

pf

**PIATA
FINANCIARĂ**

IOAN CUZMAN:
România trebuie
reinventată economic

**FONDURILE
DE INVESTIȚII**
MERG ÎNAINTE,
DAR PROVOCĂRILE
PIEȚELOR CRESC

GREG KONIECZNY,
CEO Fondul Proprietatea:
FP ESTE INTERESAT
SĂ PARTICIPE LA
IPO HIDROELECTRICA

MĂDĂLINA OTILIA TEODORESCU,
Director General (DCEO) Piraeus Bank:

**MICII
ÎNȚREPRINZĂTORI
AUTOHTONI ȘI
PERSOANELE FIZICE,
MIZELE
PIRAEUS BANK**





Raiffeisen
ASSET MANAGEMENT

Cultivăm performanța.

www.raiffeisenfonduri.ro





Norel Moise

VIITORUL UE: FEDERALIZARE SAU SFÂRȘIT DE JOC

În momentul în care criza datoriilor era în floare și se punea din ce în ce mai acut problema unei scoateri temporare a Greciei din zona euro, au fost voci importante care au pledat pentru federalizarea Uniunii Europene. Argumentele economice sunt solide, însă nici ele nu par să fi mișcat suficienți decidenți din sfera politică. Acum, când apar și o problemă legată de fenomenul imigraționist și alta, mai gravă, legată de securitate, mediul politic ar trebui să repună pe tapet ideea. Chiar dacă Franța se opune din răspuneri unei astfel de idei pentru că federalizarea ar crește puterea Germaniei. Până la urmă, o astfel de mișcare ar putea fi câștigătoare și pentru cancelarul Germaniei, aflat în cădere liberă în sondaje, după o gestionare defectuoasă a valului de islamici.

Atât Merkel, cât și întreaga Europă ar putea trage puțin cu ochiul în cărțile de istorie și ar avea câte ceva de învățat de la un alt cancelar: Bismarck, făuritorul Germaniei federale moderne. Asta pentru că peste ocean e prea departe să te uiți. Și nici contextul nu e potrivit. Însă mulți consideră UE ca o contrapartidă la SUA iar euro contrapartida USD (lira sterlină a pierdut definitiv lupta cu devisa americană).

Pentru ca o astfel de construcție să poată fi trainică, lucrurile nu trebuie făcute pe jumătate. Iar asta înseamnă să ne decidem cu toții, cele 28 de națiuni, dacă VREM sau NU VREM! Un alt viitor nu există! Cu sau fără Brexit, construcția poate supraviețui numai pe model federal.

Problemele de securitate nu se vor putea rezolva atât timp cât nu există o colaborare și unele „servicii” se simt mai importante decât altele. Și nu mă refer aici doar la „defecțiunea de comunicare” pe linia Franța-Belgia, ci și la cea din interiorul Belgiei. Fără o construcție sudată,

problemele de securitate vor eroda constant firava UE și o vor distruge. Avem deja controale serioase la frontiere interne, avem deja garduri de sârmă între state membre, avem voci care reclamă că nu se simt apărate, ca națiuni, de invadatorii islamici (naturalizați sau nu).

Astfel de construcții necesită și un altfel de buget la nivel centralizat. Și necesită cedări de suveranități care până acum ni se păreau de neconceput. Dar trebuie să înțelegem că nu se poate altfel. E momentul să punem și primele cărămizi la un sistem fiscal integrat. Poate taxarea inversă a valorii adăugate ar fi un prim pas pe această cale? Desigur, e nevoie și de măsuri tampon de tip social, pentru atenuarea decalajelor.

E nevoie rapid și de o monedă unică pentru toți cei 28 de conviețuitori. Am înregistrat succesele pe calea uniunii monetare, chiar dacă acum sunt mulți cei care consideră că BCE a intrat pe un drum greșit, exagerând în quantitative easing. QE e supliment nutritiv, nu medicament! Nu mai vorbim de faptul că dincolo de tratarea efectelor e nevoie să identifici cauza. Greșelile pot fi reparate prin schimbare de viziune și/sau de oameni, dacă există voință. Poate că e cazul să fie regândită și politica de dezvoltare economică. Poate ar trebui mai multă transparență: nu face bine nimănui să bănuiască doar că o ramură sau alta nu sunt bine văzute în comuniune. Trebuie spus lucrurilor pe nume: tu faci aia, tu faci cealaltă!

Și aș mai adăuga un lucru – e nevoie de prevederi precise într-o Constituție comună, legate de posibilitatea intrării sau ieșirii unui stat din comuniune (benevolă sau la solicitarea celorlalte state). Astfel, cu siguranță problemele de tip Grecia nu vor prolifera.

Redactor-șef fondator: Florin Petria

Redactor-șef:

Norel Moise

nmoise@piatafinanciara.ro

Redacția:

Cristian Pavel

cpavel@piatafinanciara.ro

Alina Arsăni

aarsani@piatafinanciara.ro

Editor colaborator:

Coralia Popescu

cpopescu@piatafinanciara.ro

Departament comercial:

021.310.09.83

Abonamente

(abonamente@finmedia.ro):

021.317.08.66

Difuzare:

021.317.08.66

Publicitate:

021.310.09.83

021.315.79.26

0744.354.768

Publicitate:

Cătălin Lamba,

Director vânzări,

FinTeam Advertising

Graphic Designer: Marius Filipoiu

Corectură: Irina Frățilă

Nota redacției

Niciuna dintre analizele revistei nu constituie o sugestie de investiție. Conform legii, investițiile efectuate în urma lecturării revistei implică responsabilitatea exclusivă a investitorilor. Este interzisă, conform legii, reproducerea integrală sau parțială, pe orice cale și prin orice mijloace, a conținutului revistei fără acordul scris al conducerii redacției și al autorilor, care dețin dreptul de copiere. Aparține, în exclusivitate, colaboratorilor responsabilitatea privind datele și considerațiile din textele pe care le semnează. Opiniile colaboratorilor nu reprezintă instituțiile și/sau firmele cu care aceștia au relații contractuale de orice fel.

pf
PIATA FINANCIARĂ

**Publicație lunară editată de
FINMEDIA SRL**

P.O. Box 63-166, 71200, București
Str. Nicolae G. Caramfil nr. 77, sector 1
Tel.: 021.315.79.26
021.315.79.13

e-mail: piataf@piatafinanciara.ro
www.piatafinanciara.ro
www.finmedia.ro

ISSN 1224-4368

Tiparul: ARTPRINT www.artprint.ro

finmedia

Director general:

Mihai Sândoiu

Director evenimente:

Adrian Alexandru

Șef departament editură:

Georgeta Clinca

SUPLIMENT
FONDURI ȘI PENSII

28

Fondurile de obligațiuni au trecut cu bine de testul semimarcării la piață
Fondurile merg înainte, dar provocările piețelor cresc / Pagina 28

Șansa pieței de capital
Opportunitatea de a intra în hora unică / Pagina 35

Erste, liderul pieței, își dorește creșterea expunerii retailului pe fondurile cu risc mai ridicat
Principala provocare este consolidarea educației financiare a retailului / Pagina 37

Provocarea momentului
Educația financiară a clienților, element strategic
Interviu cu Răzvan Szilagyi, CEO Raiffeisen Asset Management / **Pagina 39**

Promisiuni
Vom continua să fim dinamici și aproape de investitori
Interviu cu Dan Nicu, Președinte BRD Asset Management / **Pagina 41**

Chei de boltă
Forța de vânzări și randamentele bune sunt atuurile noastre
Interviu cu Dorina Josan, Director General Banca Transilvania Asset Management / **Pagina 43**

Economiile populației în fondurile deschise, peste 10% din stocul de depozite bancare
Românii evită să-și asume riscuri în investiții / Pagina 45

Analiza performanțelor fondurilor deschise de investiții
Fondurile cu risc scăzut au surclasat depozitul bancar / Pagina 49

De ținut minte
O investiție bine făcută atrage investitori
Interviu cu Gabriela Grigore, Director General SIF Muntenia / **Pagina 51**

Trecerea la IFRS nu a afectat dividendele distribuite de SIF-uri
Politica de dividende rămâne o provocare pe termen lung / Pagina 53

Fondul Proprietatea
este interesat să participe la IPO Hidroelectrică
Interviu cu Greg Konieczny, CEO Fondul Proprietatea / **Pagina 57**

Discountul de tranzacționare al acțiunilor FP se menține peste 30%
Provocări majore în fața Fondului Proprietatea / Pagina 59

Piața fondurilor închise de investiții
Tot mai multe fonduri cu strategie tip randament absolut / Pagina 63

SUMAR**PIAȚA BANCARĂ**

Semnal
Factoring – beneficii și limitări / Pagina 8

INTERVIUL EDIȚIEI

Micii întreprinzători autohtoni și persoanele fizice, mizele
Piraeus Bank
Interviu cu Mădălina Otilia Teodorescu, Director General (DCEO) Piraeus Bank / **Pagina 12**

EVENIMENT

Gala femeilor de succes din domeniul financiar-bancar / Pagina 16

IFN

Externalizarea parcului auto
Pași spre normalizare / Pagina 18

Credite IFN
Presiune pe consum / Pagina 22

MACROECONOMIE

Acum ori niciodată
România trebuie reinventată economic
Interviu cu prof. univ. dr. Ioan Cuzman / **Pagina 24**

eFINANCE

Al cincilea website accesat din lume operează în 283 de limbi
Româna este a 25-a limbă a Wikipedia / Pagina 65

O performanță salutară pe piața locală
ROPECO a proiectat și vândut peste 1.000 de echipamente self-service dezvoltate in-house
Interviu cu Iancu Bangheorghe, Director General Adjunct ROPECO / **Pagina 66**

In memoriam Sorin Guiman / Pagina 68

OPINIA SPECIALISTULUI

Din culisele implementării
Impozitul pe clădiri în anul 2016 / Pagina 72

Protecția Consumatorilor Financieri, de la drepturi fundamentale la o necesitate concretă (V) / Pagina 76

CONSULTANȚĂ FISCALĂ

Un subiect controversat
Cadrul juridic actual al executării garanțiilor constituite asupra părților sociale / Pagina 77

POSITION PAPER

ARB invită consumatorii să încerce soluționarea litigiilor pe cale amiabilă / Pagina 80

LEADERSHIP

Ambițiile noii echipe de conducere:
Ne dorim să ancorăm Academia de Studii Economice în realitatea economică
Interviu cu Nicolae Istudor, Rector ASE / **Pagina 82**

Tânăra generație vrea o Românie 3D – Democratică, Dezvoltată și Demnă
Interviu cu Sebastian Burduja, membru fondator PACT (Platforma Acțiunea Civică a Tinerilor) / **Pagina 84**

La hotarul dintre milenii,
Mineritul, încotro? / Pagina 86

Apariție editorială
„Negocieri pentru parteneriate” / Pagina 87

BUSINESS

Aparențele pot fi înșelătoare
Petrolul ieftin costă scump / Pagina 88



Laurențiu Mitrache, banker

Dezbaterile ce animă societatea românească au ca punct de pornire natura și conținutul relațiilor creditor-debitor și consemnează acuze privind lipsa de etică.

Pagina 72



Bogdan Căpraru, Conferențiar Univ. Dr. Universitatea Alexandru Ioan Cuza, Iași

În ultima perioadă, bancherii declară faptul că sunt puține firme cu afaceri care s-ar încadra în criteriile de finanțare ale instituțiilor pe care le reprezintă.

Pagina 74



Mirela Iovu, Vicepreședinte CEC Bank

Crearea și menținerea unui cadru de control și a unei funcții de conformitate, cu specialiști în domeniu, nu e suficientă pentru administrarea riscului de conformitate.

Pagina 78

ABONAMENTE

Prețul* de abonament la Piața Financiară
180 RON (1 an) / 90 RON (6 luni)

*inclusiv TVA și taxe poștale. Revista are 12 numere, 10 apariții pe an.

Plată: Ordin de plată

Garanti Bank, Ag. Sun Plaza, București, Cont LEI:
RO48 UGBI 0000 6220 0316 0RON

Abonamente online: abonamente@finmedia.ro

Abonamente prin telefon:

Tel.: 021-315.79.26 int. 211; Fax: 021-317.08.66



Audi





KONICA MINOLTA

YOU

VĂ DORIȚI MAI MULTĂ ORDINE ȘI
EFICIENȚĂ ÎN CIRCULAȚIA DOCUMENTELOR
DIN CADRUL ORGANIZAȚIEI

WE

VĂ OFERIM SOLUȚII COMPLETE DE
MANAGEMENT AL INFORMAȚIILOR ȘI DE
OPTIMIZARE A COSTURILOR AFERENTE

More than printing. Information management.

Konica Minolta este un furnizor important de soluții de management al informației, atât în format tipărit, cât și în format electronic. Gestionăm fluxurile de captură, indexare, stocare, livrare și arhivare a informațiilor din organizație prin intermediul soluțiilor de tip **Enterprise Content Management** și al **Optimized Business Services**.

www.konicaminolta.ro



Giving Shape to Ideas

NOU CEO LA BANCPOST

Grupul Eurobank anunță numirea lui Philippos Karamanolis în calitate de Președinte Executiv al Bancpost, subsidiara locală a grupului, și Country CEO al Grupului Eurobank în România.

Preluarea funcției de către Philippos Karamanolis va deveni efectivă începând cu data de 16 mai 2016, fiind subiectul obținerii autorizării din partea Băncii Naționale a României. Acesta îl înlocuiește în funcție pe George Georgakopoulos, care a luat decizia de a da curs unei noi oportunități profesionale în afara Grupului și a României.

Stavros Ioannou, Deputy CEO al Eurobank Group, i-a urat succes lui Philippos Karamanolis și și-a exprimat aprecierea față de contribuția pe care George Georgakopoulos a adus-o Bancpost: „Karamanolis deține o experiență bogată în domeniul financiar-bancar și o cunoaștere aprofundată a prezenței internaționale a Grupului Eurobank, ceea ce conferă valoare adăugată activităților noastre din România. Îi dorim mult succes în îndeplinirea noilor atribuții în cadrul Bancpost. În același timp, ne exprimăm deplina apreciere pentru contribuția semnificativă pe care Georgakopoulos a adus-o Bancpost în ultimii ani, având rolul decisiv în remodelarea Bancpost într-o bancă modernă și profitabilă”.

Philippos Karamanolis este familiarizat cu activitatea Bancpost, în perioada 2005-2008 ocupând poziția de Vicepreședinte Executiv în cadrul băncii. De atunci, a fost Președinte al Comitetului Executiv al Eurobank Serbia, cu rol determinant în consolidarea Eurobank ca bancă sistemică în Serbia, o bancă de top ce deține o poziție cheie în industrie în majoritatea segmentelor de business.

Karamanolis s-a alăturat Eurobank în 2001 în vederea lansării operațiunilor de creditare retail în Bulgaria. Anterior a deținut diverse poziții la compania „British Airways” din Londra și la „Egnatia Bank” din Grecia.

Deține o diplomă în Matematică de la Universitatea Aristotel, Salonic, Grecia și un master în „Știința Managementului și Cercetare Operațională” de la Warwick Business School, Marea Britanie.



LIBRA INTERNET BANK, PE CREȘTERE PROFITABILĂ

Libra Internet Bank a obținut în 2015 un profit net de aproape 24 milioane lei și o creștere a activelor nete de 45%, reprezentând cele mai bune rezultate din istoria de 20 de ani a băncii. „Ne caracterizează pasiunea și atenția deosebită pentru satisfacția clienților noștri și cred că aceste lucruri explică în mare măsură rezultatele deosebite pe care le-am obținut. În continuare ne vom concentra pe atragerea de clienți noi din zona profesiilor libere și a companiilor, dar și pe lansarea unor produse noi și spectaculoase pe zona digital”, a declarat **Emil Bituleanu (foto)**, director general Libra Internet Bank.

La finalul anului 2015, volumul total al activelor nete deținute de bancă s-a ridicat la 2,4 miliarde lei, triplându-se, astfel, în ultimii 3 ani. Pe o linie ascendentă s-au situat și depozitele, ajungând la un total de 2,2 miliarde lei, în creștere cu 49% comparativ cu 2014. În același timp, soldul creditelor s-a ridicat la peste 1,3 miliarde lei, în condițiile în care rata creditelor neperformante a fost de 7,8%, sub media pieței.

IMPLICARE ÎN SĂNĂTATE

International Healthcare Systems, al doilea cel mai mare operator de centre medicale de dializă și cabinete de nefrologie din România și al treilea cel mai mare furnizor independent din Europa, a fost vândut, la începutul anului 2016, către compania suedeză Diaverum, cel mai mare jucător independent din domeniul serviciilor de dializă la nivel global. Alpha Bank a fost consultantul exclusiv al acționarilor International Healthcare Systems pe tot parcursul procesului de vânzare. Tranzacția reprezintă etapa finală a unui parteneriat solid de peste zece ani, în care Alpha Bank a susținut planurile de expansiune a rețelei de clinici de dializă și nefrologie a IHS,

contribuind la dezvoltarea unui business care operează la cele mai înalte standarde internaționale și a sectorului medical din România. Dimitris Hatzisarros, Director Coordonator al Unității de Investiții și Piețe de Capital a Alpha Bank România și managerul proiectului, a declarat: „Suntem încântați de încheierea cu succes a acestei tranzacții de referință, care atestă rolul strategic al Alpha Bank România într-un demers antreprenorial extrem de ambițios, solicitant și cu o componentă socială importantă pe parcursul întregului ciclu de viață. Acest proiect exemplifică toate valorile susținute de Alpha Bank România: onestitate, inteligență, inovație, siguranță și flexibilitate”.

PIRAEUS BANK PLUSEAZĂ PE RETAIL

Piraeus Bank România lansează noua ofertă pentru Creditul de Nevoi Personale cu o rată a dobânzii specială de numai 6.5% + ROBOR la 3 luni pentru clienții care aleg să își încaseze venitul în contul de la Piraeus Bank și de 7.5% + ROBOR la 3 luni pentru ceilalți clienți. Clienții pot obține simplu și rapid oferta promoțională în perioada 25.03.2016-14.06.2016, fără comisioane inițiale sau periodice legate de credit. Mai mult, clienții ale căror venituri sunt înregistrate în baza de date a ANAF pot solicita creditul chiar de la prima vizită la bancă, întrucât singurul document de care au nevoie este actul de identitate.

Prin Creditul de Nevoi Personale, clienții pot alege suma de care au nevoie, până la echivalentul a 20.000 de euro, bazându-se pe o gamă variată de venituri eligibile. În plus, aceștia se pot proteja de evenimente neprevăzute prin intermediul unui pachet de asigurări special creat pentru ei.

„Piraeus Bank România vizează pentru anul 2016 integrarea de noi concepte și modele de business care să susțină activitatea de creditare. Având în vedere trendul ascendent al creditării manifestat în ultimii doi ani, dar și așteptările clienților noștri, oferta promoțională lansată reprezintă cel mai avantajos sprijin pentru transformarea planurilor lor în realitate” – a declarat **Mădălina Otilia Teodorescu (foto)**, Director General (dCEO) Piraeus Bank România.



Alege creditul de nevoi personale de la CEC Bank



- **DAE 8,58%***
- **Fără comisioane și cu o dobândă avantajoasă**
- **Valoarea maximă a creditului: 80.000 lei**
- **Perioadă de grație de până la 12 luni, timp în care nu plăți dobândă**

DAE are valoare de 9,12% pentru un credit de nevoi personale acordat fără credit prin card, în valoare de 80.000 lei cu rambursare în 50 de luni. Dobânda variabilă pe întreaga durată de creditare 5,77% (ROBOR 3M + 7,75 p.p.), rata lunară 1.651,74 lei, suma totală plătită de 99.104,17 lei, comision de analiză și administrare 0.

*DAE are valoare de 8,58% pentru un credit de nevoi personale acordat împreună cu un credit prin card, în valoare de 80.000 lei cu rambursare în 60 de luni. Dobânda variabilă pe întreaga durată de creditare 5,27% (ROBOR 3M + 7,25 p.p.), rata lunară 1.633,46 lei, suma totală plătită de 97.947,16 lei, comision de analiză și administrare 0.

CEC Bank



SEMNAL

Factoring – beneficii și limitări

Unul dintre produsele de finanțare destinate persoanelor juridice pentru care, în ultimii cinci ani, cererea a fost constant în creștere pe piața locală se dovedește a fi factoring-ul. În 2015 și primul trimestru din 2016 acesta a fost accesat de un număr sporit de agenți economici cu activitate de producție, distribuție și servicii.

În 2015, piața de factoring din România s-a ridicat la 3,65 mld. euro, față de 2,70 mld. euro în 2014. Creșterea de circa 35% a venit, spun reprezentanții ai Asociației Române de Factoring (ARF), din volumele de factoring tradițional accesat de IMM-uri și din operațiunile de „reverse factoring” la care au recurs mari companii pentru finanțarea furnizorilor proprii. „Evoluția pieței de profil în 2015 arată că factoring-ul rămâne unul dintre produsele interesante din perspectiva clienților, ținând cont că este nu numai un produs de finanțare, cu efect imediat în cash-flow-ul companiei dar, mai mult decât atât, unul care permite optimizarea capitalului, acoperirea riscului de neîncasare a creanțelor și un management eficient al creanțelor și debitorilor”, subliniază Magdalena Zăvelcă, director Factoring, Global Transaction Banking din cadrul BRD. Anul trecut, cel mai mare volum de finanțări prin factoring a fost generat de companii cu o cifră de afaceri de peste 50 mil. euro. Dar cea mai mare contribuție la evoluția pieței au avut-o firmele cu cifră de afaceri sub 5 mil. euro. Sectoarele beneficiare au fost în principal construcțiile (pe primul loc în accesarea de factoring intern), energie, IT&C, FMCG, metale, chimicale, reciclare, transporturi. „Ca urmare a gestiunii creanțelor prin operațiuni de factoring, comportamentul de plată al debitorilor se îmbunătățește semnificativ de la an la an. Reducerea termenului mediu de întârziere la plată de la 15 zile, în 2014, la 10 zile, anul trecut, arată o creștere a disciplinei în ceea ce privește plățile. Evoluția demonstrează beneficiul acestui produs pentru clientul de factoring, prin reducerea termenului mediu de încasare a facturilor, fără necesitatea unei presiuni directe asupra debitorilor, dar în baza unei abordări formale, specializate, din partea factorului, pentru a obține o poziție prioritară pe

lista de plăți”, remarcă Bogdan Roșu, președintele ARF.

Unde ne poziționăm

În ceea ce privește gradul de sofisticare, de complexitate a pieței analizate, România, prin câteva bănci mari, ține pasul cu oferta de gen din țările dezvoltate și chiar aduce unele elemente de creativitate. „Produsele disponibile pe piața din România sunt comparabile cu cele oferite de alte piețe, acestea acoperind întreaga plajă, factoring intern și de export cu și fără regres, exclusiv servicii de colectare, factoring de import, «reverse factoring» (cunoscut și sub denumirea de «supply chain financing»), factoring la scadență. Singura opțiune nepermisă de lege în România este factoringul fără notificare, în vederea asigurării opozabilității fiind necesară, conform prevederilor Codului Civil, notificarea debitorului. Din punct de vedere al complexității, consider că tranzacțiile materializate în România sau chiar în țări în dezvoltare prezintă o complexitate ridicată față de cele structurate în piețele cu o economie matură, stabilă, fără evoluții impresionante, unde tranzacțiile comerciale și, prin urmare, și soluțiile de finanțare a acestora au un nivel de standardizare superior”, consideră Alecsandra Valasuteanu, Head of Factoring, UniCredit Bank. Soluțiile de factoring propuse de jucătorii din România sunt, evident, adaptate cadrului juridic aplicabil în țara noastră. Mai trebuie spus că performanțele în domeniu se corelează cu infrastructura pe care banca sau IFN-ul o deține. „Nu toți factorii locali furnizează servicii online pentru comunicarea cu clientul (spre exemplificare, pentru cesionarea de facturi sau primirea de rapoarte aferente derulării operațiunilor de

factoring), astfel că în gestiunea operațiunilor de factoring infrastructura pe care fiecare factor o posedă devine din ce în ce mai importantă pentru client”, punctează Alexandru Dugaia, Head of Supply Chain Finance, BCR. Ca factori limitativi în derularea pe plan local a operațiunilor de factoring, la ora actuală sunt identificați cei care țin de anumite condiționări de plată, de interzicerea cesiunii în contractele comerciale (de exemplu, în relații cu instituții ale statului și la anumiți „key accounts”), existența în continuare a termenelor foarte lungi de plată. Un alt factor limitativ, crede președintele EximBank, Traian Halalai, „îl reprezintă reticența unor companii vizavi de acest produs alternativ de finanțare care presupune transparentizarea tranzacțiilor, precum și o disciplină financiară mult mai strictă, cu un comportament de plată specific”.

Raportat la perioada actuală, în contextul unui mediu economic cu dobânzi reduse și chiar negative, se pot observa unele tendințe specifice. Cristina Kalinov, Manager Departament Forfetare&Factoring din cadrul Raiffeisen Bank, menționează pentru revista noastră două dintre acestea: „Piața companiilor mari care, datorită sursei ieftine de finanțare și nivelului crescut de lichiditate, se vor substitui în rolul de finanțator în circuitul ecosistemului din care fac parte și cea a companiilor din segmentul mic și mijlociu, aflată în plină consolidare și care va continua să crească din punct de vedere al cererii de factoring”. La rândul său, președintele Asociației Române de Factoring consideră că un element de menționat pentru 2015 este expansiunea factoring-ului „reverse”, care nu este un produs nou, dar a fost reconsiderat. „Acesta este în general o soluție pe care băncile o adresează beneficiarilor care au atât volume mari achiziționate de la furnizori cu plata la

Personal Banking

Creat de noi,
orchestrat de tine

pachetul **Completo**

**Produse bancare premium
într-un pachet unic de beneficii**



- economii cu dobândă competitivă
- tranzacționare digitală în lei fără costuri
- carduri de credit și împrumuturi premium
- beneficii speciale non-financiare

Forță și armonie financiară

www.bancpost.ro/Personal-Banking



Bancpost

Banca ta. Și a ta. Și a ta.

termen, dar și rating financiar foarte bun, deci risc minim de neplată. Soluția vine să finanțeze exact furnizorii acestor mari companii, furnizori care trebuie însă să îndeplinească sau să accepte anumite condiții de calificare”. Cu un punct de vedere distinct în această privință vine Alecsandra Valasuteanu: „În urma aderării la o schemă de «reverse», chiar în condițiile măririi termenului de plată față de furnizori, aceștia din urmă reușesc să-și scadă costurile de finanțare, diferența între cele obținute de ei prin scheme tradiționale de finanțare sau chiar factoring cu regres (în baza performanței lor financiare și a ratingului aferent) și cele obținute în baza performanței financiare a clientului lor fiind semnificativă. Astfel, pentru un termen de plată de 120 de zile în cadrul unui acord de «reverse», furnizorii pot avea costuri cu finanțarea mai reduse decât pentru un termen de plată de 60 zile susținut prin soluții tradiționale”.

Jucătorii majori

Dincolo de aspectele generale ale pieței, să vedem cum a fost structurat acest segment de activitate în ultimul an la nivelul principalilor jucători din piață. Informațiile inserate în continuare le-am primit direct de la sursă. Ca și în anii anteriori, două bănci – BRD și UniCredit Bank – dețin jumătate din piața de profil, de astă dată fiecare cu o cifră de afaceri pentru factoring în jurul a 900 milioane euro. BRD a înregistrat o creștere constantă a clienților cu care derulează operațiuni de factoring, numărul acestora

ajungând anul trecut la aproape 700 – de la IMM-uri la multinaționale din diverse domenii de activitate: bunuri de larg consum, industria metalurgică, sectoarele de mașini și echipamente industriale. „Factoring-ul intern fără regres a fost în continuare cel mai accesat produs, cu o pondere de peste 70% în total portofoliu, însă creșterea cea mai importantă (peste 35%) a fost înregistrată în zona operațiunilor «reverse factoring» și «supply chain finance», confirmând previziunile noastre anterioare în legătură cu potențialul acestor produse”, spune Magdalena Zăvelcă. Ca tipologie de clientelă specifică, companiile mari au un important cuvânt de spus, acestora fiindu-le adresate cele mai sofisticate produse de gen, personalizate în funcție de necesitățile lor. Semnificativ, în ultima perioadă, firmele mici au crescut ca pondere în portofoliul de clienți de factoring ai BRD. Anul acesta, strategia băncii pe acest segment de activitate privește diversificarea în continuare a ofertei, cu accent pe soluții inovative și optimizarea fluxurilor operaționale, care să ușureze accesul clienților la produsele de factoring.

Pentru operațiunile de factoring ale UniCredit Bank, anul 2015 s-a detașat printr-un volum care reprezintă un maxim istoric pentru bancă. Au fost finalizate peste o sută de noi tranzacții, în cea mai mare parte cu companii din zona întreprinderilor mici și mijlocii. Datele primite indică creșteri însemnate ale tranzacțiilor de factoring intern cu și fără regres, acestea din urmă fiind bazate mai ales pe contracte de „reverse factoring”, cu impact direct în sporirea

numărului clienților din categoria IMM și a volumelor derulate de aceștia. La realizarea rulajelor de factoring ale băncii au contribuit semnificativ segmentele: metale, chimicale, apă și reciclare (23% din total, cu o creștere de 55% față de 2014), autovehicule, utilaje și echipamente (cu o pondere de 10%), bunuri de larg consum (7% din total, cu o creștere de peste 60% față de anul precedent). La nivelul FMCG a fost înregistrat cel mai echilibrat portofoliu din punctul de vedere al disipării riscului. Categoria ce include domeniile silvicultură, prelucrare lemn și construcții a reprezentat 29,5% din rulajele totale de factoring ale UCB, deși investițiile publice, mai ales marile proiecte de infrastructură, care au fost până în 2012 unul dintre principalele motoare de creștere a pieței locale de factoring, s-au lăsat așteptate. După cum se poate vedea din tabelul inserat acestui articol, firmele cu o cifră de afaceri sub 5 mil. euro au contribuit cu aproape o treime din totalul volumului de factoring derulat de bancă, iar cele cu cifra de afaceri între 5 și 50 mil. euro cu peste 45%, în 2015 fiind deschise peste 75 noi tranzacții cu clienți provenind din aceste două categorii. Aducând subiectul la zi, trebuie spus că UCB se concentrează în prezent pe dezvoltări de ordin tehnologic destinate eficiențării și reducerii volumului de documente necesar derulării tranzacțiilor de factoring, în special cele de „reverse factoring” („supply chain financing”).

Cealaltă jumătate a pieței este constituită din bănci și una-două IFN-uri care contează prin activități de factoring. BCR a câștigat în ultimul

JUCĂTORII SEMNIFICATIVI PE PIAȚA LOCALĂ DE FACTORING LA 31.12.2015

Bancă/IFN	Volum noi de factoring în 2015 (mil. euro)	Factoring intern* (%)	Factoring de export* (%)	Factoring de import* (%)	Factoring cu regres* (%)	Factoring fără regres* (%)	Structura clienților* (%)			Perioada maximă de finanțare (zile)	Nivel maxim al finanțării (%)	Cifra de afaceri în 2015 (mil. euro)	Cota de piață**
							Mici	Medii	Mari				
BRD	n/a	74%	20%	5%	11%	89%	21%	22%	57%	360	100%	921,5	25,20%
UniCredit Bank	213***	77%	15%	8%	69%	31%	30%	45,5%	24,5%	360	100%	886,5	24,30%
ING Bank	315	81%	18%	n/a	0%	100%	22%	29%	49%	360	100%	447	12,24%
Raiffeisen Bank	n/a	96%	4%	0%	36%	64%	21%	43%	36%	360	100%	303,2	8,30%
BCR	n/a	86%	14%	0%	10%	90%	24%	60%	16%	180	100%	277,34	7,60%
Bancpost	n/a	51%	20%	7%	71%	29%	0%	70%	30%	120	100%	n/a	n/a
EximBank	40,47	15%	85%	0%	15%	85%	69%	15%	15%	180	100%	61,80	1,70%
Next Capital Finance IFN	20	100%	0%	0%	100%	0%	87%	13%	0%	180	90%	n/a	sub 1%

*în structura portofoliului la 31.12.2015 / **calculată în funcție de cifra de afaceri pe 2015 / ***cifra indică creșterea absolută, respectiv diferența între rulajul la 2015 și cel la 2014
Sursa - bănci/IFN-uri

an ceva mai multă vizibilitate în domeniu, numărul de contracte nou încheiate fiind în creștere semnificativă comparativ cu 2014, tendința anului trecut menținându-se și la început de 2016. Cifra de afaceri a băncii pentru 2015 rezultată din operațiuni de factoring a fost superioară celei din 2014 (277,3 mil. euro, față de 236,6 mil. euro). În opinia reprezentantului băncii, Alexandru Dugaia, rezultatele au venit ca urmare a eforturilor comerciale de promovare a produselor de factoring intern, dar și datorită îmbunătățirii proceselor de implementare a contractelor de factoring. În plus, „operațiunile de factoring sunt privite de companii nu numai ca o simplă modalitate de finanțare, care poate fi substituită foarte ușor de alte tipuri de facilități pe termen scurt acordate de bănci, ci ca o soluție integrată care aduce și alte beneficii, cum ar fi acoperirea riscului de neplată a debitorului, intern sau extern. Din perspectiva BCR, promovarea operațiunilor de factoring către noi sectoare de activitate, cum ar fi agricultura, ne-a ajutat pe parcursul anului 2015”. Prima bancă din sistem urmărește anul acesta să mențină ritmul de creștere înregistrat în 2015, unul dintre obiective fiind o mai intensă promovare a ofertei sale de factoring, în paralel cu creșterea calității serviciilor adiacente produsului.

Conform informațiilor primite în vederea documentării pentru analiza de față, și Banca Transilvania a cunoscut anul trecut o evoluție pozitivă a contractelor de gen, volumul de factoring realizat în 2015 ridicându-se la 447 mil. euro, tendința menținută și în primele luni din 2016. După cum argumentează surse din bancă, evoluția bună a operațiunilor de factoring s-a datorat creșterii pieței, deschiderii BT pentru finanțarea de noi industrii, precum și atingerea unei mase critice de clienți specifici. Și în cazul acestei bănci, cele mai receptive companii la serviciile de factoring au fost IMM-urile. Ca noi tendințe în domeniu, e de semnalat automatizarea în cât mai mare măsură a operațiunilor de factoring ale băncii și o gestiune a clienților într-o manieră mult mai prietenoasă, orientări care continuă în 2016. Strategia BT pentru acest an urmărește creșterea cotei de piață, concomitent cu menținerea unui portofoliu curat, stabil și cu o rată diminuată de finanțări neperformante. La rândul său, ING Bank ne-a transmis că volumele noi de factoring consemnate pentru 2015 au totalizat 315 mil. euro, cifra de afaceri fiind de 447 mil. euro, rezultate care au marcat o creștere semnificativă a acestor operațiuni, în primul

rând prin extinderea programelor „supply chain finance”, pentru care s-a dovedit că există un interes deosebit din partea clienților. 2016 stă aici sub semnul introducerii unor soluții inovative în domeniu.

Accent pe factoring fără regres

O premieră în activitatea de factoring a Raiffeisen Bank este reaşezarea volumelor din perspectiva structurii de produs, operațiunile de factoring fără regres atingând o pondere de 64% în totalul portofoliului. „O influență majoră în reaşezarea volumelor a fost determinată de finanțarea companiilor mici și mijlocii în cadrul parteneriatelor de „reverse factoring”, ne-a declarat Cristina Kalinov. Băncile cel mai bine reprezentate prin produsul factoring fără regres (din punct de vedere al procentului deținut din volumele totale) sunt la ora actuală ING, BRD și BCR, urmate de Eximbank și Raiffeisen. Revenind la aceasta din urmă, vorbim de o evoluție pozitivă la nivelul numărului de clienți noi care au apelat în ultimul an la servicii de factoring oferite de bancă, circa 70% dintre aceștia fiind și aici întreprinderi mici și mijlocii, care au accesat atât factoring-ul tradițional, cât și finanțarea sub umbrela parteneriatelor de „reverse factoring”.

Trendul pieței analizate a fost urmat anul trecut și de Bancpost, fiind susținut în primul rând de segmentele factoring intern și de export, în creștere cu aproximativ 22%, comparativ cu 2014. Tendința este valabilă și pentru începutul lui 2016. „În general, clienții mari solicită soluții complexe, de tip „supply chain finance”, prin care finanțarea acoperă atât debitorii, cât și furnizorii clientului, fapt ce contribuie la optimizarea întregului flux financiar și, în final, la o creștere a volumului de vânzări și a cifrei de afaceri ale acestuia. Piața locală a început să se maturizeze, de aici și creșterea solicitărilor în rândul clienților mari. Prin urmare, produsele de factoring sunt din ce în ce mai sofisticate, în concordanță cu cererea acestui gen de client. În ceea ce privește companiile care apelează la serviciile de factoring, acestea sunt cu precădere active în industria bunurilor de larg consum, transporturi, reciclare, industria chimică”, menționează Manuela Bădescu, director Direcția Factoring, Bancpost, care anunță că în 2016 evoluția băncii pentru factoring va fi în linie cu piața.

Activitatea de factoring a EximBank s-a concentrat anul trecut pe oferirea a două tipuri de produse: factoring de export fără regres și factoring intern (cu și fără regres). La nivel agregat, rulajul total realizat a fost triplu față de cel înregistrat în 2014. Firmele mici s-au dovedit a fi cele mai active pe acest segment. Tendința de creștere se menține și în 2016. „Ca urmare a procesului de modernizare parcurs, banca și-a întărit capacitatea de a genera soluții financiare personalizate, cu costuri adaptate specificului tranzacțiilor. Acest lucru a determinat companiile să ne abordeze cu mai multă încredere, ceea ce ne-a permis să extindem portofoliul de clienți și, implicit, volumul operațiunilor de factoring” – explică președintele Traian Halalai.

Cu mici excepții, factoring-ul nu este un produs la îndemâna instituțiilor financiare nebankare, necesitând expertiză și o bază de clienți finanțabili. Next Capital, cel mai vizibil jucător nebankar cu ofertă de factoring, are o cotă de piață de sub 1%, resimțind tot mai mult creșterea competiției din partea băncilor. „Va trebui să inovăm, să venim cu soluții noi și diferite pentru a rămâne competitivi și atractivi pentru clienți”, afirmă directorul său general Bogdan Roșu. Pentru compania pe care o conduce, în 2015, numărul clienților noi a crescut cu aproximativ 15% față de 2014, cu mențiunea că din ce în ce mai multe IMM-uri sunt interesate de factoring și solicită astfel de soluții. „Anul 2016 continuă în aceeași notă, de interes sporit din partea clienților noi, pe de o parte, și de solicitări de adăugare de noi debitori din partea clienților existenți, pe de altă parte. Pentru 2016, estimez un volum de finanțări mai mare cu 10%-12% față de 2015, în condițiile în care, cel mai probabil, rata de profitabilitate se va diminua”, consideră Bogdan Roșu. În calitate de președinte al ARF, subliniază că, la ora actuală, ceea ce diferențiază piața din România de cele din țările dezvoltate este nivelul de cunoaștere a produsului, de înțelegere a acestuia și de acceptare la nivelul companiilor. Aici trebuie făcute în continuare eforturi de educare a pieței, de informare asupra modului de funcționare și a beneficiilor factoring-ului în fluidizarea tranzacțiilor economice, asigurarea stabilității cash flow-ului și gestiunii riscului de portofoliu al companiilor românești.

Coralia Popescu

MICII ÎNTREPRINZĂTORI AUTOHTONI ȘI PERSOANELE FIZICE, MIZELE PIRAEUS BANK

Interviu cu Mădălina Otilia Teodorescu, Director General (DCEO) Piraeus Bank

Piraeus Bank România se află într-un punct de inflexiune: după decizia, de la finele anului trecut, a acționarului de a rămâne în țara noastră, banca a efectuat o serie de măsuri menite să o repositioneze către o creștere sănătoasă a businessului. Am discutat despre ceea ce s-a făcut și ce va urma cu Mădălina Otilia Teodorescu, director general (DCEO) al băncii.

Cum arată planurile Piraeus Bank pentru 2016? Dar pe termen mediu?

După cum știm cu toții, Piraeus Bank a traversat un 2015 cu un context ceva mai complicat, însă consider că am ieșit mult mai puternici. Este îmbucurător pentru noi faptul că acționarul a luat decizia de a rămâne în România, noi, echipa de conducere, asumându-ne în continuare direcția pe care acționarul dorește să o urmeze. În acest context, e bine de menționat faptul că am închis anul precedent cu un portofoliu extrem de curat, cu o rată a creditelor neperformante de 4,3%, mult sub media pieței, dar și cu o solvabilitate de 17,3%. Evident, un proces de ajustare de acest gen are și costuri, iar acționarul și le-a asumat în consecință.

Ce urmează? Am demarat un proces de consolidare a băncii, ne-am bugetat creșteri ambițioase în bilanț și putem spune că avem motoarele turate la maximum. Urmează să lucrăm concertat pe două planuri – administrarea costurilor și respectiv creșterea businessului. Am reanalizat fiecare piață în funcție de potențialul de dezvoltare și oportunitățile oferite. Am decis să abordăm și să ne dedicăm acelor piețe unde vedem potențial bun de dezvoltare și profitabilitate și unde banca noastră are tradiție. Sunt însă și piețe pentru

care cifrele ne-au arătat că nu e cazul să continuăm, neîntrezărindu-se profitabilitate în următorii 2-3 ani. La acestea am renunțat la modelul tradițional de branch, pentru moment. Suntem și vom rămâne prezenți prin canalele alternative actuale și cele viitoare, pe care le vom dezvolta.

Care ar fi țintele imediate pe care vi le propuneți?

În primul rând ne vom concentra pe clienții persoane fizice care au Piraeus Bank drept bancă principală. Vorbim de o categorie de clienți de tip masspremium, cu venituri lunare de peste 2.000 de lei, cărora dorim să le oferim o gamă cât mai completă de produse și servicii apropiate de cerințele lor. Putem vorbi aici de posibilitatea de a deschide un cont în 5 minute, de a putea intra în posesia cardului solicitat pe loc etc. Una peste alta, vom lucra la simplificarea proceselor la nivel de unități teritoriale, investind în zona digitală, astfel încât să se poată face de la distanță o

„Am demarat un proces de consolidare a băncii, ne-am bugetat creșteri ambițioase în bilanț și putem spune că avem motoarele turate la maximum. Urmează să lucrăm concertat pe două planuri – administrarea costurilor și respectiv creșterea businessului.”

gamă cât mai largă de tranzacții, luându-ne ca principal obiectiv confortul clientului.



Unde ar fi linia de demarcație dintre digital și frontdesk? Cum arată agenția viitorului?

În momentul de față, circa 60% dintre operațiunile oferite de noi pot fi făcute de la distanță. Intenționăm să creștem anul acesta procentul undeva către 75%-80%. Ne dorim să extindem și capabilitatea sistemului informatic de a prelua cât mai multe operațiuni.

Pentru viitor, acele produse și servicii simple, ce nu necesită amprentă umană, vor fi orientate către digital (pentru comoditate, simplitate, confort). Produsele și serviciile ceva mai complexe, pentru care intervenția consultantului e absolut necesară în vederea clarificării unor aspecte, vor rămâne apanajul unităților teritoriale. Undeva la mijloc se va regăsi și dezvoltă o zonă de consultanță prin intermediul tehnologiei: telefon, calculator etc. Pe aceste canale se va putea oferi consultanță pentru produse și servicii de complexitate medie. Evoluțiile recente au arătat că e nevoie de foarte mult dialog pentru a înțelege corect anumite fenomene și procese. Pentru a face lucrurile cum trebuie e nevoie de sfaturi competente, de dialog, iar factorul uman are rol decisiv în aceste ecuații.

Cum poate fi umplut golul care separă în acest moment băncile de consumatorul de produse financiare?

Relația dintre o bancă și un client trebuie construită în timp. Avem nevoie în continuare să investim în oameni, astfel încât să avem un personal în măsură să comunice cu clientul într-un limbaj simplu, adecvat, comun ambelor părți. E nevoie și de multă etică – și nu mă refer aici la evitarea comunicărilor trunchiate de mesaje. Bancherul trebuie să fie lângă client în permanență, nu numai atunci când acesta are nevoie. Consumatorul trebuie să cunoască omul bancher, să poată apela la el pentru sfaturi de specialitate și, în egală măsură, trebuie să cunoască și cultura băncii. Până la urmă băncile se diferențiază în funcție de prețuri, procese, oameni, apetit mai mare sau mai mic de creditare – fiecare având culturi diferite. Consumatorii trebuie să judece în deplină cunoștință de cauză atunci când iau decizii. Iar pentru aceasta trebuie să fim alături de ei cu mult înainte de a se produce nevoia. Sub constrângerea nevoii, oamenii pot face adesea alegeri eronate.



Care ar fi specificul culturii Piraeus Bank?

Evident, cultura băncii noastre e una specifică Greciei. Caracteristicile sale esențiale sunt apropierea față de clienți și costumizarea produselor și serviciilor. Aceste elemente sunt foarte apropiate și de filosofia românească. Probabil din acest motiv merg atât de mulți români în vacanțe în Grecia – mediul prietenos e un numitor comun pentru cele două culturi. Glumind puțin, de multe ori am impresia că bancherii noștri sunt mai mult în papucii clienților.

Cum putem face astfel încât consumatorii de produse financiare să nu mai perceapă creditele ca o marfă de raft, departe de specificul nevoilor lor?

Echilibrul între nevoia internă de standardizare și nevoile clienților este sensibil de gestionat. Există diferențieri semnificative între necesitățile celor două părți. Pe de o parte avem nevoia internă de standardizare și de păstrare a unui cadru instituțional bine reglementat, capabil să țină și costurile (și riscurile) sub control. Pe de altă parte, acest echilibru trebuie să țină cont de faptul că băncile au o dublă componentă: ele reprezintă atât persoanele care economisesc, cât și persoanele pe care le creditează. În acest context trebuie să privești de undeva de la nivel macro astfel încât să găsești soluțiile optime pentru ambele categorii reprezentate.

Cum poate fi pusă în mișcare educația financiară, unul dintre factorii ce pot face diferența când e vorba de amplitudinea unei crize?

Educația se face în timp, nu peste noapte, e un proces continuu, ce trebuie făcut cu consecvență. Dacă ne referim la bănci, ea este un proces de tip 1 la 1. Bancherul trebuie să meargă la client, să-i descrie produsele și serviciile din ofertă, cu toate detaliile necesare, într-un limbaj accesibil. Orice relaționare, fie că se face la sediul clienților, prin presă, prin conferințe și mese rotunde, pune cărămizi importante pentru consolidarea educației.

Și trebuie notată și cheia acestei ecuații: limbajul comun de transmitere a mesajelor. O mare corporație are anumite nevoi și un anumit nivel de pregătire față de o microîntreprindere. La fel, un client de private banking va avea alte nevoi și alt limbaj față de un pensionar cu un venit de 200 de lei.

Referitor la acest aspect, Guvernatorul remarcă importanța frontline-ului pentru reprezentarea băncii în fața clientului. Cum se vede acest lucru din interior?

O problemă veche a băncilor este viziunea diferită a celor din headoffice și respectiv frontline. E ca diferența dintre teorie și practică. Atunci când vine criza, tentația e să tai rapid din rețeaua de distribuție pentru a-ți ajusta costurile. O astfel de măsură nu e suficientă, ci trebuie completată cu reajustarea proceselor interne și costurilor de producție. Numai printr-o administrare corectă a proceselor poți obține efectele scontate. Cu toții știm faptul că 20% dintre procese aduc 80% din costuri – o arată clasicul Pareto. Cei care au vechime în branșă știu exact care sunt acele 20%.

Trebuie să ne aplecăm cu atenție asupra simplificării proceselor, pentru că, din dorința de a elimina anumite costuri, riști să escaladezi în

aval alte costuri (operaționale, de risc, NPL). E lăudabil să poți face doar 5 verificări în loc de 10, dar trebuie să vezi foarte atent care sunt cele 5 ce trebuie păstrate, astfel încât să nu strici echilibrul bancă-client, bancă-reglementator (legislație). Simplificări benefice clientului de credit pot veni în contradicție cu interesele clientului de pe economisire.

Românii par să fi prins gustul economisirii. E un fenomen de durată având în vedere faptul că în UE avem deja multe dobânzi negative?

