sau valori mobiliare) sau la burse de marfuri si burse specializate (in cazul contractelor avand ca activ suport marfuri sau active financiar-bancare).

In prezent se tranzactioneaza valori mobiliare derivate la Bursa de Valori Bucuresti (instrumente derivate futures pe indicii BET si BET-FI, pe actiuni si pe valute) si la Bursa Monetar-Financiara si de Marfuri Sibiu - Sibex (contracte futures si options pe valute, pe rata dobanzii BUBOR si pe actiuni).

Bursa Monetar-Financiara si de Marfuri Sibiu a fost infiintata in anul 1994, fiind prima bursa din Romania la care a inceput tranzactionarea contractelor futures (din data de 11 iulie 1997) si options (din decembrie 1998). Pentru detalii suplimentare privind tranzactiile futures si specificatiile contractelor, consultati pagina internet a SIBEX de la <http://www.sibex.ro/> si cea a BVB de la <http://www.bvb.ro/>.

Pe pietele bursiere dezvoltate ale lumii, tranzactionarea instrumentelor derivate cunoaste dimensiuni apreciabile (atat din punct de vedere al volumului tranzactiilor, cat si din punct de vedere al tipurilor de instrumente disponibile), existand premise pentru o dezvoltare continua a acestora si in tara noastra. Astfel, tranzactionarea instrumentelor derivate trebuie considerata o alternativa viabila, ce prezinta riscuri mult mai mari fata de alte tipuri de investitii, inasa poate asigura rentabilitati pe masura riscurilor asumate.

Capitolul 33: Contracte futures

Cele mai utilizate valori mobiliare derivate la noi in tara in prezent sunt *contractele futures*. Un contract futures reprezinta o obligatie pentru a vinde sau a cumpara la un moment viitor (numit scadenta) o cantitate determinata dintr-o marfa, un activ financiar sau monetar (numit *activ suport*), la un pret si conform unor specificatii standardizate stabilite in momentul incheierii contractului (in prezent). La scadenta are loc o operatiune inversa celei initiale (de cumparare sau vanzare), castigandu-se sau pierzandu-se diferenta dintre preturile celor doua operatiuni. Activul suport poate fi: o marfa ale carei caracteristici sunt standardizate (petrol, cereale, cacao, etc), o valuta, un indice bursier, o rata a dobanzii, etc. Contractele futures pe marfuri sau valute se pot executa fie cu, fie fara livrarea fizica a activului respectiv. La noi in tara toate contractele futures se deruleaza fara livrarea fizica a activului. Prin tranzactionarea la bursa, contractele futures au un curs pe piata, rezultat din cerere si oferta.

Concret, vom lua exemplul contractului futures pe cursul leu/dolar, tranzactionat la Bursa Monetar-Financiara si de Marfuri Sibiu - Sibex. Scopul celor care incheie (tranzactioneaza)

contracte futures este obtinerea unui castig in bani. Partile contractante sunt orice persoane fizice sau juridice care au un cont deschis la o societate de brokeraj care tranzactioneaza la bursa (asemanatoare societatilor de valori mobiliare care tranzactioneaza la Bursa de Valori, dar diferite de acestea). Cursul in piata al contractului futures pe dolar din prezent (de azi) reprezinta estimarea facuta de catre cei care il tranzactioneaza cu privire la valoarea cursului oficial al BNR din ziua scadentei (de la sfarsitul lunii, spre exemplu). Astfel, cursul futures este influentat de evolutia cursului oficial leu/dolar dar si de cererea si oferta pentru aceste contracte futures.

Ca exemplu, un investitor estimeaza cresterea cursului oficial (BNR) al dolarului in urmatoarele saptamani si apreciaza ca pretul de tranzactionare al contractului futures pe dolar la Sibex este redus in comparatie cu anticiparile sale. El cumpara contracte futures astazi, la cursul de pe piata futures.

