

**Ioan Aleman**  
(Coordonator)

**Adrian Cantemir Călin   Adrian Codîrlașu   Marian Cîrstian**  
**Darie Moldovan   Andreea Nica   Roxana Păunescu   Radu Ion**  
**Bogdan Roșu   Ioana Sechel   Bogdan Tudosie**

# **Consultanța în investiții și oferirea de informații privind serviciile de investiții financiare**



**Presa Universitară Clujeană**

**Ioan Aleman (coordonator)**

**Adrian Cantemir Călin   Adrian Codîrlașu   Marian Cîrstian  
Darie Moldovan   Andreea Nica   Roxana Păunescu   Radu Ion  
Bogdan Roșu   Ioana Sechel   Bogdan Tudosie**

**CONSULTANȚA ÎN INVESTIȚII  
ȘI OFERIREA DE INFORMAȚII PRIVIND  
SERVICIILE DE INVESTIȚII FINANCIARE**

**Presa Universitară Clujeană**

**2021**

*Referenți științifici:*

**Prof. univ. dr. Alin Marius Andrieș**

**Conf. univ. dr. Simona Nistor**

ISBN 978-606-37-1128-2

© 2021 Autorii volumului. Toate drepturile rezervate. Reproducerea integrală sau parțială a textului, prin orice mijloace, fără acordul autorilor, este interzisă și se pedepsește conform legii.

Corectare, editare și stilizare: Decebal N. Todăriță

**Universitatea Babeș-Bolyai**  
**Presa Universitară Clujeană**  
Director: Codruța Săcelean  
Str. Hasdeu nr. 51  
400371 Cluj-Napoca, România  
Tel./fax: (+40)-264-597.401  
E-mail: [editura@ubbcluj.ro](mailto:editura@ubbcluj.ro)  
<http://www.editura.ubbcluj.ro/>

# CUPRINS

## Partea I

<b>Capitolul 1. Piețele de instrumente financiare: concepte și structură .....</b>	<b>9</b>
1.1. Concepte de bază .....	9
1.2. Capitalizarea bursieră globală .....	14
1.3. Rolul piețelor financiare .....	15
1.4. Piețele financiare și economia .....	20
<b>Capitolul 2. Structura pieței financiare .....</b>	<b>25</b>
2.1. Locuri de tranzacționare .....	25
2.2. Participanți pe piețele de instrumente financiare .....	32
2.2.1. Participanți direcți: Emitenți, Investitori, Intermediari .....	32
2.2.2. Participanți indirecti .....	36
2.3. Protecția acționarilor și deținătorilor de instrumente financiare .....	42
2.4. Scheme de protecție a investitorilor .....	46
<b>Capitolul 3. Instrumente financiare .....</b>	<b>50</b>
3.1. Instrumente tranzacționabile pe piețe de capital .....	50
3.1.1. Acțiuni: caracteristici, riscuri, evaluare .....	50
3.1.2. Instrumente cu venit fix: obligațiuni corporative și titluri de stat; caracteristici, riscuri, evaluare .....	57
3.1.3. Titluri de participare ale organismelor de plasament colectiv: caracteristici, riscuri, evaluare .....	74
3.1.4. Instrumente financiare derivate: contracte FUTURES, contracte cu opțiuni, instrumente sintetice; caracteristici, riscuri, evaluare .....	78
3.2. Instrumente ale pieței monetare .....	93
3.2.1. Depozite: caracteristici, riscuri, evaluare .....	94
3.2.2. Certificate de depozit: caracteristici, riscuri, evaluare .....	94
3.2.3. Certificate de trezorerie: caracteristici, riscuri, evaluare .....	95
3.2.4. Efecte de comerț: caracteristici, riscuri, evaluare .....	96
3.3. Abordarea MIFID II - instrumente complexe și instrumente non-complexe .....	96
3.4. Regimul fiscal aferent veniturilor obținute din tranzacționarea instrumentelor financiare .....	99
<b>Capitolul 4. Servicii de investiții financiare .....</b>	<b>106</b>
4.1. Servicii și activități de investiții (servicii principale) .....	106
4.2. Servicii auxiliare de investiții .....	107
4.3. Servicii de executare a ordinelor (execution only) .....	109
4.4. Servicii de investiții fără consultanță (non-advisory) .....	110
4.4.1. Determinarea caracterului oportun (Appropriateness test) .....	111
4.5. Servicii de investiții cu consultanță (advisory) .....	113
4.5.1 Determinarea caracterului adecvat (Suitability test) .....	114
<b>Capitolul 5. Personalul care oferă informații în legătură cu serviciile de investiții financiare .....</b>	<b>122</b>
5.1. Ghidul ESMA privind evaluarea cunoștințelor și competențelor .....	122
5.2. Cerințe privind cunoștințele personalului .....	123