Faptul că avem dobânzi negative în UE poate fi un avantaj – capitalurile pot fi atrase în România. Mai trebuie să ținem cont și de faptul că politicile monetare au fost bine balansate între nevoile de dezvoltare a businessului, ale populației sau societății. Noi suntem încă o țară în care e benefic să-ți ții economiile în bănci.

2008 a fost anul în care chiar și la nivel de indivizi s-a conștientizat faptul că fiecare trebuie să-și gestioneze atent raportul credite/depozite. De la acel punct a început ciclul de creștere a economisirii. Mulți au înțeles și faptul că dobânzile, mai mari sau mai mici, nu sunt pentru a trăi din ele, ci pentru a proteja capitalul și a te proteja pe tine de nevoi neprevăzute. Din păcate, orizontul investițional este încă scurt. Studiile făcute pe portofoliile noastre arată că cea mai mare parte a depozitelor nu trec de 6 luni. Încercăm, prin rate ale dobânzii ceva mai mari la depozite pe termen de 12 luni, să atragem economii pe termen mai lung în bancă.

Am vorbit despre proiectele ce vizează persoanele fizice. Un al doilea pilon important al strategiei Piraeus vizează IMM. Care ar fi abordarea acestei categorii importante de clienți?

Doar analizând granulararea economiei, din punctul de vedere al mărimii agenților economici, constatăm că din 450.000 de companii încadrabile în clasa IMM, circa 91% sunt foarte mici, cu cifră de afaceri sub 500.000 de euro. Aceasta arată că economia noastră e în faza de început a cristalizării businessurilor autohtone. Rolul nostru e să sprijinim acest important segment de clienți. Aceasta e miza viitorului! Românii sunt o nație de oameni harnici ale căror produse sunt apreciate la

export. De ce să nu fie apreciate și în România? Vrem să intrăm pe acest segment cu toată forța noastră de vânzări, am investit mult în oameni și în centre regionale. Va rămâne și o categorie specială de angajați care se va ocupa de antreprenorii cu cifră de afaceri mai mare. Dar majoritatea forței de vânzări se va apleca pe ținta de care am vorbit anterior. Am început să simplificăm cât mai mult procesele și produsele astfel încât să le facem ușor de accesat, dar nu avem intenția de a le standardiza, întrucât ne dorim ca ele să fie pliate pe specificul fiecărui client. Nu va conta domeniul din care provine clientul, ci bonitatea lui, calitatea individuală a proiectului, a omului, a planului de afaceri. Desigur, la nivel de bancă se urmărește o abordare echilibrată a ramurilor de activitate către care merge expunerea.

Cum vede un bancher optimist evoluția sistemică într-un an cu două cicluri electorale?

„Planurile noastre sunt să reaşezăm banca în zona consolidării poziției din piața locală, în condiții de profitabilitate. În egală măsură, acestea vor fi foarte bine corelate cu directivele primite de la acționari în legătură cu calitatea portofoliului de credite, eficientizarea activității, oportunități existente.”



De principiu, anul electoral impactează mai mult mediul economic, iar pe cel bancar îl atinge indirect. Chiar dacă unii nu vor să vadă și să evalueze riscurile potențiale ce pot fi induse în sistem prin unele proiecte legislative, sunt convinsă că nimeni nu își dorește riscurile acestea. Cred și sper ca multitudinea de dezbateri să se concretizeze în final într-o înțelepciune scriptică, semnată și asumată. Îmi e greu să cred că se va accepta un regres social. Firea noastră balcanică ne face să fim mai vocali, mai impetuoși, dar atunci când se iau deciziile finale, am constatat că înțelepciunea primează.

Cum va arăta Piraeus Bank la finalul acestui an?

Pentru 2016 Piraeus Bank se va concentra pe integrarea de noi concepte și modele de business în paralel cu preocuparea de a consolida baza de venituri. Planurile noastre

sunt să reaşezăm banca în zona consolidării poziției din piața locală, în condiții de profitabilitate. În egală măsură, acestea vor fi foarte bine corelate cu directivele primite de la acționari în legătură cu calitatea portofoliului de credite, eficientizarea activității, oportunități existente.

Va exista o concentrare pe activitatea din orașele mari și pe susținerea prin tehnologie a accesibilității serviciilor băncii în toate zonele, atât pentru clienții companii, cât și pentru persoanele fizice. Poate nu ne vom afla într-o zonă de profitabilitate, pentru că ne așteptăm să extindem acum niște cheltuieli pentru investiții importante pe termen mediu. Vom crește, cu siguranță, în zona de business, vom avea un portofoliu curat și o lichiditate bună. Vom avea grijă să păstrăm un echilibru între dinamica creditării și calitatea acesteia.

Norel Moise



Gala femeilor de succes din domeniul financiar-bancar

Pe 24 martie, Finmedia a organizat prima GALĂ A FEMEILOR DE SUCCES DIN FINANȚE-BĂNCI, eveniment în cadrul căruia revista Piața Financiară a premiat cele mai de succes femei dintr-un domeniu atât de familiar publicației lunare – cel financiar-bancar, femei care au reușit să ajungă în înalte funcții executive. Oferind aceste premii, revista Piața Financiară dorește să onoreze reușita femeilor din bănci și finanțe pe scară ierarhică, realizările profesionale și tenacitatea de care au dat dovadă în anii lor de carieră. Gala a reușit să aducă laolaltă, pentru a petrece împreună o seară memorabilă, o elită de femei remarcabile, extraordinare, care, profund dedicate profesiei lor, au reușit să se impună în fața colegilor, ajungând să fie cooptate în board-ul instituțiilor financiare.

Evenimentul a debutat cu o sesiune de discursuri pe tema „Femei la conducere – lideri

de care instituțiile financiar-bancare au nevoie”, discursuri susținute de speakeri cunoscuți și foarte apreciați în piața de profil. Sesiunea a debutat cu discursul doamnei conf. univ. dr. Ágnes Nagy, cea dintâi femeie membru al Consiliului de Administrație al BNR, în cursul căruia a prezentat numeroase date cantitative și calitative relevante pentru aportul feminin la piața muncii și în principal acela adus de femeile ce dețin funcții de conducere. „Conform studiului realizat de Fondul Monetar Internațional în anul 2015, se remarcă faptul că aproape 90% dintre țările lumii au cel puțin o restricție bazată pe gen, o proporție covârșitoare ce trebuie diminuată considerabil (...). Un studiu OCDE realizat în anul 2011 arată că femeile sunt caracterizate de rigoare în muncă, pot avea atenție distributivă și un simț al diplomației crescut. Am considerat relevante aceste date cantitative și calitative pentru

evenimentul din seara aceasta, la care țin să adaug faptul că stilul unei femei este subtil, dar vital pentru o bună guvernare” – a precizat aceasta.

A urmat doamna Elena Petculescu, Președinte de Onoare Bancpost, cu o carieră presărată de realizări, construită cu mult suflet, dăruire, onestitate și perseverență de a reuși într-o lume care acum ceva vreme abia începea să se deschidă pentru doamne. Doamna Petculescu a fost prima femeie președinte de bancă din România postdecembristă și se numără printre cei care au contribuit la creionarea și creșterea sistemului bancar modern. Domnia sa a povestit despre începuturile și traiectoria carierei sale la Bancpost, încheind printr-un mesaj adresat femeilor care doresc să-și asume responsabilitatea unor funcții de conducere: „Să aveți puterea să învingeți prin cunoaștere, căci competențele vin în urma

cunoașterii, iar la acestea să adăugați curajul, care vă va împinge să luați decizii”.

În pledoaria sa, domnul Ismail Radwan, Expert Senior în Sectorul Public în cadrul biroului Băncii Mondiale, Europa și Asia Centrală, a apreciat și susținut importanța și rolul femeilor pe piața muncii și în special în funcțiile de conducere. „Orice țară care va ignora importanța femeii va avea foarte multe de pierdut, iar egalitatea la locul de muncă ar trebui să fie o prioritate. În ceea ce privește creșterea numărului de femei în funcțiile de conducere, consider că atât managerii bărbați,

cât și managerii femei ar trebui să le inducă acestora dorința de a conduce și să le ofere sprijinul lor”.

Domnul Radu Grațian Ghețea, Președinte CEC Bank și Președinte de Onoare al ARB, a precizat la rândul său importanța pe care o acordă acestui subiect, date fiind cifrele din CEC Bank. „La CEC Bank, 83,54% dintre angajați sunt doamne și domnișoare, iar în conducerea băncii 40% sunt femei, aceasta din urmă fiind reprezentată de trei bărbați și două femei. Alegerile din Consiliul de Administrație al Băncii pleacă de la convingerea mea că

femeile asigură un echilibru în conducere. (...) Totodată, țin să menționez faptul că niciodată nu voi uita că persoanele care m-au ajutat să ajung pe culmile înalte ale carierei au fost în principal doamne”.

Evenimentul a continuat cu GALA DE PREMIERE, la care doamnele au ținut să mulțumească familiei și echipei pentru reușitele lor, să transmită noilor generații câteva sfaturi și să răspundă întrebării adresate de redacția revistei în moduri surprinzătoare, chiar scilicite, care au încântat asistența.

Alina Arsăni

PREMIILE

PREMIILE „FEMEI DE SUCCES DIN BĂNCI”

ELENA PETCULESCU,
Președinte de Onoare Bancpost
DANA DEMETRIAN, Vicepreședinte
Executiv Retail și Private Banking BCR
GABRIELA GAVRILESCU,
Director General Adjunct BRD Groupe
Société Générale
LUMINIȚA RUNCAN,
Director General Adjunct, Chief Risk Officer
Banca Transilvania
DANIELA BODÎRCĂ, Vicepreședinte
Executiv Unicredit Bank
MIHAELA POPA,
Vicepreședinte CEC Bank
MIRELA IOVU,
Vicepreședinte CEC Bank

MĂDĂLINA TEODORESCU, Vicepreședinte
Piraeus Bank România
MIRELA BORDEA,
Vicepreședinte Credit Europe Bank
(România) SA
MIOARA POPESCU, Vicepreședinte Idea
Bank
SIMONA MARIA MISCHIE, Director
General Adjunct Banca Centrală
Cooperativă – CREDITCOOP
ANCA RARĂU,
Director Marketing Banca Comercială
Română
VIRGINIA OȚEL,
Communication Leader Garanti Group
România
OANA NUȚĂ,
Director Marketing și Imagine Corporativă,
EximBank

OLTEA BELCIUGANU,
Director Direcția Marketing și Comunicare,
CEC Bank

PREMIILE „FEMEI DE SUCCES DIN FINANȚE”

DANIELA BUDUREA,
Country Director România & Bulgaria,
Western Union
CORINA PORTASE,
Managing Director Idea Leasing
ADRIANA AHCIALIU,
Secretar General Asociația Societăților
Financiare – ALB România
VALENTINA BEREVOIANU,
Director Financiar Executiv Erste Asset
Management

VERONICA TONCEA,
Director General Fondul de Garantare a
Creditului Rural
CARMEN RADU,
Președinte Directorat, Fondul Român de
Contragarantare SA
MIHAELA MITROI,
Liderul Departamentului de Consultanță
Fiscală și Juridică, PwC Europa de Sud-Est
ANGELA MANOLACHE,
Partner KPMG România
MAGDALENA LUPOI,
Head of Banking and Finance Department,
Noerr
LAURA TONCESCU,
Managing Partner NTMO (Nemoianu, Toncescu,
Mihăilă, Olteanu) Attorneys at Law
ANDA TODOR,
Managing Partner Dentons



EXTERNALIZAREA PARCULUI AUTO

Pași spre normalizare

Un sector de nișă cu perspective de creștere în România – gestionarea parcului auto al companiilor prin intermediul firmelor de leasing operațional – a căpătat în ultimul an mai multă vizibilitate pe piața locală. Au trecut însă mai bine de zece ani până s-a ajuns în acest stadiu.

Piața de leasing operațional din România este privită de principalii operatori din domeniu ca având potențial de dezvoltare, după clienții mari, reprezentați în genere de multinaționale, venind astăzi rândul firmelor mici și mijlocii, interesate și ele, mai mult ca oricând, de eficientizarea cheltuielilor cu parcul auto. Cu toate aceste semnale pozitive, piața locală de leasing operațional are încă dimensiuni modeste, ca număr de vehicule cu acest regim, iar contractele pentru bunuri din afara sectorului auto – echipamente IT sau pentru agricultură – sunt încă o raritate.

Conform Asociației Societăților de Leasing Operațional (ASLO), la început de 2016 existau pe plan local peste 55.000 de mașini în regim de leasing operațional, în creștere cu 13% față de situația existentă cu un an în urmă.

Dinamica portofoliului de clienți

În 2015 au fost înmatriculate aproape 15.000 de autovehicule de către companii de leasing operațional. Creșterea a venit atât de la firmele deja familiarizate cu externalizarea parcului auto, cât și de la noi categorii de clienți, în special companii locale și întreprinderi mici și mijlocii. Clienții cu flote extinse sunt însă din rândul companiilor mari, cu acoperire internațională, care cunosc produsul și beneficiile sale în gestionarea mai bună a unei afaceri. „Concentrarea pe afacerea de bază, servicii de calitate la prețuri competitive (și, de aici, un cost total de utilizare mai mic) și disponibilitatea capitalului (avansului) pentru activitățile curente sunt doar câteva dintre

avantaje”, reamintește Bogdan Apahidean, Președinte ASLO. Clienții serviciilor de leasing operațional sunt așadar firme deja familiarizate cu acestea, dar și noi categorii de utilizatori, cu precădere din rândul companiilor românești, al întreprinderilor mici și mijlocii. Ca tendință, „dacă în anii trecuți ținta principală o constituiau marile companii multinaționale, care dețin cea mai mare pondere din totalul flotei noastre de autovehicule, în prezent trebuie să ne uităm dincolo de acest sector pentru a atinge creșterea dorită. Focusul nostru se îndreaptă și în 2016 spre o nișă cu un potențial foarte mare: IMM-urile”, declară Shane Dowling, Director General ALD Automotive. O orientare puțin diferită are Arval Service Lease România, care se bazează pe clienții existenți, circa 75% din ceea ce și-a bugetat compania pe acest an urmând să rezulte din relația cu aceștia. „Sunt clienți pe care i-am câștigat în timp și care au avut o abordare progresivă din punct de vedere al flotei aflate în administrarea Arval. Fiecare client din portofoliu mai are potențial pentru noi”, consideră directorul general Dan Boiangiu. Porsche Mobility are în vedere, la rândul său, atât contracte noi încheiate cu clienți existenți, cât și cu utilizatori abia intrați în portofoliul companiei. „Rata de reînnoire a contractelor de leasing operațional și servicii de profil are altă dinamică decât cea a oricărui alt contract de finanțare, iar asta pentru că tipul de client care alege leasing operațional este interesat în primul rând de mobilitate, de flexibilitate și de utilizarea cât mai simplă a mașinii”, subliniază Radu Manea, Director Divizie Fleet Management din cadrul Porsche Finance Group. La nivel de UniCredit Leasing Fleet Management, gradul de retenție a clienților de leasing operațional se

apropie de 80%, structura portofoliului său actual fiind net în favoarea companiilor locale și IMM-urilor. „În 2016, ne propunem să ne concentrăm mai mult pe segmentul corporațiilor internaționale”, precizează Robert Maftai, Director Executiv al companiei.

O categorie de clienți ignorată adesea de companiile de leasing operațional, cea a start-up-urilor, începe să fie reconsiderată. „În 2016 ne concentrăm pe menținerea obiectivului de anul trecut, acela de a oferi servicii personalizate IMM-urilor și start-up-urilor. Pentru cea de-a doua categorie, putem prelua riscul. Avem produse speciale, precum «Flexi Lease», produs destinat companiilor aflate la început de activitate, precum și divizia de rent-a-car, care ne ajută să preluăm riscul specific. În România există multe companii de tip start-up sau aflate într-o fază de dezvoltare în care au nevoie de soluții financiare cum este leasingul operațional. Acesta nu le afectează poziția și bonitatea în fața băncilor și a acționarilor”, menționează pentru revista noastră Tal Lahav, CFO al New Kopel Group.

În atenție, autoutilitarele

În România, firmele care au ales varianta externalizării parcului auto către o companie de leasing operațional reprezintă la ora actuală domenii cu o activitate dinamică, în creștere, precum industriile farmaceutică, alimentară, IT&C, auto, servicii financiare, sectoarele telecom, construcții, retail, FMCG, curierat rapid ș.a. Rezultatele din primul trimestru vin să confirme previziunile de creșteri de activitate pentru 2016 la nivelul principalilor jucători de leasing operațional de pe piața locală. Pe lângă



autoturisme, care constituie majoritatea în acest business, în 2016 se au în vedere autoutilitarele în regim de leasing operațional. Încă din prima lună a anului, LeasePlan România a lansat un produs destinat companiilor care folosesc vehicule comerciale ușoare, produs menit să contribuie la optimizarea costurilor în regim de utilizare intensivă și care presupune, în faza inițială, oferirea de consultanță în alegerea corectă a autovehiculului și a echipamentelor auxiliare care corespund specificului afacerii. Față de autoturisme, acest nou produs dedicat deținătorilor de parcuri auto din categoria utilitare prevede creșterea numărului de kilometri într-un contract de leasing operațional (la peste 300.000, față de 150.000 km. pentru autoturisme). Avem de-a face cu o finanțare cu avans zero, indiferent de dimensiunea flotei, contractul putând oferi și mașină la schimb, în caz de nevoie, atunci când un autovehicul este imobilizat. Rata plătită de antreprenor este corelată cu numărul de kilometri parcurși de autovehicul, astfel încât acesta plătește proporțional cu gradul de utilizare a mașinii, având în permanență acces la platforma de raportare online, pentru a urmări evoluția costurilor pe servicii. Liderul pieței analizate estimează pentru 2016 o creștere a cifrei sale de afaceri cu 3%-5% și atingerea unui volum de 12.000 de autovehicule în administrare, clienții-

țintă fiind companiile din segmentul întreprinderilor mici și mijlocii, care reprezintă în prezent jumătate din total clienți (în creștere notabilă față de 2014, când constituiau doar un sfert). Compania se va baza în continuare „pe o relație solidă cu clienții strategici, pe lansări de noi produse, dar și pe un interes crescut manifestat de companiile din segmentul IMM-urilor. Vom continua studiul «Mobility Monitor», care, pe lângă o radiografie a conceptului de mobilitate pentru conducătorii auto din 17 piețe LeasePlan, printre care și România, ne permite să identificăm și unele arii pe care apoi încercăm să le îmbunătățim prin programul «SafePlan» – cursuri de conducere defensivă și economică”, punctează Bogdan Apahidean.

Ecologizare și digitalizare

Și ALD Automotive își menține anul acesta trendul de dezvoltare, primele vizate fiind companiile multinaționale, dar și IMM-urile. Sunt dezvoltate parteneriatele de tip „White Label”, program bine primit până acum de companii locale, de firme mici și medii interesate de leasing operațional. Ocupanța locului secund în piața locală de leasing operațional continuă inițiativele de susținere a „înverzirii” parcurilor auto și de încurajare a mijloacelor de transport

alternativ prin dezvoltarea flotei de mașini electrice și hibride. În același timp, continuă organizarea de cursuri de condus defensiv în parteneriat cu Academia Titi Aur. „O atenție deosebită va fi acordată și nevoii de mobilitate a clienților prin dezvoltarea de noi aplicații adaptate cerințelor lor. Digitalizarea a schimbat modul în care acționăm, în timp ce nevoile clienților se îndreaptă spre mobilitate, proactivitate și ușurință în utilizarea serviciilor de gestionare a flotelor. În 2016 vom continua să inovăm în acest domeniu și vom lansa noi aplicații mobile și platforme care le vor aduce managerilor de flote și utilizatorilor autovehiculelor facilități și funcționalități unice, adaptate dorinței lor de mobilitate”, anticipează Shane Dowling.

Arval Service Lease România are ca principal obiectiv pentru 2016 depășirea nivelului de 8.400 de mașini, flota administrată fiind axată pe autoturisme și utilitare ușoare (care au reprezentat în mod constant între 15% și 20% din total flotă). De la intrarea pe piață și până în prezent, compania a derulat mai bine de 2.200 de contracte de leasing operațional pentru comerciale ușoare, care au implicat peste o sută de clienți, o bună parte dintre aceștia cu activitate în sectorul de distribuție. „În 2016 continuăm proiectul online «Arval Smart Experience», două dintre aplicațiile sale urmând să aibă spre finalul anului cea de-a doua versiune. Am observat că

PIAȚA DE LEASING OPERAȚIONAL – PRINCIPALII JUCĂTORI

Compania	Număr de vehicule în administrare						Număr contracte noi		Număr total clienți		Număr angajați		Cifra afaceri (mil. euro)	
	Total		Full service leasing		Management only									
	(la 31.12. 2015)	(la 31.12. 2014)	(la 31.12. 2015)	(la 31.12. 2014)	(la 31.12. 2015)	(la 31.12. 2014)	(12 luni 2015)	(12 luni 2014)	(la 31.12. 2015)	(la 31.12. 2014)	(la 31.12. 2015)	(la 31.12. 2014)	2015	2014
LeasePlan România	11.085	10.463	9.164	8.986	1.921	1.477	n/a	n/a	402	259	73	68	42,4	42,2
ALD Automotive	8.876	8.386	7.004	6.667	1.872	1.719	n/a	n/a	336	267	70	68	30,5***	n/a
Arval Service Lease România	7.658	6.699	6.909	6.154	749	545	n/a	n/a	367	349	54	48	37	33
Porsche Mobility	7.310	6.950	6.016	4.596	1.294	2.354	3.531	3.293	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
RCI Finanțare România	3.369	2.538	422	1.889	1.195	649	1.390	1.081	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Business Lease România*	3.208	3.004	993	779	2.215	2.225	n/a	n/a	148	132	32	33	n/a	n/a
BCR Fleet Management	2.929	1.916	1.909	959	1.020	957	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
New Kopel Group România	2.701	2.170	2.637	2.119	64	51	n/a	n/a	594**	483**	n/a	n/a	n/a	n/a
UniCredit Leasing Fleet Management	2.650	2.108	2.650	2.108	0	0	499	556	565	568	13	13	26,5	19,1
Premium Leasing	1.592	1.316	945	723	22	91	n/a	n/a	252	171	22	21	7	5,9
BT Operational Leasing	1.564	1.185	1.364	870	164	310	104	n/a	189	81	21	17	5,9	3,8

* în 2014, Fleet Management Services / ** clienți pentru leasing operațional / ***raportare bazată pe sistemul contabil internațional
Sursa - companiile de leasing operațional

cele mai accesate funcții sunt «Arval Fleet View» și «Arval Connect», în special prezentarea de filme cu noi modele auto și teste de mașini. Pe telefon sau tabletă, un manager poate vedea starea parcului auto, prin intermediul unor indicatori-cheie: mărimea flotei, costuri, utilizarea mașinii ca număr de kilometri în raport cu contractul, emisii ș.a. Sistemul poate genera și rapoarte de fleet management”, informează Dan Boiangiu. O prioritate este, de asemenea, proiectul „Driver Care”, proiect de durată pentru care a fost cristalizată o rețea preferată Arval, cu peste 500 de parteneri comerciali, structurată pe trei componente – de cumpărare de mașini noi, mentenanță și caroserie – dispuse în 20 de puncte din București și din țară.

Strategia Porsche Mobility pentru 2016 se integrează în aceea a grupului, un obiectiv distinct fiind „continuarea investițiilor în zona IT pentru a crește confortul clienților, precum și nivelul și calitatea suportului pe care-l oferim acestora prin consilierii companiei, de-a lungul întregului nostru parteneriat”, declară Radu Manea. În zona serviciilor de management de flote, cele mai solicitate rămân managementul anvelopelor și asistența rutieră. În calitatea sa de

finanțator captiv al mărcilor concernului din care face parte, compania are și în 2016 în atenție, pe lângă autoturisme, și marca VW Autovehicule Comerciale, precum și alte mărci, eventual solicitate de clienții de flote.

Ca țintă de afaceri pentru 2016, Business Lease România urmărește o creștere de 15% a portofoliului de contracte pentru leasing operațional, prin extinderea operațiunilor, pe lângă București, și în alte orașe mari din țară, primele vizate fiind IMM-urile. „Avem în vedere și extinderea rețelei de parteneri preferați, astfel încât să creștem acoperirea serviciilor noastre la nivel național, aspect direct legat de satisfacția clienților și de controlul calității serviciilor. Ne apropiem de lansarea platformei «CARE Online», care digitalizează o mare parte a proceselor și cuprinde facilități adresate atât utilizatorilor, cât și managerilor de flote, rezultatul urmărit fiind optimizarea folosirii automobilelor, a costurilor, precum și reducerea daunelor. «Blue Care Monitor», una dintre funcțiile «CARE Online», are chiar menirea de a responsabiliza utilizatorul în folosirea zilnică a automobilului și furnizează soluții pentru aceasta”, informează Philip Aarsman, Managing Director al companiei.

New Kopel Group România a anunțat pentru 2016 o creștere cu 20% a investiției în diviziile sale de leasing operațional și rent-a-car, creștere privind dimensiunea flotei și portofoliul de clienți. „Pentru anul acesta, în ceea ce ne privește previzionăm o creștere cu două procente pentru leasing operațional, mai mult decât piața de profil în ansamblu. Estimăm o creștere a cifrei de afaceri cu cel puțin 10%, în condițiile în care cea de anul trecut s-a ridicat la 25 mil. euro”, anunță Tal Lahav. Pe zona de leasing operațional, obiectivul principal este creșterea cotei de piață la 7% prin concentrarea pe serviciile de management al flotei, zonă neexploată până acum de companie.

La nivelul UniCredit în România, leasingul operațional, început ca o nevoie punctuală pentru firmele din grup, a luat amploare în ultima vreme, fiind oferit și clienților externi. „Este un produs binecunoscut companiilor multinaționale, iar în ultimii ani a devenit interesant și pentru IMM-uri. Antreprenorii încep să-și recapete încrederea în mediul economic, să-și dezvolte afacerile, să-și reînnoiască flotele și echipamentele”, ne spune Robert Maftai, care adaugă că în acest an este continuat programul de cursuri de

conducere preventivă dedicate utilizatorilor flotelor finanțate de UCLFM, ce este extins la cât mai mulți clienți din portofoliu. „De asemenea, mai spune acesta, suntem preocupați de prezența în mediul digital a produselor și serviciilor noastre, iar pentru 2016 avem în plan câteva proiecte în acest sens”. De remarcat portofoliul diversificat al companiei, contractele de leasing operațional în derulare privind autoturisme, comerciale ușoare, echipamente IT și pentru agricultură, trăsătură care o diferențiază net de competitori.

Premium Leasing și-a propus pentru acest an să mențină rata de creștere a businessului, peste ritmul pieței, și dimensiunea cifrei de afaceri. „Am reușit să creștem vânzările datorită colaborării strânse cu celelalte companii din Grupul Tiriac, precum și prin aplicarea strategiei de vânzări orientate către clienții mai mici, cu un număr redus de mașini, însă mai numeroși, per ansamblu. În 2016 avem în plan schimbări ale modului nostru de operare, care vor eficientiza activitatea în ansamblu, precum și crearea de produse cât mai bine adaptate cererii din piață. În 2015 am investit considerabil în active, în autovehicule, astfel încât ne așteptăm să înregistrăm în continuare o creștere a cifrei de afaceri în următorii ani”, menționează directorul executiv Bogdan Nestor. Cum compania beneficiază de un procent ridicat de continuitate a contractelor de leasing operațional de la un an la altul, rata de retenție a acestora este apreciabilă, inducând astfel un element în plus în stabilitatea afacerii. Ponderea contractelor sale cu servicii incluse este în creștere, iar ca tipuri de mașini predomină autoturismele, conducerea companiei fiind deschisă și la abordarea contractuală a segmentului de vehicule comerciale ușoare.

Plecând de la previziunile macroeconomice pozitive pentru 2016, dar și de la relaxarea fiscală de la începutul anului, membrii ASLO anticipează că, în perioada următoare, piața de leasing operațional își va continua creșterea. „Pentru finalul anului, estimez circa 60.000 de unități în administrare, ceea ce ar însemna o creștere de aproape 10%”, spune Bogdan Apahidean.

Bilanț anual

Proiectele din 2016 în sector au la bază, evident, rezultatele de anul trecut, principalii jucători de leasing operațional care activează în

România declarându-se mulțumiți de evoluția afacerii, țintele asumate fiind în marea lor majoritate atinse. LeasePlan România a raportat astfel o creștere cu 0,5% față de 2014 a cifrei de afaceri, în timp ce portofoliul de autovehicule aflate în administrare a fost majorat cu 6%. Peste 80% din flota totală se află în regim de „full service”, pentru restul asigurând doar partea de servicii. Pentru ALD Automotive, flota administrată a fost în creștere cu 6% față de anul anterior, iar numărul de clienți a sporit cu 26%, ca urmare a extinderii segmentului corporate și diversificării portofoliului cu o nouă nișă, IMM-urile. Compania a implementat primul parteneriat de leasing operațional de tip „White Label” de pe piața din România și a dezvoltat legăturile directe cu dealerii auto. În toamna anului trecut, a livrat prima flotă de mașini electrice în leasing operațional.

Flota Arval România de autovehicule în administrare a fost marcată de +15% față de situația existentă la sfârșitul lui 2014. Compania a obținut în ultimii doi ani cel mai bun scor „Net Promoter Score” – NPS dintre toate entitățile grupului în ceea ce privește gradul de satisfacție în rândul clienților. Cea mai mare parte a contractelor sale au fost semnate cu clienți existenți, din patru contracte noi trei provenind de la aceștia. Porsche Mobility a susținut, la rândul său, cu bune rezultate piața locală de profil, cu mențiunea că a cedat poziția a treia în top 5 jucători de leasing operațional, deținută în mod constant în ultimii ani, companiei Arval România, devenită acum principalul său competitor. Pentru Business Lease România, 2015 a fost primul an de activitate pe piața locală, ceea ce a presupus dezvoltarea fostei companii locale FMS după preluare, consolidarea brandului în țara noastră și construcția echipei. După cele declarate de noua conducere a companiei, rezultatele au fost în linie cu țintele propuse, flota administrată de Business Lease România deținând 7% din cele 44.000 de unități ale grupului la nivel european. Față de clasamentul existent la finalul lui 2014, când FMS figura în seria primilor cinci jucători, Business Lease a coborât o poziție, RCI Finanțare România intrând astfel pentru prima dată în top 5. O bună evoluție în 2015 e de menționat pentru BCR Fleet Management, care și-a extins cu peste o mie de unități flota în administrare.

Pentru prima dată după mai mulți ani, ca urmare a demersurilor noastre constante de

comunicare, am primit și rezultatele anuale de la New Kopel Group, care reflectă inclusiv activitatea de leasing operațional. Din cele 1.100 de mașini noi, care au mărit flota Sixt România anul trecut, 930 de unități au făcut obiectul unor contracte de leasing operațional, flota companiei fiind distribuită la ora actuală în proporție de circa 60% în București iar restul în alte orașe. Investiția totală a grupului în România a fost în 2015 de peste 13 mil. euro, în creștere cu 16% față de 2014.

Volumele de leasing operațional ale UniCredit Leasing Fleet Management au înregistrat anul trecut o creștere de 30% față de 2014, cu mențiunea că ne raportăm însă la o bază destul de mică. Oricum, rezultatele indică o dezvoltare dinamică, în linie cu trendul pieței. Și în 2015, UCLFM a oferit soluții de leasing operațional pentru autoturisme, autovehicule ușoare și mai mari de 3,5 tone, pentru o mare parte dintre acestea compania având sub contract și servicii de management al flotei. După cum subliniam anterior, specificitatea sa e dată însă de soluțiile de leasing operațional pentru sectoarele IT și agricultură. La nivel de Premium Leasing, principalele obiective pentru 2015 au fost creșterea numărului de mașini aflate sub contract de leasing operațional, a cifrei de afaceri și cotei de piață, obiective atinse conform planului, ne precizează conducerea companiei.

Acum, odată cu publicarea rezultatelor pentru 2015, suntem îndreptățiți să afirmăm pe bază de cifre că piața locală de leasing operațional a crescut constant în ultimii trei ani, fiind marcată în același timp de o relativă schimbare de mentalitate în rândul utilizatorilor. „Asistăm la un fenomen interesant: din ce în ce mai multe companii folosesc mașina ca pe un mijloc și nu o văd ca pe un bun valoric. Astfel că avem toate motivele să credem că mediul de afaceri local începe să înțeleagă că eficiența unui business implică și un contract de leasing operațional”, conchide Tal Lahav. De aici, previziunea optimistă că, în următorii ani, din ce în ce mai multe companii din România vor adopta acest comportament specific țărilor vestice, unde leasingul operațional poate însemna până la 75% din totalul mașinilor noi înregistrate într-un an. În România, vorbim doar de 16% pondere înmatriculări noi în leasing operațional, raportat la total înmatriculări noi realizate în 2015.

Coralia Popescu

CREDITE IFN

Presiune pe consum

2016 a adus o presiune suplimentară pe consum la nivelul persoanelor fizice, oportunitate valorificată din plin de instituțiile financiare nebankare prin oferta de creditare specifică, pentru care prioritatea este acum acordarea instant, în magazine sau în mediul online.

Piața creditului de consum în oferta instituțiilor financiare nebankare este una aproape imposibil de definit în integralitatea sa, dat fiind faptul că doar câteva IFN-uri mari, înscrise în Registrul Special, sunt supravegheate de BNR. Marea lor majoritate sunt în Registrul General, care nu implică raportarea periodică la banca centrală a principalilor indicatori de performanță, inclusiv situația împrumuturilor neperformante, ilustrativă pentru starea de sănătate a creditării pe segmentul de clientelă reprezentat de persoanele fizice. BNR are și astăzi aceeași abordare în materie de IFN-uri, motivând personalul insuficient care să le supravegheze și pe acestea. Comentând existența acestui dublu standard – Registrul Special și Registrul General – în piața creditului de consum IFN, Eric Dhoste, Directorul General al BRD Finance, ne-a declarat: „Diferențele între societățile care fac parte din cele două registre se referă la cadrul de reglementare și supraveghere: specialiștii în credit de consum IFN, precum BRD Finance, înregistrată în Registrul Special, se află sub stricta monitorizare a Băncii Naționale, aplicând reguli similare celor care guvernează activitatea instituțiilor de credit, în timp ce instituțiile financiare nebankare din Registrul General au un nivel de reglementare mai relaxat. Dar, privind dincolo de contextul reglementării, considerăm că toți actorii din sectorul financiar implicați în activitatea de creditare trebuie să acționeze după principiul creditării responsabile”.

În cazul Provident Financial Romania, reprezentanții companiei ne-au declarat: „În acest moment, Provident este înregistrată în Registrul General al BNR întrucât nu îndeplinim cumulativ condițiile aderării la Registrul Special, având în vedere tranzacțiile intra-grup prin care este finanțată activitatea din România, o practică des întâlnită în industria financiară.

Provident respectă întocmai cerințele

legislative aplicabile și luăm toate măsurile necesare pentru a ne asigura că respectăm regulamentele Băncii Centrale sau orice alte aspecte de reglementare aplicabile.

Înțelegem pe deplin îngrijorările BNR privind supra-îndatorarea și avem o strategie de creditare responsabilă, care le permite clienților să împrumute doar sumele pe care și le permit și care sunt adaptate situației lor financiare. Astfel, valoarea medie a împrumuturilor acordate în 2015 a fost de circa 1.800 lei, deși suma maximă din oferta noastră de produse este de 10.000 de lei. În plus, împrumuturile noastre sunt acordate exclusiv în lei și cu o rată fixă a dobânzii, iar valorile mici și termenele de acordare scurte, alături de politica noastră de a nu aplica penalități pentru neplată, îi ajută pe clienți să evite supra-îndatorarea și să păstreze situația sub control dacă nu pot plăti una sau mai multe rate la timp.

Nu în ultimul rând, deținem proceduri clare, care ne ajută să evaluăm bonitatea clienților noștri. De asemenea, din 2014 colaborăm cu Biroul de Credit, ca parte a strategiei noastre de a acorda împrumuturi în mod responsabil și de a preveni cazurile de default. Având în vedere natura modelului nostru de afaceri, suntem într-o poziție privilegiată de a înțelege nevoile clienților și de a le evalua situația financiară generală înainte de decizia de acordare a împrumutului. Rezultatul acestei abordări prudente este că jumătate dintre solicitările de creditare pe care le primim sunt refuzate”.

Vârful de creditare

Din păcate, nu avem decât informații parțiale legate de evoluția din ultimul an a pieței creditului de consum IFN, puse la dispoziție de Asociația Societăților Financiare ALB România.

Membrii ALB reprezentanți ai creditului de consum (circa 70% din piața creditului de consum IFN din România) au acordat anul trecut credite în valoare de 2,616 mld. lei, în creștere cu 13% față de 2014, peste 90% fiind destinate consumului personal. Creditele la sold din această categorie totalizau la finalul anului trecut 4,149 mld. lei (față de 4,089 mld. lei la sfârșitul lui 2014). Tot surse ALB ne-au precizat că circa 12%-15% dintre acestea reprezintă credite neperformante.

Jucătorul numărul unu pe acest segment de activitate este în continuare Cetelem, cu un portofoliu de 715.000 de credite la sold, la sfârșitul anului trecut (față de 675.000 la 31.12.2014), în valoare de 1,131 mld. lei (față de 1,061 mld. lei). Implicit, valoarea creditelor noi acordate în 2015 a crescut: 954 mil. lei (comparativ cu 851 mil. lei în 2014). Cu cele 450.000 de carduri de credit, Cetelem rivalizează cu Raiffeisen Bank, care are cele mai bune rezultate pe acest segment. Structura creditelor acordate de companie în ultimul an a urmărit tendințele de comportament ale consumatorilor români, cea mai vizibilă fiind apetența pentru finanțarea de proiecte personale de mai mare anvergură, precum cele legate de universul casei. Concret, creditele de nevoi personale acordate de companie în 2015 au fost în creștere cu peste 30% față de 2014. În astfel de condiții, nu cred că exagerăm când spunem că asistăm la o explozie a creditării de consum la nivelul persoanelor fizice.

Compania de credit de consum din cadrul grupului BRD – BRD Finance – nu ne-a oferit cifre sintetice pentru activitatea sa anuală. Reproducem în cele ce urmează informațiile primite: +15% volumul creditelor nou acordate anul trecut, +3% număr total credite la sold la final de 2015, +5% sold credite la 31.12.2015, +5% număr credite noi, +6% număr carduri la

sfârșitul anului trecut. Din răspunsurile primite, unele formulări sunt clare, de genul: „cel mai bine vândut produs a fost și în 2015 cardul de credit” sau „pentru creditele de valoare mare, clienții au optat pentru perioade extinse, mergând până la 60 de luni, în timp ce pentru împrumuturile destinate investițiilor de valoare medie (pentru renovarea locuinței sau achiziționarea de bunuri de folosință îndelungată) preferința a fost pentru durate scurte de rambursare”. De reținut, de asemenea, că în primele luni din 2016 au devenit operaționale versiunea website-ului companiei adaptată pentru navigarea pe tabletă sau telefon mobil, pagina dedicată de Facebook și echiparea cu tehnologia contactless a cardurilor de credit aflate în portofoliu. În rest, aflăm că „am atins o cotă de piață solidă atât pe zona creditelor plasate în magazinele partenere, cât și pe segmentul creditului destinat achiziționării de autoturisme” sau „la finalul anului 2015, nivelul creditelor neperformante s-a aflat în limitele țintite, pe fondul unui risc de credit aflat sub control”. Destul de vag este definită și strategia de produs a anului 2015, care a fost construită „pe baza unui mix echilibrat între oferte promoționale și produse-standard, acestea din urmă având un cost comparabil cu ofertele similare ale competiției”. În cazul Provident, reprezentanții companiei ne declară că, din 2015, instituția a lansat împrumuturi de valori mai mari, cuprinse între 6.000 și 10.000 lei, cu rambursări lunare în rate fixe (față de varianta anterioară de achitare săptămânală a ratelor), acordate pe perioade de până la 18 luni, dar și cu împrumuturi săptămânale extra scurte, pentru sume de până la 800 lei, rambursate în 14 săptămâni. A fost, totodată, experimentat conceptul de împrumuturi suplimentare, care permit extinderea sumelor și termenelor creditului săptămânal deja contractat (cu valori între 4.000-6.000 lei), cu rambursare în maximum 90 de săptămâni. Valoarea medie a împrumuturilor acordate anul trecut a fost de 1.832 lei, cu 5% mai mare față de 2014. Circa jumătate din creditele acordate în 2015 au fost de valori cuprinse între 500 și 1.500 lei. Împrumutul de 500 lei, rambursabil în 40 de săptămâni, a avut cea mai mare pondere (17%), informează surse din cadrul companiei.

Doar despre un trend în creștere aflăm și cu privire la evoluția UniCredit Consumer Financing (+30% volum de vânzări în 2015, comparativ cu 2014) și +4,5% volum credite în stoc (înainte de deducerea provizioanelor) la

2015 față de același indicator la 2014. Principalul produs care a condus la un astfel de rezultat a fost și aici împrumutul destinat consumului personal. În plus, volumul de vânzări realizate prin intermediul partenerilor de retail aproape s-a dublat anul trecut față de 2014. La insistențele noastre, ne-a fost comunicată și rata creditelor neperformante: sub 10%. „Compania are o strategie de dezvoltare bazată pe un model de business sustenabil, cu un apetit de risc echilibrat. Ca urmare, rata creditelor neperformante s-a menținut în 2015 la un nivel scăzut, sub nivelul mediu al pieței creditelor de consum. În ceea ce privește modalitățile de recuperare, acestea s-au bazat în principal pe recuperarea pe cale amiabilă, strategia internă de colectare folosind modele statistice. În funcție de tipul produsului, au fost acordate credite cu un cost mediu situat între 8,5% și 12%”, declară Claudia Nica, Head of Business&Development al UCFin. În 2015 au fost lansate trei carduri de credit care, spre a le face cât mai atractive, recompensează clienții loiali prin diverse bonusuri. În cazul plăților la comercianți cu cardul de credit, dobânda percepută este foarte aproape de 25%. Până la sfârșitul anului trecut au fost emise peste 26.000 de carduri. Anul în curs va fi marcat de lansarea unor parteneriate strategice cu retaileri online, dezvoltarea modalităților de comunicare în mediul virtual și a altor tipuri de canale alternative reprezentând direcții strategice ale companiei.

Cardul de credit, precum și facilitățile „Rate fără dobândă” și „Rate ușoare” au continuat să fie și în 2015 elementele active în generarea de noi volume de creditare destinate consumului personal la nivel de ERB Retail Services. Împrumuturile au urmat tendința de creștere a consumului mai ales în domeniile electro IT și bricolaj. Valoarea medie a unei tranzacții a fost de 2.200 lei, perioada medie de acordare de 22 de luni, iar valoarea medie a dobânzii de 29,9%. Creșterea prezenței în mediul online este o țintă pentru 2016.

După cum se poate vedea, toate IFN-urile mari axate pe acordarea de credite de consum persoanelor fizice văd ca o oportunitate la ora actuală extinderea activității în mediul virtual, calea cea mai scurtă prin care se poate ajunge la un potențial client. Mai mult, există IFN-uri care operează exclusiv în mediul online, care încearcă să câștige cotă de piață livrând bani instant, în aceeași zi cu trimiterea cererii. Viva Credit vine cu „Credit până la salariu”, iar Ferratum

România încearcă să resusciteze creditul cu buletinul, acordat prin completarea unui formular online sau trimiterea de SMS prin intermediul telefonului mobil.

Inițiative legislative cu impact

La început de aprilie a.c., se afla încă la Camera Deputaților proiectul legislativ vizând eliminarea calității de titlu executoriu a contractelor de credit IFN, față de care ALB România și-a prezentat punctul de vedere. „Eliminarea caracterului de titlu executoriu pentru contractele de credit nu înseamnă dispariția de drept a titlului executoriu din legislația românească. Un astfel de pas legislativ nu va schimba raportul contractual dintre consumator și finanțator și nu va șterge datoriile acestuia, ci va genera creșterea datoriei prin prelungirea duratei și a complexității procedurii de executare silită. Este de așteptat ca în contextul aprobării de către Parlament, IFN-urile să solicite în viitor autentificarea contractelor de credit, procedură notarială care generează noi costuri. Suntem susținătorii derulării unui studiu de impact asupra debitorilor, creditorilor, sistemului judiciar și bugetului public, anterior punerii în aplicare a acestor prevederi legale aflate în dezbatere”, declară Oliver Floris, președintele Consiliului Creditului de Consum al ALB. De pe poziția unuia dintre jucătorii semnificativi din piața creditelor de consum IFN, problema se vede în aceiași termeni: „Funcționând sub autorizarea și supravegherea BNR și fiind supusă legislației privind protecția consumatorului, susținem orice demers al legiuitorului realizat în interesul consumatorului, însă nu considerăm că proiectul în discuție îi protejează acestuia situația financiară, ci, dimpotrivă, poate avea un impact negativ atât pentru consumatori, cât și pentru sistemul financiar. Eliminarea art. 52 din Legea 93/2009 va genera costuri suplimentare instituțiilor financiare nebancare, ceea ce poate implica ulterior inclusiv costuri suplimentare pentru consumator”, subliniază reprezentanta UCFin, Claudia Nica. Ca o constatare generală, cuvântul de ordine și pe acest subiect a fost până acum amânarea dezbaterilor în forul decizional, în condițiile în care nu au fost studiate în faza inițială urmările aplicării unui astfel de demers legislativ în practica curentă.

Coralia Popescu

ACUM ORI NICIODATĂ

România trebuie reinventată economic

Interviu cu prof. univ. dr. Ioan Cuzman

Uniunea Europeană ar trebui să aibă un proiect care să fie echitabil, să corespundă intereselor tuturor țărilor, pentru că numai așa poate deveni echilibrată și poate reprezenta o putere în ansamblul ei. Nu numai cu doi purtători de seamă care înseamnă Germania și Franța. Nu în ultimul rând, se pune problema că unele țări nu mai discută despre moneda unică. Polonia, Ungaria, Cehia, Marea Britanie, Danemarca nu mai au în vedere asimilarea euro. Așadar, inclusiv această construcție trebuie reevaluată și văzut în ce măsură politica monetară europeană mai corespunde intereselor de ansamblu – consideră prof. univ. dr. Ioan Cuzman.

Să începem cu „acum ori niciodată”... Ce se va întâmpla în caz contrar?

Altfel nu avem perspective de dezvoltare economico-socială! Trebuie să vorbim despre dezvoltarea durabilă – nu este suficient un ritm de creștere de doi sau trei ani, dacă dorim să avem un viitor optimist. E nevoie să gândim pe un termen mai lung. În felul acesta ajungem la conceptul de dezvoltare durabilă, ce presupune sintagma economic-social-ecologic.

Așadar, este important să spunem că România trebuie reinventată economic, pentru că, în momentul de față, chiar dacă există, conform ultimelor date statistice, un ritm de creștere de 3,7% pentru anul 2015, el este insuficient. De ce spun asta? Căci ne raportăm automat la PIB pe cap de locuitor, iar acolo suntem aproape de 8.000 euro, ceea ce arată faptul că ne luptăm cu Bulgaria pentru a evita ultimul loc în UE.

Responsabilii cu putere de decizie în România trebuie să-și propună ca țara să ajungă cel puțin la nivelul mediu al țărilor din UE. Fără asemenea obiective, fără viziune, fără anumite căi sau metode, nu se poate.

Am putea face o incursiune în istorie, la ce s-a întâmplat între cele două Războaie Mondiale, când a existat un proiect de dezvoltare economică a României. Poate trebuie să ne aducem aminte că țara noastră a reușit să devină o țară dezvoltată pe anumite

capitole, cel puțin din punct de vedere industrial.

Revenind la România zilelor noastre, se observă faptul că acest 3,7% reprezentat de creșterea economică din 2015 provine în proporție de 60% din consum, ceea ce nu este îmbucurător. Avem nevoie și de alte participații la creșterea economică: industrie, servicii, valoare adăugată.

Nu e bine să ne bazăm numai pe benzile de montaj ale investitorilor străini și să ne lăudăm că avem în domeniul industriei auto performanțe și creșteri economice. Trebuie să ne uităm că în afară de Dacia Pitești și foarte puțin Ford, din partea celorlalte companii nu se

Ce credeți că a lipsit în ultimii 26 de ani din strategia de dezvoltare a României?