In cazul in care previziunile sale s-au adeverit si cursul oficial a crescut, inseamna ca si cursul in piata al contractelor futures a crescut. Acum, el are doua variante:

1. sa vanda in piata contractele futures cumparate, vanzarea efectuandu-se la un curs superior celui de cumparare. In acest caz el castiga diferenta: (curs de vanzare - curs de cumparare) x multiplicator x numar contracte. Multiplicatorul este 1000 pentru acest tip de contract;

2. sa astepte pana la scadenta (sfarsitul lunii), cand are loc lichidarea obligatorie contractelor printr-o operatie de vanzare. In acest caz el castiga diferenta: (curs BNR la sfarsitul lunii - curs de cumparare) x multiplicator x numar contracte.

In cazul in care previziunile sale nu se adeveresc si cursul scade, atunci investitorul inregistreaza o pierdere determinata de diferenta negativa dintre cursul futures de cumparare si cel de vanzare (sau dintre cursul futures de cumparare si cursul BNR de la scadenta, in cazul in care asteapta pana la scadenta).

Daca investitorul estima de la inceput o scadere a cursului si nu o crestere, cum am detaliat in exemplul de mai sus, el putea incepe cu o operatie de vanzare, urmand ca ulterior, in momentul in care cursul a scazut, sa efectueze operatia inversa de cumparare, castigand diferenta.

Scopul acestor tranzactii este fie obtinerea unor castiguri speculative, fie acoperirea agentilor economici la deprecierea leului. Pentru acest din urma caz, luam exemplul unui importator: acesta incheie un contract de import si plateste 1000\$ astazi la un curs de 3,000 RON/dolar (spre exemplu), dar marfurile ii sosesc peste 2 luni, cand cursul este 3,400 RON/dolar (de exemplu), si el inregistreaza o pierdere (incasand pe aceleasi bunuri mai putini bani, in dolari, decat a platit). In acest caz, pentru a se acoperi, in momentul incheierii contractului de import el cumpara contracte futures, iar dupa 2 luni el le vinde si inregistreaza un castig din aceste contracte futures, castig ce-i diminueaza pierderea la import.

Pretul contractului futures pe dolar este numit marja si reprezinta numai o fractiune din valoarea contractului futures. Astfel, pretul unui contract futures de 1.000\$ (in valoare de 1.000\$ x aprox. 3,000 RON/\$ = aprox. 3.000 RON) este de numai 187,5 RON. Practic acesta nu este un pret (nu se pierde) ci numai o garantie depusa de unde se pot scade eventualele pierderi. In cazul in care se obtine un castig, acesti bani se conserva.

Valabilitatea unui contract (la Bursa de la Sibiu) este 3 luni si 6 luni. Pentru fiecare tranzactie se plateste un comision agentiei de brokeraj.

In mod asemanator se deruleaza si contractele futures pe indicele BET sau pe actiuni.

Capitolul 34: Contracte options

Un contract options reprezinta un drept (dar nu si o obligatie) de a cumpara (optiune de tip CALL) sau de a vinde (optiune de tip PUT) un activ financiar (o actiune, un contract futures, etc) la un moment viitor si la un pret prestabilit in prezent (numit *pret de exercitare*). Cumparatorul contractului options poate decide daca isi va exercita sau nu optiunea de cumparare sau vanzare a activului, in functie de propriile interese si previziuni. Pentru acest drept de optiune cumparatorul trebuie sa plateasca vanzatorului in momentul incheierii tranzactiei o suma de bani numita *prima*. Valoarea primei este cea care se negociaza la bursa si face obiectul cererii si a ofertei.

Astfel, pierderea cumparatorului este limitata la prima pe care o plateste vanzatorului contractului. Daca previziunile sale nu se confirma, cumparatorul nu este obligat sa-si exercite optiunea, pierzand numai prima. Daca previziunile sale se confirma, cumparatorul va exercita optiunea. In ceea ce priveste vanzatorul, castigul sau este prima incasata de la cumparator; vanzatorul nu are nici o putere de decizie cu privire la exercitarea optiunii, el asteptand decizia cumparatorului in acest sens.

In tara noastra contractele options au fost introduse pentru prima data la SIBEX, aceasta fiind la acest moment singura piata din Romania unde se tranzactioneaza optiuni. Acestea confera cumparatorului dreptul dar nu si obligatia de a cumpara sau vinde un contract futures la un pret prestabilit, pe perioada de valabilitate a contractului.

