

PROGRAMA ANALITICĂ A CURSULUI DE PREGĂTIRE PROFESIONALĂ ÎNȚĂLĂ
CONSULTANT DE INVESTIȚII MiFID II

Durata cursului de pregătire profesională inițială: 30 de ore

1. REGLEMENTAREA SI SUPRAVEGHEREA PIEȚEI INSTRUMENTELOR FINANCIARE:

- a) Entități cu rol de reglementare și supraveghere: ASF/BNR și instituțiile europene la care sunt afiliate
- b) Fonduri de garantare (bănci, asigurări, pensii, investiții)
- c) Cadru de reglementare la nivel UE:
 - o Directive și Regulamente UE: MiFID II/MiFIR, PRIIPs, MAD/MAR, AFIA/DAFIA, UCITS 5
 - o Regulamente delegate și de punere în aplicare UE, Ghiduri și Orientări ESMA
- d) Legislația națională

2. TIPURI DE INSTRUMENTE FINANCIARE:

- a) Caracteristicile, riscul și particularitățile cheie ale instrumentelor financiare; principiile de evaluare; locuri de tranzacționare
 - i. Instrumente ale pieței monetare (certIFICATE de trezorerie, certificate de depozit, efecte de comerț, alte instrumente cu caracteristici echivalente)
 - ii. Depozite bancare vs. Investiții. Depozite structurate
 - iii. Acțiuni, certificate de depozit pentru acțiuni
 - iv. Obligațiuni/ Titluri de creanță securizate
 - v. Produse financiare structurate (certificate index, turbo, bonus, cu capital protejat)
 - vi. Fonduri de investiții: tipuri, operațiuni, performanță
 - vii. Exchange Traded Funds (ETFs)
 - viii. Instrumente financiare derivate/instrumente financiare derivate tranzacționate la bursă
 - ix. Investiții alternative: investiții imobiliare (real estate), capital privat (private equity), mărfuri fungibile (commodity investments). fonduri speculative (hedge funds), buyout funds (private equity fund), infrastructure funds (infrastructure equity funds)
 - x. Certificate de emisii de gaze. Investiții non financiare: educație, sănătate, tehnologie, abilități profesionale
- b) Clasificare produse de investiții: complexe/non-complexe

3. FUNCȚIONAREA PIEȚELOR FINANCIARE ȘI MODUL ÎN CARE ACESTEA AFECTEAZĂ VALOAREA ȘI COTAȚIA PRODUSELOR DE INVESTIȚII:

- a) Piața monetară și Piața valutară
- b) Piața de capital:
 - i. Locuri de tranzacționare: piața reglementată, Multilateral Trading Facility (MTF), Organised Trading Facilities (OTF)
 - ii. Operatori de piață; firme de investiții care administrează un MTF sau OTF; operatori independenți
 - iii. Tipuri de piețe la B.V.B. - Instrumente financiare tranzacționate
 - iv. Entități ale pieței de capital: investitori, emitenți, firme de investiții, depository centrali, contrapărți centrale, fond de compensare a investitorilor

- c) Analiza contextului macroeconomic (național, european, internațional). Analiza pieței pieței bancare versus piața ne-bancară.
Impactul valorilor economice, al evenimentelor naționale/regionale/globale asupra piețelor și asupra valorii produselor de investiții.
- d) Managementul riscului: definirea managementului riscului; măsurarea riscului; hedging-ul, arbitrajul, speculația; instrumente derivate (forwards, futures, options, swaps), metode de acoperire etc.
- e) Dezvoltări noi în finanțe-investiții: Fintech, Crowdfunding, High-frequency trading (HFT), Insurtech etc.

4. EVALUAREA DATELOR CARE SUNT RELEVANTE PENTRU PRODUSELE DE INVESTIȚII. DIFERENȚA DINTRE SCENARIILE DE PERFORMANȚĂ TRECUTĂ ȘI CELE DE PERFORMANȚĂ VIITOARE - LIMITELE DE PREVIZIONARE:

- a) **Contabilitatea financiară** (cont profit și pierdere, bilanț, situația fluxurilor de trezorerie)
- b) **Analiza fundamentală**
 - Analiza financiară versus analiza investițională:
 - activul net, marjele de profit (EBITDA, EBIT, Net Income), cash-flow-urile, rata rentabilității capitalurilor (ROIC/ROC, ROE), ratele de marjă, ratele de rotație, gradul de îndatorare (Debt to Equity), rata ,g' de creștere etc.
 - capitalizarea bursieră, coeficientul de lichiditate, factorul Free Float, tranzacție cu primă/discount, coeficientul alfa, coeficientul beta, PER, PBR, PSR, EV/EBITDA etc.
 - Evaluarea obligațiunilor, a titlurilor de stat și a titlurilor de participare la organisme de plasament colectiv. Riscul de dobândă și estimarea acestuia (duration)
 - Metode de evaluare a acțiunilor:
 - Estimarea costului capitalului: CMPC, CAPM, Costul datoriilor
 - Discounted Dividend Method (DDM) - Definiție, formule
 - Gordon Model
 - Scenarii complexe de creștere a dividendului
 - Metoda multiplilor: P/E, P/B, P/S, EV/EBITDA
 - DCF Valuation - Definiție, formule
 - Residual Income Valuation: Economic Value Added (EVA®), Market Value Added (MVA), Profitul economic (residual income), Estimarea valorii prin metoda reziduală
 - Evaluarea performanței investiționale: Time weighted rate of return (rentabilitatea ponderată cu perioada de investiție, relevantă pentru managerul de investiție) vs. Money weighted rate of return (ponderată cu sumele investite, relevantă pentru investitor). Randament așteptat vs scontat
 - investiții speculative vs investiții diversificate
 - investiții pe termen scurt vs investiții pe termen lung
- c) **Analiza tehnică:**
 - Definiții
 - Analiza grafică-tipuri de grafice și formațiuni
 - Indicatori
 - Trenduri
 - Medii mobile
- d) **Documente cu informații cheie destinate investitorilor. Produse de investiții individuale structurate și bazate pe asigurări (PRIIPs).** Exemple

e) **Oferte publice. Prospecte /documente de ofertă publică. Exemple**

5. CERINȚE PRIVIND CONSULTANȚA DE INVESTIȚII ȘI ADMINISTRAREA DE PORTOFOLII

- a) Definiție consultanță de investiții versus administrare de portofolii;
- b) Informații oferite clientului privind consultanța de investiții și administrarea de portofolii;
- c) Consultanță de investiții oferită în mod independent
- d) Dispoziții comune pentru evaluarea caracterului corespunzător și adecvat – informațiile referitoare la cunoștințele și experiența clientului/potențialului client;
- e) Evaluarea caracterului adecvat și rapoartele privind caracterul adecvat;
- f) Stimulente. Stimulente pentru serviciile independente de consultanță de investiții sau servicii de administrare de portofolii. Stimulente care au legătura cu cercetarea.
- g) Reguli de conduită aplicabile consultanților de investiții

6. PROFILUL INVESTIȚIONAL.

- a) Obiective – risc și randament;
- b) Profilul psihologic - finanțe tradiționale versus finanțe comportamentale;
- c) Perspectiva finanțelor comportamentale versus finanțe tradiționale;
- d) Prejudecăți (biases) comportamentale ale indivizilor/investitorilor (supra-încrederea, teama, lăcomia, ancorarea, încadrarea, aversiunea la pierdere, contabilitatea mentală, efectul de înzestrare etc.). Riscul în perspectiva finanțelor comportamentale aversiunea mai mare pentru pierderea de capital.
- e) Managementul averii individuale. Evaluarea personalității financiare a investitorului, a aversiunii la risc (pierderile sau experiențele de pierdere din trecut pot influența deciziile viitoare).

7. ADMINISTRAREA DE PORTOFOLII. MANAGEMENTUL RISCULUI, IMPLICAȚIILE DIVERSIFICĂRII CU PRIVIRE LA ALTERNATIVE DE INVESTIȚII INDIVIDUALE.

- a) Managementul activ de portofoliu versus Managementul pasiv de portofoliu. Managementul combinat de portofoliu
- b) Modelul tradițional Markowitz, medie ~ varianță (Mean-Variance, MV, în engleză);
- c) Portofoliul echponderat (Equally Weighted Portfolio, EW, în engleză);
- d) Optimizarea prin utilizarea Value at Risk ca măsură a riscului (Optimization using Value at Risk as risk measurement, în engleză);
- e) Indicatori de măsurare a performanței gestiunii portofoliilor: Rata Sharpe, Rata Treynor, Rata Jensen etc.