Dacă discutăm de o dezvoltare în ansamblu, trebuie să avem și un proiect de dezvoltare economică-socială și nu am văzut sub nici o formă un proiect de țară minuțios, cu viziune. În general discutăm despre strategie. Strategia, în accepțiunea mea, presupune numai căile și metodele de a ajunge la o anumită finalitate dorită și vedem că nu prea s-a conturat această finalitate, dacă ne aplecăm asupra condițiilor de clasă a majorității cetățenilor. Așadar, România trebuie reinventată!

„România trebuie reinventată economic, pentru că, în momentul de față, chiar dacă există, conform ultimelor date statistice, un ritm de creștere de 3,7% pentru anul 2015, el este insuficient. De ce spun asta? Căci ne raportăm automat la PIB pe cap de locuitor, iar acolo suntem aproape de 8.000 euro, ceea ce arată faptul că ne luptăm cu Bulgaria pentru a evita ultimul loc în UE.”

semnalizează o valoare adăugată suficientă cât să contribuie la o creștere a PIB, pentru ca ulterior statul să-și ia o cotă reprezentativă și, la rândul lui, să contribuie la educație, sănătate, ordine publică, justiție, armată, cultură etc.

Fără a aborda cu nostalgie un moment din trecut, trebuie totuși să ne amintim de faptul că în 1989, România era socotită a zecea putere industrială din Europa, iar acum, din punct de vedere al PIB, suntem pe penultimul loc!



Trebuie să ajungem puțin la esență, să vedem structural din ce se compune acest PIB, unde ar trebui să stimulăm pentru a crea mai multă valoare adăugată. Dacă, în schimb, mergem pe ideea de salariu minim sau mediu, vedem că sunt încă nivele insuficiente care să creeze un standard de viață pentru cetățeni. Și din această privință România trebuie reinventată.

Este necesar să vedem ce se mai poate face. Decidenții români nu au contribuit la valorificarea potențialului nostru economic, nu au creionat un proiect care să ne facă remarcăți măcar la nivelul unui sector.

Care considerați a fi domeniile cheie prin care România s-ar putea evidenția?

Se constată că patru ar fi domeniile viitorului, cel puțin în context global, și anume: nanotehnologia, biotehnologia, tehnica digitală și cunoașterea ca produs. Dacă discutăm de nanotehnologie, părerea mea este că aici avem nevoie de mari cercetări, pe care România nu își mai poate permite să le finanțeze. În domeniul biotehnologiilor, având în vedere potențialul pedoclimatic și al resurselor, cred că stăm foarte bine și am putea performa.

La nivelul tehnicii digitale este bine cunoscut faptul că avem performanțe mari, dar să nu oitem faptul că multe dintre companiile importante din afară vin aici pentru forța de muncă calificată și slab plătită, comparativ cu Occidentul.

Dacă discutăm despre cunoaștere, ar trebui să facem recurs la institutele de cercetare, care au fost lăsate fără vlagă și nu cred că mai putem vinde cunoașterea ca produs. Ea se reflectă în multe situații, dar să o vindem ca produs va fi foarte dificil. Poate că putem începe cu începutul, cu valorificarea resurselor care cresc din pământ – produsele din sectorul agricol care au nevoie de transformări industriale. Partea aceasta nu cred că cere neapărat o cercetare accentuată.

Mai avem, de asemenea, un Institut de Petrol și Gaze la Ploiești, care ar trebui avut în vedere foarte mult. Mai există și școli politehnice bune, prin intermediul cărora ar trebui să valorificăm inteligența umană ca resursă inepuizabilă. Dar toate acestea trebuie să facă parte dintr-un proiect foarte clar, logic și cu etape de control.

Chiar și în domeniul alimentelor România trebuie reinventată, căci dacă am sta să vedem ce a mai rămas în domeniul acesta, am avea prea puține de cules. Importăm tot felul de lucruri pe care România ar putea să le producă.

În ce mod ar putea fi modelate sectoarele principale ale României?

România ar trebui să-și evalueze cu mare seriozitate potențialul de dezvoltare economico-socială. Am să pornesc de la resursa de inteligență umană. Aici intră în discuție sistemul național de educație, ce trebuie tratat cu mare seriozitate și reconstruit.

Constat că România nu a avut nici o politică economică serioasă. Trebuie să discutăm despre politica industrială, iar aici nu am văzut măsuri prin care să ne intereseze ce face investitorul străin, cum se leagă cu un context național, cu un plan pe termen lung. Totul din perspectiva aceasta s-a realizat în mod inconștient, cu așteptări imediate.

Este necesar să avem în vedere și politica din domeniul serviciilor, iar aici, dacă ne aplecăm asupra turismului, vedem cote uriașe nevalorificate – la nivelul țării, doar 1,5% din PIB vine din turism.

Ar trebui să vedem ce potențial de agroturism avem. Este el dezvoltat pe un



standard de calitate atractiv atât pentru turiștii interni, cât și pentru cei externi?

Aș mai menționa necesitatea unei politici în domeniul agricol. Cum tratăm marea exploatare agricolă? Dar pe cea mică? Știm că avem la țară o populație mare și mult îmbătrânită, dar nu avem nici un proiect în care să se spună cum trebuie dezvoltată o exploatare agricolă mică, cum i-am putea ajuta.

Spunem des că România a căzut în capcana unui nou liberalism care nu mai corespunde viitorului, că statul trebuie să ia mâna de pe economie. Evident, cel mai simplu este să stai, să te uiți și să nu faci nimic – dar nu de asta avem noi nevoie. Statul trebuie să fie o dată reglementator, să creeze direcțiile și să le controleze, dar în același timp el trebuie să arate unul dintre drumuri, astfel încât cine vrea să se înscrie va beneficia de unele facilități. Cine nu – să se poată descurca singur!

Acesta este unul dintre marile secrete ale sistemului economic german. Chiar dacă pare că statul german nu se implică în ceea ce înseamnă situația economică a țării, el are

pârghii în sistemul bancar. Acesta se implică în proiecte și lucrurile nu se mai desfășoară la voia întâmplării.

Cum se întrezărește viitorul României în contextul european?

În primul rând, Europa nu poate deveni puternică excelând doar de o parte. Nu se poate ca anumite țări să rămână insuficient dezvoltate sau cu un decalaj foarte mare față de celelalte.

Se pune și problema celor care reprezintă România în Instituțiile Europene. Aș putea da exemple de țări care au o atitudine foarte clară în ceea ce privește interesul național. Iar aici este de menționat faptul că interesul național nu trebuie să fie în contradicție cu interesul european.

Sigur, este exclus ca România să trăiască izolat, dar poate că ponderea relațiilor economice cu Uniunea Europeană este prea mare. Apoi, dacă ne uităm pe structura importurilor și pe cea a exporturilor, vedem faptul că importăm produse de înaltă tehnologie și exportăm

produse puțin prelucrate, în mare parte doar componente, cu valoare adăugată mică.

În general discutând de contextul european, se pare că el se reconfigurează, mai ales dacă ne uităm cu mare atenție la ce se întâmplă în Marea Britanie, la ce s-a întâmplat cu Grecia. Vedem astfel o multitudine de situații sensibile.

Tratatele ce au contribuit la modelarea Uniunii Europene trebuiau să asigure reguli echitabile, echilibrate și favorabile tuturor țărilor. Altfel se nasc divergențe consistente.

Cum ar trebui să arate noua construcție a Uniunii Europene?

Uniunea Europeană are trei probleme în momentul de față. Prima constă în faptul că a devenit prea politizată și prea ierarhizată ca putere. Deja se discută mai pe față, mai după perdea despre o Uniune Europeană cu două viteze. Adică o parte dintre țări să fie lăsate la margine, iar celelalte să-și continue ritmul. Din punctul meu de vedere, este nu numai inacceptabil, ci și fără o perspectivă corespunzătoare. Până la urmă trebuie să discutăm dacă UE, în interior, funcționează pe principii de guvernare corectă și în al doilea rând dacă ea reprezintă un pol de putere (economică).

Ulterior vine problema refugiaților, care aduce cu sine alte două provocări: asimilarea economică și cea culturală. Există o presiune foarte mare asupra Uniunii Europene, iar părerea mea este că s-a făcut o greșală legată de această situație: acești refugiați vor crea, pe termen lung, foarte multe probleme.

Ce-a de-a treia problemă este cea a datoriilor suverane, care au ajuns într-o situație complicată. Dacă ne raportăm la scrierile unui filosof francez care a analizat dezvoltarea din perspectivă geografică la Nord și la Sud de paralele 45, constatăm că indicatorii tind să-i dea dreptate. Vedem că cele mai multe probleme sunt la Sud – Portugalia, Grecia, Spania, Italia, Bulgaria chiar și noi. Grecia, în primul rând, a creat aproape haos odată cu potențiala ei ieșire din Zona Euro și din Uniunea Europeană. Tot aici aș ține să specific faptul că sunt aceste datorii suverane cu posibilități nu foarte facile de a le suporta, iar dacă adăugăm și problema refugiaților, deja vom înclina spre o perspectivă foarte pesimistă la nivelul construcției europene.

Alina Arsăni

CREATIVĂ

Aceasta este România
pe care o vedem noi.



INVESTEȘTE
ROMÂNEȘTE

Finanțăm investițiile
în produse românești
Robor 6M + 2.5%



BANCA TRANSILVANIA®

Banca oamenilor întreprinzători

www.investesteromaneste.ro

FONDURILE DE OBLIGAȚIUNI AU TRECUT CU BINE DE TESTUL SEMIMARCĂRII LA PIAȚĂ

FONDURILE MERG ÎNAINTE, DAR PROVOCĂRILE PIEȚELOR CRESC

De IONUȚ DUMITRIU

Anul trecut a fost unul de tranziție petru industria fondurilor deschise, în condițiile în care majoritatea SAI-urilor au trecut la evaluarea instrumentelor cu venit fix prin marcarea la piață, așa cum de altfel este și practica internațională. Erste Bond Flexible RON a fost cel mai afectat jucător de acest proces, reducându-și anul trecut activele din pricina temerilor investitorilor că s-ar putea confrunța cu reduceri ale VAN unitar. Deși perioada a fost parcursă fără daune majore, rămâne de văzut în ce măsură marea masă a publicului va disemina cu adevărat faptul că, în viitor, fondurile de obligațiuni nu vor mai raporta doar creșteri și că valoarea titlurilor deținute va fi mai volatilă, putând și să scadă pe termen scurt.

Chiar în condițiile în care inflația s-a ajustat de la jumătatea anului trecut, ca urmare a reducerii TVA la alimente, pentru a intra chiar în teritoriu negativ în acest an, iar dobânzile la depozite se îndreaptă spre 1% anual, fondurile de obligațiuni s-au confruntat cu o perioadă dificilă în cursul anului 2015. În mod surprinzător, această perioadă a venit după înregistrarea unor creșteri substanțiale ale activelor fondurilor cu risc scăzut, ce i-au luat prin surprindere și pe cei mai optimiști observatori ai acestui sector. Am putea spune că a fost parțial vorba de o criză de încredere, fondurile fiind nevoite să facă față unui oarecare climat de confuzie în relația cu o parte a publicului țintă. Această situație a apărut după aprilie 2015, când liderul pieței, Erste Bond Flexible RON, a trecut la înregistrarea în activul net al fondului a instrumentelor cu venit fix (titluri de stat, obligațiuni municipale și corporatiste) la prețul lor de piață, ceea ce expune investitorii și unor scăderi pe termen scurt ale valorii activelor unitare (VANU). Liderul pieței a fost urmat ulterior de fondurile

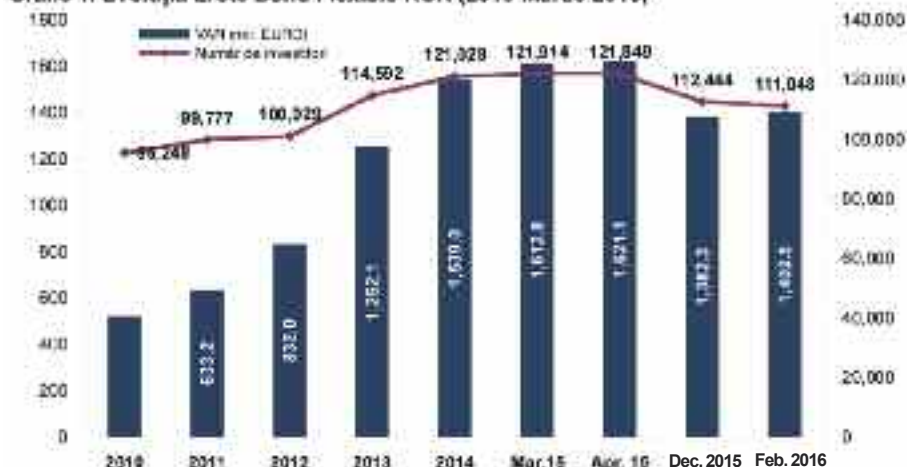
administrare de grupurile bancare importante, respectiv BRD, Raiffeisen și OTP. Cum fondurile cu risc scăzut, și în special cele pe obligațiuni, sunt cele care dau substanța industriei fondurilor și cele prin care economisesc românii ca alternativă la clasicul depozit bancar, este evident că subiectul schimbării modului de evaluare a VAN a devenit unul major pentru întreaga piață. Cu toate acestea, nu se poate spune că schimbările care au intervenit în modalitatea de evaluare a

instrumentelor cu venit fix au constituit un subiect prea larg mediatizat.

Cum era și firesc, cel mai solicitat jucător în cursul acestei tranziții a fost liderul pieței, care a fost și primul jucător care a trecut la marcarea la piață în aprilie 2015. Erste Bond Flexible RON a pierdut peste 10.800 de investitori, iar activele s-au redus cu peste 210 milioane euro, dacă raportăm cifrele de la sfârșitul lunii februarie 2016 cu cele valabile la sfârșitul lunii martie 2015. Astfel, dacă analizăm cum

s-au dezvoltat fondurile până în 2015, se poate spune că liderul pieței a plătit astfel un preț destul de mare, acesta având în prezent active și un număr de investitori sub cele de la sfârșitul anului 2014. Cum însă activele la sfârșitul lunii februarie sunt peste cele de la sfârșitul anului trecut, se poate spune că Erste Bond Flexible RON a reintrat într-o perioadă de acumulare și că tranziția a trecut cu bine. Acest fapt a fost posibil în condițiile în care fondurile nu au înregistrat scăderi ale VANU de natură a suscita

Grafic 1. Evoluția Erste Bond Flexible RON (2010-Martie 2016)



Notă: Pentru perioada 2006-2011, datele sunt calculate prin adunarea datelor aferente BCF Monitor și BCF Obligațiuni, care au fuzionat în iunie 2012 (BCF Monitor avea în momentul fuziunii 82.257 investitori și active valoarea de 1,6 mld. RON).

Sursa: AAF

îngrijorări printre investitori.

Pe ansamblu, segmentul fondurilor de obligațiuni a stagnat în 2015, în condițiile trecerii la marcarea la piață. Luând în considerare ajustarea activelor liderului pieței, înseamnă că alți jucători au continuat totuși să-și majoreze activele. În acest sens, se cuvine amintit că nu toate fondurile cu instrumente cu venit fix au trecut la marcarea la piață. Potrivit Regulamentului ASF nr 9/2014, care a reasezat regulile de funcționare a fondurilor de investiții din România, SAI-urile au posibilitatea să aleagă între cele două metode de evaluare a instrumentelor cu venit fix (respectiv dobânda acumulată și marcarea la piață). Cel puțin la prima vedere, abordarea ASF poate să fie considerată atipică, deoarece permite astfel unor fonduri cu portofolii aproximativ similare să raporteze performanțe diferite, după cum vor adopta una dintre metode. Și astfel, performanțele pentru diferite fonduri nu ar mai fi tocmai comparabile. Un argument tehnic în favoarea marcării la piață ar fi că fondul are toate obligațiunile înregistrate la prețul pieței și ar putea face față oricărei cereri de răscumpărare, aproape chiar pentru întregul fond. În schimb, în cazul fondurilor care nu fac marcarea la piață, dacă investitorii fac cumva cereri de răscumpărare într-un cuantum care ar reclama lichidarea unor plasamente la prețuri inferioare celor de piață, acest fapt se poate transforma teoretic în marcarea unei pierderi neașteptate pentru investitorii care rămân în fond.

ATENȚIE CRESCUTĂ PENTRU NOILE FONDURI CU STRATEGII PRAGMATICE

După ratele de creștere spectaculoase din ultimii ani, fondurile mutuale au trecut de 325.000 de investitori și au ajuns la active de 4,7 miliarde euro. Chiar dacă liderul pieței nu a contribuit la creșterea pieței în 2015, în ansamblu industria a continuat să crească. Principalele segmente care au crescut au fost fondurile denuminate în euro și dolari (unde au și apărut noi jucători) și segmentul fondurilor cu plasamente preponderent monetare. Discuția despre cum s-ar putea dezvolta industria fondurilor în perioada

Tabel 1. Structura fondurilor din categoria OPCVM (Februarie 2016)

Categorie fond	Nr. investitori	Active nete (mili euro)	Pondere în total OPCVM
Fonduri cu plasamente preponderent monetare	66,511	1,201.8	25.5%
Fonduri de obligațiuni	153,378	1,910.4	40.6%
Fonduri diversificate	55,040	108.2	2.3%
Fonduri de acțiuni	8,069	60.0	1.3%
Fonduri denuminate în euro (în principal monetare)	40,011	1,332.2	28.2%
Alte fonduri	3,066	107.9	2.3%
Total OPCVM	326,055	4,720	

Notă: Nu au fost incluse fondurile ING Romanian Bond Fund și ING Romanian Equity Fund, care nu sunt rezidente în România, dar investesc pe piața locală

Sursa: AAF

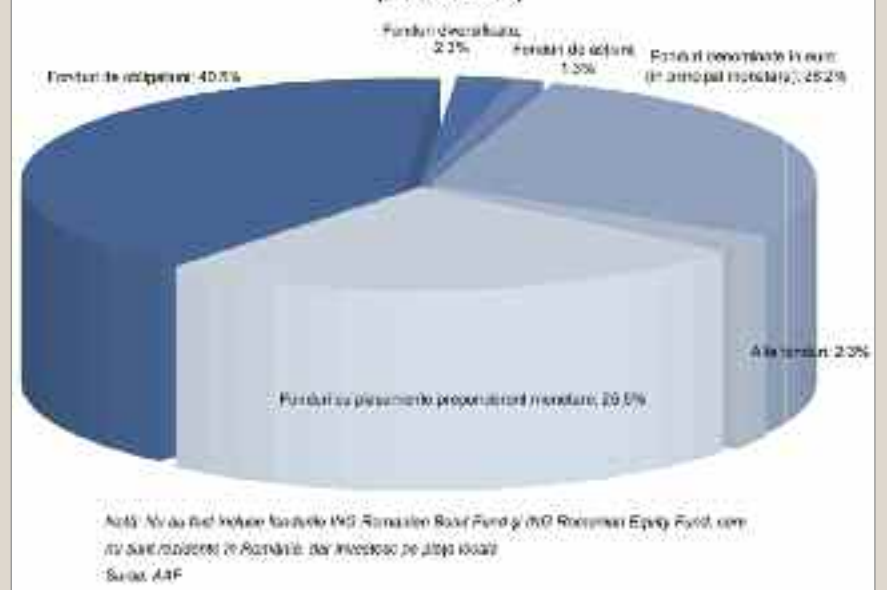
Tabel 2. Evoluția fondurilor din categoria OPCVM pe clase de risc (2007-Februarie 2016)

An	Fonduri cu plasamente preponderent monetare	Fonduri de obligațiuni	Fonduri Diversificate	Fonduri Acțiuni	Total OPCVM
Feb. 2016	1,201.8	1,910.4	108.2	60.0	4,720.4
2015	1,165.4	1,838.5	106.3	73.2	4,635.7
2014	1,000.5	1,853.5	96.1	51.8	4,076.8
2013	775.8	1,417.8	70.4	44.2	2,895.8
2012	571.0	819.9	58.3	35.3	2,005.0
2011	830.2	343.5	55.5	41.0	1,569.8
2010	713.2	222.0	58.6	52.5	1,200.8
2009	422.6	173.1	61.0	44.2	792.3
2008	57.8	61.7	50.7	21.3	235.6
2007	36.8	20.2	55.3	110.2	264.3

Notă: Nu au fost incluse fondurile ING Romanian Bond Fund și ING Romanian Equity Fund, care nu sunt rezidente în România, dar investesc pe piața locală

Sursa: AAF

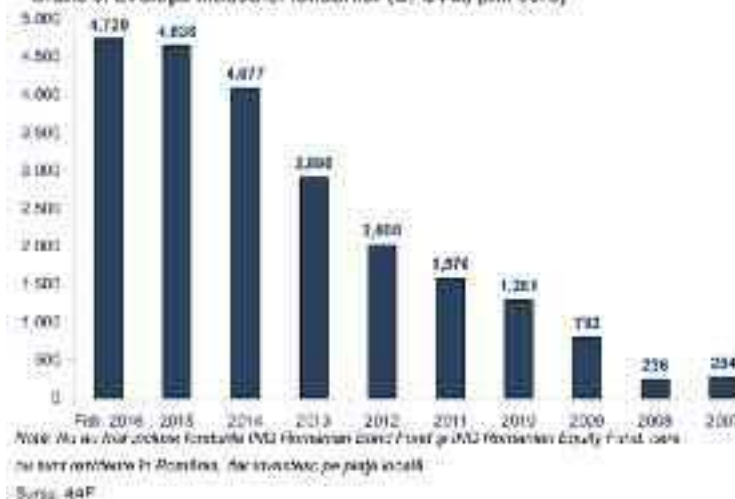
Grafic 2. Structura industriei fondurilor (OPCVM) (Februarie 2016)



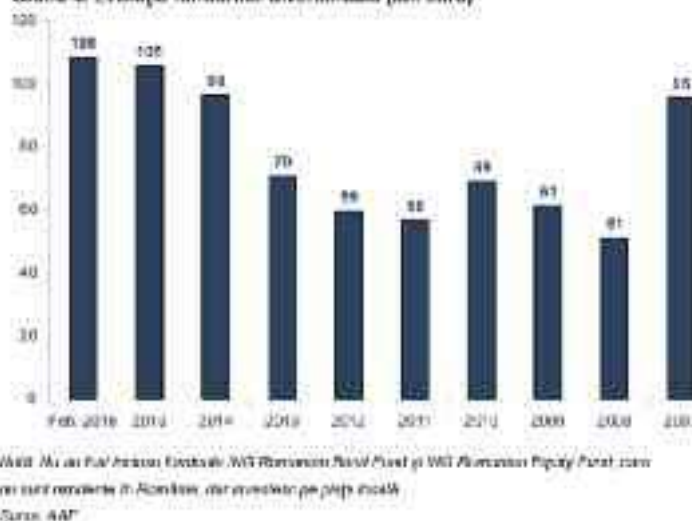
următoare este una foarte interesantă. O părere generalizată este că, în valori absolute, fluxurile de capital vor continua să fie orientate preponderent către fondurile cu risc scăzut, iar fondurile de obligațiuni vor fi parte a acestui proces. Însă ratele de creștere din trecut ale activelor fondurilor de obligațiuni nu mai sunt replicabile în viitor, așa cum de altfel au semnalat și evoluțiile din anul 2015. Există mai multe circumstanțe care pun în discuție atractivitatea fondurilor cu risc scăzut pe termen scurt în actualele condiții de pe piețele financiare. Prima este legată de nivelul foarte scăzut al dobânzilor în euro, dolari și lei. Al doilea element este cel reprezentat chiar de marcarea la piață și anume faptul că, pe termen scurt, este posibil ca fondurile de obligațiuni să raporteze chiar scăderi ca urmare a creșterii unor randamente la care sunt tranzacționate obligațiunile din portofolii. Acest fapt s-a și întâmplat în luna februarie, când unele fonduri din această categorie au raportat scăderi. Al treilea motiv de reticență pe termen scurt față de fondurile de obligațiuni ar consta tocmai în condițiile de pe piețele financiare. Astfel, cu dobânzi și randamente la minime istorice pentru obligațiunile guvernamentale (ba chiar în teritoriu negativ pentru scadențe mai scurte în cazul multor state europene), parcursul randamentelor pe termen mediu nu poate fi decât în trend ascendent. Ceea ce ar însemna o scurtă perioadă dificilă, marcată de scăderi ale prețurilor obligațiunilor. Însă managerii de fonduri se pot proteja față de această dinamică prin reducerea scadenței medii a instrumentelor cu venit fix din portofolii în moneda în cazul căreia se estimează o creștere a dobânzilor într-un orizont de timp relativ redus.

În ceea ce privește fondurile diversificate și pe acțiuni, în pofida unor declarații mai optimiste ale managerilor de fonduri, nu prea ar fi mari speranțe pentru o creștere a intrărilor de capital. Există două motive în acest sens. Primul constă în faptul că, nici în perioada de creștere a burselor, fondurile cu risc cel puțin mediu nu au convins investitorii mai specializați să-și asume riscuri. Așa se explică faptul că fondurile diversificate și pe acțiuni sunt înțepenite la active cumulate sub 200 milioane euro. În al doilea rând, conjunctura actuală a piețelor de acțiuni,

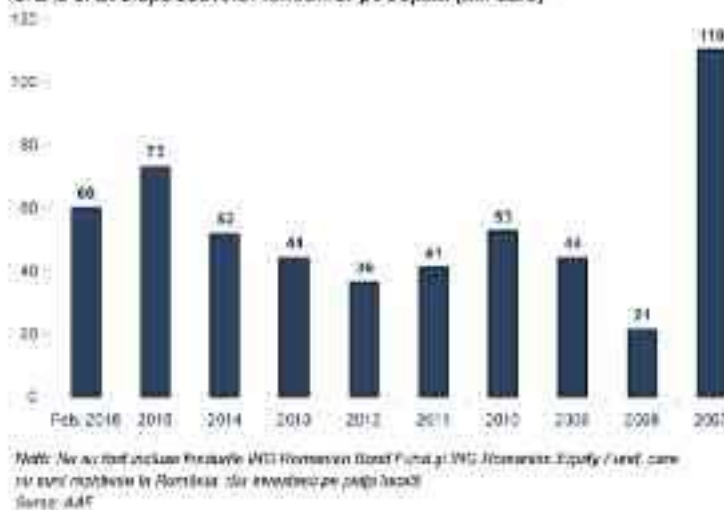
Grafic 3. Evoluția industriei fondurilor (OPCVM) (mil euro)



Grafic 4. Evoluția fondurilor diversificate (mil euro)



Grafic 5. Evoluția activelor fondurilor pe acțiuni (mil euro)





BT ASSET
MANAGEMENT™



www.btam.ro



cu perspectiva înscrierii piețelor de acțiuni într-un trend descendent, în condiții de volatilitate după circa șase ani de creștere începând din 2009, nu ar fi prea încurajatoare pentru fondurile cu profil de risc mai ridicat. Evident însă că, pe de altă parte, o ajustare a piețelor de acțiuni în 2016 ar crea contextul unor prețuri de intrare bune pentru investitori, în situația în care percepțiile de risc se vor îmbunătăți substanțial în a doua parte a anului, iar investitorii vor căpăta încredere.

În aceste condiții de piață, SAI-urile s-au văzut nevoite să vină în întâmpinarea potențialilor investitori, cărora să le pună la dispoziție fonduri cu politici de plasamente pragmatice care își propun să raporteze randamente în teritoriu pozitiv, încercând să minimizeze riscurile în condiții de incertitudine și volatilitate pe piețele financiare. În acest context,

prima categorie de fonduri care s-a bucurat de o consolidare progresivă în actualele condiții de piață este cea a fondurilor cu capital protejat, precum cele lansate de Raiffeisen. După fondurile de obligațiuni și cu profil monetar, fondurile cu capital protejat sunt cele mai semnificative din punctul de vedere al dimensiunii activelor. Investitorii dețin cumulat în fondurile Raiffeisen Confort în lei și euro plasamente în valoare de aproape 130 milioane euro, ceea ce reprezintă o dezvoltare remarcabilă raportat la dimensiunea redusă a segmentelor fondurilor cu grad de risc peste cel scăzut. De asemenea, în ultimul an, SAI-urile au început să promoveze tot mai mult așa-numitele fonduri cu strategii de absolute return care încearcă să le plaseze ca alternativă la fondurile de obligațiuni. Acestea ținesc performanțe pozitive în condiții de volatilitate relativ

redusă. OTP și Erste, ce promovează tot mai intens familia de fonduri „You Invest”, au fost administratorii care au părut cel mai mult interesați în a deveni activi pe acest segment de piață. De asemenea, în a doua parte a anului trecut, Raiffeisen a revăzut la rândul său strategia fondului Benefit și a adoptat să-l promoveze ca adoptând o politică de administrare specifică unui fond de absolute return. Acest tip de fond este prezentat drept un instrument de expunere potrivit pentru investitorii care ar dori să aibă șansa unor câștiguri peste cele oferite de dobânzile actuale reduse, dar în condițiile în care nu sunt dispuși riscului corespunzător al pierderii unei părți din suma investită. Ceea ce este important de știut ar fi faptul că, în pofida obiectivului asumat de a obține un randament anual pozitiv, acest lucru nu este garantat și există riscul ca

fondul cu strategie absolute return să nu-și realizeze obiectivul, așa cum se întâmplă lucrurile și în cazul oricărui fond mutual. Una peste alta, apariția în ultimul an a unor tipuri de fonduri cu așa-numite strategii inovatoare este de bun augur. Rămâne de văzut însă în ce măsură acestea vor avea rezultate convingătoare și dacă vor reuși să atragă capitaluri substanțiale în 2016 și anii următori. Este însă destul de clar că miza principală a industriei fondurilor și a SAI-urilor rămâne atragerea unor sume sensibil mai reprezentative în clasicele fonduri diversificate și pe acțiuni. Numai prin creșterea naturală a fondurilor cu risc mediu și ridicat se va face pasul către o industrie a fondurilor cu adevărat reprezentativă în economiile personale ale românilor care, în proporție covârșitoare, sunt legate direct sau indirect de depozitele bancare și obligațiunile guvernamentale.

FONDURI DESCHISE DE INVESTIȚII



INVESTIM INTELIGENT ÎMPREUNĂ



GRUPE SOCIETATE GENERALE

Telefon: 021 327 22 28

Fax: 021 327 14 10

office@brdam.ro

www.brdam.ro

CUM SĂ ÎNȚELEM „MARCAREA LA PIAȚĂ”

„Marcarea la piață” a înlocuit metoda clasică de înregistrare a obligațiunilor, utilizată pe piața românească, care constă în împărțirea cupoanelor (dobânzilor), aduse de respectiva obligațiune până la maturitate, în felii zilnice egale ce sunt adăugate la principal (precum dobânda în cazul unui depozit bancar). Astfel, în acest caz, prețul la care este înregistrată o obligațiune în activul net al unui fond nu are niciun fel de legătură cu ceea ce se întâmplă cu prețul respectivei obligațiuni pe piața financiară, acesta putând să crească sau să scadă (prețul unei obligațiuni este invers corelat cu sensul mișcării dobânzilor în piață). În consecință, vremurile trecute, când fondurile de obligațiuni ofereau doar creșteri stabile, sunt definitiv apuse în cazul fondurilor care au trecut la înregistrarea obligațiunilor la cotațiile pieței. Investitorii vor trebui să se obișnuiască cu o volatilitate mai mare a VANU-ului și deci și cu posibilitatea unor scăderi pe termen scurt.

Marcarea la piață a instrumentelor cu venit fix reprezintă o practică internațională. Investitorii nu trebuie să se sperie de o astfel de abordare, un bun argument fiind oferit într-un comunicat al BRD Asset Management, unde se arată că „este bine de reținut că, în general, plasamentele efectuate de fonduri în obligațiuni sunt menținute până la maturitate, iar variațiile zilnice ale acestora nu impactează randamentul

pe termen mediu și lung, la scadența respectivelor obligațiuni”. Poate fi socotită o argumentație utilă și demnă de luat în considerare.

SCADENȚA MEDIE A PORTOFOLIULUI DEVINE UN INDICATOR DE URMĂRIT

O altă abordare foarte utilă și înțeleasă de public în privința riscurilor reale ale fondurilor de obligațiuni se referă la faptul că administratorii acestora nu rămân în niciun caz pasivi în fața unei perspective de creștere a dobânzilor. Aceste evenimente ar fi de natură să inducă scăderea prețului obligațiunilor deținute și deci și a VANU-urilor fondurilor. Administratorii care consideră o probabilitate ridicată a unor astfel de scenarii este de așteptat să reducă scadența medie a instrumentelor cu venit fix din portofolii, astfel încât să minimizeze impactul unor creșteri ale randamentelor la care acestea se tranzacționează.

Ca atare, nu numai mișcările dobânzilor pe piețele financiare au un impact (în sens invers) asupra prețurilor, ci și maturitatea medie a instrumentelor purtătoare de dobândă din portofolii. Cu cât maturitatea instrumentelor cu venit fix din portofolii este mai mare, cu atât impactul asupra prețului obligațiunilor al creșterii dobânzilor sau al unor evenimente negative este mai mare. Aceasta poartă numele de modified duration, conform termenului folosit de

Asociația Administratorilor de Fonduri (AAF), și reprezintă o mărime esențială în cazul unei obligațiuni, măsurând în mod efectiv timpul mediu până la care se încasează fluxurile de numerar aferente unui instrument cu venit fix.

Acest indicator are, în mod firesc, o valoare mai mică decât maturitatea instrumentului cu venit fix. Astfel, cu cât o obligațiune are o maturitate mai ridicată, cu atât volatilitatea prețurilor la care se tranzacționează obligațiunea este mai ridicată și cu atât impactul creșterii sau scăderii dobânzilor este mai mare. Dacă managerul de fond se așteaptă la o creștere a dobânzilor sau a randamentelor instrumentelor cu venit din pricina unor evenimente pe piețele financiare, atunci acesta va opta pentru scăderea maturității medii a portofoliului respectiv. Evident, în cazul scăderii dobânzilor și a randamentelor, așa cum a fost cazul ultimilor ani, opțiunea multor administratori a fost diametral opusă, și anume de a lungi scadența medie a instrumentelor cu venit fix deținute în portofolii.

Un detaliu important este cel referitor la standardul internațional cu privire la indicatorul „modified duration”. Astfel, în timp ce fondurile monetare au o scadență medie a portofoliului de instrumente cu venit fix mai mică decât 1, fondurile de obligațiuni trebuie să prezinte o valoare supraunitară a acestui

indicator. Spre exemplu, în cazul unui fond cu modified duration de 1, o creștere a randamentelor de piață cu 0,5% pentru toate obligațiunile deținute de fond ar determina o diminuare a valorii unității de fond cu aproximativ 0,5%.

Astfel, în cazul Erste Bond Flexible RON, în perioada în care a trecut la marcarea la piață se înregistra o valoare a indicatorului modified duration de 1,4, sensibil mai mică decât în cazul altor fonduri și aproape de nivelul minim de 1. În prezent, scadența medie a portofoliului liderului pieței este de 2,95, în timp ce în cazul fondurilor BRD Simfonia 1 și BRD Obligațiuni este de 3,2 și 3,5. Spre exemplu, fondurile OTP Obligațiuni și OTP Euro Bond au valori ale indicatorului modified duration în jur de 2. Așa cum am explicat, aceasta s-ar interpreta orientativ prin faptul că administratorii OTP văd riscuri mai mari în privința unei creșteri a dobânzilor în viitorul apropiat decât cei ai Erste sau BRD.

FONDURILE DE PENSII AU TRECUT DIN 2013 LA MARCAREA LA PIAȚĂ

De altfel, este util în acest context să precizăm că toate fondurile de pensii au trecut în iunie 2013 la marcarea prin piață a instrumentelor cu venit fix, deși ele nu se confruntă cu provocarea de a onora răscumpărări zilnice, specifică de altfel fondurilor deschise de investiții. În acest fel, devine posibil de acum înainte să raportăm la aceleași baze performanțele fondurilor de pensii obligatorii, opționale și ale organismelor de plasament colectiv.

ȘANSA PIEȚEI DE CAPITAL

OPORTUNITATEA DE A INTRA ÎN HORA UNICĂ

De **ALINA ARSĂNI**

În cadrul evenimentului Un weekend cu presa economică, organizat de Finmedia și Piața Financiară, Mircea Ursache, Vicepreședintele ASF, a prezentat evoluția pieței de capital pentru anul 2015, oportunitățile și amenințările acesteia. El a specificat cu fermitate faptul că pieței de capital românești i se întrezărește o mare oportunitate și anume aceea de a face parte din Uniunea Piețelor de Capital. E vorba de un proiect vizat de Comisia Europeană, pentru a facilita creșterea anvergurii piețelor de capital europene și pentru a contribui la o mai bună integrare a acestora la nivelul Uniunii Europene.

Piața de capital are în față o mare oportunitate, aceea de a intra în hora unică. În 2019, Europa va avea o piață de capital unică și o supraveghere unică, iar faptul că vom cunoaște toate tranzacțiile realizate de toate cele 28 de state va reprezenta o mare realizare. Trebuie să ne pregătim pentru asemenea schimbare, iar directivele care se implementează vin să susțină calea pe care dorim să o urmăm", a declarat Mircea Ursache, Vicepreședintele Autorității de Supraveghere Financiară (ASF). Deschiderea posibilității de a se tranzacționa pe orice bursă va implica totodată și deschiderea noastră din perspectiva Bursei de la București. Cu o legislație comună, fără alte taxe, totul real la scară macroeconomică, Piața Unică de Capital va aduce cu sine numeroase provocări, mai ales pentru piețele de frontieră precum România. Din această perspectivă, Vicepreședintele ASF a specificat faptul că îl preocupă o posibilă contraparte regională în ceea ce privește participția României la acest proiect. „Mă preocupă lucruri mari în piața de capital,

România nu are o perspectivă imediată de a construi o contraparte unitară, ceea ce ne va conduce să participăm la o contraparte regională. Fie varianta contrapărții Atena-Budapesta, fie cea a Varșoviei. Dincolo de toate, trebuie să privim cu realism aceste lucruri, ca pe o perioadă de tranzit", a declarat acesta. Totodată, Vicepreședintele ASF a menționat faptul că existența unei contrapărți centrale este absolut necesară,

cu atât mai mult cu cât se remarcă proiecte de fuziuni de tipul celei dintre Bursa de la Frankfurt și Bursa de la Londra. Evident, acesta nu este întâmplător, fiind legat în principal de Brexit, dar sunt așteptări și pentru alte proiecte de fuziune, care nu ar ține neapărat de ameliorarea unei potențiale probleme. În cadrul evenimentului s-a punctat și faptul că România trebuie să treacă de la piața de frontieră la cea emergentă din

prisma pieței de capital, însă, în anul 2015, Bursa de la București a stagnat, motivul esențial fiind dat de abandonul principalului actor de pe piață și anume Guvernul. „Avem o jumătate de an de când listările au stagnat și nu există o certitudine că ele ar putea crește în 2016, nu cred că la orizont ar apărea ceva. Orice vânzare de pachete de stat aduce contribuții mari la buget, iar indicatorii arată



foarte bine. Tabloul macroeconomic pare impecabil și, pe de altă parte, salariul mediu a depășit cota de 400 euro, ceea ce vizează transpuneri în economia reală. După ofertele publice inițiale realizate de Electrica, nu îmi amintesc altă companie care să fi capitalizat, iar realizarea IPO-urilor reprezintă sursa de capitalizare, în condițiile în care creditul bancar se obține așa cum știți".

Panelul de discuție dedicat pieței de capital a abordat și alte subiecte interesante.

ATRACTIVITATEA PENTRU DIASPORA

Nu a fost omis din cadrul panelului dedicat pieței de capital nici subiectul cu privire la românii din Diaspora și la potențialul acestora de investire. Se presupune că aceștia ar putea avea o mare contribuție la dezvoltarea domeniului în cauză, dat fiind faptul că ei încă transmit numeroase fluxuri de capital în țară. Dacă, în schimb, ar exista stimulente de transmitere a banilor către investiții și nu către consum, așa cum se întâmplă în fapt, poate, parte din ei se vor duce către bursă. Este nevoie însă de încredere în piața de capital, iar aceasta ar putea fi propagată în principal prin implicarea statului, conform ideilor desprinse din dezbateri. Acesta din urmă ar trebui să fie un model. Atât timp cât statul nu vine pe o piață transparentă, cum este bursa, evident că neîncrederea va plana în continuare.

NUMEROASELE TRANSFORMĂRI LEGISLATIVE

„Nu cred că este vreun domeniu în România care să nu fi suferit transformări legislative, însă la nivelul pieței



„CRED CĂ ROMÂNIA POATE SĂ ÎNCEAPĂ SĂ AIBĂ FONDURI SUVERANE ȘI AM VĂZUT ÎN REZUMATUL PROGRAMULUI DE GUVERNARE UN ASTFEL DE PUNCT. ÎN CE ORIZONT DE TIMP S-AR PUTEA REALIZA PROIECTUL FONDULUI SUVERAN? ACEST LUCRU DEPINDE DE OAMENII CARE SUNT ADUȘI LA CONDUCERE, DE NECESITATEA UNUI CAPITAL CIRCULANT ÎNȚĂL ȘI A UNUI CAPITAL DE LUCRU ADUS DE PIAȚĂ. TOTODATĂ, MAI SUNT DE LUAT ÎN CALCUL PACHETELE MINORITARE.”

MIRCEA URSACHE, VICEPREȘEDINTE ASF

de capital au fost multe. Spre exemplu, au fost patru acte legislative care au schimbat din temelii organizarea pieței de capital” – a declarat Mircea Ursache, Vicepreședintele ASF. Acum sunt în prim plan legi și directive precum legea nr. 74-2015, privind administratorii de fonduri investiții alternative, și directiva MIFID II. Dat fiind faptul că trebuie să ne aliniem la nivel european, se consideră că ar trebui să existe și în România legislația fundamentală și cea secundară – spun specialiștii.

AGRESIVITATEA UNOR ENTITĂȚI NEAUTORIZATE

Investițiile în piețe de tip FOREX nereglementate de ASF s-au întetât ca urmare a agresivității unor entități în rândul consumatorilor, iar cine nu deschide ochii deschide punga, a precizat Mircea Ursache, Vicepreședintele ASF, recomandându-le tuturor să fie foarte atenți la acest tip de investiții realizate pe piețe nereglementate, întrucât la ASF au primit numeroase sesizări de la poliție cu privire la acest aspect.

MODELE DE A PROMOVA FONDURI SUVERANE

Se consideră că piața românească are nevoie astăzi de fonduri suverane. Fondul Proprietatea, SIF-urile alături de alți câțiva investitori în Bursa de la București, iar existența altora, fie din energie sau imobiliare, este primordială.

„Cred că România poate să înceapă să aibă fonduri suverane și am văzut în rezumatul programului de guvernare un astfel de punct. În ce orizont de timp s-ar putea realiza proiectul fondului suveran? Acest lucru depinde de oamenii care sunt aduși la conducere, de necesitatea unui capital circulant inițial și a unui capital de lucru adus de piață. Totodată, mai sunt de luat în calcul pachetele minoritare” – a specificat Vicepreședintele ASF.

CONSOLIDAREA VALORII ACȚIUNII

La finalul discuției, Mircea Ursache a precizat faptul că este unul dintre susținătorii consolidării valorii acțiunii, însă cu anumite mențiuni ce planau în jurul unei legislații coerente. „Am spus că sunt susținătorul consolidării acțiunii, dar nu în orice condiții, ci doar în situațiile în care va fi o despăgubire justă a celor care ies și în care vom avea o legislație coerentă. Iată de ce am demarat, împreună cu un grup consultativ din piață și cu direcția de specialitate, redactarea unui articol care să completeze actuala legislație și care să dezlege problema consolidării. Cert este că atunci când vom avea legea primară, nu vom mai avea contestații de la acționari” – a conchis Mircea Ursache, Vicepreședintele ASF.

ERSTE, LIDERUL PIEȚEI, ÎȘI DOREȘTE CREȘTEREA EXPUNERII RETAILULUI PE FONDURILE CU RISC MAI RIDICAT

PRINCIPALA PROVOCARE ESTE CONSOLIDAREA EDUCAȚIEI FINANCIARE A RETAILULUI

De NOREL MOISE

Din poziția de lider autoritar de mai mulți ani în privința activelor administrate, Erste Asset Management (EAM) se arată orientată spre misiunea de vector de educație financiară care să se concretizeze în timp într-o sporire a apetitului general pentru risc asumat în cunoștință de cauză de către investitorii de retail. Trecerea fondurilor de instrumente cu venit fix la marcarea la piață este văzută ca o etapă importantă a procesului de educație financiară și în contextul acomodării publicului cu volatilitatea mai ridicată a fondurilor pe acțiuni care permit accesul la randamente mai ridicate pe orizonturi lungi de timp.

Dragoș Neacșu, președintele Erste Asset Management (EAM), consideră că după dezvoltarea accelerată a fondurilor monetare și de obligațiuni după 2008, principala evoluție în următorii 3-5 ani ar trebui să fie reprezentată, în special, de creșterea orizontului temporal și a apetitului pentru risc al majorității investitorilor români, manifestată prin creșterea vânzărilor nete, a ponderii și a importanței în evoluția pieței financiare din România în ansamblu, a fondurilor cu alocare pe acțiuni, respectiv diversificate (multi-asset) și fonduri de acțiuni de țară și/sau regionale. Președintele EAM pune în corespondență un astfel de obiectiv cu evoluția procesului de educație financiară, pe care îl definește drept un obiectiv fundamental pentru societățile de administrare a investițiilor și pentru intermediarii financiari în general. „Astfel, vom mai putea recupera din decalajul pe care îl avem față de piețele din regiune, care sunt cu 5-10 ani înaintea noastră în evoluția întregii piețe financiare, în special prin prisma unui grad mai ridicat al educației financiare”, explică domnia sa, care atrage atenția că, din perspectiva gradului de

bancarizare a populației active în România, statisticile ne plasează la coada clasamentului european, cu un procent încă sub 60%. „Recent apărutul studiul al Standard & Poors, care ne situează pe ultimul loc în Europa în privința gradului de educație financiară, vine să întărească în spațiul public ceea ce noi știm deja din activitatea noastră cotidiană”, explică domnia sa.

MARCAREA LA PIAȚĂ, EXERCİTIU SĂNĂTOS PENTRU VIITORUL SECTORULUI

Principala provocare pentru Erste Asset Management în

anul ce a trecut a fost reprezentată de trecerea celui mai important fond de pe piață, cu active de 1,4 miliarde euro în prezent, adică Erste Bond Flexible RON, la marcarea la piață a instrumentelor cu venit fix. Liderul pieței a fost primul fond care a optat pentru marcarea la piață în luna aprilie a anului trecut, iar temerile unei părți a investitorilor că procesul ar putea însemna scăderi ale unității de participare au dus la ieșiri de investitori și răscumpărări nete pentru Erste Bond Flexible RON. Astfel, la sfârșitul lunii martie 2015, fondul avea 121.914 investitori și active nete de 1,612 miliarde

euro, la sfârșitul anului trecut numărul de investitori era de 112.444 și respectiv active de 1,382 miliarde euro. După ascensiunea din ultimii ani, în contextul acomodării publicului la ceea ce înseamnă marcarea la piață ca impact asupra valorii activelor nete unitare (VANU), fondul a pierdut circa 9.500 de investitori, iar activele s-au redus cu 230 milioane euro. Erste Bond Flexible RON, ca și celelalte fonduri deschise din piață, care au trecut la marcarea la piață, a parcurs lin și fără probleme această schimbare în metodologia de calcul al VAN, recurgând la reducerea scadenței medii a

Fondurile administrate de Erste Asset Management

Fond	Tip fond	Nr. investitori (februarie 2016)	VAN – mil. euro (februarie 2016)
Erste Money Market RON	Monetar	692	25,31
Erste Bond Flexible RON	Obligațiuni	111.048	1.402,49
Erste Balanced RON	Diversificat echilibrat	2.669	21,89
Erste Equity Romania	Acțiuni	1.592	18,07
YOU Invest Active RON	Absolute return	166	8,93
YOU Invest Solid RON	Absolute return	425	9,93
YOU Invest Balanced RON	Absolute return	206	13,29
YOU Invest Balanced EUR	Absolute return	194	14,70
YOU Invest Active EUR	Absolute return	109	7,29
YOU Invest Solid EUR	Absolute return	279	19,72
Erste Bond Flexible Romania EUR	Absolute return	7.648	224,82

Sursa: AAF

instrumentelor cu venit fix din portofoliu. Investitorii trebuie astfel să se acomodeze de acum înainte cu o anumită volatilitate a fondurilor de instrumente cu venit fix care, până în 2015, raportau exclusiv un trend ascendent al VANU indiferent de fluctuațiile pieței dobânzilor și deci ale obligațiunilor pe piețele financiare. Cum la sfârșitul lunii februarie, fondul Erste Bond Flexible RON avea active de 1,402 miliarde euro, deci în creștere față de sfârșitul anului trecut, se poate spune că deja fondul se înscrie într-un parcurs de acumulare, iar administratorul se arată optimist în privința evoluției viitoare.