Capitolul 35: Concluzii

Riscul tranzactiilor cu instrumente derivate este foarte mare, datorita faptului ca se lucreaza *in marja* (nu se plateste valoarea integrala a contractului, ci numai o fractiune a acesteia, dupa cum am amintit in capitolele anterioare). Lucrul in marja nu este neaparat un dezavantaj pentru acest tip de operatiuni, intrucat castigurile obtinute pot fi de asemenea foarte mari:

Presupunem o operatiune de cumparare a unui contract futures pe cursul de schimb ron/dolar. Valoarea unui astfel de contract este de 1.000 USD, deci $1.000 \times 3,000$ RON/USD (spre exemplu) = 3.000 RON. Lucrand in marja, nu se va plati valoarea integrala a contractului, ci numai o marja initiala de 187,5 RON. In cazul in care previziunile se adeveresc, iar tranzactia aduce un castig de 25 RON, atunci rentabilitatea operatiunii va fi de $25/187,5 = 13,33\%$, mult mai mare decat $25/3.000 = 0,83\%$, obtinuta in cazul in care s-ar fi platit valoarea integrala a contractului. Acest rationament este valabil in sens invers. Daca s-ar fi pierdut 25 RON, atunci pierderea ar fi fost de 33% din suma investita.

In cazul tranzactiilor care au drept scop obtinerea unor castiguri speculative, vom da mai jos un exemplu pe contractele futures cu scadenta in decembrie 2008, avand ca activ suport actiunile SIF Moldova (SIF2). Valoarea unui astfel de contract la pretul pietei este de 1.000

*actiuni*0,61 RON=610 RON. Lucrand in marja, nu se va plati valoarea integrala a contractului, cu numai o marja de 150 RON. Un investitor decide sa vanda (sa deschida pozitii „short”) 10 contracte DESIF2-DEC08 la pretul de 0,61 lei/actiune. La scadenta cotaia unui contract DESIF2-DEC08 era de 0,55 lei, iar pozitiile au fost lichiditate automat, investitorul avand insa dreptul sa inchida pozitiile detinute si inainte de scadenta. Profitul obtinut de acesta a fost de 600 lei (60 lei/contract). Randamentul obtinut a fost de $60/150=40\%$, mult mai mare decat $60/610=9,83\%$, obtinuta in cazul in care s-ar fi platit valoarea integrala a contractului.*

Operatiunile cu contracte futures pot aduce castiguri spectaculoase, cu conditia ca aceste operatiuni sa se deruleze in urma unui studiu atent si unei analize riguroase. Retineti ca gradul de risc este foarte mare - se pot pierde toti banii investiti in numai cateva zile, existand cazuri in care pierderea poate depasi suma investita. Operatiunile cu contracte options pot limita aceste riscuri, insa, lichiditatea acestui tip de contract este foarte mica in prezent. Diversificarea in viitor a acestor operatiuni (prin introducerea optiunilor pe actiuni, spre exemplu) va creste gradul de atractivitate a acestora.

VI. ALTE INVESTITII

Capitolul 36: Investitii directe in societati necotate

Societatile comerciale pe actiuni se pot imparti in doua categorii, dupa modul de atragere a capitalului. Astfel, societatile care efectueaza o oferta publica de vanzare (de actiuni sau obligatiuni), oferta ce se adreseaza oricaror persoane interesate si care urmareste atragerea de capitaluri pentru infiintarea sau dezvoltarea societatii, se numesc *societati deschise*. Societatile care nu au efectuat o oferta publica se numesc *societati inchise*.

Actiunile societatilor deschise pot fi tranzactionate pe piete organizate (Bursa de Valori Bucuresti), in acest caz societatile numindu-se *societati cotate* (iar actiunile lor, *actiuni cotate*). Nu este obligatoriu, insa, ca societatile deschise sa fie tranzactionate la bursa de valori sau pe alta piata reglementata, in acest caz societatile numindu-se *societati necotate* (iar actiunile lor, *actiuni necotate*).