5.3. Cerințe privind experiența personalului .....	124
5.4. Formarea profesională inițială .....	125
5.5. Formarea profesională continuă .....	126
<b>Capitolul 6. Cadrul de reglementare a piețelor de instrumente financiare .....</b>	<b>127</b>
6.1. Protecția investitorilor .....	128
6.1.1. Categoriile de clienți MIFID II .....	129
6.1.2. Informarea investitorilor: informarea periodică și informarea curentă .....	135
6.1.3. Procesul de guvernare a produselor .....	142
6.1.4. Obligații pentru producătorul de instrumente financiare .....	144
6.2. Regimul de prevenire a abuzului de piață .....	150
6.2.1. Regimul informațiilor privilegiate .....	151
6.2.2. Manipularea de piață .....	158
6.3. Prevenirea și combaterea spălării banilor și finanțării terorismului.....	164
6.3.1. Persoana desemnată.....	164
6.3.2. Politici și norme interne.....	165
6.3.3. Măsuri de cunoaștere a clienței.....	168
6.3.4. Evaluarea riscului clientului.....	171
6.3.5. Măsuri standard de cunoaștere a clienței.....	173
6.3.6. Măsuri simplificate de cunoaștere a clienței.....	174
6.3.7. Măsurile suplimentare de cunoaștere a clienței.....	176
6.3.8. Riscul instituției.....	179
6.3.9. Raportarea tranzacțiilor.....	180

## **Partea a II-a**

<b>Capitolul 7. Indici bursieri .....</b>	<b>186</b>
7.1. Construcția indicilor bursieri .....	192
7.2. Calculul indicilor bursieri .....	205
7.3. Indici naționali și indici reprezentativi .....	209
7.4. Indici pe piața de capital din România .....	216
<b>Capitolul 8. Instrumentele financiare derivate .....</b>	<b>219</b>
8.1. Contractele Swap .....	219
8.2. Contractul Forward Rate Agreement .....	223
8.3. Contracte pentru diferență .....	225
8.4. Contracte derivate pe riscul de credit .....	227
8.5. Opțiuni exotice .....	235
<b>Capitolul 9. Produse și depozite structurate .....</b>	<b>246</b>
9.1. Produse structurate .....	246
9.1.1. Tipuri de produse structurate .....	248
9.1.2. Avantaje și riscuri .....	249
9.1.3. Regulamentul PRIIP și Documentul cu informații cheie .....	251
9.1.4. Tranzacționarea produselor structurate la BVB .....	256
9.2. Depozite structurate .....	257
9.2.1. Depozitul dual .....	258
9.2.2. Depozitul interval .....	259
9.2.3. Depozitul interval cu acumulare .....	260
<b>Capitolul 10. Vânzarea încrucișată de instrumente financiare .....</b>	<b>262</b>
10.1. Pachet grupat vs. pachet legat de produse și/sau servicii financiare .....	263
10.2. Dezvăluirea completă a informațiilor privind prețul și costurile investiției .....	264