„Nu a fost o perioadă facilă, dar am ieșit mult mai puternici și uniți din această experiență”, spune Dragoș Neacșu. „Cred că lucrurile sunt așezate acum pe un fundament solid și cu un grad mai ridicat de predictibilitate, în baza căruia, în anii ce vin, vom putea vedea o evoluție în sens pozitiv, atât din punctul de vedere al totalului activelor, cât mai ales prin prisma structurii acestora”, a explicat managerul Erste Asset Management. Domnia sa consideră că marcarea la piață și asocierea de către investitori a fondurilor de obligațiuni ca având asociat un anumit nivel de volatilitate reprezintă un element esențial de educație financiară și că, odată făcut acest pas, va exista un cadru mai propice pentru ca fondurile de acțiuni să devină tot mai populare. „Nu vom putea dezvolta cu adevărat o cultură a investiției în acțiuni fără să trecem cu toții, în condiții de integritate morală și profesională, prin proba de foc a testului de volatilitate a instrumentelor cu venit fix și a fondurilor de obligațiuni, cea mai populară formă de



„TOȚI STAKEHOLDERI, PĂRȚILE IMPLICATE DIN ACEASTĂ PIAȚĂ, AVEM ÎN FAȚĂ PROVOCAREA EDUCĂRII POPULAȚIEI DIN PUNCT DE VEDERE FINANCIAR, AVEM UN FRONT DE LUCRU IMENS ÎN URMĂTORII 10 DE ANI. AȘADAR, VOM AVEA DE MUNCIT, ÎMPREUNĂ, LA MARELE ZID AL EDUCAȚIEI FINANCIARE A ROMÂNILOR.”

DRAGOȘ NEACȘU, PREȘEDINTE ERSTE ASSET MANAGEMENT (EAM)

investire a economiilor populației”, a explicat șeful EAM.

PALETĂ LARGĂ DE FONDURI CU ACȚIUNI ÎN PORTOFOLIU

EAM are un portofoliu consistent de fonduri care au acțiuni în portofoliu, iar rezultatele sunt notabile în categoriile de produse în care se încadrează. Fondurile sale cu o istorie îndelungată pe piața acțiunilor, Erste Balanced RON (fond diversificat flexibil, care investește în acțiuni între 35% și 65% din active) și respectiv fondul pe acțiuni Erste Equity Fund au fost dintre cele mai performante fonduri de pe piață în ultimii cinci ani.

funcție de condițiile pieței oricum sub 50% din active) în cazul „You Invest Active”. Gama de fonduri „You Invest” este prezentată drept o categorie de fonduri ce urmărește o politică de investiții de tip absolute return. Aceasta înseamnă că ținta lor, prin strategii pragmatice și utilizarea instrumentelor derivate, ar fi să obțină randamente pozitive în condiții de volatilitate cât mai scăzută. În tentativa lor de a specula mișcările piețelor financiare și de a încerca să minimizeze riscurile, acest tip de fonduri au o corelație slabă față de toate clasele principale de active (acțiuni, obligațiuni, metale prețioase etc.).

Numărul de investitori în aceste fonduri cu acțiuni în portofoliu (sub 1.600 în cazul Erste Equity Fund sau sub 2.700 în cazul Erste Balanced RON) arată că este un drum încă lung de parcurs pentru ca fondurile cu risc peste cel scăzut să devină o prezență reprezentativă în activele financiare ale românilor. Deși fondurile Erste, chiar și cele din familia You Invest, sunt deja între cele mai reprezentative ca active din categoria celor cu risc mai ridicat decât cel scăzut, este clar că potențialul de creștere este imens odată cu apropierea populației de principiul că randamente mai mari pe termen lung nu se pot realiza fără asumarea riscului unor investiții pe piețele de acțiuni. Așa cum, de altfel, se întâmplă lucrurile în cazul fondurilor de pensii locale, unde până la 20% dintre active sunt „ținute” în acțiuni, probabil că în câțiva ani vor exista condiții pentru ca un segment de retail mai reprezentativ să ajungă să-și aloce o parte dintre economii în plasamente în acțiuni pentru a-și spori șansele de a-și realiza obiectivele financiare pe termen lung.



PROVOCAREA MOMENTULUI

EDUCAȚIA FINANCIARĂ A CLIEȚILOR, ELEMENT STRATEGIC

Interviu cu RĂZVAN SZILAGYI, CEO Raiffeisen Asset Management

*„Proiectele Raiffeisen Asset Management pe 2016 țin de adaptarea ofertei de fonduri la evoluția permanentă a nevoilor clienților, ne dorim să le oferim acestora noi instrumente care să îi ajute în îndeplinirea obiectivelor lor, atât prin lărgirea universului investițional, cât și prin adoptarea de noi strategii de investiții” – aflăm de la președintele companiei, Răzvan Szilagyi. **Norel Moise***

Cum apreciați performanțele pieței fondurilor de investiții în anul 2015? Au fost ele cele așteptate? Care au fost factorii principali ce au determinat evoluții (sau involuții) pe anumite paliere?

Anul 2015 a marcat o creștere a activelor administrate la nivelul pieței de circa 12%, respectiv un plus de circa 2,5 mld. RON. Astfel, volumul activelor administrate la finalul anului a atins nivelul de 5,2 mld. euro, reprezentând 9,8% din volumul depozitelor la nivelul sistemului bancar (depozitele gospodăriilor populației și societăților nefinanciare). Astfel, putem vorbi de o performanță foarte bună la nivelul pieței, ce oferă o alternativă de plasament tot mai populară în rândul investitorilor. Trendul descendent al ratelor de dobândă a continuat să fie un factor de suport pentru dinamica pieței, susținând migrația plasamentelor din

depozitele bancare înspre fondurile de instrumente cu venit fix, dar și un interes tot mai ridicat pentru fondurile cu componentă de acțiuni. Între provocările pieței, putem menționa schimbarea metodei de evaluare a instrumentelor cu venit fix (trecerea la marcarea la piață), precum și volatilitatea ridicată de pe piețele de acțiuni, care a marcat a doua parte a anului 2015 și începutul lui 2016. Volatilitatea crescută a piețelor de acțiuni a determinat o abordare mai prudentă din partea investitorilor în ceea ce privește expunerea pe acțiuni. Pe termen mediu și lung, procesul de migrație dinspre fondurile de instrumente cu venit fix înspre fondurile cu componentă de acțiuni se va menține și chiar intensifica. Principalul factor de suport va fi dificultatea atingerii nevoilor de randament doar cu ajutorul produselor clasice de economisire.

Cum a fost anul 2015 pentru fondurile administrate de Raiffeisen Asset Management? Care au fost punctele tari și respectiv punctele slabe?

Anul 2015 a adus o creștere a activelor administrate pentru toate categoriile de fonduri. Cea mai importantă dinamică au prezentat-o fondurile cu componentă de acțiuni. Acestea au cunoscut o creștere a activelor de 68%, susținută în principal de fondurile cu capital protejat (+79%). Preocuparea principală a RAM este adaptarea fondurilor sale la cerințele clienților și particularitățile mediului investițional. În acest sens, a fost regândită strategia investițională pentru unele fonduri. Ajustările strategiilor operate la nivelul unor fonduri cu componentă de acțiuni au fost bine primite de investitori, fapt probat prin dinamica vânzărilor. Ca atare, per ansamblu, apreciem că anul

2015 a fost unul pozitiv pentru fondurile administrate, deciziile adoptate precum și implementarea cu succes a acestora urmând a oferi investitorilor beneficii pe termen lung.

Cum puteți caracteriza 2015 din punctul de vedere al competiției în piața în care activați? Există factori perturbatori în continuare? Este marcarea (sau nu) la piața a instrumentelor cu venit fix un astfel de factor perturbator? Cum poate fi rezolvată această problemă spinoasă și persistentă?

Piața locală de fonduri este o piață competitivă. Principalii jucători sunt reprezentați de companiile de asset management ale grupurilor financiare prezente local (Erste, BRD, Raiffeisen, Banca Transilvania, NN). Scopul pieței de fonduri este de a sprijini clienții în a obține siguranța financiară. Penetrarea fondurilor este la

un nivel încă scăzut în România (circa 3% din PIB), comparativ cu Europa Centrală (circa 10%) sau Uniunea Europeană (circa 40%). Ținta pieței este să crească volumele până la un nivel la care această securitate financiară să fie asigurată. În cazul pieței locale, RAM are cea mai ridicată penetrare a fondurilor în activele clienților săi. Principala provocare este de a contribui la educația financiară a clienților. Acesta este un proces de lungă durată, care a început și se realizează în principal prin oferirea de consultanță financiară la nivelul distribuitorilor – băncile. Serviciile de Private/Premium Banking oferă consultanță financiară personalizată. În mod firesc, investitorii s-au orientat către instrumente care să le permită îndeplinirea obiectivelor financiare. Marcarea la piață a instrumentelor cu venit fix influențează modul de calcul al valorii unității de fond. Această schimbare nu produce în sine o modificare a profilului de risc al fondurilor. Cu toate acestea, faptul că se pot înregistra scăderi pe termen scurt ale valorii unității de fond poate influența investitorii cu profil de risc foarte conservator. Considerăm că, în măsura în care această metodologie este înțeleasă de către investitori, nu va reprezenta un factor perturbator al industriei. La momentul curent, administratorii cumulând circa 90% dintre activele pieței utilizează metoda marcării la piață.

Prin însăși definiția lor, fondurile administrate „investesc”. Cum a fost oferta pieței în 2015? Cum vă

puteți descurca în situația în care marjele de dobânzi au tot scăzut iar piața de capital internă rămâne undeva la nivelul anilor 2000? Iar compensația din piețele externe nu mai e nici ea la fel de sigură...

Trendul descendent al ratelor de dobândă, volatilitatea crescută a piețelor de acțiuni și oferta investițională limitată a pieței locale au constituit principalele provocări investiționale în anul 2015. Cu excepția emisiunii de obligațiuni a Municipiului București nu a existat nicio emisiune nonguvernamentală semnificativă pe piața locală. Totodată, a fost un an lipsit de listări semnificative pe piața de capital. În acest context, ne-am îndreptat tot mai mult atenția către emitenți străini (în cazul emisiunilor de obligațiuni) sau piețele externe de acțiuni. Regândirea anumitor strategii investiționale a însemnat o abordare tranzacțională mai activă, ce presupune un nivel adecvat de lichiditate, pe care, din păcate, piața locală nu-l oferă. Anvergura sectorului financiar non-bancar permite oricărui investitor local de calitate să se finanțeze prin acțiuni și obligațiuni, fapt dovedit și de listările/emisiunile trecute. Din păcate, oferta locală de instrumente este net inferioară ritmului de creștere a activelor sectorului financiar non-bancar, fapt ce va determina direcționarea unor fonduri tot mai mari către variante externe de plasament.

Ce pași s-au făcut în 2015 în ceea ce privește armonizarea legislației în domeniu cu cea comunitară? Ce restanțe mai sunt?

În anul 2015 a fost implementată DAFIA – directiva administratorilor de fonduri alternative atât la nivel de legislație primară (Legea nr. 74/2015), cât și la nivel de legislație secundară (Regulamentul ASF nr. 10/2015). În cursul anului 2015 a fost finalizat procesul de implementare la nivelul societăților de administrare și al fondurilor deschise de investiții administrate a Directivei UCITS IV. În 2016 se așteaptă implementarea legislației specifice pentru fondurile de investiții alternative.

Putem spune că avem o piață a fondurilor care oferă o gamă completă de fonduri? Mai lipsește ceva din paleta de produse a Raiffeisen AM? Care au fost în 2015 vedetele din portofoliul Raiffeisen AM?

Putem spune că în cazul Raiffeisen Asset Management avem o gamă de fonduri adecvată. Prin adecvată înțelegem că marea majoritate a obiectivelor financiare pot fi atinse (și) cu ajutorul fondurilor de investiții. Având în vedere însă continua evoluție a nivelului de înțelegere a produselor financiare la nivelul investitorilor, considerăm că mai sunt fonduri care și-ar putea găsi locul în portofoliul tipic al investitorului român, în special în zona fondurilor care aplică strategii active de administrare. Fondurile cu capital protejat, Raiffeisen Confort și Confort Euro, s-au remarcat pe parcursul lui 2015, atât prin prisma volumelor atrase, cât și a performanței. Dacă în prima parte a anului 2015 au reușit să capitalizeze foarte bine performanța piețelor de acțiuni, în a doua parte a anului, marcată de

volatilitate ridicată, au reușit să ferească investitorii de cea mai mare parte a scăderilor.

Cum a evoluat educația financiară privit din două puncte de vedere: primul – cel al creșterii numărului de investitori care vin către fonduri; al doilea – mutarea interesului de la instrumente cu grad de risc scăzut către cele cu risc mediu sau mare?

Numărul investitorilor în fonduri crește constant, mediul de dobânzi scăzut fiind un factor care accelerează acest proces și, coroborat cu o consultanță specializată la nivelul băncii, ale cărei servicii de private și premium banking deservesc tot mai mulți investitori, îi ajută pe clienți să pună în balanță, pe lângă riscul mai crescut, și beneficiile care vin odată cu investiția în acțiuni.

Ce proiecte are Raiffeisen Asset Management pentru 2016? Cu ce noutăți veți veni și ce rezultate așteptați în acest an care a debutat destul de tumultuos pe piețele externe?

În ciuda începutului de an „tumultuos”, marea masă a activelor deținute de clienții noștri au fost ferite de volatilitatea extremă de pe piețele de acțiuni. Pe de-o parte avem fondurile care investesc strict în instrumente cu venit fix, fonduri ce au fost complet izolate de mișcările de pe piețele de acțiuni, pe de altă parte fondurile administrate activ au stat în afara pieței/cu expuneri foarte mici pe acțiuni. În acest mod, impactul la nivel de fond a fost mult diminuat ca amplitudine față de ce a fost experimentat de către investitorii direcți pe piețele de acțiuni.



PROMISIUNI

VOM CONTINUA SĂ FIM DINAMICI ȘI APROAPE DE INVESTITORI

Interviu cu **DAN NICU**, Președinte BRD Asset Management

*Unul dintre performerii pieței fondurilor de investiții în anul 2015 a fost, cu siguranță, BRD Asset Management. Creșterile au fost semnificative la toate capitolele: număr de clienți, active, deplasarea interesului către produse cu randament mai bun și grad de risc ceva mai mare. Am stat de vorbă cu Dan Nicu, președintele BRD Asset Management, despre ingredientele rețetei de succes care a făcut posibile performanțele în cauză. **Georgeta Clinca***

Cum apreciați performanțele pieței fondurilor de investiții în anul 2015? Au fost ele cele așteptate? Care au fost factorii principali ce au determinat evoluții (sau involuții) pe anumite paliere?

Piața fondurilor deschise de investiții a înregistrat și în anul 2015 o creștere importantă, de 14,6%, în ce privește activele administrate. Unul dintre factorii importanți care au dus la creșterea industriei a fost reducerea dobânzilor la depozitele bancare. Consider, de asemenea, că accentuarea gradului de educare financiară a investitorilor a contribuit la orientarea acestora – chiar în condițiile unei creșteri a volatilității în anul 2015 – spre alternative de investiții cum ar fi Fondurile cu expunere pe piața monetară

și a instrumentelor cu venit fix, care au reprezentat de fapt motorul creșterii industriei.

Cum a fost anul 2015 pentru fondurile administrate de BRD Asset Management? Care au fost punctele tari și respectiv punctele slabe?

În anul 2015 am continuat ritmul de creștere susținută a activelor și a numărului de investitori (creșterea a fost de peste două ori mai mare decât media pieței în ce privește activele OPCVM aflate în administrare). De remarcat este faptul că această creștere a fost localizată în special pe acele fonduri cu plasamente în instrumente cu venit fix și ale pieței monetare, respectiv fără expunere pe piețele de acțiuni. Aș remarca interesul

investitorilor către aceste fonduri, care a fost amplificat și de performanțele bune înregistrate, dar, pe de altă parte, trecerea la marcarea la piață a dus la o volatilitate suplimentară a fondului, care la rândul ei a generat o volatilitate sporită a tranzacțiilor cu unități de fond (subscrieri și răscumpărări).

Cum puteți caracteriza 2015 din punctul de vedere al competiției în piața în care activați? Există factori perturbatori în continuare? Este marcarea (sau nu) la piață a instrumentelor cu venit fix un astfel de factor perturbator? Cum poate fi rezolvată această problemă spinoasă și persistentă?

Trecerea la marcarea la piață în anul 2015 a fost un element perturbator pentru industrie

în contextul în care această regulă nu a fost aplicată în mod unitar și în același timp tuturor actorilor din piață. Trecerea la marcarea la piață pentru instrumentele cu venit fix a reprezentat o aliniere la standardele internaționale de evaluare, reflectarea valorii juste (fair value), dar, pe de altă parte, a însemnat și o creștere a volatilității fondurilor cu astfel de instrumente în portofoliu, cu impact negativ asupra unor categorii de investitori.

Această problemă va putea fi tranșată în mod nemijlocit de autoritatea de reglementare, care va trebui să impună un pachet de reguli unitare pentru întreaga industrie.

Prin însăși definiția lor, fondurile administrate „investesc”. Cum a fost oferta pieței în 2015? Cum vă puteți

descurca în situația în care marjele de dobânzi au tot scăzut și piața de capital internă rămâne undeva la nivel de anii 2000? Iar compensația din piețele externe nu mai e nici ea la fel de sigură...

Anul 2015 a însemnat un an în care s-au produs schimbări în sistemul de evaluare a instrumentelor cu venit fix. Managementul investițiilor a devenit o activitate din ce în ce mai complexă, urmărindu-se o cât mai bună gestionare a lichidității, duratelor, performanțelor și riscurilor asociate. Piețele externe ne-au ajutat în diversificarea portofoliilor atât pe sectorul „equity”, cât și pe „fixed income” (instrumente cu venit fix) și în adăugarea de performanță fondurilor administrate.

Ce pași s-au făcut în 2015 în ceea ce privește armonizarea legislației în domeniu cu cea comunitară? Ce restanțe mai sunt?

Legislația în domeniu este armonizată cu legislația europeană. Ideea este ca această legislație și în special legislația secundară să urmărească piața pentru a permite dezvoltarea acesteia și să nu devină o frână prin diferite constrângeri sau cerințe reglementare mai degrabă birocratice decât cu scopul de protecție a investitorilor.

Putem spune că avem o piață a fondurilor care oferă o gamă completă de fonduri? Mai lipsește ceva din paleta de produse a BRD AM? Care au fost în 2015 vedetele din portofoliul BRD AM?

La nivel de categorii generale de clasificare a fondurilor



NE PROPUNEM PENTRU 2016 O CONSOLIDARE A POZIȚIEI PE PIAȚĂ ATÂT ÎN CE PRIVEȘTE ACTIVELE ADMINISTRATE, CÂT ȘI NUMĂRUL DE INVESTITORI. TOTODATĂ, VOM CĂUTA SĂ FIM CÂT MAI APROAPE DE INVESTITORI ȘI MAI DINAMICI ÎN ABORDAREA STRATEGIILOR DE INVESTIȚII PENTRU EXPLOATAREA OPORTUNITĂȚILOR OFERITE DE O PIAȚĂ VOLATILĂ, CU REACȚII LA O MULTITUDINE DE EVENIMENTE ATÂT DIN INTERIORUL, CÂT MAI ALES DIN EXTERIORUL ACESTEIA.

acoperim întreaga gamă. Dacă discutăm de o specializare mai îngustă, există o mulțime de subcategorii care nu s-au dezvoltat încă pe piața românească, probabil și din

lipsa unor potențiali investitori cu astfel de cerințe. Ar putea fi de interes anumite inițiative care „să creeze și să stimuleze cerere” în piață. Vedetele au fost, după cum

s-a putut observa și din evoluțiile și performanțele obținute, fondurile BRD Simfonia și BRD Euro Fond.

Cum a evoluat educația financiară privit din două puncte de vedere: primul – cel al creșterii numărului de investitori care vin către fonduri; al doilea – mutarea interesului de la instrumente cu grad de risc scăzut către cele cu risc mediu sau mare? Putem afirma că numărul consumatorilor avizați, educați, e în creștere?

Da, ne preocupăm în permanență de realizarea de programe pentru creșterea educației financiare a investitorilor și acest lucru s-a observat în evoluția generală din anul 2015, pe de altă parte însă nu am remarcat o reorientare a investitorilor către produse cu risc mediu sau ridicat, dar cauza este, dacă vreți, tocmai creșterea gradului de educare financiară coroborat cu evoluțiile nesatisfăcătoare ale piețelor de capital în termeni de risc/performanță.

Ce proiecte are BRD Asset Management pentru 2016? Cu ce noutăți veți veni și ce rezultate așteptați în acest an care a debutat destul de tumultuos pe piețele externe?

Ne propunem pentru 2016 o consolidare a poziției pe piață atât în ce privește activele administrate, cât și numărul de investitori. Totodată, vom căuta să fim cât mai aproape de investitori și mai dinamici în abordarea strategiilor de investiții pentru exploatarea oportunităților oferite de o piață volatilă, cu reacții la o multitudine de evenimente atât din interiorul, cât mai ales din exteriorul acesteia.



CHEI DE BOLTĂ

FORȚA DE VÂNZĂRI ȘI RANDAMENTELE BUNE SUNT ATUURILE NOASTRE

**Interviu cu DORINA JOSAN,
Director General Banca Transilvania Asset Management**

*Banca Transilvania Asset Management continuă tradiția și rețeta de succes a grupului financiar din cadrul căruia face parte. Administratorii mizează puternic pe promovarea online, dar și pe discuțiile față în față cu clienții. Volumele sunt în creștere, randamentele sunt bune, perspectivele de asemenea. Am stat de vorbă cu Dorina Josan, directorul general al administratorului de fonduri, despre 2015, 2016, atât din punctul de vedere al companiei pe care o conduce, cât și din cel al pieței în care acționează. **Georgeta Clinca***

Cum apreciați performanțele pieței fondurilor de investiții în anul 2015? Au fost ele cele așteptate? Care au fost factorii principali ce au determinat evoluții (sau involuții) pe anumite paliere?

Dacă ne referim la activele sub administrare, putem spune că în anul 2015 interesul investitorilor față de aceste plasamente a fost extrem de ridicat. Gradul de familiarizare a clienților bancari cu fondurile de investiții este în continuă creștere, nivelul scăzut al dobânzii depozitelor bancare crescând interesul acestora față de alternative. Pe de altă parte, performanța fondurilor în general a răsplătit acest interes, fondurile de acțiuni

înregistrând un an 2015 pozitiv.

Cum a fost anul 2015 pentru fondurile administrate de BT Asset Management? Care au fost punctele tari și respectiv punctele slabe?

Pentru noi, 2015 a fost un an excelent. Am reușit să creștem cota de piață și să ajunge pe locul 4 în topul administratorilor de active. Clienților noștri am reușit să le oferim performanțe foarte atractive în zona fondurilor de acțiuni și venit fix, bazându-ne pe rețeaua de agenții extrem de performantă a Băncii Transilvania. Punctele tari le-au reprezentat foarte buna prezență în piață a forței de vânzări bancare și

randamentul atractiv al produselor noastre. Pe viitor dorim să ne îmbunătățim prezența în mediul online și implicarea în diverse programe de educare financiară.

Cum puteți caracteriza 2015 din punctul de vedere al competiției în piața în care activați? Există factori perturbatori în continuare?

În 2015, competiția a fost puternică și sănătoasă. Majoritatea administratorilor au un mix asemănător de produse, rivalitatea regăsindu-se la nivelul randamentelor atinse și capacității de atragere a clienților.

Prin însăși definiția lor, fondurile administrate

„investesc”. Cum a fost oferta pieței în 2015? Cum vă puteți descurca în situația în care marjele de dobânzi au tot scăzut iar piața de capital internă rămâne undeva la nivelul anilor 2000? Iar compensația din piețele externe nu mai e nici ea la fel de sigură...

Scăderea marjelor de dobândă ne-a ajutat atât pe noi, cât și întreaga industrie a fondurilor de investiții. În fapt, putem considera această scădere ca fiind factorul declanșator al ascensiunii fondurilor de investiții pe piața locală. Apetitul pentru alternative de plasament al clienților bancari crește pe măsură ce dobânzile scad. În același timp însă, noi ca

administrator ne-am adaptat pentru a putea oferi randamente atractive. Am diminuat comisioanele de administrare și costurile de operare pentru a putea stimula randamentul fondurilor de venit fix, iar în zona fondurilor de acțiuni am diversificat piețele țintă. Administrarea activelor este solicitantă, însă, în aceeași măsură, este și plină de satisfacții!

Ce pași s-au făcut în 2015 în ceea ce privește armonizarea legislației în domeniu cu cea comunitară? Ce restanțe mai sunt?

Printr-o exprimare sintetică, am putea spune că anul 2015 a fost cel în care s-a finalizat armonizarea legislației fondurilor deschise de investiții, iar anul 2016 va fi anul în care se va finaliza armonizarea legislației fondurilor închise de investiții. Desigur, nu trebuie omis setul reglementărilor care vor asigura implementarea, de către societățile de administrare de investiții, a principiilor de guvernare corporativă.

Putem spune că avem o piață a fondurilor care oferă o gamă completă de fonduri? Mai lipsește ceva din paleta de produse a BT AM? Care au fost

în 2015 vedetele din portofoliul BT?

În industria fondurilor de investiții rareori putem spune că avem o gamă completă de produse. Diversitatea este atinsă prin maturitatea pieței și interesul clienților; putem afirma că administratorii oferă majoritatea produselor cerute de piață, în cadrul BTAM având proiecte și pentru largirea gamei prezente de produse. Vedetele anului 2015 au fost în continuare fondurile de

puncte de vedere: primul – cel al creșterii numărului de investitori care vin către fonduri; al doilea – mutarea interesului de la instrumente cu grad de risc scăzut către cele cu risc mediu sau mare? Putem afirma că numărul consumatorilor avizați, educați, e în creștere?

Educația financiară este la început de drum, suntem cu toții mai degrabă într-o fază de familiarizare cu noțiunea de investiții. Numărul de clienți a crescut semnificativ

abilitatea noastră, a fiecărui jucător din industrie, să prezentăm fondurile de acțiuni ca alternativă pe termen lung de urmărire periodică a evoluției fondului, cât și a știrilor din zona economică. Direcția în care ne îndreptăm este, cu siguranță, bună.

Ce proiecte are BT Asset Management pentru 2016? Cu ce noutăți veți veni și ce rezultate așteptați în acest an, care a debutat destul de tumultuos pe piețele externe?

Ne dorim o prezență cât mai puternică în mediul online pentru 2016. Dorim să ne adresăm clienților dornici de tehnologie, care preferă tranzacționarea online a fondurilor de investiții în locul metodei tradiționale, de prezență în agențiile bancare. Fondurile de investiții beneficiază de vizibilitate ridicată în cadrul aplicațiilor de internet banking ale Băncii Transilvania, ținând o creștere puternică a operațiunilor în acest segment. În paralel, ne continuăm strategia de a fi prezenți permanent în rețeaua bancară și mereu deschiși pentru întâlniri cu clienții noștri.

NE DORIM O PREZENȚĂ CÂT MAI PUTERNICĂ ÎN MEDIUL ONLINE PENTRU 2016. DORIM SĂ NE ADRESĂM CLIENȚILOR DORNICI DE TEHNOLOGIE, CARE PREFERĂ TRANZACȚIONAREA ONLINE A FONDURILOR DE INVESTIȚII ÎN LOCUL METODEI TRADIȚIONALE, DE PREZENȚĂ ÎN AGENȚIILE BANCARE. FONDURILE DE INVESTIȚII BENEFICIAZĂ DE VIZIBILITATE RIDICATĂ ÎN CADRUL APLICAȚIILOR DE INTERNET BANKING ALE BĂNCII TRANSILVANIA, ȚINTIND O CREȘTERE PUTERNICĂ A OPERAȚIUNILOR ÎN ACEST SEGMENT.

venit fix (indiferent de moneda fondului), cât și fondurile mixte, cu o componentă simbolică de acțiuni în portofoliu.

Cum a evoluat educația financiară privit din două

în cazul nostru, mutarea interesului către fondurile cu risc mai ridicat este însă scăzută. Totuși, numeroși clienți devin interesați ulterior investiției în produse cu risc scăzut de fondurile de acțiuni. Aici intervine



ECONOMIILE POPULAȚIEI ÎN FONDURILE DESCHISE, PESTE 10% DIN STOCUL DE DEPOZITE BANCARE

ROMÂNII EVITĂ SĂ-ȘI ASUME RISCURI ÎN INVESTIȚII

De **IONUȚ DUMITRIU**

La sfârșitul lunii februarie 2016, valoarea titlurilor în fondurile mutuale deținute de persoanele fizice era în cuantum de 3,5 miliarde de euro, din care peste 90% reprezintă expunerea pe fonduri cu plasamente preponderent monetare și de obligațiuni. De asemenea, este notabil că peste 30% din expunerea totală a populației pe fondurile deschise se realizează prin intermediul liderului pieței, Erste Bond Flexible RON. În schimb, valoarea cumulată a plasamentelor în fondurile diversificate și pe acțiuni în lei este de circa 76 milioane euro, adică mai puțin de 2,5% din totalul expunerii populației pe organisme de plasament colectiv. Adică foarte aproape de cât reprezintă valoarea titlurilor deținute de persoanele fizice în fondul cu capital protejat Raiffeisen Confort, ceea ce este sugestiv pentru apetitul relativ redus pentru risc al românilor cu bani.

O privire asupra expunerii persoanelor fizice pe fondurile deschise este mai relevantă decât o analiză care vizează situația activelor nete propriu-zise. Două elemente justifică această abordare. Pe de o parte, fiind organisme de plasament colectiv, măsura succesului lor este conferită în primul rând de audiența în rândul persoanelor fizice. Pe de altă parte, este cunoscut că o bună parte din activele fondurilor sunt deținute de investitori sofisticati sau de diferite entități juridice afiliate societăților de administrare (SAI), ceea ce distorsionează adevărata aderență a organismului de plasament colectiv în rândul populației. La sfârșitul lunii februarie 2016, valoarea activelor deținute de persoanele fizice era de 3,5 miliarde euro, adică aproape 75% din totalul activelor nete de 4,7 miliarde euro ale fondurilor deschise clasificate în categoria OPCVM. Această expunere ar fi echivalentă cu circa 10,5% din depozitele bancare ale populației, ceea ce înseamnă o poziție deja semnificativă în economisirea internă, greu de intuit în urmă cu câțiva ani. Pe de altă parte, cum industria

fondurilor înseamnă în jur de 325.000 de investitori, reiese destul de clar că potențialul fondurilor deschise de a-și crește audiența rămâne unul imens. Factorul de multiplicare este evident dacă avem în vedere ce ar însemna, spre exemplu, numai adăugarea a încă 100.000 de investitori la un interval de timp de câțiva ani de zile. Activele populației în fondul Erste Bond Flexible RON sunt în cuantum de 1,1 miliarde euro și concentrează circa 32% din expunerea persoanelor fizice pe organisme de plasament colectiv. Urmează apoi fondul Raiffeisen RON Plus din categoria celor cu plasamente preponderent monetare, unde nivelul deținerilor persoanelor fizice a trecut de 500 milioane de euro și reprezintă 15% din expunerea totală a populației. De asemenea, dintre fondurile denominate în lei, dețineri ale persoanelor fizice în echivalent de peste 200 milioane euro și respectiv peste 160 milioane de euro se pot consemna în cazul fondurilor BT Obligațiuni și BRD Simfonia 1. Populația a ajuns, de asemenea, să aibă o expunere de 1,1 miliarde euro pe

fondurile denominate în moneda europeană. Aceasta ar fi echivalentă cu cca 9% din valoarea depozitelor bancare în valută ale populației. Ceea ce reprezintă un nivel consistent cu procentul de 10,5%, cât reprezintă ponderea activelor populației în fondurile deschise în totalul depozitelor bancare. Cele mai reprezentative fonduri în euro unde populația are dețineri sunt: Raiffeisen Euro (414

milioane euro), BRD Euro Fond (205 milioane euro) și Erste Bond Flexible România Euro (195 milioane euro).

FONDURILE DIVERSIFICATE ȘI PE ACȚIUNI RĂMÂN FOARTE FIRAVE

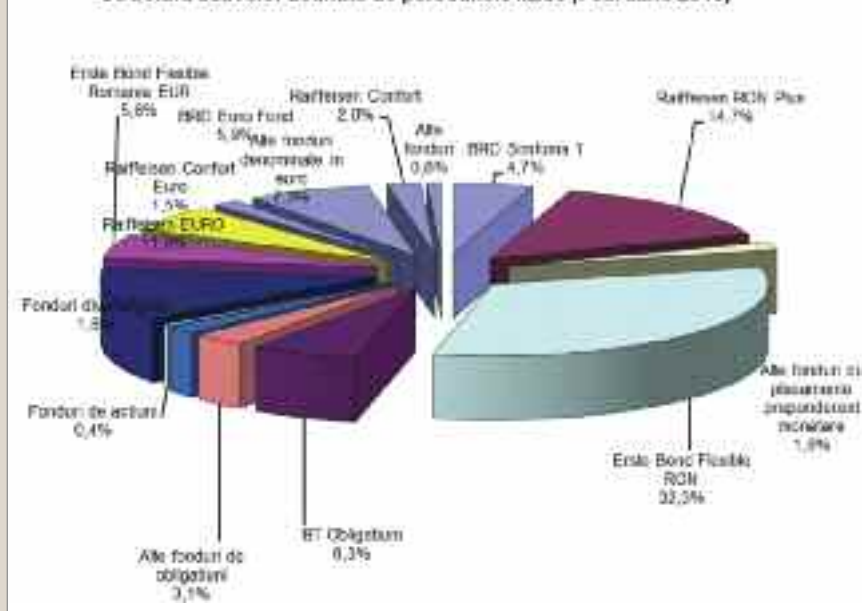
Analizarea listei fondurilor în funcție de activele deținute de populație ne permite observații sugestive în privința audienței reduse a

**Tabel 1. Active nete deținute de persoanele fizice
(Februarie 2016)**

Fond/Categorie fond	Active nete (mil euro)	Pondere în total (%)
BRD Simfonia 1	163.3	4.7%
Raiffeisen RON Plus	511.5	14.7%
Alte fonduri cu plasamente preponderent monetare	61.9	1.8%
Erste Bond Flexible RON	1,126.0	32.3%
BT Obligațiuni	218.4	6.3%
Alte fonduri de obligațiuni	106.4	3.1%
Fonduri diversificate	61.1	1.8%
Fonduri de acțiuni	15.5	0.4%
Raiffeisen EURO	414.0	11.9%
Erste Bond Flexible Romania EUR	195.3	5.6%
BRD Euro Fond	204.6	5.9%
Raiffeisen Confort Euro	53.8	1.5%
Alte fonduri denominate în euro	254.7	7.3%
Raiffeisen Confort	68.6	2.0%
Alte fonduri	28.9	0.8%
Total OPCVM	3,483.7	

Sursa: AAF

Structura activelor deținute de persoanele fizice (Februarie 2016)



fondurilor cu grad de risc peste cel scăzut.

Astfel, atrage atenția imediat faptul că în top 25 nu se regăsește niciun fond pe acțiuni. În acest top au intrat fondurile unde populația deține titluri de participare în valoare de cel puțin 6,5 milioane euro. Împreună, fondurile diversificate și pe acțiuni în lei înseamnă dețineri ale persoanelor fizice de 61 milioane de euro și respectiv 15,5 milioane euro. Ceea ce pune în evidență și mai clar reprezentarea nesemnificativă a plasamentelor cu grad de risc cel puțin mediu în portofoliile de active financiare ale populației. Aceasta vine să confirme destul de clar înclinația clasei de mijloc din România către un profil de risc scăzut.

Revenind la componenta top 25 în privința expunerii populației pe fondurile deschise, abia întrezărim fonduri cu profil de risc mediu. Dintre fondurile mai vechi, apar în clasament BT Clasic, Raiffeisen Benefit, Erste Balanced RON. Pe de altă parte, sunt deja vizibile fondurile din categoria „You Invest” lansate începând din 2014 de Erste Asset Management. Erste a lansat șase fonduri „You Invest”, trei denumite în euro și trei în lei, care își propun politici de investiții personalizate și vizează ponderi diferite ale acțiunilor în portofoliu. Atât în fondurile „You Invest”, cât și în cele trei diversificate menționate mai sus,

persoanele fizice dețin unități de participare în cuantum mai redus de 20 milioane euro.

Dacă creșterea fondurilor pe obligațiuni se pare că va încetini dat fiind inconvenientul expunerii la creșterea dobânzilor și tensiunilor de pe piețele financiare, se pare însă că un rol tot mai important îl vor juca fondurile pragmatice lansate de SAI-uri. Acestea își propun să adopte strategii ce încearcă să protejeze investitorul în fața scăderilor pieței, având drept obiectiv obținerea unui randament pozitiv al investiției, chiar în condiții de volatilitate pe piețele financiare.

RAIFFEISEN, SUCCES NOTABIL CU FONDURILE CONFORT

Cele două fonduri cu capital protejat și-au sporit tot mai mult audiența în actualele condiții de piață din ultimii doi ani. Raiffeisen Asset Management (RAM) este singurul administrator care a lansat fonduri cu o astfel de strategie, primul în lei în 2009, iar al doilea în euro în octombrie 2013. Astfel, fondul Raiffeisen Confort și-a consolidat progresiv audiența, ajungând în prezent la o dimensiune respectabilă a activelor de 69 milioane euro deținute de un număr de peste 2.200 de investitori. Adică foarte aproape de cât dețin persoanele fizice cumulat în toate fondurile diversificate și

pe acțiuni. Performanța este una cu adevărat remarcabilă și, în același timp, pune în evidență și mai clar apetitul de risc scăzut al românilor. Investitorii au apreciat, în cazul fondurilor cu capital protejat, posibilitatea investiției într-un instrument care să le protejeze principalul investit și care să le ofere în schimb accesul la creșterile pieței acțiunilor (în condițiile în care creșterea nu se produce în condiții de volatilitate ridicată).

Strategia investițională aplicată în cazul fondurilor Confort este cunoscută în literatura de specialitate sub denumirea de CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance), fiind utilizată pe scară largă la nivel internațional, atât pentru administrarea fondurilor de investiții, cât și a fondurilor de pensii. Pentru a-și atinge obiectivele propuse, acest fond țintește o perioadă de doi ani. Astfel, dacă piețele de acțiuni au o evoluție pozitivă și fără fluctuații majore în perioada respectivă de doi ani, câștigul obținut ar trebui să fie semnificativ peste cel obținut, dacă banii sunt plasați în instrumente cu venit fix (depozite, titluri de stat etc.). Dacă piețele de acțiuni cresc la finalul celor doi ani, dar au înregistrat fluctuații majore în interiorul perioadei, atunci există posibilitatea ca randamentul să nu fie superior celui obținut din investițiile în instrumente cu venit fix. Administratorul RAM atrage atenția că riscul este redus doar în măsura în care se respectă perioada recomandată de investiție de doi ani. În cazul în care răscumpărarea se face mai devreme de doi ani, este posibil ca suma răscumpărată să fie mai mică decât cea investită, dacă piața de acțiuni a avut o evoluție negativă în această perioadă. La ce se referă însă valoarea protejată la care face trimitere titulatura fondului și reprezintă elementul fundamental al strategiei de investiție? Astfel, în condițiile unei evoluții nefavorabile a piețelor de acțiuni pe care investește fondul Confort, obiectivul acestuia este reprezentat de limitarea scăderii – după doi ani (de la data lansării fondului sau de la data stabilirii valorii de referință) – unității de fond sub valoarea protejată (95% din valoarea de referință curentă). În conformitate cu strategia fondului,

Tabel 2. Top 25 fonduri după active deținute de persoane fizice (Februarie 2016)

Fond	Tip fond	Active PF (mil euro)	Pondere în total dețineri PF (%)
ERSTE Bond Flexible RON	Obligațiuni	1.126.0	32.32%
Raiffeisen Ron Plus	Preponderent monetar	511.5	14.68%
Raiffeisen EURO	Obligațiuni (Euro)	414.0	11.88%
BT Obligațiuni	Obligațiuni	218.4	6.27%
BRD Euro Fond	Preponderent monetar (Euro)	204.6	5.87%
Erste Bond Flexible Romania EUR	Obligațiuni (Euro)	195.3	5.60%
BRD Simfonia 1	Preponderent monetar	163.3	4.69%
BT EURO Obligațiuni	Obligațiuni (Euro)	101.6	2.92%
Raiffeisen Dolar Plus	Alte fonduri (USD)	88.7	2.54%
Stabilo	Obligațiuni	74.2	2.13%
Raiffeisen Confort	Fond cu capital protejat	68.6	1.97%
Raiffeisen Confort Euro	Fond cu capital protejat	53.8	1.54%
Raiffeisen Ron Flexi	Preponderent monetar	46.2	1.33%
OTP EURO Bond	Obligațiuni (Euro)	24.2	0.69%
OTPObligațiuni	Obligațiuni	20.5	0.59%
BT Clasic	Diversificat defensiv	18.2	0.52%
ERSTE Balanced RON	Diversificat echilibrat	15.4	0.44%
YOU INVEST Balanced RON	Alte fonduri	12.6	0.36%
Raiffeisen Benefit	Diversificat echilibrat	12.1	0.35%
YOU INVEST Balanced EUR	Alte fonduri (Euro)	11.2	0.32%
OTP ComodisRO	Preponderent monetar	10.9	0.31%
YOU INVEST Solid RON	Alte fonduri	9.8	0.28%
Carpatica Obligațiuni	Obligațiuni	9.4	0.27%
YOU INVEST Solid EUR	Alte fonduri (Euro)	8.4	0.24%
BRD USD Fond	Alte fonduri (USD)	6.7	0.19%
Total OPCVM dețineri active persoane fizice		3.483.7	

Notă: Nu au fost incluse fondurile ING Romanian Bond Fund și ING Romanian Equity Fund, care nu sunt rezidente în România dar investesc pe piața locală / Sursa: AAF

perioada investițională curentă este 23.10.2015-23.10.2017, adică un orizont de timp care se arată deja unul cu multe incertitudini și cu volatilitate ridicată. Adică tocmai o perioadă în care componenta de protecție a principalului tentează investitorii care se confruntă cu spectrul corecțiilor de pe piețele de acțiuni. Așadar, fondurile Confort sunt potrivite pentru cei tentați să aibă acces la câștigurile potențiale ale pieței acțiunilor, în condițiile în care nu dispun de bagajul de cunoștințe necesar și/sau nu doresc să-și asume și riscurile aferente investiției

pe piețele de acțiuni. Potrivit responsabililor RAM, pentru aceste fonduri și-au arătat interesul cu precădere persoane cu averi personale apreciable, plasamentul mediu pe investitor fiind de peste 100.000 euro pentru mai mult de jumătate din activele atrase. Aceasta indică în mod evident o clientelă de tip private-banking obișnuită cu produse relativ sofisticate din categoria fondurilor de investiții. Dat fiind succesul fondului Confort denominat în lei, Raiffeisen a mai lansat, în octombrie 2013, un fond Confort în euro, ce a luat de

fapt naștere prin redenominarea fondului Raiffeisen Confort Seria 2. Acesta a ajuns la valori ale titlurilor de participare de peste 53 milioane euro deținute de 1.000 de investitori persoane fizice. Dinamica confirmă că, în timp, investitorii s-au arătat mulțumiți de performanța fondului Confort în lei și reprezintă o performanță notabilă a RAM, care a impus pe piață un produs cu aderență la publicul specializat, grație unui marketing care a dovedit că înțelege profilul de risc al investitorilor români din clasa medie.

ULTIMA MODĂ ÎNTRE SAI-URI: FONDURILE DE ABSOLUTE RETURN

Cu siguranță că fondurile tot mai la modă după criza financiară încep să devină așa-numitele fonduri cu strategie „absolute return”. Nu există o definiție consacrată a acestei strategii, dar principiul de bază constă în faptul că fondurile sub această titulatură urmăresc să realizeze randamente pozitive indiferent de evoluțiile de pe piețele financiare. Performanța lor nu este judecată în termeni relativi, adică raportată la un benchmark precum un indice bursier. Fondurile ce adoptă o strategie de absolute return își asumă drept referință o performanță anuală pozitivă (spre exemplu, un câștig în quantum de cinci puncte procentuale peste inflație). În fapt, fondurile de absolute return urmăresc să obțină randamente anuale superioare instrumentelor clasice de economisire și în condiții de volatilitate mai mică decât în cazul unui fond pe acțiuni, spre exemplu. Portofoliul unui astfel de fond este flexibil, incluzând toate categoriile de instrumente, și utilizează în mod frecvent instrumente financiare derivate. Iată o sinteză despre fondurile de absolute return de pe site-ul OTP Asset Management, ce pune în evidență deosebirile față de abordările clasice din industria fondurilor:

- Urmăresc o performanță absolută (pozitivă) indiferent de evoluțiile piețelor și nu una relativă raportată la un indice bursier;
- Au o corelație foarte slabă față de toate clasele principale de active (acțiuni, obligațiuni, metale prețioase etc.);

■ Urmăresc maximizarea raportului dintre randament și risc asumat;

■ Urmăresc realizarea randamentelor în condiții de volatilitate cât mai scăzută;

■ Portofoliul unui fond de absolute return este foarte flexibil, astfel încât în unele momente poate să fie expus până la 100% din active în acțiuni, iar la scurt timp să își rebalanseze portofoliul pe o cu totul altă clasă de active (ex: obligațiuni);

■ În vederea minimizării riscurilor, administratorii fondurilor de absolute return utilizează în mod frecvent instrumente financiare derivate de tipul certificatelor structurate long sau short, contractelor forward, futures sau opțiuni.

Un element foarte important constă însă în înțelegerea faptului că, în pofida obiectivului asumat de a obține un randament anual pozitiv, acest lucru nu este garantat și există riscul ca fondul cu strategie absolute return să nu-și realizeze obiectivul, așa cum se întâmplă lucrurile și în cazul oricărui fond mutual „clasic”

în ceea ce privește abordarea investițională.