Despre investitia in actiuni cotate am discutat la capitolul consacrat Bursei de Valori Bucuresti si Pietei Rasdaq. Investitia in actiunile unei societati necotate, inchise sau deschise, presupune riscuri mult mai mari. Cumpararea actiunilor societatilor inchise se face direct de la actionarii existenti, si nu prin SSIF.

In cazul unei asemenea investitii se impune o informare cat mai cuprinzatoare cu privire la planul de afaceri, activitatea si rezultatele societatii. In cazul unei oferte publice initiale realizata de catre o societate comerciala, este necesara studierea cu atentie a prospectului de oferta (document de prezentare a parametrilor ofertei publice si a societatii emitente), ce este obligatoriu in astfel de situatii.

Capitolul 37: Alte tipuri de investitii financiare

Exista si alte institutii financiare care ofera alternative de plasare a economiilor dumneavoastra. Astfel, spre exemplu, societatile de asigurari ofera anumite produse ce combina caracteristicile unei asigurari cu cele ale unei investitii.

In cazul unor produse legate de asigurarile pe viata, spre exemplu, se plateste in mod regulat o prima de asigurare, banii stransi sunt gestionati si investiti de catre societatea de asigurari, urmand ca dupa o anumita perioada sau in cazul decesului asiguratului, banii sa fie incasati. Tineti cont de faptul ca aceste instrumente de investitii ale societatilor de asigurari nu sunt reglementate si supravegheate de Comisia Nationala a Valorilor Mobiliare.

Capitolul 38: Investitii imobiliare si plasamente alternative

Investitiile imobiliare (terenuri, case sau alte constructii) precum si o serie de alte plasamente in obiecte de arta, antichitati, obiecte din metale pretioase, etc (cunoscute sub

numele de *plasamente alternative*) sunt realizate de regula pe termen lung si presupun sume insemnate de bani.

Intrucat nu exista piete organizate si reglementate pentru aceste investitii, tranzactiile realizandu-se in mod direct intre persoanele interesate, valoarea acestor investitii poate fluctua in timp, astfel incat este bine sa va informati in legatura cu evolutia preturilor pe perioade mai lungi, sa acordati atentie caracteristicilor specifice fiecarei investitii in parte si, in general, sa luati decizii informate.

Este recomandat ca tranzactiile imobiliare sa se realizeze prin intermediul unor societati specializate numite *agentii imobiliare*. Agentiile imobiliare din Romania sunt organizate in *Asociatia Romana a Agentiilor Imobiliare (ARAI)*. Pentru detalii suplimentare despre aceasta, consultati pagina ARAI de la adresa <http://www.arai.ro>.

Cu acest capitol incheiem Ghidul Investitorului Incepator. Speram ca acest material a fost util si interesant, si asteptam sa luati legatura cu noi prin e-mail pentru lamuriri suplimentare. In continuare vom prezenta o serie de concluzii, referitoare la principiile generale ce trebuie urmarite de investitorii pe piata de capital.

CONCLUZII

În vederea stabilirii unei strategii proprii de investiții va trebui ca în prealabil să răspundeți la o serie de întrebări despre "caracterul" Dumneavoastră de investitor. În abordarea investiției în instrumente financiare fiecare persoană își stabilește o anumită strategie de investiții, în funcție de posibilitățile, așteptările și necesitățile proprii.

Strategiile de investiții sunt foarte diverse, iar o investiție excelentă pentru o anumită persoană poate fi nesatisfăcătoare pentru alta. Parametrii pe care trebuie să îi luați în calcul sunt:

- Durata investiției: sunteți un investitor pe termen scurt sau pe termen lung? Urmăriți obținerea unor câștiguri rapide, pe termen de câteva zile sau câteva săptămâni sau sunteți dispus să așteptați câteva luni sau chiar câțiva ani?

- Suma disponibilă pentru investiție: veți fi un investitor de talie mică, medie sau mare? Sumele mici aduc câștiguri mici (chiar dacă rata de rentabilitate este bună) în timp ce sumele mari pot aduce câștiguri (dar și pierderi) mai mari.