8. CLASIFICAREA CLIENȚILOR SAU A CLIENȚILOR POTENȚIALI

- a) Clienți de retail
- b) Clienți profesionali
- c) Contrapărți eligibile

9. CERINȚE PRIVIND FURNIZAREA DE INFORMAȚII

- a) Principii generale
- b) Cerințe privind furnizarea de informații corecte, clare și neînșelătoare
- c) Tipuri de informații ce trebuie oferite clienților
- d) Condiții aplicabile furnizării de informații – suport durabil, site web, comunicații electronice

10. CERINȚELE DE GUVERNANȚĂ A PRODUSULUI PENTRU FIRMELE DE INVESTIȚII PRODUCĂTOARE DE INSTRUMENTE FINANCIARE ȘI FIRMELE DISTRIBUITOARE

- a) Identificarea de către producător a pieței-țintă potențiale: categoriile de luat în considerare, diferențiere pe baza tipului produsului produs
- b) Corelarea între strategia de distribuție a producătorului și definiția dată de acesta pieței-țintă
- c) Sincronizarea și relația evaluării pieței-țintă a distribuitorului cu alte procese de guvernare a produselor. Relația dintre cerințele de guvernare a produselor și evaluarea adecvării sau pertinentei
- d) Identificarea de către distribuitor a pieței-țintă: categoriile de luat în considerare, diferențiere pe baza tipului produsului distribuit
- e) Identificarea și evaluarea pieței-țintă de către distribuitor: interacțiunea cu serviciile de investiții. Strategia de distribuție a distribuitorului
- f) Administrarea de portofolii, abordarea la nivel de portofoliu, acoperire a riscurilor și diversificare
- g) Analiza regulată de către producător și distribuitor pentru a evalua dacă produsele și serviciile ajung pe piața-țintă
- h) Distribuția produselor produse de entități care nu se supun cerințelor de guvernare a produselor MiFID II. Aplicarea cerințelor de guvernare a produselor asupra distribuției produselor ce au fost produse înainte de data punerii în aplicare a MiFID II.
- i) Identificarea pieței-țintă „negative” și a vânzărilor în afara pieței-țintă pozitive
- j) Aplicarea cerințelor pieței-țintă în cazul firmelor active pe piețele de gros (și anume care au clienți profesionali și contrapartide eligibile)

11. CERINȚE DE OPERARE

- a) Documente în relația cu clienții
- b) Tranzacții personale; Conflictul de interese
- c) Abuzul de piață
 - i. Instrumente, comportamente și tranzacții care intră sub incidența abuzului de piață; Derogări
 - ii. Informație privilegiată - Lista persoanelor care au acces la informații privilegiate
 - iii. Utilizarea abuzivă a informației privilegiate; comportament legitim; Divulgarea ilegală a informațiilor privilegiate
 - iv. Activități de sondare a pieței
 - v. Sisteme și modele de notificare care trebuie utilizate de către participanții la piața care divulgă informații, precum și formatul evidențelor
 - vi. Modalități, sisteme și proceduri adecvate destinate participanților la piața care divulgă informații atunci când desfășoară activități de sondare a pieței
 - vii. Manipularea pieței – indicatori de manipulare a pieței
 - viii. Recomandări de investiții și statistici
 - ix. Divulgarea sau difuzarea informațiilor prin mass-media
 - x. Raportarea încălcărilor obligațiilor instituite în materia abuzului de piață
 - xi. Răspunderea contravențională și răspunderea penală
 - xii. Sancțiuni

12. DISPOZIȚII LEGALE REFERITOARE LA PREVENIREA ȘI COMBATerea SPĂLĂRII BANILOR ȘI A FINANȚĂRII ACTELOR DE TERRORISM

- a) Spălarea banilor
- b) Finanțarea terorismului
- c) Bancă fictivă
- d) Organisme de supraveghere și control, de autoreglementare
- e) Măsuri de cunoaștere a clientelei
- f) Măsuri de prevenire și combatere

**13. ASPECTE FISCALE GENERALE PRIVIND VENITURILE DIN TRANSFERUL
DREPTULUI DE PROPRIETATE ASUPRA INSTRUMENTELOR FINANCIARE**

- a) Taxe, impozite relevante pentru investitorul individual
- b) Calculul și reținerea impozitului pe venitul din transferul dreptului de proprietate asupra instrumentelor financiare
- c) Calculul și reținerea contribuțiilor de asigurări sociale