Detalii despre filosofia acestor fonduri pot fi găsite pe pagina web a societății OTP Asset Management, care a și lansat un fond închis cu o astfel de strategie în mai 2014. Acesta se numește OTP Premium Return și, în cazul său, în primele cinci zile lucrătoare ale fiecărei luni sunt oferite spre subscriere, în cadrul unei oferte publice, un număr maxim de unități de fond. OTP a mai lansat, în noiembrie 2015, încă un fond, de această dată deschis cu strategie absolute return și anume OTP Euro Premium Return. De asemenea, Erste Asset Management a lansat, în prima parte a anului 2014, o gamă de câte trei fonduri cu alocări diferite de risc, denumite atât în lei, cât și în euro, și care urmăresc tot strategii tip absolute return. De remarcat că la un an de la lansare, cele șase fonduri You Invest se situează deja în top 25 fonduri din punctul de vedere al activelor deținute de persoanele fizice în fondurile mutuale românești, ceea ce reprezintă o performanță remarcabilă

Tabel 3. Topul primelor 25 fonduri străine din punctul de vedere al activelor nete deținute de investitorii locali care le-au achiziționat prin intermediul rețelelor de distribuție din România

Fond	Valoare (mil euro)
NN (L) Euro Fixed Income	13.47
NN (L) Patrimonial Balanced	11.65
NN (L) First Class Multi Asset	9.78
Pioneer Funds - European Equity Target Income	6.29
Pioneer Funds - Global Equity Target Income	5.24
NN (L) Global Equity Opportunities	5.18
NN (L) Euro High Dividend	4.77
Pioneer Funds - European Potential	3.73
NN (L) US Fixed Income	3.35
Pioneer Funds - US Fundamental Growth	2.62
Pioneer Funds - Euro Corporate Bond	2.53
Pioneer Funds - Top European Players	2.50
Pioneer Funds - US Research	1.99
NN (L) Global High Dividend	1.94
Pioneer Funds - Emerging Markets Bond	1.88
Pioneer Funds - Euro Aggregate Bond	1.79
Pioneer Funds - Euro Bond	1.67
Pioneer Funds - Global Multi-Asset Target Income	1.54
NN (L) US High Dividend	1.53
Pioneer Funds - Euro Strategic Bond	1.39
Pioneer Funds - US Pioneer Fund	1.31
NN (L) Global Sustainable Equity	1.26
Pioneer Funds - Emerging Markets Corporate Bond 2016	1.14
Pioneer Funds Flexible Opportunities	1.06
Pioneer Funds - Global Select	1.05
Sursa: AAF	

dată fiind stagnarea prelungită de pe segmentul fondurilor diversificate și pe acțiuni. Și Raiffeisen a intrat pe acest segment al

fondurilor cu strategie absolute return și a transformat Raiffeisen Benefit într-un fond care țintește o astfel de politică.

Rezidenții au trecut de 100 de milioane de euro în fondurile străine

Valoarea activelor nete deținute de rezidenți în fondurile de investiții înregistrate în state membre din Uniunea Europeană și distribuite în România a atins un nivel de circa 104 milioane euro. Cei mai activi operatori pe acest segment de piață sunt NN și Unicredit, care distribuie fonduri administrate de societățile specializate din cadrul grupurilor financiare din care fac parte (Pioneer în cazul Unicredit). Expunerea rezidenților pe fondurile administrate de fiecare dintre cele două entități este deja apreciabilă, respectiv 44,5 milioane de euro în

cazul Pioneer și 58,6 milioane de euro în cazul ING. Principala observație privind fondurile alese de românii cu bani se referă la gradul ridicat de diversificare a opțiunilor în privința politicilor investiționale, cu observația că expunerea pe fondurile cu profil de risc peste cel scăzut este reprezentativă. Motivația principală pentru alegerea unor fonduri străine în detrimentul celor locale constă în faptul că ele operează pe piețe foarte lichide de instrumente financiare (spre deosebire de piața financiară românească și mai ales BVB), unde paleta

de oportunități este foarte redusă. Pe de altă parte, aceste fonduri adoptă politici de investiții dedicate, care nu sunt posibile a fi implementate pe piața locală. De asemenea, expertiza managerilor de fond care administrează aceste vehicule și istoria îndelungată a acestor fonduri constituie argumente importante. Principalii investitori în aceste fonduri sunt clienții serviciilor de private-banking ai băncilor care au disponibilități financiare substanțiale, de ordinul a peste 50.000-100.000 euro. Se cuvine notat faptul

că investiția minimă într-un astfel de fond poate să ajungă la câteva mii de euro, deci vorbim de o piață exclusivistă a acestor produse de investiții. De remarcat că nivelul investițiilor populației în fondurile străine distribuite în România prin băncile mari se arată deja mult mai mare decât în fondurile diversificate și pe acțiuni locale (de circa 76 milioane euro). Această realitate scoate în evidență faptul că investițiile în fondurile străine reprezintă cu mai mult decât o expunere exotică, așa cum am putea fi tentați să afirmăm la prima

vedere. Pe această piață a fondurilor străine mai sunt active Erste Asset Management și respectiv Raiffeisen Capital Management, cu niveluri ale activelor deținute de investitorii români situate la un nivel nesemnificativ de circa 300.0000 de euro. Aceasta arată că Erste și Raiffeisen mizează în primul rând pe dezvoltarea fondurilor locale administrate, cele două grupuri bancare fiind de altfel cei mai importanți jucători pe piața românească a organismelor de plasament colectiv.

ANALIZA PERFORMANȚELOR FONDURILOR DESCHISE DE INVESTIȚII

FONDURILE CU RISC SCĂZUT AU SURCLASAT DEPOZITUL BANCAR

De IONUȚ DUMITRIU

Fondurile cu profil de risc scăzut, respectiv cele cu plasamente preponderent monetare și de instrumente cu venit fix, au depășit substanțial câștigurile aferente unui depozit la termen cu capitalizare, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung. Date fiind condițiile pieței, în puține cazuri fondurile diversificate și pe acțiuni au luat fața performanțelor fondurilor cu grad de risc scăzut, mai ales aferent unei perioade de cinci ani. O evoluție notabilă se referă la performanța fondului cu capital protejat Raiffeisen Confort, cu un randament de peste 30% în condiții de risc controlat, precum și la rezultatele foarte atrăgătoare ale fondurilor de instrumente cu venit fix denominate în euro.

Fondurile cu profil de risc scăzut au raportat în bloc performanțe foarte bune, depășind substanțial performanța clasicele depozite bancare. Acest detaliu este foarte important, ținând seama că peste 90% din expunerea investitorilor persoane fizice pe organismele de plasament colectiv se materializează prin fondurile cu plasamente preponderent monetare și prin cele pe obligațiuni. Pentru fondurile cu risc scăzut, cel mai reprezentativ benchmark pentru performanța acestora este reprezentat de câștigul asociat unui depozit bancar cu capitalizare aferent perioadei de calcul. În acest sens, am utilizat rata medie la dobânzile plătite de bănci pe termen de minimum o lună și de maximum trei luni la depozitele în sold, calculată în baza buletinelor lunare ale BNR. Astfel, am obținut randamente de referință de 1,5% pentru ultimul an, 8,9% pentru ultimii trei ani și respectiv 22,5% pentru ultimii cinci ani, aceste câștiguri nominale având ca dată de referință luna februarie 2016. Erste Bond Flexible RON, liderul pieței fondurilor din punctul de vedere al activelor,

Dobânzi medii termen 3L sistem bancar (capitalizare lunară)		
Perioada		Randament nominal
Februarie 2011-Februarie 2016 (5 ani)		22.5%
Februarie 2013-Februarie 2016 (3 ani)		8.9%
Februarie 2015-Februarie 2016 (1 an)		1.5%
Sursa: BNR		

cu o pondere în deținerile persoanelor fizice de peste 30%, este, neîndoielnic, o referință pentru toți jucătorii din punctul de vedere al rezultatelor obținute, desigur, ținând seama de diferențele de politică de investiții și de risc asociate fiecărui fond. Iar liderul pieței se situează în topul fondurilor și din punctul de vedere al randamentelor obținute. Creșterea valorii unității de fond cu 3% în ultimul an, cu 17,6% în ultimii trei ani și cu 36% în ultimii cinci ani pune în evidență o performanță net superioară depozitului bancar clasic. Următorul fond în topul

randamentelor fondurilor cu risc scăzut este Raiffeisen RON Plus, adică tocmai al doilea fond din punctul de vedere al dimensiunii activelor. Acest fapt pune în evidență efectivele pozitive de economie de scară în cazul fondurilor cu instrumente de venit fix. Și alte fonduri mutuale cu profil de risc redus se situează într-o plajă de randamente competitive, așa cum este cazul BRD Simfonia 1, OTP ComodisRO, Certinvest Obligațiuni, OTP Obligațiuni sau BT Obligațiuni. Ele se situează la o distanță mai mică sau mai mare de liderul pieței, dar oricum mult peste

câștigul nominal aferent unui depozit bancar. De remarcat, de asemenea, că și în cazul fondurilor cu instrumente cu venit denominate în euro, performanțele acestora sunt net superioare celor la care au mizat pe depozitele bancare în moneda europeană. Performanțele fondurilor arată foarte bine, acestea fiind susținute de scăderea dobânzilor din ultimii ani, care s-a reflectat în creșterea prețurilor obligațiunilor. Astfel, pentru un interval de timp de 5 ani, există fonduri denominate în euro cu randamente de 20%-25%, precum este cazul BRD Euro Fond, OTP Euro Bond sau Raiffeisen Euro.

FONDURILE CU RISC SCĂZUT, GREU DE BĂTUT DE FONDURILE MAI RISCANTE

Câștigurile aduse de instrumentele de economisire cu risc scăzut reprezintă, desigur, o referință și pentru fondurile cu risc mai ridicat care țințesc pe termene mai îndelungate de timp să ofere randamente medii anualizate peste variantele de economisire cu risc scăzut. În principiu, pe termen lung, cu cât un investitor are în

Evoluție comparativă piața acțiunilor (BVB)		
Perioada	BET	BET XT
Februarie 2011-Februarie 2016 (5 ani)	9.0%	11.4%
Februarie 2013-Februarie 2016 (3 ani)	13.0%	9.9%
Februarie 2015-Februarie 2016 (1 an)	-10.6%	-10.2%
Sursa: BVB		

portofoliu active mai riscante (adică, de fapt, o proporție mai mare de acțiuni în portofoliu), cu atât are șanse mai mari să obțină randamente mai ridicate decât câștigurile corespunzătoare unor instrumente cu grad de risc scăzut. În practică, există posibilitatea să nu se întâmple tocmai astfel, mai ales pe un orizont de timp mediu (până la cinci ani), deoarece în calcul intervine și inspirația managerilor fondurilor, precum și anumite evenimente pe piețele financiare care pot cântări foarte mult mai ales pe termen scurt și mediu.

De asemenea, așa cum am spus, considerăm utile anumite comparații ale fondurilor cu risc mai ridicat cu randamentele asociate liderului pieței (fondul Erste pe obligațiuni), care, chiar dacă au profil de risc diferit, reprezintă în practică un benchmark al performanței pentru fondurile care presupun asumarea unor riscuri mai ridicate. Până la urmă, simplu vorbind, scopul unei investiții într-un fond cu grad de risc mai ridicat este de a obține pe termen lung o performanță peste cea a unui depozit bancar sau cea asociată unui instrument

financiar cu grad de risc mai redus.

Dacă analizăm performanța fondurilor diversificate și pe acțiuni pentru ultimii trei ani, observăm că există destule care au reușit să depășească depozitul bancar clasic și anume randamentul mediu de 9%, ceea ce reprezintă un nivel minim din punctul de vedere al unei abordări relativ conservatoare. Ele nu prea au depășit însă creșterile raportate de fondurile cu risc scăzut. Statistica performanțelor este și mai puțin favorabilă fondurilor cu risc mai ridicat atunci când analizăm comparativ performanțele fondurilor pe un orizont de timp de cinci ani. Puține fonduri diversificate și pe acțiuni au reușit să depășească câștigul de 22,5% asociat unui depozit la termen cu capitalizare și s-au situat implicit sensibil sub performanțele fondurilor cu risc scăzut. Acest fapt nu este surprinzător, fiind consistent cu dinamica pieței de acțiuni în ultimii cinci ani, care a stat în apropierea nivelului de 10%, iar condițiile de piață s-au reflectat, evident, în evoluția fondurilor cu acțiuni în portofoliu. Astfel, la un interval de timp de cinci ani, performanța fondului

liderului pieței, respectiv Erste Bond Flexible RON, cu un randament de 36%, a fost depășită doar de Carpatica Global și de fondul pe indice Certinvest BET FI. Cel mai performant fond pe acțiuni administrat activ a fost Erste Equity România, ce a raportat o creștere de 29%, următorul în top, la o distanță apreciazabilă, fiind Raiffeisen România, cu 16%. Dintre fondurile diversificate se remarcă tot un fond al Erste, respectiv Erste Balanced RON, cu o variație a unității de fond de 36%, dar și Carpatica Global, cu un randament de circa 43,5%. De asemenea, performanțe notabile în sectorul fondurilor diversificate se pot consemna pentru BT Clasic și Raiffeisen Benefit.

Un fapt care atrage atenția constă în randamentul fondului cu capital garantat Raiffeisen Confort, care a asigurat la nivelul ultimilor cinci ani un randament nominal al investiției de circa 30%, în condițiile în care a protejat investitorii săi de riscul de scădere specific pieței acțiunilor. Practic, randamentele obținute îl situează alături de cele mai performante fonduri mutuale cu profil de risc scăzut, fiind

situat în imediata apropiere a celor mai importante fonduri de pe piață.

Acest fapt reprezintă o performanță notabilă a fondului în condițiile obiectivului său principal de a proteja capitalul investit inițial. Variabilitatea clasamentelor fondurilor după variațiile titlurilor de la o perioadă la alta nu reprezintă un lucru neobișnuit atunci când analizăm performanța unor fonduri cu risc ridicat. Un fond care a avut o performanță foarte bună într-un an destul de probabil nu va mai fi pe primul loc în anul următor. Dar, foarte probabil, acesta va avea o performanță rezonabilă sau superioară raportată la media fondurilor categoriei din care face parte pe o perioadă relevantă de timp. Acest din urmă aspect, performanța, raportat la fondurile cu caracteristici similare, este esențial în monitorizarea unui fond pe termen lung, mai ales când vorbim de cele cu risc mai ridicat.

De asemenea, este bine să nu se piardă din vedere că un alt indiciu al succesului unui fond îl reprezintă dinamica în timp a activelor sale nete și a numărului de investitori.

Clasificarea fondurilor deschise de investiții

Standardul EFAMA, valabil pentru fondurile deschise clasificate drept OPCVM, ce a fost adoptat voluntar de către administratorii români de fonduri grupați în asociația profesională Asociația Administratorilor de Fonduri (AAF), are următoarea structură:

1. Fonduri monetare:

Potrivit legislației europene intrate în vigoare la 30 iunie 2012, fondurile monetare trebuie să îndeplinească criterii mult mai stricte

pentru a-și păstra această titulatură. În principal, aceste reguli sunt legate de reducerea maturităților titlurilor de stat până la 120 zile, în timp ce instrumentele cu venit fix în care investesc fondurile monetare trebuie să fie calificate cu cele mai ridicate două trepte de rating disponibile pe termen scurt.

În condițiile în care numai un nou fond înființat, și anume Erste Monetar, îndeplinește noile reguli

europene, am preferat să definim mai larg categoria „fonduri cu plasamente preponderent monetare”, în care am inclus toate fondurile cu titulatura de „monetar” clasificate astfel înainte de iunie 2012. În acest fel, pentru a nu se induce confuzie printre investitori, se păstrează categoriile principale de fonduri în funcție de categoriile de risc în structura prezentată în ultimii ani către public, potrivit clasificării EFAMA.

2. Fonduri de obligațiuni:

Criteriu clasificare: minimum 90% din activ plasat în instrumente cu venit fix și fără acțiuni în portofoliu.

3. Fonduri diversificate:

Criteriu clasificare: mix de instrumente în orice combinație și durată de deținere, care nu se regăsește în celelalte categorii. Fondurile mixte pot fi de patru tipuri, în funcție de alocarea activelor:

a) defensive – cu expunere pe acțiuni maxim 35%;
b) echilibrate – cu expunere pe acțiuni între 35% și 65%;
c) dinamice – cu expunere de acțiuni peste 65%;
d) flexibile – caracteristica lor este un mix de instrumente, cu pondere și durată de deținere variabile. Expunerea pe acțiuni poate varia între 0 și 100%.

4. Fonduri de acțiuni:

Criteriu clasificare: minim 85% din activ plasat în acțiuni.



DE ȚINUT MINTE

O INVESTIȚIE BINE FĂCUTĂ ATRAGE INVESTITORI

Interviu cu GABRIELA GRIGORE, Director General SIF Muntenia

SIF Muntenia a intrat într-o nouă eră. Cu un management nou, de cea mai înaltă calitate, cu mare experiență, fondul își propune obiective îndrăznețe. Și aceasta într-un context destul de complicat, cu un mediu extern imprevizibil și o piață de capital românească rămasă la stadiul de pariu pierdut! Am stat de vorbă despre acestea cu Gabriela Grigore, director general al societății.

Norel Moise

Care sunt principalele obiective ale SIF Muntenia în privința managementului de portofoliu? Care sunt țintele concrete de administrare pe care vi le propuneți pentru următorii ani?

În prezent, portofoliul SIF Muntenia are o valoare de 1.256.381.836 lei și este format, în principal, din acțiuni cotate – 67%, acțiuni necotate – 16%, titluri de participare la OCPVM – 9%,

obligațiuni – 4%. Alocarea sectorială a portofoliului de acțiuni este: 28% în societăți financiar-bancare, 12% în societăți din industria farmaceutică/chimică, 9% în societăți din

domeniul imobiliar, 8% în societăți din industria materialelor de construcții, iar restul de 43% în alte industrii. SIF Muntenia are dețineri majoritare în 13 societăți-filiale, valoarea lor reprezentând

25% din portofoliu. Principalele obiective ale managementului SIF Muntenia privind portofoliul existent sunt:

- lichidizarea participațiilor care au dovedit că nu pot distribui dividende și, în plus, și-au epuizat potențialul de creștere, în vederea obținerii surselor pentru investiții
- un management de portofoliu activ în filialele existente, pentru eficientizarea activităților lor, și, în final, pentru obținerea de dividende satisfăcătoare de la aceste societăți care reprezintă 25% din portofoliu

Administrarea pe care SAI Muntenia o realizează are, la rândul ei, două ținte: capitalizarea bursieră a SIF Muntenia să reflecte corect valoarea fondului și, de asemenea, dividendele distribuite de SIF Muntenia să remunereze acționarii. În ceea ce privește valoarea acțiunii SIF4, consider că, în momentul de față, există loc de creștere a valorii acțiunii, dar rămâne ca piața să decidă.

Există anumite intenții clare de reducere, respectiv de creștere a expunerii pe anumite sectoare sau categorii de companii?

SIF Muntenia s-a declarat ca fiind un fond balansat, diversificat. În politica sa investițională, compania nu are în vedere un domeniu anume, investițiile urmând să se realizeze numai pe criterii de eficiență a lor și pe baza unei analize fundamentale a societăților subiect al investițiilor.

Cum arată politica de investiții a SIF Muntenia? Există intenția

de a investi în acțiuni listate sau mai degrabă în proiecte tip private-equity alături de alți investitori?

SIF Muntenia va investi atât în acțiuni listate, cât și nelistate, criteriul de alegere fiind rezultatul așteptat al investiției (creșterea valorii acțiunii și/sau dividendelor).

Cum vedeți perspectiva veniturilor din dividende ale SIF în următorii ani?

O situație ideală ar fi cea în care dividendele distribuite acționarilor să fie aproximativ egale cu dividendele încasate de SIF Muntenia de la societățile din portofoliu. În acest sens, ar fi necesară efectuarea de investiții în societăți care, în mod tradițional, realizează profit și distribuie dividende,

TRECEREA LA ÎNTOCMIREA SITUAȚIILOR FINANCIARE CONFORM IFRS ÎNSEAMNĂ: UN ALT MOD DE PREZENTARE, CALCULAREA ȘI EVIDENȚIEREA IMPOZITULUI AMÂNAT ȘI O PREZENTARE ÎN DETALIU A RISCURILOR CU O CUANTIFICARE A LOR ÎNȘOȚITĂ DE UN CALCUL DE SENZITIVITATE. DAR CEA MAI IMPORTANTĂ SCHIMBARE CONSTĂ ÎN EVIDENȚIEREA DEȚINERILOR LA VALOAREA JUSTĂ, CU SCOPUL DE A PREZENTA PERMANENT ACTIVELE DEȚINUTE LA O VALOARE CÂT MAI APROPIATĂ DE VALOAREA DE PIAȚĂ (LA CARE S-AR PUTEA VALORIFICA ACTIVELE).

astfel încât să putem conta anual pe încasări de dividende predictibile. Așa că, pentru a vă răspunde la întrebare, mizăm și investim în acțiuni sau dețineri care să genereze dividende pentru compania noastră.

Considerați că SIF Muntenia poate să distribuie dividende semnificative către acționari în anii următori fără a recurge la vânzări substanțiale din activele strategice?

Pentru ca SIF Muntenia să poată distribui anual dividende are nevoie de o restructurare a portofoliului și de axarea investițiilor pe societăți care, de regulă, dau dividend. Nu sunt excluse nici vânzările de acțiuni, procesul de investire/dezinvestire fiind unul continuu.

Care ar fi principalele implicații ale trecerii la situațiile financiare IFRS, care au inclusiv semnificație fiscală pentru companie? Care sunt implicațiile adoptării IFRS asupra politicii de dividende?

Pe scurt, trecerea la întocmirea situațiilor financiare conform IFRS înseamnă: un alt mod de prezentare, calcularea și evidențierea impozitului amânat și o

major asupra SIF Muntenia, nici ca nivel al taxelor și impozitelor plătite, nici asupra politicii de dividende.

Care apreciați că ar fi provocările pentru SIF-uri în anii următori și care ar fi cele pentru SIF Muntenia în special?

Performanța în managerierea activelor a fost și va rămâne, din punctul meu de vedere, cea mai mare provocare pentru societățile de investiții financiare, cât și crearea de plusvaloare pentru acționari.

Considerați că există șanse ca SIF-urile să atragă în viitor sensibil mai mult atenția investitorilor, în special a celor străini? Ar fi un element benefic din această perspectivă eliminarea pragului de deținere de 5% din acțiuni pentru un grup de investitori care acționează concertat?

Pe măsura îmbunătățirii guvernantei corporative, problema limitării deținerilor de acțiuni la SIF-uri ar trebui să își piardă din importanță, să dispară. Acționarii ar trebui să fie cei care decid existența sau nu a vreunui prag de deținere.

Ce vă propuneți pentru a crește interesul investitorilor pentru acțiunile SIF4 la BVB?

Investitorii cumpără acțiuni atunci când estimează să obțină un câștig din investiția făcută, dar mai e necesară o condiție: să aibă încredere în managementul societății respective. De aceea, cred că este nevoie întotdeauna ca o administrare să fie transparentă și focalizată pe afaceri care aduc plus de valoare în societate.



TRECEREA LA IFRS NU A AFECTAT DIVIDENDELE DISTRIBUITE DE SIF-URI

POLITICA DE DIVIDENDE RĂMÂNE O PROVOCARE PE TERMEN LUNG

De IONUȚ DUMITRIU

Cu excepția SIF Banat Crișana, SIF-urile au anunțat dividende atractive și pentru exercițiul financiar 2015, cu randamente asociate ale dividendului net între 5% și 9,5%, trecerea la IFRS neafectând flexibilitatea politicii lor de dividende. Cu toate acestea, măsura în care SIF-urile vor putea să distribuie dividende semnificative pe termen mediu și lung reprezintă o provocare în condițiile în care în anii trecuți, în proporție destul de mare, dividendele generoase au fost finanțate de vânzările din deținerile la BRD și Erste (în special cazul SIF4 Muntenia și mai ales SIF3 Transilvania). Cele mai bine poziționate pe termen scurt par să fie SIF-urile care mai au active importante la bănci, acestea fiind într-un parcurs de revenire a profitabilității.

Nu a fost niciun secret, în ultimii ani, faptul că dividendele foarte ridicate după 2011 în cazul unor SIF-uri (cu SIF3, exemplul cel mai de notorietate) au fost finanțate în proporție importantă prin vânzări de

active, în principal de pachete de acțiuni la BRD și Erste. Această politică a fost considerată una ce nu putea fi replicată pe termen mediu și lung. Una peste alta, în condițiile unor vânzări semnificative și fără investiții în scopul întăririi

portofoliilor, în câțiva ani nu vor mai fi disponibile spre vânzare participații la bănci. Și, în consecință, nu vor mai putea fi raportate profituri contabile la fel de atractive. Pe de altă parte, o vânzare sistematică de active pentru plăți în cash cu titlu de

dividende se reflectă în diluarea valorii VAN-urilor, așa cum a fost cazul la SIF4 sau SIF3. În cazul unei astfel de politici agresive pentru un timp îndelungat, SIF-urile pot treptat să nu mai aibă prea multe active de vândut care să le permită să

Evoluția Activelor Nete ale SIF-urilor



distribuie dividende generate mai mulți ani la rând. Pe de altă parte, vestea bună ar fi că trecerea la IFRS începând cu exercițiul financiar 2015 nu prea a afectat în mod efectiv profitabilitatea și politica de dividende a SIF-urilor. Raportările pentru 2015, potrivit standardelor contabile IFRS, presupun o serie de detalii contabile mai mult sau mai puțin complicate, dar, la o primă vedere, cu excepția SIF Transilvania, rezultatul net al exercițiului nu pare să fie substanțial influențat de noile norme contabile. Astfel, pentru patru dintre SIF-uri, plaja de valori pentru profitul net al exercițiului în 2014 și 2015 nu se îndepărtează

semnificativ de profitabilitatea raportată în anii trecuți în baza standardelor locale de contabilitate. Desigur însă că, în afară de informațiile situațiilor financiare, apar anumite nuanțări de la un SIF la altul în ceea ce privește calitatea activelor și strategiile lor de administrare, precum și în ceea ce privește aprecierile referitoare la politica lor de dividende.

SIF Banat Crișana este singura societate de investiții care a decis să nu distribuie dividende, celelalte SIF propunând acționarilor aprobarea unui nivel al dividendelor ce corespunde unui randament al dividendului între 5,4% (SIF Moldova) și 9,4% (SIF

Transilvania). Astfel de niveluri pot fi considerate foarte atractive considerând nivelul actual al dobânzilor în jur de 1% asociat depozitelor bancare la termen. În același timp însă, cuantumul dividendului poate să ridice provocări pentru SIF-uri în ceea ce privește acoperirea necesarului de cash pentru plata dividendelor. SIF Banat Crișana a decis să propună acționarilor capitalizarea profitului de 78 milioane lei și în schimb să inițieze un program de răscumpărare de acțiuni de 30,8 milioane acțiuni, din care maximum 28,85 milioane acțiuni (5,26% din capitalul social) ce ar urma să fie anulate.

FORȚA REDUSĂ A PORTOFOLIILOR DE A GENERA DIVIDENDE

Una dintre slăbiciunile SIF-urilor este capacitatea lor redusă de a genera venituri majore din dividende. Până în 2014, cel mai bine la acest capitol a stat SIF5 Oltenia, cu venituri substanțiale peste celelalte SIF-uri, dar din 2015 lucrurile s-au schimbat substanțial în condițiile în care dividendul distribuit de OMV Petrom a scăzut cu peste 60% în 2014 comparativ cu exercițiul financiar 2013. Mai mult decât atât, în 2016, veniturile din dividende ale SIF5 vor fi și mai mici, pentru că OMV Petrom nu va mai distribui deloc dividende aferente exercițiului financiar 2015. SIF Oltenia are o deținere de 1,2% din capitalul social al OMV Petrom, cea mai importantă participație a SIF5 după cea de peste 6% de la BCR. În acest fel, SIF5 s-ar putea apropia de SIF3 și SIF4, care se „remarcă” prin cele mai reduse venituri din dividende. SIF1 Banat Crișana este, pe de altă parte, un neașteptat performer între SIF-uri din punctul de vedere al saltului substanțial al veniturilor din dividende. Față de 2014, SIF1 și-a dublat nivelul dividendelor la 34 milioane lei, devenit astfel societatea de investiții financiară cu veniturile din dividende cele mai ridicate.

Pe de altă parte, în cea mai slabă condiție din punctul de vedere al dividendelor colectate de la societățile unde sunt acționari par să se găsească SIF3 Transilvania și SIF4 Muntenia. În cazul SIF Transilvania, la prima vedere, este surprinzătoare această postură ținând seama de participațiile valoroase în turism și de sumele

Indicator	SIF1 Banat Crișana	SIF2 Moldova	SIF3 Transilvania	SIF4 Muntenia	SIF5 Oltenia
Valoarea Activelor Nete – Feb. 2016 (mil. RON)	1,529.70	1,416.1	881.7	1,111.1	1,531.5
Valoarea Activelor Nete – Feb. 2015 (mil. Euro)	857.01	315.10	107.40	247.01	852.97
Capitalizare bancară – 31.03.2015 (mil. RON)	845.25	284.0	588.5	503.2	621.1
Capitalizare bancară – 31.03.2015 (mil. Euro)	155.34	126.75	107.38	113.17	205.12
Valoarea proprie – Februarie 2016 (RON)	3,118.18	1,374.9	0.3817	1,290.0	2,719.0
Proiectare – 31.03.2016 (RON)	1.54	0.76	0.3983	0.029	1.535
Dividend raportat la Valoarea proprie (%)	-01.1%	-41.7%	-51.5%	-54.2%	-41.7%
Dividend brut propus 2016 (RON/milion)	0.0485	0.02563	0.0450	0.130	0.130
Randamentul dividendului net (%)	—	5.6%	8.4%	8.2%	7.8%

Sursa: SIF-uri, BYE

considerabile investite în acest sector. Pe de altă parte, există speranțe că participațiile din industria hotelieră unde SIF3 este acționar majoritar să aducă dividende substanțial mai mari în câțiva ani.

SE POARTĂ DIN NOU ACȚIUNILE LA BĂNCI?

În contextul discuției despre capacitatea portofoliilor SIF de a genera venituri din dividende, nu este surprinzător faptul că tocmai SIF-urile care nu au vândut masiv din deținerile la bănci pentru a le distribui către acționari sunt cele care ar putea fi între cele mai interesante pentru investitori pe termen scurt. Cel mai bun exemplu este cel al SIF1 Banat Crișana, care nu a distribuit dividende generoase și care a fost zgârcită cu vânzările de acțiuni la bănci. Începând cu exercițiul financiar 2015, băncile românești se pare că pot reveni în postura de plătitoare de dividende sustenabile după ce după 2009, în condițiile crizei financiare, nu s-a mai pus problema distribuției de dividende, ci supraviețuirea și trecerea la un nou model de business. În aceste condiții, SIF-urile care au pachete reprezentative la bănci pot fie să mai vândă din participații pentru a susține profitabilitatea, fie să le păstreze pentru a încasa



dividende. După SIF1 Banat Crișana, se poate spune că expunerea SIF5 Oltenia este una substanțială și rămâne de văzut dacă participația de peste 6% în BCR va putea fi convertită în cash sau în acțiuni Erste, așa cum s-a întâmplat în cazul celorlalte SIF-uri în anul 2011 și 2012. Dintre toate SIF-urile, SIF4 Muntenia are cea mai redusă expunere pe active bancare și, ca atare, nu prea se mai poate baza pe venituri suplimentare din vânzările de acțiuni la bănci. Interesantă poate fi considerată strategia SIF2 Moldova, care și-a cedat participațiile la BRD și Erste, dar în schimb a luat o expunere majoră de 8,5% pe Banca Transilvania, care a devenit o participație strategică, reprezentând 40% din activele acestei societăți de investiții financiare. Cum acțiunea Banca Transilvania a

înregistrat o performanță deosebită la bursă în ultimii ani, în condițiile în care banca și-a majorat sustenabil cota de piață și a raportat o profitabilitate bună, se poate spune că pariul SIF2 Moldova a fost unul inspirat. Mai mult decât atât, Banca Transilvania va distribui dividende cash pe 2015 substanțiale ca urmare a deciziei strategice de a distribui către acționari o parte dintre câștigurile înregistrate în urma achiziției Volksbank. În acest caz, SIF1 și mai ales SIF2 ar avea cel mai mult de câștigat prin prisma veniturilor din dividende pe care ar urma să le încaseze în 2016 de la bănci.

LA CE SĂ NE AȘTEPTĂM DE LA SIF-URI?

După caz, SIF-urile își propun strategii diferite pentru

următorii ani, iar acestea sunt mai mult sau mai puțin vizibile, după cum ele sunt făcute cunoscute de către administratori. SIF1 Banat Crișana a atras atenția prin saltul substanțial al veniturilor din dividende care s-au dublat și au ajuns la un nivel care pun SIF1 în postura de lider între SIF-uri din punctul de vedere al veniturilor din dividende. Pe de altă parte, așa cum am precizat, participațiile de la bănci au redevenit un segment de forță al portofoliului. În cazul SIF1, portofoliul de spații comerciale pe care îl controlează prin intermediul societății holding SIF Imobiliare, precum și portofoliul de hoteluri controlat prin holdingul SIF Hoteluri, reprezintă, alături de participațiile bancare, nucleul de forță al acestei societăți de investiții financiare. Acest fapt ar trebui să se vadă atât în veniturile din dividende, cât și în câștiguri de capital, fiind de asemenea de așteptat ca programul de investiții al SIF1 să mai susțină investiții noi în consolidarea portofoliului de proprietăți imobiliare. Potrivit declarației CEO-ului SIF Banat Crișana, focusul societății de investiții va fi pe consolidarea societăților unde este acționar majoritar, un domeniu de interes pentru orientarea investițiilor urmând să fie agricultura.

Sinteză raportărilor financiare ale SIF-urilor conform IFRS

Indicator	SIF1 Banat Crișana		SIF Moldova		SIF Transilvania		SIF Muntenia		SIF Oltenia	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Venituri din dividende	34.1	16.0	27.7	26.7	15.0	14.9	16.1	15.0	28.5	44.8
Venituri din dobânzi	0.5	0.5	1.6	2.1	1.0	2.4	1.1	2.6	0.3	0.5
Profit net din vânzarea activelor	58.8	157.3	122.1	189.1	-	-7.5	34.0	143.8	55.5	82.7
Profit net	70.0	139.0	110.2	187.6	359.0	-67.4	55.9	48.1	132.4	90.9

Sursa: SIF-uri

Participația SIF-urilor în BRD-GSG, TLV și Erste (septembrie 2015)

Banca	SIF1	SIF2	SIF3	SIF4	SIF5
BRD-GSG	2,13%	0,12%	3,50%	0,46%	2,70%
Banca Transilvania	4,44%	8,56%	0,00%	2,72%	1,18%
Erste Group Bank	0,68%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Sursa: Raportări SIF-uri

SIF2 Moldova a fost în ultimii ani de departe cel mai transparent SIF, care și-a cristalizat în ultimii unul-doi ani opțiunile strategice de administrare. Astfel, pe de o parte, va fi interesant de văzut dacă SIF2 Moldova își va reduce participația la Banca Transilvania, unde a devenit cel mai important acționar după BERD, cu o deținere de 8,5%, care reprezintă circa 40% din activele SIF2. Alte circa 20% dintre active sunt concentrate în companiile producătoare de energie și utilități de la BVB ce sunt generatoare de dividende. SIF Moldova și-a asumat dezvoltarea unui portofoliu numit „dețineri majoritare”, unde a concentrat business-uri inițiate recent sau din portofoliul istoric pe care vrea să le dezvolte printr-o abordare comparabilă cu aceea a unui fond de private-equity. Segmentele de interes pentru SIF Moldova sunt: agribusiness (majorare de capital de 10 milioane lei în 2015), active hoteliere (majorare de capital de 19,5 milioane lei în 2015), dezvoltare imobiliară (participare la majorare de capital în cuantum de 65 milioane lei pentru asociere în proiectul Veranda Mall construit în București în zona Bucur Obor). Un alt proiect imobiliar, de această dată o dezvoltare rezidențială, este avut în vedere de SIF Moldova în București pe un teren aparținând societății Țesătoriile Reunite, deținute integral de către societatea

de investiții. Reiese astfel că, în mare majoritate, SIF Moldova și-a orientat programul de investiții către proiecte imobiliare și de investiții tip private-equity, un element de noutate în strategia SIF. SIF Transilvania are în proprietate un număr mare de active hoteliere, spații de birouri și terenuri valoroase de la care ar fi de așteptat venituri sensibil mai mari din dividende sau tranzacții de vânzare a acestora către alți investitori. Potențialul de creștere a profitabilității pentru astfel de companii este notabil și trebuie să avem în vedere investițiile majore în sectorul hotelier

din ultimii ani care au consolidat aceste active importante din portofoliul SIF. SIF Muntenia are, de asemenea, în față provocarea reprezentată de creșterea veniturilor din dividende, în același timp fiind de așteptat detalii privind opțiunile de asset management pe termen mediu și lung. Între cele mai reprezentative participații din portofoliul SIF4 ar fi Biofarm (11% din active), Firos București, Metav, Voluthema din categoria proprietăților imobiliare ce generează venituri din chirii, la care se adaugă cele două bănci BRD-GSG și Banca Transilvania.

În cazul SIF Oltenia este de așteptat să continue strategia de acumulare de pachete la companii reprezentative pe bursă unde nu există acționari majoritari, pe care ulterior să le vândă în tranzacții de exit (așa cum a fost cazul Biofarm și cum probabil va fi cazul Argus). De asemenea, această societate de investiții deține participații importante în companiile de energie și utilități construite prin achiziții în cadrul ofertelor publice sau de pe bursă. Principala problemă este reprezentată de faptul că participația de 1,2% deținută în Petrom (pondere de 16% în active, față de 21% în cazul participației în BCR) nu va mai aduce venituri din dividende, ceea ce înseamnă că pentru a distribui dividende către investitori trebuie să se bazeze într-o proporție mai mare decât în trecut pe vânzarea unor active.

Dividendele distribuite, element de atracție al acțiunilor SIF

SIF3 Transilvania a fost de departe campionul distribuțiilor de dividende pe care le-a finanțat din vânzarea de active la Erste Group și BRD,

sumele colectate din tranzacțiile de vânzare fiind distribuite acționarilor în special aferent exercițiilor financiare 2011 și 2012. Astfel, investitorii

au avut acces la randamentele ale dividendului de peste 20%. Asemenea distribuitori de dividende substanțiale au fost SIF2 Moldova și SIF4

Muntenia, în timp ce cele mai rezervate SIF-uri prin prisma dividendelor distribuite au fost SIF1 Banat Crișana și SIF5 Oltenia.

Dinamica randamentului dividendului oferit de acțiunile SIF

SIF	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SIF1 Banat Crișana	10,2%	11,1%	0,0%	0,0%	7,7%	0,0%
SIF2 Moldova	7,7%	20,4%	10,0%	4,0%	6,4%	9,7%
SIF3 Transilvania	5,5%	32,2%	34,0%	0,0%	5,1%	9,7%
SIF4 Muntenia	12,8%	14,2%	17,4%	0,0%	8,1%	6,0%
SIF5 Oltenia	0,0%	12,3%	9,3%	8,1%	7,2%	7,7%

Sursa: BVR. Nota: Au fost considerate dividendele pe ani financiar respectivi și ponderea acțiunilor de la sfârșitul de perioadă.

Variația anuală a prețului (%)

SIF	2010	2011	2012	2013	2014	2015
SIF1 Banat Crișana	107,5%	10,3%	10,3%	34,3%	6,0%	28,0%
SIF2 Moldova	116,1%	1,9%	-7,1%	34,3%	1,4%	8,2%
SIF3 Transilvania	150,0%	-20,1%	4,3%	25,5%	-25,7%	11,1%
SIF4 Muntenia	15,0%	-6,7%	-11,3%	31,9%	11,0%	-10,0%
SIF5 Oltenia	117,1%	-4,0%	-10,1%	32,7%	-15,8%	1,2%

* În % din prețul anual de vânzare - SIF



FONDUL PROPRIETATEA ESTE INTERESAT SĂ PARTICIPE LA IPO HIDROELECTRICA

Interviu cu GREG KONIECZNY, CEO Fondul Proprietatea

*Soluția imediată pentru dezvoltarea pieței locale de capital este creșterea numărului de companii listate, iar ofertele publice inițiale ale unor mari companii de stat reprezintă un motor important de creștere a lichidității și de atragere a unor noi investitori. Mai multe oferte publice inițiale ar putea ajuta piața locală de capital nu doar să devină un jucător vizibil la nivel european, dar și să promoveze de la statutul de piață de frontieră la cel de piață emergentă, consideră Greg Konieczny, președintele Fondului Proprietatea. **Norel Moise***

Care sunt cele mai importante priorități pentru Franklin Templeton în 2016 din perspectiva reducerii discountului de tranzacționare al acțiunii către 15% din VAN, obiectivul principal de performanță conform contractului de administrare?

Pentru a reduce discountul și a atinge obiectivele de performanță, vom continua să ne concentrăm pe răscumpărările de acțiuni, distribuții de cash către acționari și derularea unui program proactiv de relații cu investitorii. Desfășurăm în acest moment al șaselea program de răscumpărare de acțiuni și vom iniția ulterior anul acesta cel de-al șaptelea program, aprobat de acționari în adunarea generală din 29 octombrie 2015. Ne menținem angajamentul de a returna cash acționarilor Fondului în fiecare an.

Ca un exemplu recent, la finalul lunii februarie am organizat evenimentul Romania Investor Days la Londra, care a atras un număr record de 100 de participanți reprezentând 56 de fonduri de investiții, care administrează active cu o valoare cumulată de peste 4.500 miliarde de dolari.

De asemenea, intenționăm să ne reducem deținerile în cadrul companiilor nelistate. Suntem în discuții avansate cu Electrica pentru vânzarea participațiilor deținute în cadrul subsidiarelor companiei și, de asemenea, intenționăm să vindem participațiile deținute în cadrul E.ON și Enel. În același timp, avem o colaborare strânsă cu noul Guvern pentru a asigura implementarea cu succes a standardelor adecvate de guvernare corporativă în companiile din portofoliu, pentru a îmbunătăți eficiența și profitabilitatea acestora. Totuși, este foarte important

să avem listări ale unor companii de stat în perioada următoare. Ne bucurăm să vedem că există perspectiva ca Hidroelectrică să iasă din insolvență în iunie și să fie listată până la finalul acestui an. Totuși, guvernul actual ar trebui să se angajeze să inițieze o serie de alte oferte publice inițiale, în cazul unor companii precum Salrom, Portul Constanța, Aeroporturi București și Poșta Română.

Un obiectiv principal al FP este reducerea participației în Petrom sub nivelul de 15%. Rămâne valabilă intenția de atingere a acestui obiectiv prin vânzarea unui pachet substanțial de acțiuni pe bursa de la Londra până la sfârșitul anului? În ce măsură considerați că sunt șanse pentru a se înregistra o tranzacție de vânzare a unui pachet important la FP în acest an sau în 2017? Cum vedeți perspectivele de evoluție ale Petrom în 2016

și anii următori, ținând seama că este principala participație din portofoliul FP?

Intenționăm în continuare să ne reducem participația în cadrul Petrom la sub 15% din capitalul companiei, dar așteptăm condiții de piață mai încurajatoare. Monitorizăm cu atenție evoluția prețului petrolului și credem că putem vedea o îmbunătățire a situației în a doua jumătate a anului.

Cu privire la perspectivele Petrom, managementul companiei pare hotărât să mențină nivelul profitabilității operaționale prin reducerea costurilor. Așa cum au explicat și reprezentanții companiei, rezultatul negativ raportat în 2015 a fost generat de scăderea prețului petrolului, nu de performanța operațională a Petrom. Acest lucru creează perspective pentru îmbunătățirea semnificativă a rezultatelor

financiare și a distribuțiilor de dividende în următorii ani. Suntem încurajați, de asemenea, de evoluția recentă a prețului acțiunilor OMV Petrom, care au crescut cu 18% în ultima lună, recuperând în mare parte pierderea consemnată la începutul anului.

Un alt subiect important constă în vânzarea participațiilor FP în subsidiarele Electrica sau în companiile privatizate din domeniul distribuției de electricitate controlate de E.ON și ENEL. În ce stadiu sunt discuțiile și ce șanse sunt să vedem tranzacții în această zonă în viitorul apropiat?

Ne așteptăm să încheiem câteva tranzacții cu companii nelistate, cum sunt participațiile în cadrul filialelor Electrica sau în cadrul E.ON și Enel, și suntem optimiști cu privire la rezultatul negocierilor. Consiliul de administrație al Electrica a primit un mandat clar pentru a negocia în vederea încheierii unui acord cu privire la participațiile deținute de FP în cadrul subsidiarelor companiei până la 31 martie 2016.

În ultimă rundă a apărut varianta ca IPO-ul Hidroelectrica să prindă, pe lângă acțiuni noi în echivalentul a 15% din capitalul social, și un pachet de 5%-10% deținut de FP în aceste companii. În ce măsură apreciați că va exista un interes ridicat pentru Hidroelectrica de natură a absorbi oferta la un preț convenabil pentru FP și statul român?

Fondul Proprietatea este interesat să participe la oferta publică inițială a Hidroelectrica, dar încă nu am

decis cu privire la pachetul de acțiuni pe care îl vom vinde. Cu siguranță, Hidroelectrica este o companie valoroasă și există toate premisele să vedem un interes ridicat din partea investitorilor. De fapt, am observat deja un interes crescut pentru piața românească din partea investitorilor instituționali străini, iar evenimentul nostru Romanian Investor Days, organizat recent la Londra, este cea mai bună dovadă în acest sens. Totuși, listări ale unor companii mari, precum Hidroelectrica, sunt necesare pentru a menține acest interes față de piața românească.

Cum apreciați că vor evolua veniturile din dividende ale FP în condițiile vânzărilor de active din ultimii ani și ale reducerii până la zero a dividendelor încasate de la Petrom? Apreciați că este posibil ca FP să mențină distribuția de cash de 0,05 RON/acțiune și în perioada următoare, așa cum a procedat în ultimii ani?

Menținerea unui randament atractiv al distribuțiilor de cash este un element-cheie pentru atingerea țintei de reducere a discountului, astfel că ne păstrăm angajamentul a returna cash acționarilor în fiecare an. Pe 27 iunie 2016 vom începe distribuția a 0,05 lei per acțiune, așa cum a fost propus de Managerul Fondului și aprobat de Adunarea Generală a Acționarilor din 27 ianuarie 2016. Această distribuție de cash reprezintă un randament de 6,58%, calculat pe baza prețului de 0,7600 lei/acțiune din 15 martie 2016.

Autoritatea de supraveghere ASF a solicitat Franklin Templeton un punct de vedere privind impactul

programelor de răscumpărare de acțiuni asupra discountului de tranzacționare. De asemenea, a sugerat că FP trebuie să aibă o politică de investiții bine definită din postura sa de organism de plasament colectiv. Să ne așteptăm ca FP să abordeze în viitor și o componentă investițională, finanțată din vânzări de active, astfel încât să-și îmbogățească colecția de active valoroase?

Avem o politică de investiții aprobată de investitori și pe care o respectăm. Managerul Fondului va susține o prezentare privind impactul programelor de răscumpărare asupra discountului de tranzacționare și strategia propusă în timpul Adunării Generale a Acționarilor din 26 aprilie, iar documentația a fost deja publicată pe pagina web a Fondului Proprietatea. Desigur, ne uităm la potențiale investiții, dar în acest moment randamentele pe care investițiile noi le-ar putea genera sunt mai reduse decât cele generate de investițiile în propriile acțiuni. Este imposibil să găsim investiții noi care să egaleze aceste randamente în actualele condiții de piață și considerăm că răscumpărarea de acțiuni rămâne cea mai benefică strategie pentru Fond.

Listarea la Londra a fost prezentată drept un eveniment de natură a spori vizibilitatea FP, precum și accesibilitatea acțiunilor sale de către investitorii străini instituționali. Care ar fi explicația pentru faptul că totuși listarea FP la Londra nu a redus discountul de tranzacționare și care ar fi așteptările pentru anii următori?

Suntem mândri să vedem că listarea secundară pe Bursa de la Londra a fost un succes, iar principalul nostru obiectiv, de a lărgi baza de investitori, a fost atins. Limita de utilizare a facilității GDR de o treime din totalul acțiunilor Fondului a fost atinsă pe 22 ianuarie 2015, în mai puțin de 9 luni de la listarea secundară, ceea ce pune în evidență interesul puternic pentru Fond manifestat de investitori instituționali străini noi. Trebuie notat că anul trecut au existat câțiva factori externi care au afectat eforturile noastre de a reduce discountul, precum scăderea prețului petrolului, evoluția generală a pieței, insolvența prelungită a Hidroelectrica, precum și faptul că nicio companie din portofoliu nu a fost listată în 2015.

Care ar fi cele mai importante dezvoltări din sectorul energetic care ar contribui cel mai mult la creșterea valorii principalelor companii din acest sector care se regăsesc în portofoliul FP?

Este important să avem mai multă predictibilitate pentru a stimula investițiile în sectoarele energie și infrastructură. Un exemplu ar fi o nouă legislație a redevențelor pentru producția de petrol și gaze, care este mult depășită. Este crucial să avem o soluție pe termen lung care să încurajeze investițiile noi într-un sector care ar putea deveni un driver de creștere economică timp câțiva decenii. De asemenea, așteptăm cu interes strategia energetică națională, la care guvernul lucrează în acest moment și care ar trebui să genereze mai multă transparență și predictibilitate.