- Gradul de risc pe care doriți să vi-l asumați: sunteți dispus să vă asumați un risc mai mare cu speranța obținerii unor câștiguri mai mari sau preferați un risc mai redus și un câștig mai mic dar puțin mai sigur?

- Care este timpul pe care îl veți aloca informării și analizei acțiunilor? Dispuneți de suficient timp pentru un studiu amănunțit al opțiunilor disponibile, evoluției și performanțelor acțiunilor? Sau preferați inițierea unor investiții cu o frecvență mai redusă?

Diversificare: urmăriți plasarea banilor în mai multe acțiuni sau numai în câteva, poate chiar numai într-una singură?

Acești factori sunt interdependenți. Odată stabiliți parametrii strategiei Dumneavoastră, după chestionarul de mai sus, putem merge mai departe prin prezentarea unor principii de bază ce trebuie urmărite.

Principii de bază în elaborarea unei strategii de investiții:

- Primul și cel mai important principiu este tocmai stabilirea unei strategii de investiții, sau, cel puțin, a unor repere de urmărit în plasarea banilor în acțiuni. Întotdeauna înainte de a investi într-o anumită acțiune trebuie să vă întrebați care sunt motivele pentru alegerea acțiunii respective. Care sunt perspectivele sale? Care este momentul estimat pentru vânzarea sa? Care este câștigul pe care anticipați că îl puteți obține? Un investitor priceput nu se gândește numai la ce câștig va obține prin cumpărarea unei acțiuni ci și la care sunt pierderile pe care acea investiție îi le poate aduce: care sunt elementele care pot determina o evoluție descendentă a cursului, cât de mult poate continua o potențială evoluție descendentă, etc. În cazul în care ați stabilit o anumită strategie, nu ezitați să o îmbunătățiți și să o perfecționați în timp. Orice tranzacție, reușită sau nereușită, este o lecție învățată. Un element important în această etapă este o informare și documentare cât mai completă despre piața de capital, care vă va permite să luați decizii informate. Pe lângă analiza propriu-zisă a pieței de capital și a acțiunilor listate, despre care vom vorbi mai jos, această documentare trebuie să cuprindă domenii precum organizarea instituțiilor pieței de capital,

functionarea societăților de valori mobiliare și modul concret de lucru cu acestea, date despre trendul general al economiei naționale, etc.

- Un alt principiu important este evaluarea riscurilor și castigurilor potențiale ale unei acțiuni. În această direcție, o abordare interesantă este stabilirea unor praguri maxime pentru castiguri și pierdere. O tentativă a investitorilor începători este de a amana indefinit momentul vânzării, atât în caz de pierdere (când se spera la o revenire a cursului) cât și în caz de castig (când se spera la un castig mai mare). În ambele cazuri rezultatul final este negativ, în lipsa unor repere clare legate de momentul vânzării. Renunțarea la o acțiune pierzătoare este dificilă. În lipsa unor elemente care să arate o eventuală redresare a cursului, vânzarea unor acțiuni în pierdere este cea mai bună soluție. O pierdere de 15% din suma investită poate părea mare la un anumit moment; când pierderea se amplifică în fiecare zi și devine 40%, vânzarea la timp când pierderea era de numai 15% va părea o ocazie ratată. Preturile pe piața de capital se formează și evoluează în funcție de foarte multe elemente. Nu mizați pe faptul că la un moment dat prețul unei acțiuni este prea jos pentru a scădea și mai mult: el o poate face.

- Pierderea din tranzacții are o influență negativă asupra oricărui investitor, dar aceasta este inevitabilă, astfel încât este bine să fiți pregătit. Vânzarea unor acțiuni în pierdere reprezintă o posibilitate pe care trebuie să o luați permanent în calcul, iar această vânzare este utilă (desigur, într-o anumită proporție) întrucât vă permite o evaluare mai bună a riscurilor. Un investitor mai norocos ce nu a înregistrat pierderi își va asuma riscuri excesive pe viitor. În această direcție a influenței pierderilor asupra investitorilor, o regulă bună de reținut este că banii pe care îi alocați tranzacțiilor să nu fie esențiali pentru activitatea Dumneavoastră sau a firmei Dumneavoastră; nu alocați toți banii disponibili pentru investiții pe piața de capital. Pierderea va fi mai greu de suportat dacă ați investit în acțiuni bani ce ar fi fost alocați unor proiecte personale sau de investiții ale firmei. În schimb, alocați pentru investiții în acțiuni numai banii care nu vă sunt strict necesari pentru alte activități. Chiar dacă suma este mai mică, aceasta vă va permite o abordare mai relaxată a investiției;