10.3. Comunicarea opțiunii de a achiziționa .....	265
10.4. Conflicte de interese în structurile de remunerare a personalului din vânzări .....	265
10.5. Drepturi de anulare post-vânzare .....	266
10.6. Exemple dăunătoare de practici de vânzare încrucișată .....	266
<b>Capitolul 11. Servicii de investiții financiare cu consultanță (advisory) .....</b>	<b>268</b>
11.1. Obligații de informare: motivul evaluării adecvării .....	272
11.1.1. Adecvarea produsului/ investiției la fiecare client .....	272
11.1.2. Obligația de informare a clientului cu privire la scopul testului de adecvare ....	274
11.2. Obligația de cunoaștere a clientului .....	275
11.2.1. Proporționalitatea informațiilor colectate .....	277
11.2.2. Fiabilitatea informațiilor colectate .....	278
11.2.3. Actualizarea informațiilor privind clienții .....	278
11.2.4. Informații specifice privind clienții persoane juridice/grupuri financiare .....	279
11.3. Obligația de cunoaștere a produsului .....	280
11.4. Potrivirea între clienți și produse adecvate .....	281
11.5. Obligații privind prezentarea de alternative de investiții .....	281
11.6. Obligații privind păstrarea evidențelor .....	282
11.7. Consultanță independentă vs. consultanță non-independentă .....	282
11.8. Rezultatele testului de adecvare .....	285
<b>Capitolul 12. Administrarea portofoliului .....</b>	<b>287</b>
12.1. Preliminarii – aversiune la risc .....	287
12.2. Alocare de capital cu active riscante și fără risc .....	289
12.3. Portofolii cu două sau mai multe active riscante și selecție de portofoliu .....	296
12.4. Obligații MIFID II privind serviciile de administrare a portofoliului .....	300
<b>Capitolul 13. Personalul care oferă consultanță în legătură cu serviciile de investiții financiare .....</b>	<b>302</b>
13.1. Ghidul ESMA privind evaluarea cunoștințelor și competențelor .....	302
13.2. Cerințe privind cunoștințele personalului .....	303
13.3. Cerințe privind experiența personalului .....	304
13.4. Formarea profesională inițială .....	306
13.5. Formarea profesională continuă .....	307
<b>Capitolul 14. Conflictul de interese în prestarea serviciilor de investiții .....</b>	<b>308</b>
14.1. Politica de gestionare a conflictelor de interese – importanță și cerințe legale ....	309
14.2. Cerințe de organizare pentru prevenirea conflictelor de interese .....	310
14.3. Tratatamentul stimulentei de investiții .....	315
14.3.1. Tipuri de stimulente .....	315
14.3.2. Politica privind stimulentele .....	318
14.3.3. Practici acceptate .....	321
<b>Capitolul 15. Finanțe comportamentale .....</b>	<b>324</b>
15.1. Introducere în Finanțe Comportamentale .....	324
15.2. Erori, predispoziții, predilecții, tendințe (bias-uri) în procesul decizional .....	329
15.3. Erori sistematice de gândire cauzate de Perseverența în gândire .....	332
15.4. Erori cauzate de procesarea informației .....	337
15.5. Erori cauzate de factori emoționali .....	341
<b>Bibliografie .....</b>	<b>344</b>

## Autori

**1. Ioan Aleman** - ocupă funcția de director general al AS Financial Markets SRL. De-a lungul carierei profesionale a dobândit o vastă experiență în ceea ce privește cunoașterea și administrarea piețelor financiare. A susținut în toate zonele din țară cursuri de inițiere și avansați pe piața instrumentelor financiare derivate futures&options pentru investitori ("Mecanismul de tranzacționare al contractelor derivate", "Analiză tehnică", "Strategii de tranzacționare") și cursuri de atestare cu specific piața de capital ("Agenți de Servicii de Investiții Financiare", Personal al Compartimentului de Control Intern", Consultanți de Investiții Financiare"). A activat ca lector în cadrul organismului de formare profesională SIBEX, ca șef Departament Analiză, Director Tranzacții, șef Departament Control Intern în cadrul SIBEX -Sibiu Stock Exchange SA și, ca șef departament Control Intern al SC Casa Română de Compensație SA Sibiu.

Este autor a numeroase articole publicate în ziarele de specialitate, cum este Ziarul Bursa, Curierul Național, Capital și revista Broker. Este coautor la editarea cărții Investiții pe piețele de termen (Ed. 2005 și Ed. 2009) și Curs pentru operatorii din piețele derivate (2003).

**2. Cantemir Călin** - este Cercetător științific gradul II în cadrul Institutului de Prognoză Economică, Institutul Național de Cercetări Economice, Academia Română în care desfășoară activități de cercetare științifică. Mai ocupă funcția de Conferențiar universitar doctor în cadrul Academiei de Studii Economice din București, Departamentul de Relații Economice Internaționale, în care desfășoară activități științifice și didactice. În cadrul AS Financial Markets este Lector și desfășoară activități didactice.