DISCOUNTUL DE TRANZACȚIONARE AL ACȚIUNILOR FP SE MENȚINE PESTE 30%

PROVOCĂRI MAJORE ÎN FAȚA FONDULUI PROPRIETATEA

De **IONUȚ DUMITRIU**

Dependența de participația de 19% din OMV Petrom a fost principalul motiv ce inevitabil a tractat în jos cotațiile FP. În încercarea de a susține prețurile acțiunilor FP, managerul Franklin Templeton încearcă să realizeze tranzacții majore aflate în pregătire de mai mult timp. Principalele obiective ar fi reducerea expunerii de 23% din active pe Petrom prin vânzarea unui pachet pe cel puțin 5% din acțiuni pe bursa din Londra, vânzarea participațiilor în subsidiarele Electrica, listarea Hidroelectrică însoțită eventual de vânzarea unui pachet de acțiuni de 10% din acțiuni de către fond. Aceste potențiale tranzacții trebuie să fie văzute în contextul obiectivului strategic impus și reconfirmat de acționarii FP, care constă în reducerea discountului de tranzacționare către 15%. În acest sens, este de așteptat că programele de răscumpărare de acțiuni finanțate prin vânzări de active vor rămâne un instrument principal utilizat de Templeton.

Fondul Proprietatea (FP) nu avea cum să evite trendul descendent al pieței în pofida întreținerii permanente a așteptărilor investitorilor în ceea ce privește lansarea unor programe substanțiale de răscumpărare de acțiuni. În condițiile în care participația de 19% la OMV Petrom reprezenta, până în 2015, peste 30% din active, colapsul prețului petrolului nu avea cum să nu afecteze semnificativ acțiunile FP. Cu toate acestea, dacă facem o comparație cu dinamica titlurilor OMV Petrom, nu se poate considera că acțiunile FP ar fi evoluat chiar rău. Astfel, în 2015 și de la începutul anului 2016, acțiunile SNP s-au ajustat cu 29% și respectiv cu 12%. În schimb, acțiunile FP au scăzut cu aproape 10% în 2015 și cu 8% de la începutul acestui an. Alte acțiuni importante, mai ales din sectorul bancar, au avut performanțe sensibile mai bune, ceea ce se reflectă în dinamica BETXT, care a scăzut cu 6% de la începutul anului, după ce în 2015 a înregistrat o ușoară creștere cu 0,3%. Acțiunile FP nu au mai fost susținute anul trecut de o ofertă publică de răscumpărare, așa

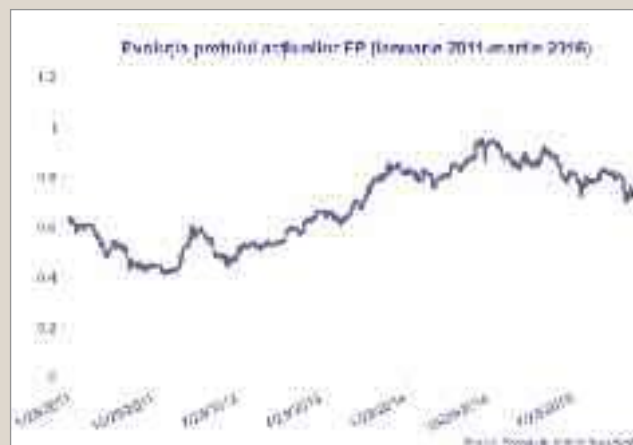
cum s-a întâmplat în ultimul trimestru din 2013 și 2014. De fapt, Templeton a inițiat procedura de aprobare a ofertei de către Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF), dar în condițiile volatilității de pe piețele de acțiuni din luna ianuarie, spre sfârșitul primei luni din acest an a decis să amâne oferta de preluare de acțiuni proprii. Ulterior, managerul de fond a modificat, în martie, termenii unui contract privind accesarea unei facilități de credit de 500 milioane lei, semnat în mai 2015 cu Citibank. Astfel, potrivit noilor condiții, maximum 375 milioane lei fac obiectul unei facilități angajante, în timp ce 125

milioane lei reprezintă parte neangajantă a facilității de credit. Potrivit comunicatului Franklin Templeton, sumele ce vor fi trase conform contractului de credit vor fi folosite în scopuri corporative (inclusiv pentru programe de răscumpărare, excluzând însă scopuri investiționale). Perioada de disponibilitate a facilității, care a început în 4 ianuarie 2016, expiră la data de 31 august 2016. Rambursarea finală ar trebui să aibă loc cel mai târziu la data de 30 septembrie 2016. Astfel, informările publice ale Franklin Templeton ar sugera că, într-un timp relativ scurt, este posibil ca managerul de fond să inițieze procesul de

autorizare al ofertei de achiziție de acțiuni proprii în vederea accelerării celui de-al șaselea program de răscumpărare în curs de derulare. Practic, în cadrul acestui program mai pot fi achiziționate încă 704 milioane acțiuni (6,3% din numărul total de acțiuni), o cantitate de 187 milioane acțiuni fiind deja achiziționată sistematic în piață. Finanțarea acestei oferte s-ar face tocmai prin utilizarea facilității de credit, iar suma aferentă ar trebui rambursată până în septembrie 2016. Ceea ce constituie o indicație că managerul fondului are speranțe să concretizeze câteva dintre tranzacțiile în lucru care au fost încetinite probabil și de percepția generală privind riscurile în creștere de pe piețele financiare.

ȚINTE IMPORTANTE PE LISTA SCURTĂ DE VÂNZĂRI

Lista cu activele vândute de FP a căpătat deja consistență, cele mai importante tranzacții incluzând 13% din Transelectrica și un pachet de 15% din Transgaz, 9% din Romgaz (5% vândut în 2014 și 4,15% vândut în 2015). Ultima tranzacție făcută de FP a



Tabel 1. Indicatori cheie Fondul Proprietatea

Evoluția VAN și a prețului pe acțiune	Exercițiul financiar încheiat la				
	31 ianuarie	31 decembrie	31 decembrie	31 decembrie	31 decembrie
	2016	2015	2014	2013	2012
Total VAN (Milioane Lei)	11,461.0	12,087.8	13,236.7	15,013.7	14,979.2
VAN pe acțiune (Lei)	1.0974	1.1564	1.2125	1.2436	1.1371
Variația VAN pe acțiune în perioadă (%)*	-5.1%	-4.6%	-2.5%	9.4%	5.4%
Preț pe acțiune la sfârșitul perioadei (Lei)	0.73	0.81	0.8960	0.8335	0.5495
Preț pe acțiune minim (Lei)	0.729	0.725	0.7590	0.5705	0.4270
Preț pe acțiune maxim (Lei)	0.732	0.927	0.9535	0.8605	0.6050
Variația prețului pe acțiune în perioadă (%)*	-9.9%	-9.6%	7.5%	51.7%	28.7%
Discountul prețului față de VAN la sfârșitul perioadei	33.5%	30.0%	26.1%	33.0%	51.7%
Discount mediu aferent perioadei	33.5%	29.0%	30.7%	41.3%	50.2%
Valoarea totală a tranzacțiilor cu acțiuni (Milioane Lei)	-	2,029.6	3,735.8	4,097.0	3,218.8
Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor cu acțiuni (Milioane Lei)	-	8.1	14.9	16.4	13.0

Sursa: Franklin Templeton, BVB / *Comparativ cu sfârșitul anului precedent

foșt un pachet de 4,15% din Romgaz, în luna octombrie a anului trecut. Cum condițiile pe piețele de acțiuni nu au fost prea prielnice, între timp nu s-a mai concretizat nicio tranzacție de vânzare semnificativă. Cu toate acestea, există mai multe tranzacții la care managerii Fondului Proprietatea lucrează de mai mult timp, iar acest fapt ar putea susține interesul pentru acțiunile FP începând cu a doua jumătate a anului, desigur, în funcție de volatilitatea piețelor și sentimentul investitorilor de pe piețele financiare.

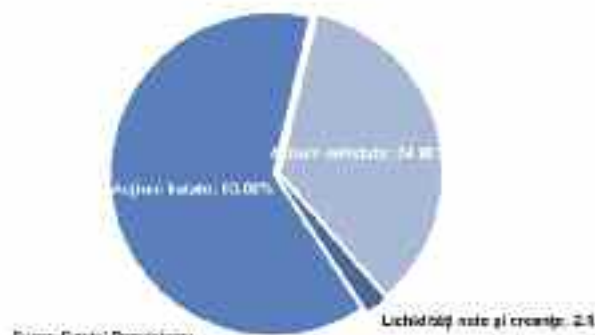
O observație importantă ar fi că pe lista scurtă de tranzacții sunt cele mai reprezentative participații din portofoliu, respectiv OMV Petrom, Hidroelectrica și cele patru subsidiare Electrica (acestea fiind considerate cumulat, deoarece sunt analizate întotdeauna la pachet din perspectiva unui potențial exit). În acest context, am putea spune, de altfel, că, după vânzările de active din ultimii trei ani, putem vorbi de o concentrare substanțială a portofoliului FP în jurul celor trei entități care împreună reprezintă peste 50% din active: OMV Petrom – 23%, Hidroelectrica –

23% și grupul participațiilor Electrica – 7%. Pe termen mediu și lung, cea mai importantă țintă de vânzare rămâne OMV Petrom, în cazul companiei fanion din portofoliu existând o decizie a acționarilor potrivit căreia, până la sfârșitul anului viitor, se vor face demersuri privind o listare la Londra prin vânzarea de către FP a unui pachet de minimum 5% din acțiuni „împachetate” în GDR-uri. Tranzacția este totuși greu de crezut că s-ar mai putea concretiza până la sfârșitul acestui an și există șanse semnificative ca proiectul să fie amânat. Principala provocare în cazul Petrom rămâne stabilizarea prețului țițeiului la un nivel cât mai apropiat de 40 dolari/baril, conturarea în piață a unei perspective de revenire a cotațiilor țițeiului pe termen mediu, fixarea de către guvern a unui regim atractiv de redevențe, precum și luarea unei decizii privind rezervele de gaze din Marea Neagră. În cazul acestui proiect ar trebui să survină în 2017 o evaluare finală în ceea ce privește eficiența unei potențiale exploatare comerciale în cazul depozitelor de gaze identificate. Una peste alta, Petrom va avea

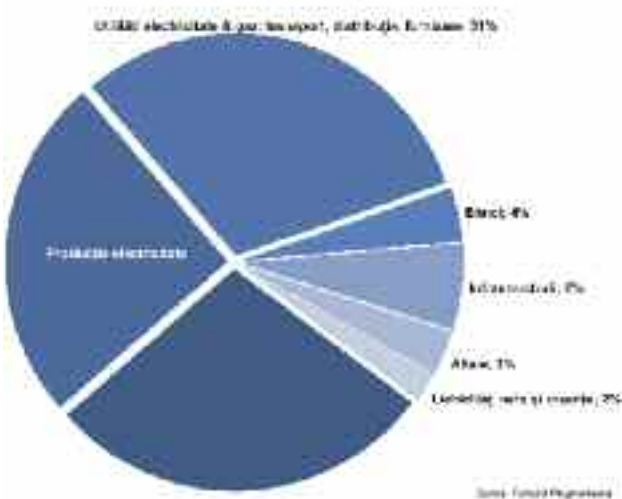
nevoie de ceva timp pentru a convinge investitorii prin mesaje clare cu privire la profilul ajustat

de business al companiei în noile condiții de piață, care presupun ajustarea programelor de

Structura portofoliului pe tipuri de active (ianuarie 2016)



Structura sectorială a portofoliului de acțiuni (ianuarie 2016)



investiții, a cheltuielilor operaționale și, cel mai important, o strategie pe termen mediu. În condițiile în care în legătură cu prețul petrolului s-ar contura o perspectivă pozitivă, sentimentul investitorilor ar fi unul pozitiv și atunci OMV Petrom ar putea deveni un suport pentru activele FP, ceea ce nu a fost cazul în ultimul an și jumătate. Cea mai fierbinte țintă pentru FP pe termen scurt ar rămâne potențialul exit din cele patru subsidiare Electrica, boardul Electrica având mandat de la acționari să reinițieze discuțiile cu Franklin Templeton, pe care să le finalizeze până la sfârșitul lunii martie 2016. Guvernul român a acceptat acest mandat acordat boardului, demers inițiat de fapt de investitorii minoritari în frunte cu BERD. Această decizie a venit după ce investitorii minoritari din compania holding Electrica au fost de acord să schimbe președintele board-ului cu care reprezentanții statului nu mai erau confortabili. Prețul oferit de Electrica pentru FP, în schimbul

Tabel 2. Principalele tranzacții de vânzare ale FP			
Compania	Participație vândută	Valoare de piață (mil euro)	Data tranzacție
Transgaz	15%	67.8	Dec-13
Romgaz	4.99%	146.4	Jun-14
Transelectrica	13%	48.4	Jul-14
Conpet	23.60%	22.5	Nov-14
Romgaz	4.15%	103	Oct-15
Sursa: Fondul Proprietatea			

pachetelor de acțiuni în subsidiarele Electrica, va fi în mod obligatoriu făcut public de către consiliul de administrație al companiei, indiferent dacă acesta este acceptat sau nu de FP. Tranzacția ar avea sens pentru acționarii Electrica în contextul în care compania holding de distribuție și furnizare electricitate este tot mai presată să găsească cele mai bune destinații pentru capitalul de 440 milioane euro atras din IPO. Rămâne de văzut dacă cele două părți se vor înțelege, volatilitatea de pe piețele de acțiuni putând să ridice dificultăți suplimentare în ajungerea la o înțelegere care să mulțumească cele două părți. Hidroelectrică a reușit anul trecut un rezultat financiar

foarte bun, respectiv un profit brut de 1,1 miliarde lei, foarte apropiat de rezultatul din 2014. Această performanță s-a realizat în condițiile în care producția de electricitate a fost în jur de 16,6 TWh, sensibil inferioară celei record de 19 TWh din 2014 (când compania a raportat rezultate cu mult peste cele istorice de până la momentul respectiv). Potrivit administratorului judiciar Remus Borza, explicația pentru păstrarea profitabilității în condiții de scădere de volume constă în reducerea costurilor. De precizat că, într-un an hidrologic mediu, compania produce în jur de 15-16 TWh, iar potrivit administratorului judiciar, toată producția ce

depășește 15 TWh se reflectă în mare măsură în profit, acesta fiind nivelul critic al volumului. Potrivit administratorului judiciar, din considerente prudențiale, bugetele Hidroelectrica sunt construite la un nivel al producției de 14 TWh, ceea ce înseamnă că structura de cheltuieli este de așa natură așezată în urma procesului de restructurare încât să fie generat un profit rezonabil și într-un an hidrologic mai slab. De altfel, Hidroelectrica țintește pentru 2016 un profit brut de 1,3 miliarde lei, depășind astfel nivelurile din 2014 și 2015. În plus, mai trebuie spus că mai există ceva rezerve de consolidare a profitabilității la Hidroelectrica prin prisma reducerii cantității vândute pe piața reglementată la un preț sub cel de piață (așa cum a impus ANRE în ultimii ani) sau o eventuală reducere a taxei pe apă uzinată, îndelung revindicată de companie, ce invocă faptul că respectiva cheltuială este una de-a dreptul exagerată. Una peste alta, parcursul de restructurare a companiei este deja considerat a fi unul de un succes, fără precedent pentru o companie deținută de stat, astfel încât Hidroelectrica prezintă un profil consolidat atractiv în perspectiva listării. Potrivit ultimelor declarații, în ceea ce privește listarea Hidroelectrica ar fi șanse să vedem inițierea IPO-ului în a doua jumătate din 2016. Elementul de noutate majoră ar fi că, pe lângă pachetul de 15% pe care Hidroelectrica l-ar emite către public, se discută posibilitatea ca FP să adauge un pachet de 5-10%, astfel încât listarea Hidroelectrica să însemne simultan și un exit parțial al FP din această companie. Cum Hidroelectrica este la concurență cu OMV Petrom pentru poziția de cea mai importantă participație din portofoliul FP (în prezent cele două participații având cu o

Tabel 3. Top 10 participații în portofoliul FP (după % VAN)

Nr.	Nume companie	Statut	Acționar majoritar	% din capitalul social, deținut de FP	VAN la 31 Ianuarie 2016 (mil. euro)	% în VAN la 31 Ianuarie 2016
1	OMV Petrom	Listată	OMV	19.0%	588.5	23.3%
2	Hidroelectrica	IPO 2017	Ministerul Economiei	19.9%	585.4	23.2%
3	ENEL Distribuție Banat	Nelistată	ENEL	24.1%	137.6	5.4%
4	Romgaz	Listată	Ministerul Economiei	5.9%	117.8	4.7%
5	E.ON Distribuție România	Nelistată	E.ON	18.3%	112.6	4.5%
6	CN Aeroporturi București	Nelistată	Ministerul Transporturilor și Infrastructurii	20.0%	109.8	4.3%
7	ENEL Distribuție Muntenia	Nelistată	ENEL	12.0%	100.4	4.0%
8	GDF Suez Energy România	Nelistată	GDF Suez	12.0%	98.4	3.9%
9	ENEL Distribuție Dobrogea	Nelistată	ENEL	24.1%	88.5	3.5%
10	BRD Groupe Societe Generale	Listată	Groupe Societe Generale	3.6%	56.2	2.2%
Top 10 acțiuni ale FP					1,995.20	79.0%
VAN					2,528.0	100%

Sursa: Fondul Proprietatea

pondere de circa 23% din active), listarea sa ar însemna și un salt major al ponderii acțiunilor listate, care ar depăși astfel 80% din activele FP. Reușita unei astfel de tranzacții ar fi astfel foarte importantă, atât pentru FP, cât pentru întreaga piață de capital locală.

DISTRIBUȚIA DE CASH RĂMÂNE LA NIVELUL DE 0,05 LEI/ACȚIUNE

Asemenea exercițiului financiar 2013 și 2014, FP a anunțat și pentru 2015 aceeași distribuție de cash de 0,05 lei/acțiune. Aceasta se va realiza prin diminuarea capitalului social, înlocuind în acest fel distribuția unui dividend ordinar. Avantajul distribuțiilor prin reducerea de capital social ar fi că sunt libere de taxe, în comparație cu plata unui dividend ordinar clasic. De reținut că, potrivit politicii de dividend a FP, veniturile din dividende de la companiile din portofoliu, din care se scad cheltuielile de funcționare, sunt distribuite la rândul lor ca dividende propriilor acționari ai fondului de investiții. Cât anume ar putea să fie cuantumul dividendului pentru exercițiul financiar 2016 și anii următori prezintă un subiect mai complicat pentru FP, în condițiile în care Petrom nu va distribui dividend pe 2015, iar participația la Romgaz s-a redus la 5,8% din capitalul social, după ce deținerile generatoare de dividende de la Transelectrica, Transgaz și Conpet au fost vândute. Astfel de pierderi de venituri din dividende sunt dificil să fie compensate de dividendele cuvenite FP de la Hidroelectrică, rămase cam la nivelul celor din 2015. Pe de altă parte, efectul anulării de acțiuni achiziționate în cadrul programelor de răscumpărare de acțiuni este de natură să susțină nivelul dividendului pe acțiune distribuibil acționarilor, deoarece se

diminuează numărul de acțiuni la care se împarte suma disponibilă a fi alocată pentru distribuția de dividende.

Cât privește dinamica prețului acțiunilor FP și a discountului de

tranzacționare, aceasta depinde pe termen scurt de câteva variabile importante care vor influența în acest an sentimentul investitorilor. Acestea ar fi dinamica generală de pe piețele

de acțiuni, prețul petrolului și crearea unei perspective mai clare pentru Petrom în noile condiții de piață, listarea Hidroelectrică și cum se vor finaliza negocierile cu Electrica.

Templeton rămâne fidel țintei de reducere a discountului

Franklin Templeton a implementat în ultimii ani o strategie propusă de principalul acționar, fondul de hedging american Elliott Associates, și votată de ceilalți acționari importanți. Ei au stabilit că obiectivul principal al FP este reducerea discountului de tranzacționare către 15%, iar cât timp această țintă nu este atinsă, cea mai bună investiție a FP este în propriile sale acțiuni.

Drept pentru care Franklin Templeton vinde din participații pentru a finanța aceste răscumpărări. Raportul întocmit de Comitetul Reprezentanților FP în baza raportului managerului de fond privind performanța în administrare în perioada 30 septembrie 2014-1 iulie 2015 este relevant în privința strategiei viitoare a FP și așteptărilor principalilor acționari. Astfel, CR a menționat că are o impresie pozitivă despre angajamentul și activitățile administratorului fondului, notând totuși nevoia de a implementa

în viitor mecanisme mai riguroase de controlare a discountului și de a stimula cererea de acțiuni FP. De asemenea, reprezentanții acționarilor admit că mediul de reglementare solicitant și, adesea, acțiunile impredictibile ale statului român au contribuit la eșecul fondului în atingerea obiectivului de discount de 15%. În această speță se face trimitere la faptul că întârzierea listării la Londra a fost practic un rezultat al unui dezacord în privința acestui pas la nivelul autorității de reglementare ASF, care nu a permis adoptarea unor norme mai flexibile în acest sens. Una peste alta, în final, CR a consemnat că performanța Franklin Templeton a fost onorabilă și evaluează eforturile administratorului ca fiind pozitive. În același timp, reprezentanții acționarilor au simțit nevoia să atragă atenția că, din punctul de vedere al declarației de politică investițională a FP, obiectivele de țintă de către managerul de fond sunt discountul de tranzacționare și

creșterea VANU și nu trebuie considerate ca referință alte repere precum evoluția unor indici bursieri. Astfel, acționarii FP au prelungit, în septembrie anul trecut, cu încă doi ani contractul de management al FP, obiectivul de performanță, analizat anual de acționari, fiind același, și anume țintirea unui discount de tranzacționare de 15%. Așa cum s-a dovedit și pentru prima perioadă în care a fost considerat drept obiectiv de performanță, ținta de 15% poate fi considerată un obiectiv relativ. Îndeplinirea acestuia depinde în mare măsură de condițiile concrete de piață și de ce se întâmplă în companiile unde FP este acționar și poate fi de multe ori în afara controlului managerului fondului de investiții. În același timp, va fi interesant de văzut raportul prezentat de Franklin Templeton la AGA din 26 aprilie, ca urmare a solicitării ASF de la începutul lunii ianuarie, care în premieră a pus în vedere ca managerul de fond să

prezinte în ce măsură răscumpărările de acțiuni și returnările de capital social au atins sau nu obiectivul anunțat de administrator, și anume reducerea discount-ului de tranzacționare dintre valoarea activului net unitar (VANU) și prețul acțiunii FP. Mai mult decât atât, ASF a cerut Franklin Templeton ca la AGA să prezinte soluții alternative la răscumpărarea de acțiuni. Iar în fapt, soluția ar fi reprezentată de un plan de investiții în care să se precizeze cum ar urma să fie plasate lichiditățile obținute în baza vânzărilor de active. Administratorul FP a introdus solicitările ASF pe ordinea de zi a AGA de la sfârșitul lunii aprilie, dar așteptările nu sunt prea mari în privința unei schimbări a strategiei FP aprobate de acționari. De altfel, în mod implicit, s-ar putea înțelege că autoritatea de reglementare a fost de acord cu obiectivele de țintă a unui discount, prevăzute de precedentul contract de administrare al FP, din moment ce l-a aprobat, iar acesta a produs efecte concrete.





PIAȚA FONDURILOR ÎNCHISE DE INVESTIȚII

TOT MAI MULTE FONDURI CU STRATEGIE TIP RANDAMENT ABSOLUT

De IONUȚ DUMITRIU

Piața fondurilor închise de investiții urmează la rândul său un trend de dezvoltare, aceasta fiind dedicată unui clientele mai sofisticate și deci mai puțin numeroase. Aceste fonduri nu emit în mod continuu titluri de participare, iar retragerea din fond este posibil să fie realizată în

anumite intervale de timp, conform precizărilor prin prospectul de emisiune. Dar acest lucru nu înseamnă că astfel de fonduri nu pot fi accesibile publicului larg. Spre exemplu, în cazul fondului OTP Premium Return, un fond ce adoptă o strategie tip absolute-return (randament absolut),

accesibilitatea este una ridicată, subscrierea de sume noi sau retragerea din investiții realizându-se în primele cinci zile lucrătoare ale fiecărei luni. Pe de altă parte, un fond închis de investiții se poate transforma într-un fond deschis de investiții în cazul în care dinamica audienței

sale ar îndemna administratorul la o astfel de decizie. Spre exemplu, Raiffeisen Asset Management a decis, în noiembrie 2015, să transforme fondul său închis Raiffeisen Dolar Plus în fond deschis. Acesta a fost înființat în 2010 și a funcționat în condițiile în

Denumire fond	Administrator fond	Tip fond	Număr investit ori	Activ net (mil. RON)	Randam ent 12 luni (%)	Randam ent 36 luni (%)	Expunere totală pe acțiuni (%)
BT Invest	BT Asset Management	Randament Absolut	46	18,8	-8,9	14,2	54,2
BT Invest 1	BT Asset Management	Randament Absolut	3	108,4	-10,1	3,9	80,9
Certinvest Absolute Return	Certinvest	Randament Absolut	2	0,2	2,5	-8,3	-
Certinvest Everest	Certinvest	Multi-Active	9	0,6	-1,5	-0,9	21,2
Certinvest Green	Certinvest	Alte Fonduri	2	7,4	-2,5	21,4	-
Certinvest Leader	Certinvest	Alte Fonduri	265	57,9	6,0	23,8	-
Certinvest Properties Ro	Certinvest	Alte Fonduri	3	7,8	-15,8	-6,8	-
DCP Investiții	Atlas Asset Management	Randament Absolut	2	6,7	-13,0	11,0	0,9
FII BET-FI Index Invest	SAI Broker	Acțiuni	22	10,1	-11,1		0,0
Fondul de Acțiuni Privat Transilvania	Globinvest	Acțiuni	36	8,5	-13,5	-5,5	87,7
Fondul Privat Comercial	Globinvest	Multi-Active	25	42,5	-9,3	-9,2	92,9
Global Investing (euro)	Vanguard Asset Management	Alte Fonduri	80	4,2	1,0	-	0,0
Herald (euro)	Atlas Asset Management	Randament Absolut	11	14,8	15,1	49,7	0,6
Hermes RON	Atlas Asset Management	Randament Absolut	1	8,4	-15,0	40,2	0,8
Matador EUR	Atlas Asset Management	Randament Absolut	1	11,9	22,8	-	0,0
Omnihedge	SIRA	Alte Fonduri	3	0,3	-40,6	-	0,0
Omnitrend	SIRA	Randament Absolut	4	31,0	-15,2	0,0	94,0
OTP Premium Return	OTP Asset Management	Randament Absolut	186	14,1	-0,7	-	22,2

Sursa: AAF

care permitea subscrierea a maximum 50.000 de unități de fond în fiecare zi de marți a săptămânii.

În unele cazuri, este posibil ca administratorul de fonduri să țină o anumită politică de investiții a cărei materializare presupune să aibă un anumit nivel relativ controlat al subscrierilor de titluri de participare. Acesta ar putea fi un motiv pentru care SAI-urile pot considera, în anumite situații, mai

potrivite fondurile închise de investiții decât cele deschise, unde nu poate exista nicio restricție în privința accesibilității acestora. În acest fel s-ar putea explica probabil parțial și numărul destul de mare de fonduri care adoptă strategia de tip absolute-return (randament absolut). Ele presupun adoptarea unei politici de plasamente personalizate ce urmărește realizarea unei performanțe absolute pozitive, indiferent de dinamica piețelor

financiare și în condiții de volatilitate cât mai scăzută.

După cum se observă în tabelul de mai sus, în cele mai multe cazuri, obiectivele de performanță sunt inevitabil afectate de condițiile efective de pe piețele financiare. Și cu cât ponderea acțiunilor în portofoliu este mai mare, cu atât riscurile asociate sunt mai mari.

În marea majoritate, fondurile închise de investiții

au un număr redus de investitori sofisticati pentru care administratorul urmărește aplicarea unei politici de investiții personalizate. Această piață a ajuns la active de peste 90 de milioane euro și este de așteptat să vedem în viitor o continuă consolidare a acestui segment foarte important al pieței organismelor de plasament colectiv dedicat unui public mai restrâns și care deține resurse financiare importante.

AL CINCILEA WEBSITE ACCESAT DIN LUME OPEREAZĂ ÎN 283 DE LIMBI

Româna este a 25-a limbă a Wikipedia

Pe 22 martie a.c., Bucureștiul a fost gazda lui Jimmy Wales, fondatorul Wikipedia. Acesta a fost invitatul seriei McCann/Thiess Conferences, ocazie cu care s-a întâlnit cu presa de profil, dar și cu studenți de la Academia de Studii Economice din Capitală.

Jimmy Wales, pe numele său complet Jimmy Donal „Jimbo” Wales, este un informatician și om de afaceri american specializat în domeniul companiilor internet. S-a născut în Alabama (SUA), are aproape 50 de ani și actualmente trăiește la Londra împreună cu familia sa. Este fondator – împreună cu Larry Sanger – al enciclopediei libere Wikipedia și președintele actual al Fundației Wikimedia.

De ce ați ales să trăiți la Londra? – I-am întrebat pe Jimmy. „Fiindcă Londra mi se pare un loc grozav. În SUA, Washington înseamnă politică, Los Angeles – Hollywood, San Francisco înseamnă tehnologie, New York – publicitate și finanțe etc. Londra înseamnă toate astea la un loc!” – a spus întemeietorul Wikipedia. Se simte confortabil cu sine azi și recunoaște că ideea Wiki l-a dus în topul celor mai influente 100 de personalități ale lumii.

„Nu suntem o sursă pentru scrierea lucrărilor academice!”

A lansat Wikipedia acum 15 ani. Deși e atât de puțin, trăim cu toții în universul Wiki parcă de-o veșnicie. Ce s-a întâmplat în acest răstimp? „Am ajuns website-ul numărul 5 în lume ca număr de accesări, avem multe inițiative în derulare. Enciclopedia Wikipedia are nu mai puțin de 283 de limbi traduse și peste 40 milioane de articole scrise. În limba română există peste 420.000 de articole. Româna este cea de-a 25-a limbă a Wikipedia, ceea ce înseamnă mult!”, a subliniat Wales.

Jimmy Wales (foto) nu consideră Wikipedia ca fiind infailibilă. „Nu credem că Wikipedia ar trebui să fie o sursă pentru scrierea lucrărilor



academice. Motivul este același pentru care nu ar trebui să se utilizeze enciclopediile pentru aceste lucrări. Rolul enciclopediei în procesul de documentație nu este acesta. Dacă ești student, ar trebui să apelezi la Wikipedia ca punct de pornire, nu ca punct terminus, pentru a te orienta, iar apoi îți începi cercetarea”, a mai spus fondatorul enciclopediei open-source.

Bugetul anual de 60 de milioane de dolari nu vine din publicitate

Wikipedia nu a însemnat și nu înseamnă un „tun” financiar. Jimmy Wales explică: „Suntem o organizație non-profit și am ales să nu optăm pentru reclame. Sunt multe motive întemeiate. O provocare este că ne constrânge volumul de bani de care dispunem, bugetul nostru la această oră este de 60 de milioane de dolari pe an, ceea ce pentru site-ul cu numărul

5 în lume este un buget destul de mic. Avem o comunitate uriașă de voluntari care lucrează și încercăm să conducem organizația Wikipedia Foundation într-o manieră extrem de responsabilă financiar. Suntem fericiți că strângerea de fonduri provine de la donatori mici”.

„Avem mai multe puncte-cheie. Avem un program numit editorul vizual care se află în Beta acum, îl puteți încerca. Editorul vizual este o interfață mult mai intuitivă, este mult mai ușor să editați cu aceasta.

Un alt program este Wikipedia Zero. Wikipedia este un site caritabil, un proiect caritabil de a aduce informații gratuite tuturor, în propria lor limbă. Există o rată extrem de ridicată a utilizării dispozitivelor mobile în țările în curs de dezvoltare. Următoarele două miliarde de oameni accesează informații online cu ajutorul dispozitivelor mobile. Pentru noi, prezența dispozitivelor mobile este extrem de importantă. Am făcut un parteneriat cu marile companii de telefonie mobilă. Acestea oferă acces la Wikipedia fără costuri suplimentare la descărcarea datelor, oricine poate accesa Wikipedia de pe un smartphone fără a-și face griji în privința costurilor”, a mai declarat Jimmy Wales.

Am zâmbit când l-am auzit pe Jimmy dorindu-și cu glas tare ca omenirea să utilizeze Wikipedia cel puțin încă 100 de ani de aici înainte. I-am admirat determinarea și planurile de viitor, spusele încrezătoare: „Oamenii deschid la ora asta site-ul Wikipedia atunci când sunt curioși în privința unui lucru anume. Vrem să-i facă să vină pe Wikipedia pentru a afla și ce e nou. Când sunt plictisiți, oamenii deschid acum Facebook, Google sau Twitter. Vrem să-i facem să deschidă și Wikipedia la fel de des!”

Cristian Pavel

O PERFORMANȚĂ SALUTARĂ PE PIAȚA LOCALĂ

ROPECO a proiectat și vândut peste 1.000 de echipamente self-service dezvoltate in-house

Interviu cu Iancu Bangheorghe, Director General Adjunct ROPECO

L-am provocat pe oficialul companiei ROPECO la o trecere în revistă a proiectelor de succes din ultimii ani din domeniul automatizării plăților și al echipamentelor pe care le furnizează pentru operațiuni de tip self-service, atât în sistemul financiar-bancar, cât și retail, în transporturi, muzee, administrații locale etc. Contractele finalizate vorbesc de la sine.

Câte proiecte de acest gen ați dezvoltat până astăzi pe piața din România?

Foarte interesantă provocarea dumneavoastră de face un bilanț. E o provocare pe care vreau să o asociez cu sloganul companiei noastre, „The Smart Way to Performance”. Noi evaluăm performanța în termeni legați de succesul clienților noștri, considerând că acesta este factorul determinant al propriilor noastre reușite.

Până în prezent, compania Ropeco a proiectat și vândut peste 1.000 de echipamente de tip self-service și soluții complexe aferente acestora, toate dezvoltate in-house.

Prin aceste soluții s-a urmărit nu doar preluarea unor operațiuni de către echipamente dedicate, ci în principal creșterea disponibilității pentru interacțiunea cu clienții, în afara orelor „standard” de program, optimizarea fluxurilor și proceselor aferente, creșterea securității tranzacțiilor, dar și reducerea riscurilor aferente.

Care a fost primul proiect de anvergură al firmei derulat de ROPECO în aceste domenii?

Primul proiect, pe acest segment, care ne-a adus multă satisfacție și motivația de a continua în acest domeniu a fost Terminalul Automat de Plăți (APT). Proiectul a constatat în dezvoltarea unei rețele de echipamente, instalate în unitățile clientului și folosite pentru efectuarea plăților de facturi și rate de credit, pentru alimentări de cont și alte operațiuni de acest gen. Plățile pot fi efectuate atât cu numerar, cât și cu card bancar. Pentru plata cu numerar APT-ul ROPECO încorporează un seif certificat conform standardelor europene, singura soluție de acest fel implementată în România.

După succesul primului proiect, am reușit să extindem un astfel de concept și în alte domenii. De exemplu, am instalat kioskuri (automate) de eliberare tichete de acces pentru vizitatorii unor muzee. Contravaloarea tichetelor de acces se poate achita cu numerar sau cu card bancar (Plată Neasistată), deosebirea față de un automat clasic de plată fiind că plata în numerar se face cu eliberare de rest, iar tichetele de acces se tipăresc pe carton termic. Aceste kioskuri pot efectua operațiuni într-un mod rapid și ușor, iar din momentul instalării lor, în

septembrie 2011, au circa 400.000 de vizitatori anual, ceea ce le face să fie echipamentele cu cel mai mare număr de tranzacții per unitate.

Automatele de plăți furnizate de ROPECO pot fi regăsite la tot pasul, în rețeaua BCR. Ce au adus nou acestea pe piața bancară românească și ce beneficii au resimțit atât banca, dar mai ales clienții acesteia?

Încă de la lansare, echipamentul a fost foarte apreciat și foarte bine primit pe piață și a adus multe beneficii atât clienților noștri, cât și utilizatorilor finali. Astfel, utilizatorii pot efectua operațiuni, atât cu numerar cât și prin card, au comisioane reduse față de alte modalități de interacțiune cu banca, pot evita timpuri de așteptare la ghișee.

În particular, soluția de APT-uri are o interfață (touchscreen) simplă, intuitivă și ușor de utilizat; acest lucru a influențat foarte mult gradul de adoptare a produsului de către utilizatori, precum și localizarea acestora, adică utilizarea lui cu o anumită frecvență.

În același timp, băncile beneficiază de o soluție modulară, flexibilă, adaptată în funcție

de procesele lor particulare; au posibilitatea de a standardiza procesele și a asigura o calitate constantă a tranzacțiilor; pot genera optimizări ale proceselor interne relevante (activități de management numerar, monitorizare, securitate, raportări etc.) și, într-o anumită măsură, chiar pot micșora încărcarea oamenilor din ghișee, crescând disponibilitatea acestora pentru activități de consiliere.

Aș vrea să menționez un aspect esențial care a contribuit la succesul implementării: integrarea cu sistemele băncii, asigurându-se un flux de procesare complet, fără intervenții manuale.

„Poștașul Facturei” a fost, de asemenea, o experiență îndrăzneță pentru ROPECO, în bună colaborare cu Banca Transilvania. Cum au fost percepute de utilizatori cele aproape 500 de terminale care funcționează în rețeaua băncii?

Este un proiect similar cu cel al automatelor de plăți, la fel de important, în care de asemenea ROPECO a furnizat întreaga soluție: kioscuri (automate) de plată cu card bancar și numerar (cu seif certificat), soluție de injectare a cheilor de criptare a codului PIN, soluție de monitorizare și management al terminalelor (TMS), servicii de mentenanță.

Început cu un proiect-pilot, continuat apoi cu o fază intermediară/de implementare, putem considera astăzi proiectul un real succes atât pentru bancă, dar și pentru noi ca furnizor. Succesul poate fi evidențiat și prin prisma rezultatelor obținute. Încă de anul trecut, a fost atins și depășit pragul de 1.000.000 de tranzacții/lună pe flota de echipamente.

Ați furnizat pieței bancare foarte multe terminale pentru plata cu cardul la comercianți, ba chiar ați înlocuit flote întregi de POS-uri în cazul Libra Bank și al Băncii Transilvania. Care a fost cea mai serioasă provocare pentru ROPECO în asemenea proiecte?

ROPECO a furnizat, într-adevăr, soluția completă (hardware și software) pentru rețele de terminale asistate pentru plata cu card bancar instalate la comercianți (terminale PAX pentru Libra Bank și terminale Ingenico pentru Banca Transilvania).

De asemenea, soluția a fost completată cu instrumentul de injectare a cheilor de criptare



ce deservește din acest punct de vedere un număr important de bănci din această țară. ROPECO a furnizat acestuia soluția de injectare a cheilor de criptare a codului PIN. Soluția s-a bucurat de succes, având în vedere că a înlocuit procedura de introducere manuală a cheilor. Injectorul de chei de criptare furnizat de ROPECO a fost auditat VISA/MasterCard de către MoldMediaCard.

Ați dus, recent, la bun sfârșit un proiect complex, de POS Sharing, pentru retailerul Lidl România. În ce a constat inovația și ce câștigă concret din acest proiect respectivul lanț de magazine?

ROPECO furnizează în acest proiect atât echipamentele hardware, aplicația de plată,

„Proiectul cu Banca Transilvania și Ingenico (cel mai mare proiect Ingenico în România) a presupus instalarea a circa 17.000 de terminale EFT-POS la nivel național. Acesta poate fi considerat cel mai mare succes de acest gen din ultimii ani, având în vedere amploarea, complexitatea și durata scurtă de implementare.”

a codului PIN, respectiv Sistemul de Management al Terminalelor (TMS). ROPECO TMS este un produs software, într-o arhitectură complexă client-server, creat cu scopul administrării locale sau la distanță a terminalelor EFT-POS din rețeaua unei bănci sau a unei alte companii de procesare a tranzacțiilor cu card bancar sau de alt tip. Aplicațiile software de plată au fost dezvoltate astfel încât să respecte în totalitate standardele VISA/MasterCard și cerințele beneficiarilor.

Proiectul cu Banca Transilvania și Ingenico (cel mai mare proiect Ingenico în România) a presupus instalarea a circa 17.000 de terminale EFT-POS la nivel național. Acesta poate fi considerat cel mai mare succes de acest gen din ultimii ani, având în vedere amploarea, complexitatea și durata scurtă de implementare.

Puțini știu faptul că ați avut și veți avea și clienți de peste hotare, cu care ați colaborat exemplar. Ce proiect merită amintit aici?

MoldMediaCard este un procesator de tranzacții electronice din Republica Moldova

aplicația de management al terminalelor, precum și serviciile de suport în vederea certificărilor, integrarea cu băncile procesatoare și instalarea terminalelor în teren.

Soluția este integrată cu casa de marcat, preluând în mod automat suma de plată și eliminând astfel posibilitatea erorii umane. Prin selectarea automată a băncii acceptatoare de sistem, se poate face o economie importantă în ceea ce privește comisioanele aferente. Un alt element esențial îl reprezintă reducerea timpului necesar efectuării plății. Soluția este certificată conform normelor EMV și PCI DSS.

De asemenea, beneficiarul poate rula pe ecranul POS-ului imagini cu campanii de marketing, având și libertatea de a alege modelul de POS folosit nefiind restricționat de flota băncilor partener.

În concluzie, putem menționa succint principalele avantaje pentru un retailer implicat într-un astfel de proiect: eficientizarea costurilor și rapiditatea și simplitatea în efectuarea operațiunilor.

Cristian Pavel



In memoriam Sorin Guiman



A fost un lider excepțional!

**Radu Grațian Ghețea, Președinte
Director General CEC Bank, Președinte
de Onoare al Asociației Române a
Băncilor**

Este foarte greu să vorbesc despre Sorin Guiman la timpul trecut. A fost un profesionist desăvârșit în domeniul IT-ului și un exemplu de întreprinzător autentic, care a înființat și dezvoltat Business Information Systems, o companie care a dezvoltat aplicații dedicate activității financiar-bancare, la

standarde înalte, devenind un nume în industria bancară locală dar și în străinătate. Numele Guiman și Allevo sunt binecunoscute și respectate într-o lume elitistă, dar și deosebit de pretențioasă – cea a utilizatorilor SWIFT.

Reușita companiei Allevo se datorează lui Sorin, tenacității sale, rigorii în orice acțiune avea de întreprins, dedicat fiind crezului său de a-și îndeplini menirea cu abnegație. Era preocupat permanent de a ține pasul cu tehnologia, înțelegând exact importanța acestei sincronizări în industria bancară modernă.

Era un lider excepțional, care a știut întotdeauna să motiveze co-echipierii cu mult tact, încurajând deopotrivă tinerii, dar cooptând și profesioniști cu experiență. Deosebit de manierat, era mereu o prezență agreabilă, fie într-un cadru de afaceri, fie într-unul colocvial. Umorel său întregea imaginea sa bonomă, a unei persoane echilibrate, calme, care știa să nu intre în reverberația unei agitații lipsite de sens, dar atât de prezente în viața noastră modernă. Va rămâne în memoria mea ca un partener serios, un soț și un tată model.



Sxn

Rodica Tuchilă, Director Asociația Română a Băncilor

L-am cunoscut pe Sorin în anii '80, pe vremea când eram tineri ingineri la Institutul pentru Tehnică de Calcul, o adevărată pepinieră de specialiști a industriei IT din România. După aproape 20 de ani și experiențe profesionale acumulate în IT, dar și în domeniul bancar, ne-am reîntâlnit în echipa Business Information Systems BIS, actuala Allevo.

Pasionat de meserie, specialist cu o vastă cultură, neliniștit și mereu în căutare de nou, Sorin a avut viziunea propriei afaceri, o companie de profesioniști care să genereze valoare pentru o industrie de vârf, iar viziunea lui, pe care a promovat-o cu tărie și încăpățănare, a devenit realitate, a crescut și și-a consolidat poziția pe piața soluțiilor destinate industriei financiar bancare.

Chiar dacă drumurile noastre s-au despărțit la un moment dat, am continuat să colaborăm și am rămas prieteni. Poiana Mărului, centrul universului lui Sorin, a intrat în galeria locurilor de suflet pentru familia și prietenii mei, ca și

pentru cei care au făcut parte de-a lungul timpului din familia BIS/Allevo.

De fapt, este imposibil să vorbești despre Sorin Guiman la timpul trecut... un om dedicat celor din jurul său, inteligent și cald, un spirit veșnic tânăr, original și plin de umor, mereu surprinzător și inconfundabil, unic... acesta este și va rămâne... simplu... Sxn.



O apariție princiară, ediție limitată

Laurențiu Andrei, Director General Adjunct în Ministerul Finanțelor, Direcția Generală de Trezorerie și Datorie Publică

Cu o mare bucurie a spiritului am fost răsplătiți toți cei care l-am întâlnit, în această viață, pe domnul Sorin Gabriel Guiman. Apariție princiară, cu ediție limitată, cum se spune profan despre produsele de colecție, din categoria ingineriei software elitiste, ne-a făcut părtași la un climat profesionist de excepție, a înnobilit domeniul IT&C pe care l-a stăpânit exemplar cu judecățile, raționamentele și idealurile lui. Ne-a fixat o paradigmă valorică rafinată, pe care, modelând-o, am putea-o utiliza perpetuu, ca reper al evoluției conduitei umane.

Ne-a demonstrat beneficiile unui modus vivendi riguros, în care i-a plăcut să trăiască și, în ecuația complicată a politicilor industriei financiare europene/românești, el a fost elementul care a articular exemplar atât simptomele, cât și diagnosticul și tratamentul unui domeniu globalizat care dictează comportamentul întregii economii naționale/internaționale.

Ca întotdeauna, dispariția cuiva drag, a unui om pe care-l prețuim, ne dirijează spre o abordare și o viziune filosofică a momentului. Mă gândesc

astfel cât de potrivit ar descrie această stare a noastră o frază de pe frontispiciul castelului despre care vorbește Diderot în Jacques Fatalistul: „Nu aparțin nimănui și aparțin lumii: erai în el înainte de a intra și vei fi când vei ieși”.

Sorin a aparținut familiei, nouă, colaboratorilor și prietenilor, și va rămâne un strălucit reprezentant al industriei, bazat pe o concepție și o misiune clar definită, pe teoriile și viziunile cărui se va fortifica, în continuare, viziunea ecosistemului industriei financiare IT&C românești.

Cu toate că a ieșit din cronologie brusc, a făcut-o cu modestia caracteristică, discret și senin, însă poate puțin nefericit că nu și-a încheiat proiectul de viață, așa cum și-l planificase.

Și, ca să înlătur durerea și lacrima inevitabile în aceste clipe, aduc, din memorie, ca sprijin optimist, aserțiunea lui Arthur Schopenhauer – moartea este marele rezervor al vieții și, în acest spirit, îi doresc ca, în viața pe care tocmai a început-o, să fie cel puțin Excelsior!

Rămas bun, prieten drag! Dumnezeu să aibă grijă de tine, acolo sus!



Nimeni nu îl va putea înlocui pe Sorin

Sorina Bera, CEO Allevo

Eu și persoanele care se vor succeda la conducerea companiei, peste ani, vom continua să reprezentăm interesele Allevo în egală măsură cu felul în care o făcea el. L-am avut mentor și vom reuși la fel de bine ca el. Dar spiritul lui aparține nu îl va putea înlocui nimeni, pentru că numai Sorin putea să gândească și să adreseze astfel de gânduri echipei pe care a format-o, a crescut-o și a condus-o cu atâta iscusință, atât de mulți ani:

9 decembrie 2015 – „We should start researching the MBA providers and the differently available school concepts, avoiding choosing recipe based indoctrination – I mean to say that our goal should be creating creatively thinking managers and by no means robots mechanically applying lessons learned during the MBA classes.”