- Pentru a putea selecta cele mai rentabile investiții pe piața de capital, trebuie să vă formați o imagine de ansamblu a pieței financiare și a pieței de capital: urmăriți nu numai evoluțiile individuale ale acțiunilor ci și parametrii precum stadiul economiei, mediul de afaceri și creșterea economică; rata inflației și deprecierea monedei naționale; dobânzile acordate de bănci la depozite și randamentele titlurilor de stat; performanțele și evoluția fondurilor mutuale; evoluția de ansamblu a piețelor bursiere, exprimată prin indicii bursieri.

Aceste informații sunt importante în aprecierea oportunității și rentabilității investițiilor Dumneavoastră. Dacă rentabilitatea investiției în acțiuni nu depășește rata inflației, atunci în termeni reali înregistrați o pierdere; urmărirea fondurilor mutuale este importantă pentru a aprecia eficiența investițiilor proprii în acțiuni: dacă aceste acțiuni aduc castiguri mai mici sau relativ egale cu cele oferite de fondurile mutuale, atunci probabil strategia aplicată este ineficientă; în loc de acțiuni ați fi putut plasa banii în fonduri mutuale și obține aceleași castiguri, dar în condiții de risc mai redus și efort mai mic. Urmărirea indicilor bursieri este importantă pentru a distinge trendul general al pieței: în perioada de creștere a pieței perspectivele pentru investițiile dumneavoastră devin favorabile, în timp ce în perioade de restrângere a pieței obținerea unor castiguri este mai dificilă.

În continuare, după ce vă formați o impresie de ansamblu asupra pieței financiare, începeți studiul concret al piețelor de acțiuni.. Desigur, nu veți urmări toate acțiunile listate, ci numai o parte a lor. Trebuie însă să vă informați despre un număr cât mai mare de acțiuni, pentru a le putea alege pe acelea care prezintă interes pentru Dumneavoastră. Astfel, veți alege un

numar de actiuni pe care sa le urmariti cu atentie in timp, culegand cat mai multe informatii despre acestea care sa va ajute in analiza lor. Vom prezenta mai multe idei despre sursele de informare in capitolele urmatoare. Pana atunci, retineti ca actiunile interesante trebuie urmarite chiar si atunci cand sunt in scadere, pentru a putea specula momentul in care pretul lor isi va reveni.

In finalul acestui capitol va mai prezentam trei principii care va vor ajuta in activitatea Dumneavoastra de investitor:

- Hotarati singur ce actiuni veti cumpara; cititi cu un ochi critic toate analizele, articolele, recomandarile, previziunile si declaratiile legate de o anumita actiune. Acestea nu trebuie neglijate, insa hotararea finala luati-o singur. Rolul analistilor, ziaristilor si angajatilor societatilor de valori mobiliare este de a va prezenta informatii, nu de a lua decizii in locul Dumneavoastra, pe banii Dumneavoastra. In mod deosebit nu va luati dupa zvonuri si "ponturi". Daca nu se bazeaza pe o analiza concreta, de cele mai multe ori acestea sunt false, incomplete sau rau-intentionate.

- Nu cumparati actiuni cu orice pret. Exista perioade favorabile pentru a cumpara actiuni si perioade nefavorabile. Daca ati vandut in castig o anumita actiune si aceasta v-a adus un castig de 70% in trei luni, atunci nu reinvestiti banii in alte actiuni cu orice pret. Daca nu identificati nici o oportunitate interesanta, atunci plasati banii intr-un fond mutual sau in alt instrument cu risc redus, pana la ivirea altor actiuni interesante. Tineti cont ca in exemplul de mai sus castigul de 70% obtinut in 3 luni este mult mai mare decat castigul adus de un depozit bancar pe un an intreg. Tentatia reinvestirii banilor in vederea multiplicarii facile a castigului este mare, dar rezultatele nu sunt intotdeauna bune in lipsa unei analize riguroase.