Cantemir deține Diploma de Doctor în Economie și Afaceri Internaționale, Academia de Studii Economice din București (2013), diplomă de masterat în domeniul Managementul Afacerilor Internaționale (Academia de Studii Economice din București), diplomă de licență în domeniile Finanțe și Bănci și Economie și afaceri internaționale (Academia de Studii Economice din București).

A participat în calitate de membru la mai multe proiecte de cercetare cu teme legate de Evaluarea riscurilor de dezastre la nivel național, Modelarea non-lineară a impactului crizei asupra interacțiunilor dintre piețele financiare și variabilele macroeconomice ale piețelor din Europa Centrala și de Est, Rolul capitalului de risc în sprijinirea spiritului antreprenorial. Este autorul și co-autorul a numeroase articole, lucrări științifice și cărți de specialitate în domeniul economiei, pieței de capital, investițiilor și riscurilor.

**3. Adrian Codîrlașu** este licențiat în Finanțe Bănci în cadrul Academiei de Studii Economice București și are titlul de doctor în finanțe internaționale, obținut în cadrul aceleiași instituții de învățământ. Posedă numeroase specializări și certificări, printre acestea remarcându-se cea de Chartered Financial Analyst (CFA), obținută la CFA Institute, Charlottesville, Statele Unite ale Americii.

De-a lungul carierei a acumulat o experiență impresionantă în domeniul financiar, activând în numeroase instituții bancare, dar și în domeniul educațional, printr-o bogată activitate de lector.

În prezent este Vicepreședinte al CFA Romania, Vicepreședinte al Asociației Analizatorilor Financiar - Bancari din România și Profesor Asociat în cadrul Scolii Doctorale de Finanțe-Bănci.

**4. Marian Cîrstian** - este coordonator compartiment conformitate servicii de investiții la OTP Bank România. A dobândit de-a lungul carierei o bogată experiență în ceea ce privește cunoașterea piețelor financiare, a comportamentelor investiționale, a abilităților de investigare și control. A prezentat seminarii clienților și potențialilor clienți privind mecanismele pieței de capital, sistemele de siguranță ale instituțiilor pieței, funcționarea bursei, documentele și fluxul acestora între clienți, SSIF și instituțiile pieței de capital din România.

Marian a urmat cursurile Academiei de Studii Economice București și deține diplomă de Economist. Deține mai multe diplome, specializări și atestate în urma participării la o serie de cursuri: Curs piețe de capital Reuters, Curs de pregătire a agenților de bursa Intrados, Curs de pregătire a principalilor, Curs pentru agenți de asigurare Astra SA, Curs de reatestare Asif (Autorizat CNVM), Curs pentru Control Intern (Autorizat CNVM), Curs pentru Agenți pentru derivate financiare BMFMS (autorizat CNVM), Curs reautorizare



ASIF (Autorizat ASF), Curs Agent de bursă (autorizat BVB), Curs operator Depozitarul Central, Curs ARB – implementarea MIFID II MAR.

**5. Darie Moldovan** - este lector universitar doctor în cadrul Universității Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, lector autorizat pentru programele de formare profesională din partea As Financial Markets, lector autorizat pentru cursurile de formare profesională din partea Organizației Profesioniștilor Pieței de Capital.

Este licențiat în Informatică Economică, absolvind Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor din cadrul Universității Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca. A urmat cursurile de master în Economie și Statistică Aplicată tot la Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca și este doctor în Științe economice, domeniul Cibernetică și Statistică (Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca). Deține Certificat de absolvire London Financial Studies - Produsele Structurate: Proiectare și Implementare. A întreprins stagii de cercetare în cadrul Vrije Universiteit Bruxelles, Belgia și în INRIA, Lyon, Franța.

**6. Andreea Nica** - membru în Consiliul Director CFA Society Romania și Analist Regional Credit Risk COFCO International Romania. Este licențiată în Finanțe și Bănci la Facultatea de Studii Economice, Universitatea Pitești (2008). Deține calitatea de membru al Institutului CFA și Societatea CFA România (2012) și membru ACI România (2009-2011). Deține certificări în domeniul piețelor financiare cum ar fi Veniturile fixe (Asociația internațională a pieței de capital – 2016); Managementului Profesional de Risc (Asociația Internațională de Management al Riscului Profesional - 2013); Certificare și Diplomă ACI (2011).