29 decembrie 2015 – „FinTP este o experiență de dezvoltare personală unică (nu am cunoștință în piața noastră de alt proiect cu această anvergură, de concepție proprie pe toate palierele: produs, organizare, execuție, comunitate) asupra valorii căreia vă rog să reflectați cu atenție, pentru că viața voastră activă (mă refer în principal la generația 25-35 de ani) va ajunge la peste 70 de ani (nu că-i drept, dar pare că asta-i evoluția lumii acesteia suprapopulate). Această experiență va permite fiecărui membru al echipei să aibă o contribuție determinantă în zona proprie de interes și o voce care să conteze în economia Allevo și a comunității FINKers United.”



A plecat în stele Sorin Guiman, prieten neprețuit al IT-ului românesc

Cristian Pavel,
Senior Editor Piața Financiară

Sorin Guiman a trecut în neființă cu aceeași discreție cu care a traversat mediul de afaceri în toți anii în care a fondat și păstrorit Allevo, fostă Business Information Systems (BIS). La 62 de ani, și-a luat zborul spre stele în somn, fără cazne. A fost un coleg și un șef nepereche, un tată, un soț fericit să aducă lumină în familie, un mare pasionat de IT, un răzbatător și un foarte îndrăgostit de România.

„Sunt un catâr care conduce o echipă de catări!”, spunea Sorin Guiman despre sine și colegi, insistând pe determinarea și ambiția de a

face performanță în condiții oricât de vitrege. După facultate, a lucrat 13 ani în cadrul Institutului pentru Tehnică de Calcul (ITC) din București, apoi, alături de alți colegi, a pus bazele propriului business. Ce povestea acum 7 ani într-un interviu acordat pentru eFinance, ediția 100?

„BIS a fost fondat de un grup de oameni care se cunoșteau și care aveau experiență în proiectare. Bazele companiei au fost puse în 1994, însă abia din 1998 asociații s-au concentrat pe demararea coerentă a afacerii. Evoluția ulterioară a fost cel puțin interesantă. Îmi amintesc cu nostalgie că la începutul anilor '90, a fost o mare efervescență generată de promovarea mediatică a succeselor unor oameni de afaceri care au pornit la drum valorificându-și televizorul, frigiderul și Dacia, după care a fost o chestiune numai de inspirație și talent să multiplice ca-n basme acest capital. Ascultând poveștile acestora, ne-am gândit că, dacă ei au reușit, trebuie să reușim și noi, oamenii cu școală. Nu am prea reușit, întrucât nefiind ființe mitice și nevânzându-ne la timp frigiderule, construcția pe care am realizat-o este numai o afacere onorabilă și de înalt profesionalism, bine percepută în plan internațional, dar cam atât”. De parcă n-ar fi fost suficient!

Modest, hâtru, cu simț critic, dar și cu umor sănătos, Sorin Guiman s-a dedicat cu întreaga sa ființă soluțiilor pentru plăți, produselor proprii. Nu a făcut outsourcing, nici soluții de securitate sau contabilitate, în mare vogă la începuturi. A deschis drumuri și a lăsat în urmă, după un mandat de peste 17 ani la cărmă Allevo, ca director general, și alți mai bine de 2 ani ca președinte al aceleiași companii, o entitate respectată în lumea afacerilor, o companie ce oferă soluții de plăți destinate băncilor, continuitate operațională, recuperare din dezastru, management de date, e-business, dezvoltare de software, consultanță, parteneriat cu SWIFT și pionierat în open source.

Nu a abandonat niciodată calea spre propria stea, nu s-a dat bătut și nu s-a simțit vreodată ieșit din circuit. Cel mai bine a spus-o el însuși în același interviu: „Obişnuiesc să-mi încarc bateriile dând câte o fugă la Poiana Mărului, locul unde este casa bunicilor mei, la vreo 20 de km de Branul lui Dracula, în județul Brașov. Acolo mă refac, respir alt aer, ascult jazz, muzică clasică, citesc beletristică și foarte, foarte rar cărți de specialitate, îmi revăd prietenii și copiii. Acolo îmi confirm că-i bine să insistăm în mania de a urmări steaua noastră

și că nu-i așa de grav dacă pari dinozaur între contemporani, atâta timp cât de fapt este o bună șansă să nu fii”.

Sorin Guiman a plecat în stele, via Poiana Mărului. E acolo, spiritul lui umple livada cu ramuri nervoase, cu flori și cu fructe.



Ar mai fi avut atât de multe de făcut...

Mihai Săndoiu,
Director General Finmedia

L-am cunoscut pe Sorin acum mai bine de 15 ani. Eram amândoi la început de drum, într-un antreprenoriat pur românesc, și ne-am descoperit multe idei și puncte comune. O figură extrem de interesantă și plăcută, cu părul lui deja grizonat ce te făcea să-l crezi mai matur decât era. Am avut numeroase și extraordinare discuții, pentru că, indiscutabil, exista o relație deosebită între noi, o alchimie des întâlnită atunci când se leagă prietenii.

Era extrem de serios când vorbea de IT și de business-ul lui. Credea în el și făcea totul respectând regulile jocului și, mai ales, respectându-și partenerii. Devenea înverșunat când discutam despre politică, dar se relaxa imediat cu o expresie de om mucalit, radiind de o malițioasă ironie și subtile aluzii. I se ridicau sprâncenele negre și îi mijeau ochii a râs și veselie. Își făcea planuri din care nu lipseau niciodată copiii lui și, mai presus de orice, își făcea planuri legate de locul copilăriei sale, universul în jurul căruia își țesea visele și unde se întorcea adesea pentru a se încălca de energie. M-a impresionat cât de mult însemna pentru el casa din Poiana Mărului și cât de mult își respecta și iubea mama, o ființă într-adevăr minunată, pe care am avut onoarea să o cunosc.

Nu știu de ce a trebuit să plece și nu cred că se aștepta la acest prea brusc și inexplicabil sfârșit. Ar mai fi avut atât de multe de făcut... Am pierdut nu numai un partener, am pierdut un prieten!

DESPRE BĂNCI

Sine ira et studio... (2)



Laurențiu Mitrache
bancher

Recentele dezbateri care animă de luni de zile societatea românească au ca punct de pornire natura și conținutul relațiilor creditor-debitor și consemnează grave acuze privind comportamentul lipsit de etică, ideal definită de animatori undeva la granița utopicului, al băncilor.

Principalul reproș adresat băncilor comerciale este explicit legat de activitatea acestora de acordare a creditelor, astfel încât apare ca justificată întrebarea privind înțelegerea corectă și completă a acestei activități bancare. Fără a da nume și fără a fi necesar acest lucru – evidența fiind demonstrată de invitații parlamentari și avocați ai televiziunilor sau de exprimarea acestora în mediul public – natura și conținutul actului creditării constituie aspecte tratate cu atâta superficialitate încât putem să-l parafrăzăm fără a greși pe Eminescu care, în calitatea sa de jurnalist politic la Timpul, o fi asistat la nenumărate dezbateri similare: «Non idem est și duo dicunt idem!». Chiar așa: atunci când se vorbește de credite, au toți vorbitorii o reprezentare identică a subiectului?

Răspunsul este clar și simplu: NU! Deși ar fi util! O primă abordare survine aproape de la sine, generată de multitudinea sondajelor și a opiniilor exprimate public conform cărora «băncile nu se mai bucură de încredere» dar și de formulări cu un ecou restrâns, dar nu mai puțin relevante, după care «băncile și-au pierdut încrederea»! Există vreo legătură între «credit» și «încredere»? Evident că da, atât semantic, cât și ca inevitabilă intercondiționare.

Redus la semnificația sa restrânsă «bancară», creditului i se ignoră omniprezența în aproape toate componentele vieții sociale, cu un rol determinant și de neînlocuit pentru buna sa funcționare.

Salariatul care acceptă să presteze o activitate pentru care este plătit doar la sfârșitul lunii are încredere în angajatorul său și îi acordă un credit!

Vânzătorul care acceptă să vândă contra plății prin card electronic are încredere în VISA, Mastercard, American Express etc. și în instituția emitentă și, pe această bază, acordă un credit clientului său, de la care va încasa banii în 2-3 zile!

Întreprinzătorul care acordă un avans constructorului are încredere că acesta va presta lucrarea conform contractului și îi acordă un credit!

Proprietarul care închiriază un apartament are încredere că va fi plătit de chiriaș și îi acordă un credit!

Clientul care îi solicită un împrumut are nevoie să obțină încrederea băncii și pe această bază doar poate obține un credit în

baza și limita căruia primește împrumutul!

Cetățeanul care depune bani la bancă sau consimte să primească bani în bancă are încredere în bancă și îi acordă acesteia un credit!

România a trimis tezaurul național la Moscova în ajunul intrării în război în 1916, acordând încredere Rusiei și, prin aceasta, un credit!

Lista ar putea continua, practic, la nesfârșit, fundamentând concluzia că o societate fără credit nu doar că nu există, dar nici nu ar putea exista!

Istoria abundă de exemple în care acordarea unui credit doar pe baza încrederii se poate dovedi riscantă atât pentru creditor, cât și pentru creditat. Creditorii se pot oricând întâlni cu datoriți gen Mihai Viteazul, Vladimir Ilici Lenin sau Hugo Chavez, care nu doar să le ignore drepturile, dar să suporte și tratamente evident nedorite, cum a fost celebrul «dineu» organizat de amintitul domnitor Mihai Viteazul...

Faptul că, în prezent, băncile comerciale din România au devenit ținta predilectă a atacurilor unor autoproclamați lideri, nu doar de opinie, ci acționând efectiv, susținuți de două – prima și cea de-a patra – dintre puterile statale, inspirați sau nu de deloc sofisticata soluție a eroului de la Călugăreni, nu este întâmplător.

În timp ce, practic și chiar teoretic, nici un agent economic sau persoană fizică nu utilizează zilnic creditul în cadrul activităților lor curente, făcând însă acest lucru oarecum în felul Burghezului Gentilom al lui Moliere care, la rândul său, «făcea proză fără să știe»,

principala activitate a băncilor comerciale este creditarea și majoritatea covârșitoare a plasamentelor lor decurge și este indisolubil legată de această activitate, prin forma specială de credit reprezentată de împrumut.

«Cruciada bancofobă» are un singur merit – acela de a sublinia importanța instituțiilor bancare pentru progresul economic și social – și foarte multe componente nocive – între care încercarea de a substitui reglementării comercial-contractuale o reglementare subiectiv emoțională – care pot compromite «instituția creditului» cu niște consecințe deosebit de grave.

Nedorind și, de aceea, evitând o complexă abordare doctrinară, o nepretențioasă «radiografie» a ceea ce numim «instituția creditului» este necesară pentru delimitarea întinderii analizei și argumentării unui punct de vedere aparent ignorat de factorii macro-decidenți.

Începem prin a reaminti că primul pas în stabilirea unei relații de creditare constă în acordarea încrederii. Aceasta este lăsată la discreția creditorului atunci când implicarea sa este limitată la propria persoană: proprietarul este liber să acorde cât credit își permite sau dorește chiriașul său, proprietarul unui autoturism poate aștepta plata prețului atât cât consideră de cuviință, un cetățean care acordă un împrumut poate stabili fără nici o restricție termenul de rambursare, un furnizor de bunuri poate acorda orice termen de plată clienților săi etc. În plus, toți acești creditori pot modifica – de comun acord cu debitorul – condițiile inițiale, diminuând dobânda sau chiar renunțând la o parte din datorie.

Nu toți creditorii se pot bucura de această libertate de decizie. Astfel, cei care acordă credite angajând interese și/sau resurse financiare ale unor terți care nu participă la decizia de creditare trebuie să aibă în vedere protejarea intereselor acestor terți, constând, pe de o parte, într-o remunerare satisfăcătoare dar și, chiar mai important, în recuperarea sumelor avansate în cadrul operațiunii de creditare.

Istoria abundă de exemple nefericite care argumentează suficient că a permite băncilor să acționeze exclusiv pe baza propriei politici de prudențialitate sau o intervenție a statului permițând o excesivă flexibilitate în aplicarea reglementărilor limitative pot conduce la consecințe sociale incalculabil dăunătoare.

Trăim astfel de vremuri, care constituie o bază prea concretă pentru înțelegerea și instituirea unor reglementări de natură a asigura o contribuție sporită și eficientă a instituției creditului și a promotorilor săi, băncile comerciale, la dezvoltare, pentru a nu le exploata. (va urma)

DIN CULISELE IMPLEMENTĂRII

Impozitul pe clădiri în anul 2016



Adrian Vasu
Senior Partener Veridio

Deja este bine cunoscut faptul că, începând din acest an, regulile privind impozitul pe clădiri s-au schimbat, intenționându-se unificarea principiilor de impozitare între destinațiile (utilizările) clădirilor și nu continuarea principiului de calcul al impozitelor în funcție de cine este proprietarul (persoană fizică sau juridică). Nu mai intru în alte detalii legate de noutățile din Codul Fiscal. Le-am amintit de multe ori până acum și le puteți regăsi blogul meu, vasu.ro.

Ce aș vrea să scot în evidență acum sunt niște imagini care mi-au rămas în minte în această perioadă de implementare a noilor reguli. Pentru că nu au lipsit deloc nici rezistența la schimbare, nici dezinformarea, nici reacțiile de tipul „facem din țânțar armăsar”, nici confuzia autorităților. Le voi exemplifica în cele ce urmează, argumentându-mi opinia, convins fiind că în fiecare dintre cazuri există și excepții, pe care le iau în calcul doar pentru că ele, nu-i așa, confirmă regula.

Părerea mea este că noile măsuri, chiar dacă nu sunt perfecte, reprezintă un pas

înainte. Vom avea timp suficient să analizăm ceea ce trebuie îmbunătățit după finalizarea acestei prime etape de implementare.

Astfel:

Rezistența la schimbare – a avut două componente. Una a fost cea individuală, manifestată la nivelul unor persoane din cadrul autorităților locale care „țineau” la regulile vechi (de exemplu, solicitarea balanțelor de verificare pentru contribuabilii persoane juridice, deși între noua valoare impozabilă și valoarea de înregistrare în evidențele contabile nu mai exista o legătură directă). O a doua componentă a reprezentat-o reacția unor grupuri asociative (dintre care se detașează asociația la nivelul comunelor din România), care au „sufocat” cu petiții diverse autorități ale statului, fără a avea măsura reală a efectului implementării noilor reguli.

Dezinformarea – a apărut atât în „zona” nivelului noilor impozite, cât și în zona efectelor cu impact de masă. S-au prezis, de exemplu, creșteri cu 2.500% ale impozitelor, falimente de întreprinderi individuale private mici și mijlocii, pierderi de locuri de muncă, miliarde care vor fi câștigate de către evaluatori. De asemenea, autoritățile statului au fost acuzate că au creat un monopol, dând doar evaluatorilor autorizați posibilitatea să realizeze rapoartele de evaluare pentru impozitare. Dacă este așa, înseamnă că la fel de bine se poate spune că experții contabili au monopol pe expertize contabile, că experții judiciari au monopol pe expertize judiciare, că auditorii financiari au monopol pe activitatea de audit statutar ș.a.m.d. Este

adevărat că fiecare profesie trebuie să facă ceea ce este autorizată de lege și să răspundă pentru acest lucru, doar că acest fapt nu se numește monopol. Se numește asigurarea faptului că cei care realizează astfel de lucrări, a căror importanță se răsfrânge asupra banilor încasați la buget, au cunoștințele și pregătirea necesare, sunt monitorizați și verificați pentru corectitudinea lor și a opiniei lor, au o răspundere profesională, civilă și penală pentru munca lor și așa mai departe.

Reacțiile „tânțar-armăsar” – au apărut, așa cum le spune numele, prin proliferarea disproporționată a unor evenimente punctuale. Mă refer aici, de exemplu, la faptul că au fost unii contribuabili la care nivelul impozitelor a crescut chiar cu 300%, după cum ei înșiși au declarat. Această stare de fapt i-a determinat să caute toate căile posibile, invocând mai puțin sau mai puțin explicit chiar și anul actual electoral la nivelul autorităților locale, pentru a stopa noul sistem sau a-i aduce modificări esențiale. Nu a existat o analiză privind efectul general al noilor măsuri și nici nu s-a făcut auzită vocea celor care au constatat că lucrurile

s-au așezat pe un făgaș normal și care nu au simțit nevoia să „strige în gura mare” acest lucru. Cunoaștem expresia populară „copilul care NU plânge nu primește nimic”, dar în cazul de față nu pot fi luate măsuri bruște într-o perioadă de început de implementare a unui nou sistem, proces care are nevoie de un timp minim necesar pentru a fi pus în operă. După aceea vom analiza.

Confuzia autorităților – a existat, atât la nivelul autorităților centrale, cât și la nivelul autorităților locale. La nivel central, normele de aplicare a codului s-au transformat într-o fată morgana în anumite perioade. După ce au apărut prima dată, oricum cu întârziere, n-a trecut mult până să se discute deja modificarea acestora, fapt realizat însă foarte târziu, având în vedere termenul inițial prevăzut de lege de a implementa noul sistem (31 martie 2016). Chiar dacă nu au adus modificări spectaculoase, iar în zona clădirilor cu utilizare mixtă, care este un mare punct slab al noilor reguli, au adâncit confuzia, normele au fost considerate un motiv suficient de către contribuabili pentru a lăsa pe ultima sută de metri depunerea

declarațiilor și plata impozitelor. Toate acestea au condus la punerea în discuție a termenului inițial, care astăzi, la data apariției articolului, se știe că a fost prelungit până la 31 mai pentru depunerea declarațiilor de impunere și până la 30 iunie pentru plata primei tranșe a impozitului. La nivelul autorităților locale s-a consemnat fenomenul „câte case atâtea obiceiuri”. Contribuabilii au primit deseori răspunsuri diferite la aceeași întrebare, atât din partea unor autorități locale diferite, cât și chiar de la persoane diferite din cadrul aceleiași autorități locale.

Ca o concluzie, indiferent de impedimentele de mai sus, este nevoie de o poziție hotărâtă a decidenților de a menține regulile aflate în derulare și de a nu mai schimba lucrurile din mers.

După 31 mai vom avea timp suficient să analizăm tot ce a fost bun și să propunem îmbunătățiri acolo unde lucrurile pot fi îmbunătățite. Totul însă fără patimă și, mai ales, urmărind câștigarea unui efect pozitiv pe termen lung și a mult râvnitei predictibilități.



SUBIECT DE DEZBATERE

Cum bancarizăm firmele nebancabile?



Bogdan Căpraru
Conferențiar Univ. Dr. Universitatea
Alexandru Ioan Cuza, Iași

În ultima perioadă, bancherii declară faptul că sunt puține firme cu afaceri care s-ar încadra în criteriile de finanțare ale instituțiilor pe care le reprezintă. Modelul de business românesc, în special din zona IMM-urilor, prezintă anumite limite, în ciuda multor exemple de succes existente până în prezent. Multe afaceri se nasc, cresc tumultuos și, la un moment dat, se blochează. Altele au marele „noroc” de a fi achiziționate de companii străine sau de firme mai mari care au înțeles mersul lucrurilor. Aceste limite sunt datorate în special mentalității antreprenorului român (care în multe cazuri vede firma ca pe buzunarul lui), dar și ca urmare a orientării lor către anumite structuri de finanțare și ignorarea altora. Indiferent de stadiul de dezvoltare în care se află firma, sursele de finanțare predilecte din mediul de afaceri românesc sunt creditul bancar, autofinanțarea și, dacă se încadrează, fondurile europene. Rareori unele afaceri sunt susținute de business angels. Bineînțeles, dacă firma nu „arată” bine din perspectiva bonității și a

strategiei afacerii pe termen lung, banca nu se va încumeta niciodată să o finanțeze. Puține sunt băncile care susțin segmentul start-upurilor. Și asta nu pentru că există rea voință, ci pentru că tipurile de garanții pe care le prezintă antreprenorii (reale și personale) sunt limite naturale pentru acest tip de finanțare.

Care ar fi soluția atunci? Cum va trebui să se acționeze și cine să o facă? Cum va fi depășit acest blocaj? În primul rând, prin schimbarea mentalității antreprenorului român, precum și prin alegerea unor structuri de finanțare mai potrivite pentru stadiul afacerii. În acest sens, există cel puțin două alternative: listarea la proaspăta piață AeRO a Bursei de Valori București sau atragerea interesului fondurilor cu capital de risc (venture capital). Practic, aceste două modalități de finanțare se pot situa la începutul lanțului trofic al afacerii (după ce antreprenorul a folosit capitalurile proprii, ale cunoscuților etc.). Acestea pot contribui la dezvoltarea firmelor la început de drum, a firmelor care au idei de afaceri cu potențial, furnizează produse și servicii inovative și cu perspective. După ce afacerile vor fi puse pe picioare și se vor dezvolta, atunci ele vor deveni bancabile, iar finanțarea bancară va merge „unsă” pentru activitatea curentă sau/și de investiții a acestora.

Piața AeRO este un segment de piață dedicat listării companiilor la început de drum. Bazată pe sistemul alternativ de tranzacționare al BVB, existent din 2010, piața AeRO, sub un concept reproiectat și reconstruit, a fost lansată pe 25 februarie 2015. În prezent, pe această piață se tranzacționează 279 de companii, dar dintre acestea, doar 5 sunt listate de la lansare,

restul fiind migrate de pe piața RASDAQ sau rămase de pe platforma ATS.

Conform definiției pe care o dau Louis C. Gerken și Wesley A. Whittaker în cartea lor „Minighid de investiții cu capital de risc. Cum să obținem creșterea economică și portofoliile de investiții”, scoasă la Editura Publica grație Erste Asset Management, fondurile cu capital de risc sunt acele fonduri care atrag bani de la fondurile de pensii, de la fundații și persoane cu rezerve financiare ridicate, precum și de la family office-uri interesate să investească într-un anumit sector sau care urmăresc profituri mari – punctul de atracție și principalul risc al investițiilor cu capital de risc. Astfel, expertul în capital de risc găsește un antreprenor cu o idee bună, investește banii fondului în companie, ghidează echipa de management a antreprenorului până la punctul în care noua firmă începe să aibă succes, apoi iese din peisaj printr-o ofertă publică inițială (IPO) la bursa de valori sau vinde compania unei alte entități (achiziții și fuziuni). Multe dintre afacerile de succes la nivel internațional (în special cele de pe Silicon Valley) s-au bazat pe acest model de finanțare pentru creștere.

Nu încerc să scot în evidență faptul că vremea băncilor a trecut! Dimpotrivă! Ele ar putea să treacă la treabă, sprijinind aceste segmente. De exemplu, prin dezvoltarea birourilor consultanților financiari pentru listarea pe piața AeRO, prin susținerea fondurilor cu capital de risc în România. O afacere mai mare va avea nevoie și mai mult de produsele și serviciile unei bănci. Astfel, triada piață de capital, bancă și fonduri alternative va intra la „treabă” și ar da un impuls sănătos creșterii economice.

Allevo despre

A face diferența în piața de servicii financiare din România

„Nu-i așa de grav să pari dinozaur între contemporani, atât timp cât de fapt este o șansă bună să nu fii.”

În urmă cu aproximativ 14 ani, când stăteam pe gânduri dacă să accept propunerea Allevo (BIS pe atunci) de a mă alătura echipei lor, am fost cât se poate de sinceră și i-am spus lui Sorin Guiman, care aștepta un răspuns din partea mea: „Am o mie de motive să accept oferta și să mă alătur echipei BIS, însă există un singur motiv care mă ține în loc – îmi este teamă să părăsesc un loc de muncă sigur, într-o instituție financiară de stat, și să încep să lucrez în mediul privat. Știu că acum BIS există, dar nu am siguranța că va mai exista peste un an, peste doi sau cinci ani”. Sorin m-a privit drept în ochi și mi-a spus: „Nu îți pot garanta că BIS va continua să existe peste un an, peste doi sau cinci ani. Dar facem tot ce știm noi mai bine ca BIS să existe chiar și după ce noi nu vom mai fi, deși nu depinde numai de noi să reușim. Tot ce pot să te asigur este că vei învăța atât de multe lucruri cât timp vei lucra în cadrul echipei noastre, că îți vom oferi ocazia să te dezvolti personal și profesional atât de mult încât, dacă BIS nu va mai fi și va trebui să îți cauți un loc de muncă, vei avea toate atuurile să îți găsești unul poate mai bun decât aici”. Și astfel am ajuns la BIS (redenumită Allevo în 2011). Au trecut nu unul, nu doi, nu cinci ani, ci 14 ani de atunci, firma încă există și se dezvoltă. Sorin este cel care prea curând a plecat dintre noi, iar lucrurile s-au întâmplat întocmai viziunii lui.

Și asta chiar de la începuturi. În 1994, împreună cu un grup de nouă prieteni, a înființat compania care în 1998 urma să își schimbe numele în Business Information Systems (BIS), noua companie de dezvoltare software stabilindu-și încă de la început drept țință să facă diferența în piața de servicii financiare din România. Curând, Allevo reușește să convingă companii precum IBM, Oracle, Microsoft și SWIFT de credibilitatea sa și astfel iau naștere relații de parteneriat solide, care există și azi, după atâția ani. Viziunea lui Sorin, corelată cu profesionalismul echipei pe care a știut să o crească în jurul său, a condus la apariția în 2001 a primelor

produse marca Allevo – FMA (soluția pentru continuitate operațională) și qBC (un middleware de rutare a mesajelor financiare, precursor al produsului qPayIntegrator). 2003 a fost anul adevăratei lansări în piață, când Allevo a început să participe cu stand propriu la evenimente internaționale organizate de SWIFT în Europa și să furnizeze servicii profesionale SWIFT în Europa Centrală și de Est, respectiv anul când, având la orizont oportunitatea creată de iminența implementării Sistemului Electronic de Plăți din România, a proiectat produsul qPayIntegrator. Produsul s-a dovedit un real succes prin aceea că, încă din perioada 2004-2005, a dobândit 6 clienți, importante instituții financiare din România, care i-au rămas fideli și în prezent. Cum lucrurile nu trebuiau să rămână pe loc, au urmat noi produse (ReconS), noi funcționalități pentru qPayIntegrator, noi clienți, dar și participarea constantă, cu stand propriu, la cel mai prestigios eveniment organizat anual de SWIFT – Sibos. Strădania și profesionalismul întregii echipe, crescută și educată de Sorin în spiritul lui de „dinozaur”, cum îi plăcea să glumească, au fost încununare de-a lungul timpului de premii pentru produsele și serviciile Allevo, dar și de certificări de prestigiu pentru specialiștii din echipa noastră. În 2012 a fost anul celei mai curajoase inițiative, aceea de a anunța schimbarea modelului de business al companiei prin migrarea qPayIntegrator la versiunea open source și redenumită FinTP, toate acestea corelate cu inițierea comunității din jurul FinTP – FINKers United.

Astfel arată, în câteva rânduri, istoria carierei unui om care, până în ultima clipă a vieții sale, prin tot ceea ce a făcut, s-a încăpățânat să ne arate tuturor „că-i bine să insistăm în mania de a urmări steaua noastră și că nu-i așa de grav dacă pari dinozaur între contemporani, atât timp cât de fapt este o șansă bună să nu fii.”

Sorina Bera, CEO Allevo
www.allevo.ro

Protecția Consumatorilor Financiari, de la drepturi fundamentale la o necesitate concretă (V)

Deși scopul declarat al tuturor este clientul, industria și consumatorii au uneori interese diferite. Sănătatea financiară a unei firme, exprimată în termeni de maximizare a profitului, nu este neapărat o reflecție a celui mai bun interes al clientului/consumatorului, aceasta fiind, de cele mai multe ori, obținută din creșterea costurilor suportate de consumator.



Călin M. Rangu

Director

Dirrecția Protecția Consumatorilor

Autoritatea de Supraveghere Financiară

Supravegherea de către o autoritate are ca obiectiv monitorizarea riscurilor cărora li se expune o firmă. În același timp însă, firma are dorința de a transfera aceste riscuri către terțe părți, printre care și consumatori. Dar instrumentele clasice de supraveghere nu pot observa astfel de transferuri sau, dacă observă, adoptarea unei măsuri ar putea intra în contradicție cu recomandările principale de supraveghere (reducerea riscurilor). Din aceste cauze, obiectivismul supravegherii bazate pe risc (*risk-based supervision*) trebuie completat cu funcții inovative de protecție a consumatorilor, delimitate în adoptarea deciziei de funcția regulată. Separația celor două funcții a fost adoptată de mai multe autorități internaționale tocmai din cauza motivelor de acest tip. În analiza distribuției funcțiilor între departamentele sectoriale de supraveghere și cele de protecție a consumatorilor, trebuie luate în considerare operațiunile generate de atribuțiile separate ale acestora, separare solicitată de perspectiva diferită dată de supraveghere: din perspectiva stabilității pieței ca un conglomerat de firme (supravegherea regulată) vs. supravegherea din perspectiva consumatorului, entitate ce este

resursa stabilității și dezvoltării. În această comparație, în cele mai multe cazuri (așa cum o arată experiențele altor autorități care au optat pentru separarea funcției de protecție a consumatorilor de cea de supraveghere regulată, cum este și cazul ASF), obiectivele de prudențialitate au alt obiectiv principal, și nu creșterea nivelului de transparență, deși se ocupă prin sistemul de guvernanță, dar nu ca principală prioritate. Dar transparența e atât de necesară creșterii nivelului de încredere. Monitorizarea transparenței necesită metode noi de investigare, specifice protecției consumatorilor (astfel de metode includ exercițiile de tip *mystery shopping*).

Instrumentele specifice monitorizării în scopul protecției consumatorilor sunt (urmărind cele patru etape ale relației unui consumator cu un furnizor de servicii sau produse).

Protecția consumatorilor și financiar literacy promovează eficiența și transparența piețelor de retail. Consumatorii care cunosc informațiile ce le sunt necesare și sunt conștienți de drepturile și responsabilitățile lor asigură o sursă importantă de disciplină în piața financiară, încurajând instituțiile financiare să concureze în a le oferi

produse și servicii mai bune și descurajându-le încercările de a profita de pe urma unor consumatori neinformați sau captivi.

În plus, protecția consumatorilor ajută firmele să facă față riscurilor ce reies din relația cu consumatorii de retail. În raportul din aprilie 2008, Joint Forumul Comitetului Basel (IOSCO și IAIS) a identificat trei riscuri cheie în legătură cu posibile vânzări înșelătoare de produse financiare către consumatori de retail. Aceste riscuri sunt:

- riscul legal, care apare dacă în urma câștigării unor procese de instanță împotriva firmelor, consumatorii trebuie despăgubiți financiar;
- riscul de lichiditate pe termen scurt și de solvabilitate pe termen lung, care apare ca urmare a tratamentului incorect aplicat consumatorilor de retail, provocându-i să se retragă din relația contractuală cu firmele financiare;
- riscul de contagiune, care apare ca urmare a transferului riscurilor de la o firmă (sau instrument financiar) cu probleme la alta sau la mai multe altele; o protecție eficientă a consumatorului asigură măsurile necesare ca acesta să nu fie afectat de critică, sentimente negative extreme (lipsa încrederii cauzează panică).

		Monitorizare off-site	Mystery shopping	Monitorizare on-site
Etapă de selecție și decizie	Pre-contractual	Website-uri Liste de prețuri Informațiile standardizate	Liste de prețuri Informațiile standardizate Practicile de piață	Informațiile standardizate Practicile de piață
	Contractual	Proiectele de contracte Contractele semnate (clauze)	Proiecte de contracte Asistență acordată Suitability test	Proiecte de contracte Contracte semnate
	În timpul contractului	Informațiile furnizate în timpul desfășurării contractului Administrarea reclamațiilor	Asistență acordată Informații transmise în timpul contractului Nivelul de autorizare	Informații transmise în timpul contractului Sisteme IT și proceduri
	Comunicarea informației	Informații transparente și corecte transmise consumatorilor la promovarea și vânzarea produselor și serviciilor, care permit o asimilare corectă a costurilor, beneficiilor și riscurilor – financiar literacy		

UN SUBIECT CONTROVERSAT

Cadrul juridic actual al executării garanțiilor constituite asupra părților sociale



Andreea Hlihor
Senior Associate
Bulboacă & Asociații SCA



Luciana Tache
Senior Associate
Bulboacă & Asociații SCA

De-a lungul timpului, executarea ipotecilor asupra părților sociale a generat numeroase discuții rezultate din necorelarea de principiu a Legii nr. 31/1990 privind societățile („**Legea Societăților**”) pe de-o parte cu realitățile economice, respectiv natura juridică a societăților cu răspundere limitată reglementată ca un hibrid între societățile de persoane și societățile de capitaluri, și, pe de altă parte, cu dispozițiile normelor Noului Cod Civil și Noului Cod de Procedură Civilă, care cuprind prevederi privind posibilitatea instituirii și executării ipotecilor asupra părților sociale.

Astfel, până la modificările destul de recente aduse Legii Societăților, existau o serie de argumente bazate pe dispozițiile Legii Societăților care determinau instanțele de judecată să respingă cererile de executare silită, iar în situația în care totuși admiteau cererea de executare, procesul se bloca în fața Registrului Comerțului, care aplica regulile de la transferul voluntar de părți sociale și solicita, de principiu, o hotărâre a asociaților prin care să se aprobe transferul părților sociale către adjudecator/cumpărător. În aceste condiții, cazurile practice de încercare a executării silite a părților sociale erau extrem de rare.

Legea Societăților aduce clarificări

O parte a dificultăților practice erau generate de articolul 66 alin. (2) din Legea Societăților, care făcea referire doar la posibilitatea creditorilor de sechestrare și vânzare a acțiunilor (nu și a părților sociale), un argument al teoreticienilor și practicienilor în susținerea ideii

că părțile sociale nu pot fi vândute ca urmare a unei proceduri de executare silită. Acest argument era coroborat cu *affectio societatis* (sau, altfel spus, intenția asociaților de a colabora la desfășurarea unei activități economice), care presupune, printre altele, „imposibilitatea” obligării celorlalți asociați de a continua asocierea cu o persoană neaprobată de ei.

Articolul 66 din Legea Societăților a cunoscut o reconfigurare pentru soluționarea controverselor legate de acest subiect. Astfel, s-a optat pentru introducerea unor prevederi exprese privind posibilitatea de vânzare de către creditorii a părților sociale și de executare a ipotecii asupra părților sociale în condițiile prevăzute de lege cu obligarea administratorilor de a pune la dispoziție înscrisurile și informațiile necesare pentru evaluarea acestora și de a facilita preluarea lor. Este de menționat că acest ultim aspect, evaluarea părților sociale în lipsa documentelor suport, a constituit un aspect practic care a dus în anumite cazuri la imposibilitatea continuării procedurii de executare.

Separat, s-a clarificat și aplicabilitatea dispozițiilor de la transferul voluntar al părților sociale în cazul executării ipotecii asupra părților sociale: va fi necesară aprobarea asociaților reprezentând cel puțin trei pătrimi din capitalul social, „însă numai în ceea ce privește constituirea acesteia”. Din formularea textului de lege, se poate trage concluzia că nu va fi necesară aprobarea asociaților în cazul executării, însă, neexistând o prevedere expresă, rămâne de văzut modalitatea în care acest text de lege va fi pus în practică de Registrul Comerțului.

Formularea actuală a Legii Societăților pare a fi eliminat controversele anterioare privind

executarea ipotecilor asupra părților sociale și pare a crea cadrul juridic propice pentru punerea în executare a ipotecilor, atât timp cât constituirea ipotecii s-a făcut cu aprobarea asociaților cu majoritatea necesară.

Punerea în executare a ipotecii asupra părților sociale

În conformitate cu Noul Cod Civil, ori de câte ori debitorul (în cazul nostru specific asociatul care a adus în garanție părțile sociale) nu se conformează obligațiilor asumate față de creditor, cel din urmă va putea începe procedura de urmărire a părților sociale.

Ca regulă generală, Noul Cod Civil permite executarea prin urmarea procedurii prevăzute fie de Noul Cod Civil, fie de Noul Cod de Procedură Civilă. Cu toate acestea, reglementările existente în Noul Cod Civil cu privire la executarea ipotecilor au în vedere exclusiv ipotecile mobiliare constituite asupra bunurilor corporale, în timp ce părțile sociale sunt bunuri incorporeale. Așadar, considerăm că executarea părților sociale se va face conform procedurii prevăzută de Noul Cod de Procedură Civilă, neexistând în mod practic o posibilitate a creditorului de a alege o anumită procedură.

Astfel, în conformitate cu Noul Cod de Procedură Civilă, din punct de vedere procedural, executarea silită va începe prin parcurgerea următorilor pași incipienți:

(a) formularea de către creditor a unei cereri de executare silită adresată unui executor judecătoresc și

(b) formularea de către executorul judecătoresc a cererii privind încuviințarea executării silite către instanța competentă.

Instanța învestită cu cerere de executare va fi, de asemenea, datoare a verifica: (i) existența unei creanțe certe, lichide și exigibile împotriva asociatului care a constituit ipoteca și (ii) existența unui titlu executoriu, înainte de a încuviința demersurile de executare silită, respectiv contractul de ipotecă valabil încheiat.

În ceea ce privește modalitățile de valorificare a părților sociale în cadrul unei proceduri de executare silită, Noul Cod de Procedură Civilă reglementează două astfel de modalități și anume: a) vânzarea amiable, când – cu acordul creditorului – debitorul poate proceda el însuși la valorificarea părților sociale sau b) vânzarea silită, caz în care executorul judecătoresc va încerca valorificarea în cadrul unei licitații publice.

Deși prevederile legale sunt clare, rămâne de văzut dacă, în contextul actual al Legii Societăților, executările ipotecilor asupra părților sociale constituite după modificările aduse Legii Societăților se vor finaliza cu succes.

CULTURA DE CONFORMITATE

Rolul funcției de conformitate în cadrul sistemului de control intern (I)



Mirela Iovu
Vicepresedinte CEC Bank

Controlul intern

Controlul intern este un proces continuu, destinat să furnizeze o asigurare rezonabilă

lă pentru îndeplinirea de către o instituție a obiectivelor sale de performanță, de informare (credibilitatea, integritatea și furnizarea la timp a informațiilor financiare și a celor necesare conducerii), **de conformitate** cu cadrul legal, cu cele mai bune standarde și practici recomandate de industrie sau cu standardele etice.

O instituție (fie că este vorba de o persoană de drept public sau de drept privat, de o instituție de credit sau oricare alt profesionist) trebuie să dezvolte și să mențină **un cadru de control intern** solid și cuprinzător, inclusiv **funcții independente* de control** specifice, având resurse și competențe adecvate pentru îndeplinirea atribuțiilor care le revin. **Cadrul de**

**, O funcție de control este considerată independentă dacă sunt îndeplinite următoarele condiții:*

- a) personalul său nu are nicio atribuție care să intre sub incidența activităților pe care funcția de control urmează să le monitorizeze și să le controleze;*
- b) funcția de control este separată din punct de vedere organizațional de activitățile atribuite pentru monitorizare și control;*
- c) coordonatorul funcției de control este subordonat unei persoane care nu are nicio responsabilitate pe linia conducerii activităților pe care funcția de control le monitorizează și controlează. Coordonatorul funcției de control trebuie să raporteze în mod direct organului de conducere și altor comitete relevante și trebuie să participe periodic la reuniunile acestora;*
- d) remunerarea personalului care exercită funcția de control nu trebuie să fie legată de performanța activităților pe care funcția de control le monitorizează și controlează, ci de atingerea obiectivelor legate de funcțiile respective.” (Art. 35, alin. 3 din RBNR 5/2013).*

control și funcțiile de control** reprezintă împreună sistemul de control.

Sistemul de control pentru a fi eficace presupune implementarea unor **mecanisme de control** ce trebuie să asigure cel puțin organizarea următoarelor trei funcții: **de control al riscurilor, de conformitate și de audit intern.**

Funcția de conformitate, la fel ca și celelalte funcții de control, trebuie să fie instituită la un nivel ierarhic adecvat, ca **să poată raporta** în mod direct și independent structurii de conducere **deficiențele majore identificate, riscurile aferente acestora, evaluarea impactului acestor deficiențe și să prezinte recomandări/măsură de remediere pentru o administrare bună a riscului de conformitate***.**

Un cadru adecvat de control intern necesită totodată verificarea de către funcții de control independente, conformarea cu politicile și procedurile interne, inclusiv cu standardele de etică și conduită la care instituția a aderat/și le-a asumat. Astfel că pentru a asigura conformitatea deplină cu normele și deciziile interne, procesul decizional trebuie să fie clar, transparent și documentat, cu o alocare clară a responsabilităților și competențelor.

Noțiunea de conformitate

Din cele mai vechi timpuri, oamenilor li s-a solicitat să se conformeze normelor (Codul lui Hammurabi, Cele 12 table), unele chiar de proveniență divină (Decalogul sau „Cele 10 porunci” din Vechiul Testament), pentru a le enumera pe cele mai vechi. Deci ce înseamnă **noțiunea de conformitate, de conformare**, dincolo de înțelesul etimologic al cuvântului? Conform unor definiții, **conformitate înseamnă „conveniență, acord, potrivire, respectare, obediență”, adică:**

- „Să faci ceea ce este cerut și așteptat să se facă” prin legi, politici, programe, proceduri, coduri de conduită și de bune practici;



- „Să compari zi de zi regula cu ceea ce se face în realitate”, adică să compari legea și obligațiile legale cu care trebuie asigurată conformarea cu procesele curente ale instituției astfel cum sunt reglementate în cadrul organizațional;

- „Responsabilitate la nivelul fiecărui individ”, întrucât conformarea și conduita conformă trebuie să fie parte a **culturii unei organizații**, încep de la vârf („Tone of the top”) și trebuie să existe în conștiința și mentalitatea fiecărei persoane din cadrul unei instituții ca responsabilitate permanentă.

În plus față de a fi o funcție a sistemului de control cu reguli stricte și mecanisme de realizare precise, asigurarea unui cadru de conformare și urmărirea încadrării fiecărui individ din organizație în acest cadru sunt, așadar, responsabilitatea structurii de conducere a instituției de credit.

Modul în care structura de conducere asigură cadrul de conformare și creează cultura de conformitate constă în promovarea de standarde profesionale și de etică ridicate, precum și a unei culturi de control (inclusiv prin autocontrol și whistleblowing), a căror implementare trebuie să contribuie la diminuarea riscurilor la care instituția este expusă. **Structura de conducere**, ca responsabilă a managementului riscului de conformitate, **trebuie să fie în permanență un reper de comportament conform și etic** și deci un bun exemplu, luând în considerare așteptările angajaților, clienților, partenerilor, acționarilor și investitorilor.

Rolul și responsabilitățile funcției de conformitate

În cazul instituțiilor de credit, funcția de conformitate are un rol foarte clar și bine definit, precum și responsabilități precis reglementate (secțiunea 4.3 Funcția de conformitate, prevederile art. 49-53 din Regulamentul 5/2013; Ghidul BIS Compliance and Compliance Function in Banks, 2005), care constau în:

- **Identificarea, evaluarea, monitorizarea și raportarea către structura de conducere a oricărei situații care induce risc de conformitate și acordarea de consultanță acesteia în legătură cu orice aspect care țin de conformitatea cu cadrul de reglementare;**
 - **Acordarea de consultanță organului de conducere asupra cadrului legal și de reglementare și asupra standardelor pe care o instituție trebuie să le îndeplinească;**
 - **Evaluarea posibilului impact al oricăror schimbări ale cadrului legal și de reglementare asupra activităților instituției;**
 - **Îndrumarea și educarea personalului instituției în ceea ce privește conduita de urmat pentru asigurarea deplinei conformități în desfășurarea activităților zilnice;**
 - **Monitorizarea conformității inclusiv prin efectuarea de testări frecvente și reprezentative ale controalelor implementate de bancă pentru asigurarea conformității;**
 - **Verificarea dacă noile produse și servicii oferite clienților de către instituție, precum și orice activitate desfășurată sunt în conformitate cu cadrul de reglementare în vigoare.**
- Nu în ultimul rând, este important de evidențiat și faptul că **fiecare funcționar** din cadrul unei instituții trebuie să fie deplin conștient de **responsabilitățile** sale pe linia administrării riscului de conformitate și că această responsabilitate nu trebuie limitată doar la nivelul specialiștilor în domeniul conformității sau doar al celor trei funcții de control intern. (va urma)

**, *„cadru aferent controlului intern – cadru ce trebuie să asigure desfășurarea unor operațiuni eficace și eficiente, controlul corespunzător al riscurilor, desfășurarea prudentă a activității, credibilitatea informațiilor financiare și nefinanciare raportate, atât intern, cât și extern, precum și conformitatea cu cadrul legal și de reglementare, cerințele de supraveghere și regulile și deciziile interne ale instituției de credit”.* (Art. 3, pct. 4 din RBNR 5/2013)

***, *„risc de conformitate – riscul actual sau viitor de afectare a profiturilor și a capitalului, care poate conduce la amenzi, daune și/sau rezilierea de contracte sau care poate afecta reputația unei instituții de credit, ca urmare a încălcărilor sau neconformării cu cadrul legal și de reglementare, cu acordurile, practicile recomandate sau standardele etice; (art. 3, pct. 9 din RBNR 5/2013)”*

ARB invită consumatorii să încerce soluționarea litigiilor pe cale amiabilă

Asociația Română a Băncilor invită consumatorii care au un litigiu financiar bancar să se adreseze Centrului de Soluționare Alternativă a Litigiilor din sistemul bancar (CSALB), entitate înființată prin efectul legii care soluționează gratuit și în cel mult 90 de zile litigiul dintre client și bancă.



Florin Dănescu

Președinte Executiv Asociația Română a Băncilor

Un obiectiv al strategiei pe termen lung asignat de industria bancară este îmbunătățirea reputației și creșterea încrederii consumatorilor în sistemul bancar românesc. Contribuția la restabilirea încrederii se poate face prin intensificarea comunicării, programe de educație financiară, creșterea transparenței și prin metode alternative de soluționare a litigiilor. Consider că soluționarea litigiilor pe cale extrajudiciară prin Centrul de Soluționare Alternativă a Litigiilor din sistemul bancar va conduce la creșterea încrederii consumatorilor în sistemul bancar.

Maniera de soluționare nu impune costuri pentru consumatori, acestea fiind asumate de bănci, în conformitate cu legislația națională și europeană, tocmai pentru a putea rezolva litigiile care afectează imaginea sistemului bancar și credibilitatea. Cu toate că sunt și vor exista voci care să conteste faptul că acest Centru este finanțat de bănci, nu-mi rămâne decât să întreb: de ce?

Ce interese există de fapt pentru blamarea unei inițiative de apropiere de client atât timp cât

directiva europeană permite finanțarea de către sistemul bancar și sunt multe altfel de modele de finanțare implementate în Europa, cât timp clientul nu plătește nimic și este liber să ia ce decizie dorește vizavi de soluția adoptată?

Băncile sunt acum în postura în care construiesc un pod cu scopul de a veni în întâmpinarea clienților nemulțumiți și cu probleme. Traversarea podului nu costă clientul nici un leu și la capătul celălalt găsește o soluție la problema sa. În paralel, mai există un pod mult mai lung, cel al instanțelor și la care clientul trebuie să plătească să-l parcurgă. Nu știe ce soluție are la traversarea podului. Mai mult, traversarea acestui pod conduce la amplificarea divergențelor între clienți și bănci, dar aduce câștiguri pentru cei care-i îndeamnă să meargă pe acest drum mai lung, mai anevoios și mai costisitor.

Consider că ar trebui să lăsăm clienții să aleagă. Personal aș merge pe calea scurtă, fără costuri și cu soluții. Acesta este îndemnul: încercați soluționarea amiabilă! Aceasta este o soluție identificată de Europa.

România a asigurat implementarea Directivei 11/2013 prin intermediul Ordonanței 38/2015 privind soluționarea alternativă a litigiilor dintre consumatori și comercianți. Această Directivă are în vedere crearea unui mecanism simplu care să permită atât consumatorilor, cât și furnizorilor de servicii mecanisme de soluționare a disputelor mai rapide, mai ieftine și mai ușor de utilizat decât prezentarea în instanță.

Având în vedere complexitatea domeniului bancar și impactul pe care serviciile bancare îl au în societate, statul român a considerat

oportun ca pentru domeniul bancar să înființeze acest Centru de Soluționare Alternativă a litigiilor din sistemul bancar.

Activitatea CSALB este coordonată de un Colegiu de coordonare format din cinci membri, respectiv câte un reprezentant din Autoritatea Națională pentru Protecția Consumatorilor, Asociația Română a Băncilor, Banca Națională a României, de la asociațiile de consumatori și un membru independent ales de către ceilalți patru membri desemnați. Băncile nu decid și nici nu au cum să decidă atât timp cât în Colegiul de coordonare au un reprezentant din cinci.