- Urmariti investitia Dumneavoastra in timp. Dupa ce ati investit banii in actiuni, nu uitati de ei, ci urmariti care sunt performantele acestei investitii. Daca acestea sunt nesatisfacatoare, atunci va trebui sa va reorientati spre alte actiuni. O investitie pe piata de capital nu este un depozit bancar, unde dobanda se acumuleaza in fiecare zi si dupa 1 an de zile puteti merge sa o incasati. Daca nu urmariti evolutia actiunilor si nu actionati la timp, veti putea avea surpriza ca dupa un an sa fi pierdut jumatate din suma initiala, dupa ce in prealabil ati fi dublat suma investita daca vindeati la timp.

INCHEIERE

Parcursarea Ghidului Investitorului Incepator reprezinta numai inceputul activitatii dvs de informare si documentare despre piata de capital, nu sfarsitul acesteia. In completarea acestui ghid, vom fi alaturi de dvs prin Pagina Pietei de Capital din Romania, pentru completarea cunostintelor dumneavoastra in domeniu, dar si pentru a va tine la curent cu ultimele evolutii ale pietei financiare.

Pagina Pietei de Capital din Romania este disponibila pe internet la adresa www.kmarket.ro. Acest serviciu isi propune promovarea pietei de capital din Romania si se constituie ca o sursa de informare si documentare in acest domeniu. La aceasta adresa veti gasi:

- articole pentru incepatori si investitori profesionisti despre piata de capital din Romania si societatile cotate la BVB, fondurile mutuale, indici bursieri si ai fondurilor mutuale, tranzactiile la termen (futures, options), titluri de stat, etc;
- prezentarea unor posibile oportunitati de investitii in actiuni cotate, prin intermediul unui portofoliu virtual de actiuni si prin prezentarea celor mai importante stiri legate de emitenti;
- date sintetice la zi despre toate societatile cotate la Bursa de Valori Bucuresti: elemente de identificare si contact; domeniu de activitate; capital social si actionari semnificativi; rezultate financiare, detalii la zi cu privire la tranzactii si grafice la zi cu evolutia actiunilor, etc;
- date sintetice despre toate fondurile mutuale romanesti inscrise in AAF: elemente de identificare si contact, societati de administrare, depozitare si distributie, rezultate si strategii de plasament;
- rapoarte de analiza detaliate pentru ofertele publice initiale si emisiuni de obligatiuni;

Toate aceste informatii sunt disponibile in mod gratuit. Pe langa acestea, oferim in mod gratuit si urmatoarele servicii:

- transmiterea prin e-mail a unui buletin saptamanal de informare si analiza a pietei de capital (Puls Capital), cuprinzand indicatori de evolutie a pietei, comentarii cu privire la evolutia Bursei, rapoarte de analiza a societatilor cotate, articole legate de piata de capital, tranzactionarea actiunilor si fondurile mutuale, stiri economico-financiare, etc;
- raspunsuri prin e-mail la orice intrebari legate de piata de capital, societatile cotate, fondurile mutuale, tranzactiile la termen, etc.

Va asteptam sa ne vizitati la www.kmarket.ro si sa luati legatura cu noi prin e-mail la adresa info@kmarket.ro. Asteptam si sugestii sau oferte de colaborare pentru extinderea serviciilor noastre. Daca sunteti hotarat sa faceti pasul urmat, atunci va recomandam deschiderea unui cont de investitii la Intercapital Invest. Gasiti detalii complete pe site-ul firmei la adresa www.intercapital.ro. Datele complete de contact ale Intercapital Invest sunt: Bd. Aviatorilor Nr. 33, Etaj 1, Sector 1, Bucuresti, telefon 222.8731 / 222.8744 / 222.8743, email office@intercapital.ro. Va asteptam!

Echipa www.kmarket.ro.