**7. Roxana Păunescu** - deține o experiență de peste 17 ani în domeniul pieței de capital; actualmente, Roxana este Manager al Departamentului Conformitate Servicii Financiare/ Direcția Conformitate din cadrul Raiffeisen Bank SA, unde coordonează activitățile de conformitate aferentă serviciilor de investiții financiare, depozitare OPCVM/ FIA, distribuție fonduri de investiții și produse de asigurări. Roxana este absolventă a Facultății de Drept din cadrul Universității Româno-Americane. Deține diploma de Master în drept comunitar obținută la Universitatea București, Facultatea de Drept, diploma de Master în Tranzacții și Reglementări pe Piața de Capital obținută la ASE și certificarea profesională ICA, International Advanced Certificate in Regulatory Compliance.

**8. Radu Ion** - ocupă funcția Expert conformitate - Banca Comercială Română, fiind specializat pe probleme legate de prevenirea spălării banilor,

sanțiuni financiare internaționale și FACTA (The Foreign Account Tax Compliance Act).

Este licențiat în Matematică, Universitatea București și a absolvit Cursul postuniversitar de Management Bancar și Bursier; Deține diverse cursuri de specializare bancară și management cum ar fi ICA&Manchester University – International Diploma in Compliance, TUVIT - Managementul sistemelor de securitate, IBR - Principii și Metode de Creditare, ASE București - Curs postuniversitar Management Bancar și Bursier, The impact of the new EU regulations framework - PWC, Compliance integrated approach within the latest regulations – Deloitte).

**9. Bogdan Roșu** - este specialist în piețe de capital, în vânzări cu amănuntul pe piețele reglementate, pe piețele financiare, probleme de abuz de piață și MIFID.

Din 2003 a activat în direcțiile de specialitate ale CNVM, apoi ca specialist Compensare& Decontare al CRC Sibiu, supervizor Operațiuni Back Office și Trezorerie - Instrumente Financiare al BCR Bucuresti. Din 2013 este lector al organismului de formare profesională As Financial Markets. Este licențiat în Finanțe și Bănci la Universitatea Româno-Americană.

**10. Ioana Sechel** - ocupă funcția Administrator de risc SSIF BRK Financial Group SA și lector universitar doctor, Universitatea Tehnică Cluj-Napoca. Este dublu licențiată, în domeniul Finanțe – Bănci și în domeniul Relații Economice Internaționale, absolvind cursurile Facultății de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor a UBB Cluj. A urmat un Master de Comerț Exterior tot în cadrul Facultății de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor a UBB Cluj, a urmat cursurile doctorale în cadrul Universității Babeș-Bolyai Cluj-Napoca, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor și a obținut titlul de doctor în Economie și Afaceri Internaționale. Apoi a urmat școala Post-doctorală în cadrul proiectului READ ”Rute de excelență academică în cercetarea doctorală și post-doctorală”, tema de cercetare fiind ”Comportamentul investițional al brokerilor din piața de capital românească”.

**11. Bogdan Tudosie** este șeful departamentului de vânzări din cadrul BRD Asset Management SAI, grupul Societe Generale. Principalele sale atribuții sunt: organizarea și gestionarea activităților comerciale aferente produselor și serviciilor oferite de BRD Asset Management cu scopul de a crește cota de piață și a realiza bugetelor anuale, stabilirea strategiilor de vânzări și a obiectivelor în funcție de strategia companiei și de bugete, configurarea, monitorizarea și gestionarea campaniilor de vânzări și multe altele. În calitatea de șef al departamentului, este implicat în sesiuni de

instruire pentru rețeaua de vânzări și gestionează relațiile cu diverși parteneri pentru a realiza obiective de vânzare.

Este licențiat în Relații Economice Internaționale la Academia de Studii Economice - București precum și în Inginerie Economică la Universitatea Politehnică din București. A obținut certificarea CFA România (2013).



ISBN: 978-606-37-1128-2