Misiunea este aceea de a soluționa litigiile dintre consumatori și bănci, iar actul de soluționare este realizat de persoane independente în luarea deciziei, de către conciliatori. Corpul conciliatorilor este format din profesioniști independenți în raport cu Colegiul de coordonare, CSALB și părțile, buni cunosători ai legislației financiar-bancare, cu experiență în soluționarea litigiilor.

Așadar, CSALB, prin însăși structura sa organizatorică și condițiile de apartenență la corpul său profesional, își propune să reprezinte un organism cu un înalt grad de profesionalism și imparțialitate.

Soluționarea litigiilor în cadrul CSALB ar trebui să reprezinte o opțiune avantajoasă atât pentru consumator, cât și pentru sistemul bancar.

Consumatorul poate beneficia prin intermediul CSALB de un sistem de soluționare a litigiilor gratuit, corect și rapid, iar sistemul bancar câștigă un consumator mulțumit.

Totodată, și pentru sistemul bancar, utilizarea soluției CSALB este avantajoasă prin termenul



scurt de soluționare, precum și prin implicarea unor costuri mai mici comparativ cu cele aferente unui litigiu în fața instanțelor de judecată.

CSALB organizează două tipuri de proceduri de soluționare alternativă a litigiilor, respectiv procedura SAL finalizată cu propunerea unei soluții – concilierea și procedura SAL finalizată cu impunerea unei soluții – arbitrajul. Aceste proceduri sunt facultative, voluntare și separate de procedurile din instanțele de judecată.

Cientul și banca sau instituția financiară nebancară au dreptul să aleagă tipul de procedură și, de asemenea, în situația în care acțiunea se finalizează cu o soluție propusă, părțile o pot accepta sau nu. Altfel spus, cele două părți se pot retrage oricând din procedură. Soluția propusă are un termen de acceptanță sau de respingere de către părți de 15 zile. După ce este acceptată, soluția devine obligatorie și executorie. Nu se încalcă accesul liber la justiție, așa cum anumite voci încearcă să afirme. Art.4 alin.(5), din OG nr. 38/2015 precizează expres: „dispozițiile prezentei ordonanțe nu aduc atingere dreptului persoanelor de a se adresa instanțelor judecătorești competente”.

În situația în care părțile aleg procedura în care soluția este obligatorie, atunci aceasta este asemănătoare cu cea din instanța arbitrală, însă

mai simplă și informală. Astfel, se emite o sentință care este definitivă, obligatorie și executorie și poate fi atacată numai prin acțiune în anulare. Părțile pot renunța totuși la judecată în condițiile stabilite de procedură. Aceste lucruri sunt explicate corespunzător consumatorilor înainte de a alege tipul de procedură (propusă sau impusă).

Conform dispozițiilor OUG 38/2015, entitățile SAL și implicit CSALB au obligația de a publica informații legate de litigiile soluționate, inclusiv informații referitoare la orice probleme sistematice sau semnificative care apar frecvent și duc la litigii între consumatori și comercianți. Informațiile respective pot fi însoțite de recomandări cu privire la modul în care aceste probleme pot fi evitate sau rezolvate în viitor, în scopul de a ridica standardele profesionale și de a facilita schimbul de informații și de bune practici.

Așadar, CSALB își propune să reprezinte atât un sistem de soluționare alternativă a litigiilor, cât și un centru de informare care poate veni în sprijinul consumatorilor și al sistemului bancar, pentru identificarea celor mai eficiente variante de a evita litigiile și a ajunge la încheierea unor înțelegeri între părți. Totodată, în soluționarea litigiului, specialistul CSALB trebuie să utilizeze un limbaj accesibil consumatorului, asigurând astfel o înțelegere comună a noțiunilor pentru ambele părți ale litigiului.

În actualul context legislativ, dominat de modificări frecvente și substanțiale ale raporturilor dintre consumatori și sistemul bancar, soluționarea alternativă a litigiilor reprezintă o opțiune validă și poate deveni un reper care să vină în sprijinul părților.

Încrederea dintre comercianți și consumatori reprezintă esența unei bune funcționări a pieței. CSALB poate deveni structura în cadrul căreia această încredere se consolidează.

Sistemul de accesare și soluționare al CSALB este unul facil și de încredere.

Principala provocare în asigurarea funcționalității și eficienței CSALB este asigurarea cunoașterii CSALB de către consumatori, ca opțiune validă de soluționare a litigiilor.

CSALB trebuie să devină un organism vizibil, recunoscut ca imparțial și profesionist. Pentru atingerea acestui obiectiv, este esențială promovarea CSALB, mai ales de către membrii sistemului bancar și ai asociațiilor de consumatori.

Activitatea CSALB ar trebui să aibă ca deziderat identificarea acestuia ca organism valid și eficient pentru soluționarea litigiilor atât de către consumatori, cât și de către sistemul bancar. Rolul CSALB este acela de a facilita dialogul dintre consumatori și sistemul bancar și de asistare a acestora în demersul de identificare și agreare a soluțiilor.

Obiectivele sale principale constau în creșterea nivelului de înțelegere a contractelor de către consumatori și a încrederii acestora, precum și în crearea cadrului adecvat și conform reglementării europene, care să asigure soluționarea timpurie și eficientă a litigiilor dintre consumatori și bănci.

Recomandarea noastră pentru clienții care au un litigiu financiar bancar și care nu au fost mulțumiți de propunerile de soluționare înaintate de bănci sau IFN este să se adreseze cu încredere Centrului de Soluționare Alternativă a litigiilor în sistemul bancar. Pentru bănci recomandăm deschidere la utilizarea procedurilor de soluționare alternativă a litigiilor. Efectele pe termen lung constau în soluționarea litigiilor prin conciliere/arbitraj în timp mai scurt decât în justiție și la costuri mai reduse, degrevarea instanțelor și, implicit, creșterea încrederii consumatorilor în sistemul bancar.

AMBIȚIILE NOII ECHIPE DE CONDUCERE:

Ne dorim să ancorăm Academia de Studii Economice în realitatea economică

Interviu cu Nicolae Istudor, Rector ASE

ASE București are o nouă echipă de management, care a lăsat în urmă rapid ecourile electorale trecând efectiv la transpunerea în practică a programului managerial. Am discutat despre aceste proiecte pentru următorii patru ani și nu numai cu prof. univ. dr. Nicolae Istudor, noul rector al universității.

Domnule profesor, în primul rând felicitări pentru succesul și desemnarea ca rector al ASE. Cum poate fi explicat succesul dumneavoastră încă din primul tur, în condițiile în care au existat 5 candidaturi?

Succesul s-a datorat, probabil, faptului că sunt un om cunoscut în ASE, unde lucrez din 1993, când am absolvit ca șef de promoție. Am fost în toată această perioadă implicat în activitatea de management universitar și extra-universitar la diferite niveluri. Am câștigat notorietate și în urma faptului că am candidat pentru funcția de rector în urmă cu patru ani. Am fost timp de două mandate prorector, perioadă în care am manifestat deschidere față de problemele ridicate de colegi și studenți și am căutat să găsesc soluțiile potrivite pentru fiecare dintre acestea. Experiența în management, în general, și în managementul universitar, în cazul de față, reprezintă un factor care poate face diferența. Cred că e bine să ai în spate minimum două mandate de prorector, eventual și unul de decan sau șef de departament. Arta de a conduce se deprinde în timp. Este foarte important să te dezvolti fără a arde etapele.

Alegerile au trecut. Ce urmează acum?

Eu personal am și uitat că au fost – am intrat cu toate forțele în problemele curente. Voi continua ceea ce au început predecesorii mei, rectorii Pavel Năstase și Ion Gheorghe Roșca, cărora le port un real respect, dar voi



pune în aplicare și idei noi. Împreună cu echipa de prorectori și decani nou aleși, cu Consiliul de Administrație, vom pune în practică ceea ce ne-am propus în programul de management. Și, în funcție de resurse și oportunități, vom încerca să realizăm chiar mai mult. Ne vom ghida după indicatorii de performanță din cadrul contractului de management care sunt structurați pe cele nouă capitole ale programului meu de candidat.

Ce veți întreprinde în materie de proces educațional?

Ne dorim menținerea și consacrarea ASE în categoria universităților de cercetare avan-

sată și educație. Deși suntem clasificați astfel, mie îmi place să spun că noi facem în primul rând Educație (fără a știrbi din rolul cercetării). Vrem să consolidăm atât programele de studii în limba română, cât și pe cele în limbi străine, pe de o parte, și programele din domeniul economic, respectiv cele din domeniul socio-uman, pe de altă parte. Vom întări și programele MBA și dorim să acredităm internațional un număr cât mai mare de programe de studii.

Ne dorim conturarea unor colective multidisciplinare capabile să identifice problemele economiei României și să ofere soluții viabile pentru rezolvarea acestora. Vom selecta, de asemenea, cu mare atenție, piețele potențiale de unde să recrutăm studenți străini – vom face o analiză atentă a listei de țări la care vom participa. Evident, vom ține cont și de contextul actual, evitând potențiale probleme de securitate.

Ce le pregătiți studenților?

Evident că studenții sunt în centrul preocupărilor noastre. Vom face tot ce depinde de Consiliul de Administrație pentru a le asigura nivelul de reprezentativitate de 25% în structurile manageriale, pentru a crește numărul de burse de cercetare pentru studenți și masteranzi, asigurate din resurse interne (astfel încât să ajungem la 22 de burse, câte două pe fiecare facultate, una pentru studenții de la programele de licență și una pentru cele de masterat), acordarea de burse ERASMUS, implicarea, în continuare, în procesul de

cazare, asigurarea de locuri suplimentare în taberele studențești, prin colaborări cu alte universități sau utilizând centrele proprii de la Predeal și Covasna, și alte forme de sprijin conform prevederilor legale în vigoare.

Cum arată planurile pentru studii avansate?

Vom căuta să dăm mai multă libertate în ceea ce privește programele de masterat, descentralizând treptat bugetele, prin calcularea și reținerea unei regii corecte care să asigure acoperirea costurilor generale ale universității. În ceea ce privește programele de doctorat, ne propunem implicarea mai activă a organizațiilor economice publice sau private în desfășurarea acestora. Le vom solicita acestora teme de cercetare și le vom invita alături de noi, atât prin constituirea Consiliului consultativ, cât și prin facilitarea accesului studenților doctoranzi la informațiile necesare desfășurării unor cercetări aplicative. Ne dorim să creștem veniturile din cercetare și să fim cât mai orientați către mediul economic și social. Avem câștigate două proiecte în „Orizont 2020” și dorim să ne implicăm activ în parteneriate care să ne permită să derulăm proiecte serioase de cercetare. Vrem să consolidăm școlile doctorale, să implicăm mai mult doctoranzii și chiar masteranzii pentru a face cercetare în echipe mixte cu profesori sau cercetători externi.

Revenind puțin la educație, cine se va ocupa de îmbunătățirea performanței?

Vom susține cadrele didactice pentru a participa la schimburi de experiență la universități de prestigiu. Vom continua să promovăm programele Erasmus pentru studenți. Ne dorim, de asemenea, să încheiem parteneriate consistente cu universități de top din Germania, Anglia, SUA, pe lângă cele tradiționale.

Vom invita să țină prelegeri în fața studenților ASE cadre didactice de prestigiu din străinătate. Vom apela la experți din cadrul unor organizații naționale și internaționale de prestigiu, care să prezinte studenților noștri studii de caz. Avem deja un astfel de proiect care se desfășoară în fiecare zi de marți în ASE, prin care sunt invitați experți din firme de prestigiu pentru a ține prelegeri pe anumite teme stabilite de comun acord cu studenții.

Vom analiza modul de realizare a clauzelor din parteneriatele cu organizații din țară și străinătate și le vom selecta exclusiv pe acelea care și-au dovedit seriozitatea și viabilitatea. Ne dorim să oferim studenților și masteranzilor noștri stagii de internship în cadrul companiilor (dacă se poate, chiar plătite), pe lângă tradiționalele stagii de practică sau vizite de lucru.

În concluzie, ne dorim să fim cât mai ancorați în realitatea economică din țară și străinătate.

Cum valorizăm și recunoaștem meritele celor care contribuie la bunul nume al ASE?

Ne propunem asigurarea condițiilor optime pentru desfășurarea activităților specifice cadrelor didactice, cercetătorilor, studenților, personalului didactic auxiliar și nedidactic și personalului tehnico-administrativ, precum și crearea unui climat de muncă prietenos și colegial, în cadrul căruia cadrele didactice,

tice, cercetători și personal tehnico-administrativ) și a altor persoane la creșterea prestigiuului și performanței Academiei de Studii Economice din București.

O educație de calitate presupune finanțare. Cum vă asigurați acest necesar? Vedeți schimbări organizatorice?

Deocamdată suntem destul de dependenți de finanțarea de la stat. Și regretăm să avem o problemă reală legată de faptul că, deși costurile calculate per student erau de 3.500 de lei (în momentul în care am stabilit taxa pentru anul universitar 2015-2016), noi primim de la minister o subvenție de numai 3.009 lei. Încercăm să compensăm această diferență prin venituri din cercetare, donații, sponsorizări etc.

Mandatul nostru nu prevede noi investiții. Vom continua ce avem început (construcția din Piața Romană nr. 7 și finalizarea spațiilor de la Predeal și Occidentului) și, dacă vom identifica

„Vom stimula performanțele cadrelor didactice și de cercetare, prin suportarea costurilor deplasărilor și a taxelor de participare la conferințe internaționale, în limita fondurilor alocate și în măsura în care creația muncii lor contribuie la creșterea vizibilității universității noastre.”

cercetătorii și studenții să fie tratați cu mai mult respect de către celelalte categorii de angajați ai universității noastre. Ne dorim atragerea în învățământ a celor mai buni absolvenți de la programele de doctorat și postdoctorat din domeniile științelor economice, administrative și socio-umane.

Vom stimula performanțele cadrelor didactice și de cercetare, prin suportarea costurilor de deplasărilor și a taxelor de participare la conferințe internaționale, în limita fondurilor alocate și în măsura în care creația muncii lor contribuie la creșterea vizibilității universității noastre.

Vom organiza anual „Gala Premiilor Academiei de Studii Economice din București” în cadrul căreia să fie recunoscută, apreciată și stimulată implicarea membrilor comunității universitare (studenți, cadre didac-

alte surse, dorim să demolăm căminele vechi din Moxa și să facem unul modern, care să se alăture celor deja existente.

Organizatoric nu intenționăm să aducem schimbări esențiale. Vom face o consolidare a departamentului juridic, ținând cont că ne aflăm într-o permanentă schimbare la nivel legislativ. De asemenea, dorim să înființăm un departament de Analiză-Proгноză și Strategii, pe care să ne bazăm în luarea deciziilor.

Nu în ultimul rând, vrem să facem funcțional, în sediul din Piața Romană, un Birou Unic la care solicitanții să-și poată rezolva toate problemele ce presupun birocrație și multe vizite la diverse birouri. Ne propunem ca această entitate să rezolve orice problemă într-un timp rezonabil.

Norel Moise



Tânăra generație vrea o Românie 3D – Democratică, Dezvoltată și Demnă

**Interviu cu Sebastian Burduja,
membru fondator PACT (Platforma Acțiunea Civică a Tinerilor)**

Tinerii de valoare se adună și coagulează un grup ce ar putea reprezenta viitorul mai bun al României. „Vrem ca în 20 de ani să atingem media UE, o medie care nu stă pe loc în ceea ce privește indicatorii de dezvoltare. Nu este un lucru facil de obținut”, spune Sebastian Burduja, exponentul noii mișcări intitulate PACT (Platforma Acțiunea Civică a Tinerilor).

Ce oferă tânăra generație țării noastre din perspectiva unui nou destin, unei schimbări?

Plecând de la ceea ce Petru Creția numește speranța ca alegere conștientă „a posibilului bun”, consider că tânăra generație oferă, dincolo de toate, o nouă atitudine. Aceasta vine la pachet cu disponibilitatea de a face lucrurile altfel, în ciuda celor 26 de ani de deziluzii continue. De asemenea, cred că această nouă generație vine cu oameni noi, tineri în sensul metaforic, tineri ca spirit, dispuși să lupte. De aici se ridică lideri autentici, competenți, integri și cu drag de România, lideri care pot să schimbe paradigma din politica politicianilor în politica cetățenilor.

Care ar fi, în fapt, destinul României din perspectiva PACT?

Destinul României este să fie un pol de excelență și cunoaștere la nivel global, pe măsura potențialului ei. România ar trebui să fie o țară din care să nu ne mai dorim să plecăm, în care să vrem să ne creștem copiii. În ceea ce ne privește, ca formațiune politică, noi vorbim de o țară în 3D (Democratică, Dezvoltată și Demnă). Din acest tablou general se poate defini apoi un tablou specific, cu indica-

tori. Proiectul nostru de țară, așa cum l-am definit, este să recuperăm distanța față de media Uniunii Europene într-o singură generație, în ceea ce privește toți indicatorii fundamentali de dezvoltare și cu patru arii prioritare esențiale: sănătate, educație, infrastructură, stat de drept. Cert este că acum suntem pe ultimele locuri în UE, dacă privim indicatorii menționați (de exemplu, mortalitatea infantilă este de trei ori mai mare decât media UE).

Care sunt pașii pentru îndeplinirea acestor ținte?

Pentru noi, primul pas este să schimbăm oamenii cu pixul în mână: decidenții politici. Noi considerăm că acolo este blocajul României în momentul de față: nu la nivelul soluțiilor tehnice, cât la nivelul oamenilor. Aceștia ar trebui să fie dispuși să le înțeleagă și să le pună în aplicare. Am lucrat mai bine de trei ani la Banca Mondială, am mers foarte mult prin România și am descoperit că sunt soluții și există și specialiști la nivel tehnic în administrația publică românească, însă problema mare este că decidenții nu au disponibilitatea și nici competența de a pune în aplicare aceste soluții. Nu e vorba doar de corupție (fără îndoială, încă foarte prezentă în România), ci și pur și simplu de ignoranță. Fără schimbarea clasei „elitelor”

politice nu putem discuta despre o schimbare profundă a României.

PACT e prezent deja în aproximativ 30 de județe, dar și în Diaspora (Europa, SUA, Canada, China, Rusia etc.). Veți vedea încă de la alegerile locale oameni noi, curați și competenți, care vor câștiga mandate de primari, consilieri locali și/sau consilieri județeni. Vom demonstra că se poate prin fapte și prin implicare activă, pentru că lumea s-a săturat, pe bună dreptate, de vorbe.

Cum se vede prin ochii tinerei generații legătura mediului politic cu cel economic?

În ultimii 26 de ani s-a consolidat un sistem de tip clientelar între mediul politic și cel economic. Se știu celebrele stenograme, diverse episoade din care ne dăm seama cât de interconectate sunt cele două sisteme. Evident, sunt și excepții. Dar mediul nostru economic este unul în care au performat și companii care au încălcat regulile jocului, ale integrității, ale competiției corecte. Toate acestea prin complicitatea mediului politic. Este vizibil faptul că orice domeniu care a depins de investițiile statului a fost, în mare parte, controlat de mediul politic. Totodată, două lucruri se remarcă în mediul economic românesc: pe de o parte, companiile mici și medii românești duc lipsă de capital de

investiții și sunt expuse adesea unor controale excesive, pe principiul „ceva tot vom găsi în neregulă”; pe de altă parte, există corporații străine care încălcă flagrant regulile jocului, dar nu sunt nici controlate și nici pedepsite.

Cum am putea atrage acest capital?

Dacă ne aplecăm, de exemplu, asupra sectorului bancar, la nivelul acestuia trebuie încet, încet să avem mai mult capital autohton investit, care să fie mai stabil, mai prietenos cu investitorii români – și aici mă refer la IMM-uri și la start-up-uri, în principal. Acestea din urmă reprezintă un mare potențial în ceea ce ne privește, ar trebui să le creștem. Mă refer, de asemenea, și la o bancă de dezvoltare, un subiect pe care l-am ratat ca țară, cel puțin deocamdată, însă niciodată nu este prea târziu, acest proces trebuie început. Ar fi bine să putem conta pe o astfel de instituție bancară în perspectiva lansării – cu mari întârzieri, din păcate, chiar mai grave decât în 2007-2013 – programelor cu finanțare europeană aferente ciclului 2014-2020.

Cum vedeți dezvoltarea durabilă a mediului rural?

Aici putem vorbi de două paliere, în primul rând infrastructura, care este foarte precară în mediul rural. Practic, un copil român născut în mediul rural pleacă din start cu un mare dezavantaj față de un copil născut în mediul urban. Și când spun infrastructură mă refer la domeniile sănătății, educației, culturii, sportului, dar și la drumuri asfaltate, apă și canalizare, internet etc.

Palierul al doilea de dezvoltare efectivă și de oportunități economice se ramifică, la rândul lui, în două. Pe de o parte, e vital să creștem conectivitatea oamenilor la centre de oportunitate precum centrele urbane mari, căci aici remarcăm diversitatea producției și a forței de muncă. Orice țară se dezvoltă prin creșterea orașelor. Nu militez pentru depopularea satelor, dar o conectivitate mai bună între orașe și zona imediat urban-funcțională este importantă pentru dezvoltare. Pe de altă parte, ne punem întrebarea cum am putea valorifica cel mai bine zonele respective, mizând tocmai pe specificul lor. Există partea agricolă, unde trebuie folosite foarte riguros fondurile și subvențiile disponibile, și cea de turism-

agroturism, meșteșuguri, turism cultural etc. În România se remarcă un potențial imens din această perspectivă, care trebuie exploatat, dar și aici depindem cumva de nivelul național, de îmbunătățirea conectivității la Europa de Vest, de cum pot ajunge mai facil turiștii străini la noi în țară. În definitiv, nu ai cum să ai un sector turistic dezvoltat fără o infrastructură de bază.

Ce e de făcut în materie de dezvoltare economică?

Din punctul meu de vedere, ambele sisteme au dat greș: atât comunismul bazat pe economia centralizată, cât și capitalismul extrem bazat pe stat minimal. Trebuie găsită o cale de mijloc, de aceea și noi, în proiectul nostru PACT, avem o abordare centristă. Aceasta înseamnă că nu suntem sclavii unor

ci calitatea vieții. Revenind la infrastructură, cred că trebuie să ajungem la un nivel de infrastructură de bază de calitate cât mai repede: drumuri, spitale, școli, centre sportive și culturale. Atunci oamenii se vor întoarce să investească și să-și crească copiii aici.

Se pot face lucruri. Și noi avem o strategie foarte bine pusă la punct, precum Smart Diaspora, proiect gândit și promovat încă din 2012. De asemenea, cred că organisme precum Consiliul Investitorilor Străini ar trebui să promoveze măsuri pentru atragerea tinerilor români valoroși cu experiență de studii și de muncă în străinătate. Aceștia ar putea fi pregătiți în țările de origine ale companiilor, cunosc contextul României și ar avea pretenții salariale mult mai mici decât expații.

Oricum, în partidul nostru, 60%-70% dintre membri sunt formați aici, acasă, așadar cred că avem un mix foarte bun, pe care vom

„Poate unii consideră că suntem naivi sau nebuni. De fapt, suntem bolnavi... de România. Noi credem încă în majoritatea tăcută: oamenii de bun simț din această țară, de la oraș și de la sat, oameni care simt că România poate și merită mai mult. Împreună cu ei vom construi România în 3D pe care ne-o dorim pentru generațiile viitoare.”

soluții teoretice, nu credem că în societatea actuală, cu toate schimbările tehnologice și ritmul rapid al transformărilor, mai poți merge strict pe o abordare de stânga sau de dreapta. Mai mult, ai și instrumentele pentru a evalua dacă și când o soluție este mai bună decât alta.

Cum se împletesc în strategia PACT ideile celor din diaspora cu cele ale tinerilor care trăiesc în România?

În primul rând, nu cred în soluții salvatoare care vin doar din străinătate. Simplul fapt de a fi studiat sau de a fi lucrat în străinătate nu îți oferă un avantaj în plus, din contră, cred că pentru implicarea în zona publică, cei menționați trebuie să muncească de trei ori mai mult pentru a înțelege mecanismul din România.

Dintre toate studiile făcute în decursul anilor, principala problemă în România pentru care tinerii de valoare pleacă nu este salariul,

construi ceva durabil. Este adevărat că ne confruntăm cu multe piedici, printre care faptul că există un cerc vicios. În România vrem oameni noi în zona publică, dar există un scepticism cronic față de cei care se implică.

Optimiști în privința reușitei?

Vom reuși. Sunt convins de acest lucru – dincolo de orice piedici. Poate unii consideră că suntem naivi sau nebuni. De fapt, suntem bolnavi... de România. Mulți sunt idealști în grupul nostru și probabil nu am fi ajuns în stadiul actual fără o doză de curaj. Noi credem încă în majoritatea tăcută: oamenii de bun simț din această țară, de la oraș și de la sat, oameni care simt că România poate și merită mai mult. Împreună cu ei vom construi România în 3D pe care ne-o dorim pentru generațiile viitoare.

Alina Arsăni

LA HOTARUL DINTRE MILENII,

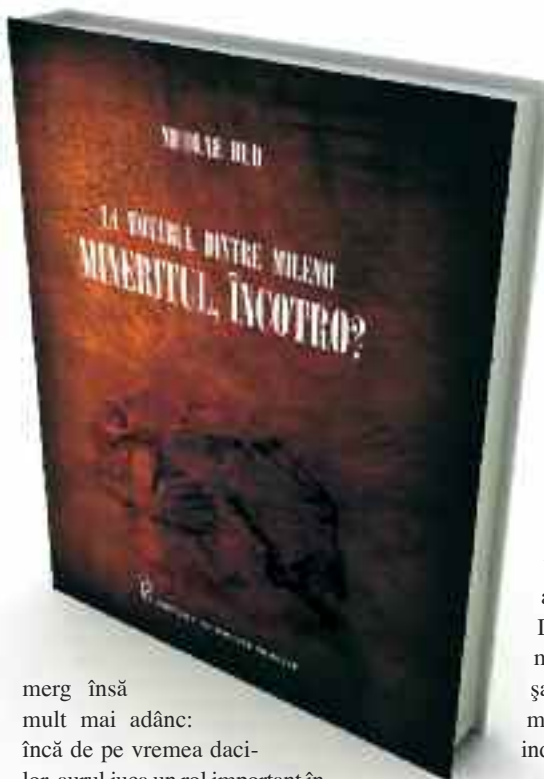
Mineritul, încotro?

„Mineritul este o cale deschisă tuturor comunităților locale de a-și atinge propriile obiective de dezvoltare economică.”

Există oameni care, indiferent în ce sferă de activitate îi poartă anii, nu uită domeniul de bază căruia i-au dedicat ani buni din viață. Este și cazul lui Nicolae Bud, doctor în economie dar mai întâi de toate doctor inginer. În lucrarea sa „Mineritul, încotro?“, ridică o întrebare extrem de pertinentă într-un context în care, la 26 de ani de la căderea cortinei comuniste, România își caută, încă, o strategie de dezvoltare pe termen lung. Una fezabilă și capabilă să dăinuie peste ciclurile electorale. Găsirea unui răspuns la întrebarea enunțată nu-i deloc un lucru ușor. Mineritul, sectorul minier, a traversat recent un sfert de secol agitat și plin de convulsii în procesul său de transformare. Ajustările au fost adesea brutale, multe făcute fără cap, cu mari costuri sociale, fapt ce se desprinde ușor lecturând această carte.

Autorul punctează un adevăr unanim recunoscut: „mineritul marchează istoria civilizației“. Și când vorbim despre minerit, sensul avut în vedere de autor este unul larg și complex, luându-se în considerație întregul ciclu tehnologic al unui produs mineral, de la descoperirea „anomaliei minerale“ la minereul brut, la concentratele metalifere, la semifabricatele din metalul extras prin metode metalurgice, la prelucrarea metalului pentru bunuri de folosință îndelungată, la reciclarea bunurilor după utilizare și, în fine, la reluarea procesului de folosire a metalului reciclat pentru a înlocui, parțial, extracția din zăcămintele epuizabile.

Dincolo de tradiția sa multimilenară pentru agricultură, România a pus încă din secolul XIX bazele unei industrii a mineritului ce a servit dezvoltării sale. Sectorul extractiv a fost încă de pe atunci un magnet pentru atragerea investitorilor cu capital. Rădăcinile industriei



merg însă mult mai adânc: încă de pe vremea dacilor, aurul juca un rol important în viața de zi cu zi.

Mai aproape de zilele noastre, în preajma lui 1989, statisticile arătau că România extrăgea circa 4 tone de aur pe an, dintr-un total la nivel global de 380 de tone. Perspectivele pe această nișă sunt îmbucurătoare dacă ținem cont de zăcămintele descoperite și cuantificate (vezi Roșia Montană). În 2010, potrivit surselor autorului, producția de aur a României ar fi putut reprezenta peste 15% din totalul mondial (401 tone din 2.528 tone).

Dar nu trebuie să rezumăm domeniul la extracția aurului. Prin tradiție, din minele noastre s-au extras și argint, cupru, plumb, zinc,

sare, uraniu chiar, lignit, ulei, la care trebuie adăugată o gamă largă de materiale de construcții. „La scurt timp după cel de-al doilea război mondial, mineritul și metalurgia au reprezentat pentru guvernarea țării o prioritate maximă, promovată cu consecvență mai ales în perioada comunismului“. „Independența energetică“ și „reducerea importurilor de materii prime și minerale“ erau două sloganuri de pe vremea socialismului care trebuie să preocupe orice clasă conducătoare și în România postcomunistă.

Revenind la incursiunea în istorie făcută de autor, la momentul 1989 lucrau în industria minieră 350.000 de oameni – a zecea parte din populația activă a țării. După 1990, mineritul s-a axat în mare măsură pe sectorul cărbunului. Tot în 1989, șase companii mari, cuprinzând 278 de mine și cariere, concentrau 90% din această industrie.

Intrarea în capitalismul sălbatic al anilor '90 a adus probleme importante sectorului minier: liberalizarea prețurilor la inputuri, creșterea prețurilor energiei dar și menținerea controlului statului pe prețurile produselor miniere au constituit triada care a creat mari pierderi acumulate pe o lungă perioadă de timp. Parțial, acestea au fost compensate prin subvenții de la stat, dar odată cu începerea procesului de negociere pentru aderarea la UE, în 2004 s-au redus (ajungând aproape de zero în 2007, anul intrării în comunitatea europeană).

O restructurare a mineritului a devenit inevitabilă în încercarea rentabilizării

acestui. Procesul a constat preponderent în închideri de mine și disponibilizări de personal (cu plăți compensatorii aferente). Cifrele sunt greu de găsit, o menționează și autorul, iar munca de căutare e cu adevărat una de Sisif. Cartea ne arată o comparație elocventă pe două zone importante pentru minerit. Maramureșul a ajuns de la 25.000 de mineri în 1989 la circa 300 în 2010, în timp ce Valea Jiului a coborât de la 45.000 de mineri în 1990 la 4.700 în 2014. Cifrele arată fotografii secvențiale ale unui domeniu ce pare să nu dorească să-și dezvăluie întregul chip al eșecului, îndeosebi pe partea administrativă.

Nici viitorul nu pare a arăta mai bine în contextul în care Uniunea Europeană nu mizează pe dezvoltarea unor astfel de sectoare. Europa în sine consumă 25% din totalul global de metale neferoase și produce doar 2-3%! La nivelul lui 2014 s-a ajuns ca producția de minerale a României să nu mai conteze practic pe harta globală. Un restart e cu atât mai greu de făcut în condițiile în care capacitățile de producție din domeniu sunt depășite din punct de vedere fizic și moral.

În opinia autorului, care nu-și rezumă expunerea la industria națională de profil, ci o încadrează atât în contextul sectorial global, cât și în economia globală, România trebuie să renunțe la strategiile de dezvoltare de tip pasiv – așteptând ploaia pentru a avea recolte bogate – și să treacă la una de tip proactiv, constructivă. „Statul trebuie să abordeze economia asemeni unui investitor strategic, cu o viziune privind dezvoltarea durabilă, cu sectoare strategice, în care se încadrează și cel al resurselor minerale“. Autorul notează cu verzeală: „România nu mai poate dezvolta activități productive cu bani de la buget, dar poate, în schimb, să aibă o abordare de tip stat participativ, contribuind, cu viziune, credibilitate și participare în parteneriate de tip public-privat, la proiecte concrete, astfel încât investitorii autohtoni să fie parte alături de investitorii străini și stat în marile proiecte“.

Lucrarea este structurată pe 13 mari capitole și se bucură de aprecieri deosebite, valoarea sa fiind probată și de calitatea celor ce au scris câteva rânduri (sau mai multe) despre ea: acad. Mugur Isărescu, prof. univ. dr. ec. Dinu Marin sau prof. univ. dr. ing. Aurelian Simionescu. Expertiza autorului este vastă și relevantă, Nicolae Bud fiind atât doctor în economie, cât și doctor în inginerie. El a combinat cu măiestrie cunoștințele teoretice din domeniul dezvoltării durabile cu experiența practică, de teren, în sectorul mineralelor. (N.M.)

APARIȚIE EDITORIALĂ

„Negocieri pentru parteneriate“

Prof. univ. dr. Vasile Pușcaș a lansat, la Editura Școala Ardeleană din Cluj-Napoca, un ghid de „Negocieri pentru parteneriate“, „cu speranța că liderii politici, economici, sociali etc. vor înțelege că există soluții manageriale la problemele complicate ale lumii de azi și de mâine, iar una dintre ele este negocierea pentru parteneriate“. Vasile Pușcaș arată în prezenta lucrare cum s-au desfășurat lucrurile în echipa negociatorilor români care tratau armonizarea legislației în

domeniul pescuitului. Iar lucrurile povestite, extrem de interesante, pe alocuri triste, reliefează din plin modul în care s-au desfășurat aceste activități atât de importante pentru poziția ulterioară a României în marea familie europeană.

Vasile Pușcaș este profesor la Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca, unde susține cursuri la disciplinele Relații Internaționale, Negocieri Internaționale, Negocieri Europene. Din 2011 este profesor Jean Monnet Ad Personam. Începând cu anul 2000, este profesor la International University Institute of European Studies (IUIES) în Gorizia/Trieste (Italia). Este membru în board-ul mai multor organizații profesionale din domeniul Relațiilor Internaționale, precum Institutul de Diplomatie Culturală din Berlin, European University Institute din Florența, Institute for International Sociology din Gorizia.

Între 1991 și 1994 a fost diplomat al României, în New York și Washington D.C. Din decembrie 2000 până la sfârșitul negocierilor de aderare cu UE (dec. 2004) a fost negociatorul șef al României, membru al Guvernului României. Între 2000 și 2008 a fost membru al Parlamentului României. Între dec. 2008-oct. 2009 a fost ministru al Afacerilor Europene în Guvernul României. (N.M.)



APARENȚELE POT FI ÎNȘELĂTOARE

Petrolul ieftin costă scump

Afirmația din titlu are o justificare: petrolul ieftin omoară companiile producătoare, aruncă în haos petro-statele, îngheață proiecte de investiții, vitregește bugetele publice de veniturile din impozitele pe profituri în scădere, aduce spectrul șomajului asupra sectorului energetic. Cât de scumpă va fi căderea pieței petrolului vom afla în viitor, acum constatăm evoluțiile și involuțiile de etapă.

Ultimele date din piața mondială a țițeiului ne arată că atât Rusia, cât și Arabia Saudită au forțat pomparea de petrol în luna februarie, în ciuda promisiunilor de înghețare a producției, arată un reportaj CNN. Ambele state producătoare de petrol anunțau un acord de plafonare a volumelor de petrol aruncate la export, producând astfel o ușoară revenire a prețurilor. Dar acordul pare să ceară îndeplinirea prea-multor condiții. Cea mai importantă, subliniază CNN, era aceea că și alți producători mondiali de țiței se vor alinia acordului. Dar asta nu s-a întâmplat (încă). Iranul numește acordul „o glumă” și pledează pentru sporirea exporturilor sale, anunțând încă o dată că nu se va alinia nici unui demers de limitare a producției până nu atinge volumul de 4 milioane de barili pe zi, cu peste 600 de mii de barili pe zi în plus față de producția din februarie (potrivit unui raport OPEC citat de CNN).

Cea mai cruntă predicție din piața mondială a țițeiului nu a întârziat să apară: Federal Reserve (Banca Centrală a SUA) anunță¹ că prețul la petrol se va prăbuși până la 0 (ZERO) dolari pe

baril în 2019! Producătorii de petrol din America sau de oriunde în lume vor fi astfel forțați să-și verse producția pe gratis în doar 3 ani, potrivit sucursalei Fed din St. Louis. Bine, asta nu înseamnă că țițeiul chiar se va da la liber pe piață, ci că, potrivit modelului de analiză utilizat de Fed și care ia în considerare prețurile la commodities (bunuri, mărfuri) și așteptările inflaționiste, prețul țițeiului poate deveni extrem de mic în comparație cu rolul pe care petrolul îl joacă în aproape orice activitate economică. Potrivit revistei Fortune, „ori piața subestimează riscul de inflație, or supraestimează prețul viitor al țițeiului”. Să ne reamintim că, recent, Goldman Sachs a prezis un preț al țițeiului de circa 20 dolari/baril, iar ministrul saudit al petrolului a reacționat prompt: „putem supraviețui cu 20!”

Ne apropiem de sfârșitul primului trimestru al anului și devine din ce în ce mai clar că ne aflăm la punctul de plecare al unei transformări pe termen lung a pieței energiei. Privind retrospectiv, 2015 era considerat de analiștii de la The Economist drept un an al „energiei ieftine

și verzi”, caracterizat de prețuri reduse la combustibilii fosili și de o creștere accentuată în utilizarea energiei regenerabile. Predicția inițială s-a dovedit corectă, iar analiștii EIU consideră că tendința se va păstra și anul acesta. La mai mult de un an de când prețurile la țiței au început să se prăbușească, deși cererea globală este în ușoară revenire, oferta rămâne la cote ridicate iar rezervoarele de țiței sunt arhipline. Tancurile petroliere încărcate la maximum se plimbă năuce pe rute oceanice cât mai întortocheate, pentru că prețul de transport este mai suportabil decât pierderea suferită prin descărcarea petrolului la prețuri mici.

Iar prețurile la petrol nu vor reveni prea curând la nivelul vârfurilor recente. Piața rămâne supra-alimentată, cu o producție record a OPEC și cu producție în continuare mare a independenților nord-americani. Cererea ar putea să scadă anul acesta odată cu diminuarea consumului din Statele Unite și cu încetinirea ritmului de creștere din China. Dar analiștii consideră că nicio schimbare majoră nu se va produce anul acesta în piața globală de petrol, în timp ce impactul masiv al reducerii investițiilor de către producătorii majori de țiței ca răspuns la căderea prețurilor se va face simțit cel mai devreme în 2017.

Ce au de gând producătorii din cartel? Săuși cer americanilor să-și reducă la rândul lor prețul la țiței sau să dispară de pe piață. Într-o recentă conferință din Houston (Texax, SUA), Ali Bin Ibrahim al-Naimi – ministrul saudit al petrolului – a spus că, deși sună dur, realitatea este că producătorii de țiței la cost ridicat fie vor putea să reducă costul de producție, fie vor „lichida” afacerea, aceasta fiind „cea mai eficientă metodă de a reechilibra piețele”. Potrivit firmei de rating Moody's, circa 80 de producători nord-americani (țiței de șist)



¹ <http://www.theweek.co.uk/oil-price/60838/oil-price-why-the-market-is-completely-out-of-whack>, vizitat la 25 februarie 2016, ora 9:00



Data Center GTS Telecom

Servicii de data center fiabile si sigure



- Disponibilitate operationala de colocare 100%
- Tehnologie Data Center la standarde 2015
- Solutii cloud computing cu uptime de 99,99%
- Redundanta asigurata la toate nivelurile
- Servicii complete de Cloud (IaaS) public, hibrid si privat, storage si back-up in timp real
- Echipa de ingineri data center disponibila 24/7 clientilor nostri



Alla mai multe detalii pe www.gts.ro
Cere o oferta la **0312 200 200**
sau pe sales@gts.ro

întâmpină mari dificultăți în a-și susține împrumuturile la bănci. Producătorii de șist din Texas până în Dakota de Nord vor fi „decimați” în lunile următoare în cursul unor restructurări și falimente, iar supraviețuitorii se vor dovedi mult mai conservatori, se arată într-un raport citat de Bloomberg. Iar indexul S&P500 Oil&Gas a căzut cu circa 60% față de jumătatea anului 2014, la minimul istoric din 2009 încoace. Al-Naimi a încercat să explice petroliștilor reuniți la Houston că înghețarea producției de petrol – agreată cumva cu Rusia – ar putea fi de ajuns să re-echilibreze piața globală. Cu timpul, producătorii la cost ridicat ar dispărea, iar creșterea cererii ar înghiți încetul-cu-încetul supra-producția. Iar Agenția Internațională pentru Energie consideră că aceasta ar însemna de fapt încă doi ani de petrol ieftin pe piață. Dar „acordul de înghețare nu va reduce producția, asta nu se va întâmpla”, a subliniat Al-Naimi.

Venezuela, Arabia Saudită, Rusia și Qatar doresc o reuniune în luna martie pentru producătorii OPEC și non-OPEC, în care să se decidă înghețarea producției. Miniștrii petrolului din aceste țări au anunțat recent că au căzut de acord să înghețe cotele de producție dând astfel un exemplu și altor mari producători de țiței. Acordul ar bloca producția saudită și cea rusească la ratele record din ianuarie, dar este foarte probabil că Iranul nu va accepta această versiune din moment ce a scăpat de sancțiunile internaționale abia de câteva săptămâni și dorește să recupereze. Înțelegerea este provizorie, depinde de aderarea și a altor producători de țiței și este neambițioasă (înghețarea mai curând decât tăierea producției), ceea ce a făcut ca mulți comentatori să nu o considere foarte importantă. Dar experiența arată că înțelegerile pe producție se ating în mod normal în etape, adesea după ce câteva încercări repetate se dovedesc fie eșecuri, fie parțial fructuoase. Înțelegerile care ajung la succes adesea exploatează slăbiciunile temporare ale unor anume state producătoare și de aceea cel puțin câțiva participanți în acorduri anterioare și-au rezervat dreptul de a spori producția dincolo de cotele acceptate. Totodată, aceste înțelegeri sunt de obicei de durată limitată, creând pe viitor și mai multe și mai complicate probleme. De aceea, înghețarea producției anunțată la Doha poate fi interpretată mai curând ca un prim pas către un acord mai ambițios și mai comprehensiv ce ar urma în câteva luni de aici încolo.

Amploarea și rapiditatea crizei țițeiului i-au luat prin surprindere pe toți producătorii și au afectat toate țările exportatoare și toate companiile de petrol. Strategia inițială a OPEC de a păstra producția la cote ridicate a vizat o modestă și de scurtă durată cădere a prețurilor, ce ar fi trebuit să lovească rapid în producția americană de șist, în alți producători cu costuri ridicate, precum și în rivalii tradiționali (Iranul), eliminându-i de pe piață. Astfel se viza restabilirea cotei de piață a organizației. Strategia s-ar putea ca abia acum să dea rezultate, unele rapoarte arătând o scădere a producției americane de șist și o cădere ascuțită a cheltuielilor de explorare și producție în statele non-membre. Dar strategia s-a dovedit de departe prea înceată și prea costisitoare față de cât au crezut membrii OPEC când prețurile au început să se subțieze în 2014. Există încă îndoieli cu privire la cât de rapid se va reechilibra piața și dacă prețurile vor reveni unde au fost, majoritatea observatorilor prezicând nicio reechilibrare până în 2017 sau chiar 2018. În schimb, strategia OPEC a făcut ca majoritatea statelor producătoare de țiței, fie din OPEC sau non-OPEC, să devină mai flexibile și mai împăcate cu ideea unui acord de producție. Cel puțin în principiu.

Este o puternică motivație de a susține succesul strategiei curente – apoi să fie în tăcere modificată. Arabia Saudită și aliații săi apropiați din Emiratele Arabe Unite și din Kuwait au subliniat în săptămânile recente că strategia funcționează, dar au dat semne de deschidere pentru a reduce producția de țiței în viitor. Rusia a semnalat la rândul ei că ar putea fi pregătită să se alăture unui eventual acord de producție în diverse moduri, nespecificate însă. Venezuela, unul dintre cei mai puternici loviți producători, susține de asemenea înghețarea producției.

Dacă majoritatea țărilor au lansat mesaje fie amestecate, fie confuze cu privire la disponibilitatea lor de a ajunge la un acord, asta reflectă de fapt amploarea lucrurilor rămase în dezacord, consideră analiștii. Până acum, nicio țară nu a dorit să fie prima care să opereze o limitare concretă a producției de teama de a nu-și slăbi poziția de negociere. Acordul anunțat recent la Doha este incomplet și se bazează de fapt pe concesiile mai curând decât pe angajamente și nu va putea să restricționeze producția suficient de mult încât să restabilească un echilibru pe piață. Dar semnificația acordului de la Doha este că acesta indică cel puțin faptul că o parte dintre marii producători și exportatori de țiței ar fi gata

să încheie un acord. Iranul este cel mai probabil să respingă pe termen lung un astfel de acord, ce i-ar limita producția readucând-o la nivelul erei sancțiunilor. Din perspectiva saudită, atracția unui astfel de acord constă în faptul că aruncă o parte din responsabilitatea continuării supra-producției și a prețului prăbușit tocmai pe umărul marelui rival, Iranul. Atenția va fi acum mai mult pe Teheran decât pe Ryad și Moscova, exact ceea ce-și doreau negociatorii saudiți și ruși. Forma în care va respinge Iranul un acord pe producție este ceea ce contează: Iranul respinge acordul în întregime sau și ar putea anunța maximizarea unilaterală a producției proprii de țiței. Nimeni și nimic nu poate opri Iranul de a decide o restricționare a exporturilor sale în 2016 sau chiar să le crească până la o limită planificată, rezervându-și dreptul de a crește producția în 2017 și după aceea. Nesiguranța cu privire la cât de mult poate produce Iranul odată eliberat din lanțul sancțiunilor internaționale este motivul pentru care Arabia Saudită și aliații săi au dorit să amâne orice discuție pe reducerea producției până la mijlocul anului curent.

Cu toate acestea, există o mulțime de posibilități la dispoziția unei diplomații șirete, sau, dacă vreți, abile. Diplomația nu este numai despre a rezolva diferențe ireconciliabile, dar este despre a găsi formula care le dă deoparte un timp astfel încât toate părțile implicate să câștige pe moment. În acest caz, întrebarea este dacă OPEC și Rusia ar da deoparte problema mare a cotei de piață pe termen lung în ideea că ar asigura o revenire pe termen scurt a prețului la țiței și astfel o majorare a veniturilor proprii din exportul de petrol. Oare un acord asumat acum sau ceva mai târziu anul acesta va putea înlătura surplusul de barili de pe piață? Și chiar cu toate falimentele ce se anunță în lumea producătorilor nord-americani de șist, Statele Unite rămân deopotrivă un producător influent și un consumator major în piața de petrol. Cu toată împotrivirea saudiților, nu poate fi trecută cu vederea îndârjirea Iranului de a recupera prin exporturi masive.

De aceea, eu sunt de acord cu ideea că un acord de înghețare temporară a producției de țiței nu va fi decât un prim pas pe un lung drum plin de incertitudini al încercărilor de restabilire a influențelor în piața mondială a petrolului. Și cred că vom continua să trăim fără să știm să răspundem corect la întrebarea cu notă paradoxală „cât de scump ne costă de fapt petrolul ieftin“?

Daniel Apostol



SIF BANAT-CRIȘANA

SOCIETATE DE INVESTIȚII FINANCIARE

SIF BANAT-CRIȘANA

Sediul central Calea Victoriei 35A, Arad, 310158 **TEL** 0257 304 438 **FAX** 0257 250 165 **EMAIL** sifbc@sif1.ro

Sucursala București Calea Floreasca 175, et. 7, cam. A1, sector 1, 014459 **TEL** 021 311 1647 **FAX** 021 314 4487 **EMAIL** bucuresti@sif1.ro

www.sif1.ro



Lights on. Night off.

Noul Audi A4
cu faruri Audi Matrix LED.*



*disponibil ca dotare opțională

Vizitează dealer-ul tău Audi!
www.audi.ro