BIBLIOGRAFIE

1. Andreescu F. D. și Sbîrcea R.Ș. (2017), „Variante de optimizare a portofoliilor de acțiuni diversificate internațional în condiții de restricții ale politicii investiționale”, Revista de Studii Financiare vol. 2, nr 2, 2017, București.
2. Badea L., Stancu I. și Darmaz-Guzun A.A, (2018), „Optimizarea alocării activelor fondurilor de pensii, administrate privat în România (Pilonul II)”, Revista de Studii Financiare vol. 3, nr 5, 2018, București.
3. Bulkowski T. N. (2005), "Encyclopedia of Chart Patterns".
4. Codescu I.A.M. (2018), „Bune practici în evaluarea pe bază de risc a programului de prevenire a spălării banilor într-o instituție bancară”, Revista de Studii Financiare vol. 3, nr 5, 2018, București.
5. Damodaran A. (2006), "Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance”, second edition.
6. Ittelson T. L. (1998), "Financial Statements: A Step-By-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports" .
7. Kahneman D. (2011), "Thinking Fast and Slow".
8. Năstase I.C. (2017), „Previziunea evenimentelor extreme pe piețele financiare”, Revista de Studii Financiare vol. 2, nr 3, 2017, București.
9. Pinto J. E., Stowe J. D. (2016), "Equity Asset Valuation”, CFA Institute Series.
10. Radu I.A. și Vlaicu C.G. (2018), „Puzzlele-ul risc-randament în portofoliile de acțiuni diversificate internațional din perspectiva investitorilor români”, Revista de Studii Financiare vol. 3, nr 4, 2018, București.
11. Shiller R. J. (2006), "Irrational Exuberance".
12. Stanciu N. și Mitroi A. (2017), „Ajustarea teoriilor clasice de management al portofoliilor cu practici comportamentale”, Revista de Studii Financiare vol. 2, nr 3, 2017, București.
13. Stock Market Briefing: S&P 500 / 400 / 600 Weekly Forward Earnings & Valuation: <http://www.yardeni.com/pub/peacockfeval.pdf>
14. "Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies" - McKinsey & Company Inc. (2015).
15. Stock Market Briefing: S&P 500 / 400 / 600 Weekly Forward Earnings & Valuation: <http://www.yardeni.com/pub/peacockfeval.pdf> .
16. Legea nr. 210/2017 privind stabilirea unor măsuri de punere în aplicare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții.
17. LEGE nr. 126 din 11 iunie 2018 privind piețele de instrumente financiare.
18. Legea nr. 29/2017 pentru modificarea și completarea Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 32/2012 privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare și societățile de administrare a investițiilor, precum și pentru modificarea și completarea Legii nr. 297/2004 privind piața de capital.
19. Legea nr. 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață.
20. REGULAMENT 14/7/2018 privind prestarea de servicii și activități de investiții în numele societăților de servicii de investiții financiare și al instituțiilor de credit. Legislație Secundară: Regulamente, Norme, Decizii, Instrucțiuni, Hotărâri, Avize și Dispuneri de Măsuri.
21. Directiva 2006/73/EC privind măsurile de implementare prevăzute în Directiva 2004/39/CE referitoare la cerințele organizatorice și condițiile de operare pentru firmele de investiții.
22. Regulamentul CE nr. 1287/2006 privind măsurile de implementare cu privire la păstrarea evidențelor de către firmele de investiții, raportarea tranzacțiilor, transparența pieței, admiterea instrumentelor financiare la tranzacționare, precum și definirea termenilor propuși în Directivă.
23. Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a MiFID (MiFID II).
24. Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și Consiliului de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (MiFIR).
25. Legea nr. 297/2004 privind piața de capital (OU nr. 90/2014 pentru modificarea și completarea Legii

- 297/2004, in MO 964/30 decembrie 2014 - Legea 10/2015 in vigoare de la 15 ianuarie 2015).
26. Regulamentul nr. 2/2006 privind piața reglementată și sistemele alternative de tranzacționare
 27. Regulamentul nr. 31/2006 de completare a reglementărilor ASF în vederea implementării unor prevederi ale directivelor europene.
 28. Codul Burselor Operator de Piață.
 29. Codul Burselor Operator de Sistem.
 30. Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și Consiliului de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (MiFIR).
 31. Directiva 611/85, completată și modificată prin Directivele: 107/2001 și 108/2001, stabilește principiile de autorizare și funcționare ale OPCVM-urilor, inclusiv cele tranzacționabile (UCITS III Directive).
 32. Prevederile Directivei 2009/65 (UCITS IV Directive).
 33. LEGE nr. 126 din 11 iunie 2018 privind piețele de instrumente financiare.
 34. REGULAMENT 14/7/2018 privind prestarea de servicii și activități de investiții în numele societăților de servicii de investiții financiare și al instituțiilor de credit
 35. Regulamentul nr. 31/2006 de completare a reglementărilor ASF în vederea implementării unor prevederi ale directivelor europene.
 36. Legea nr. 24/2017 privind emitenții de instrumente financiare și operațiuni de piață
 37. Regulamentul CNVM nr. 5/2018 privind emitenții de instrumente financiare și operațiunile cu valori mobiliare.
 38. Regulamentul (UE) nr. 596/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 aprilie 2014 privind abuzul de piață (regulamentul privind abuzul de piață) și de abrogare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului și a Directivelor 2003/124/CE, 2003/125/CE și 2004/72/CE ale Comisiei.
 39. Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare și Directiva de punere în aplicare
 40. Politici și practici de remunerare (Directiva privind piețele instrumentelor financiare, MiFID), ESMA.