

FONDURI DE INVESTITII

SUPLIMENT

pf
PIATA
FINANCIARĂ

EDIȚIA AIX-A / MARTIE, 2019

www.finmedia.ro **5**

**FONDURILE DE OBLIGAȚIUNI
ȘI-AU REDUS SUBSTANȚIAL
ACTIVELE**

**SIF-URILE TRĂIESC
DIN DIVIDENDELE ÎNCASATE
DE LA COMPANII**

**POPULAȚIA ȘI-A DIMINUAT
EXPUNEREA PE FONDURILE
DESCHISE**

**PERFORMANȚELE FONDURILOR
ARATĂ CONVINȚĂTOR
PE TERMEN LUNG**





TREBUIE SĂ ADUCEM MAI MULTE COMPANII PE BVB ÎN 2019, AN CRUCIAL PENTRU DEZVOLTAREA PIEȚEI DE CAPITAL

**Interviu cu GABRIEL GRĂDINESCU, VICEPREȘEDINTE ASF,
RESPONSABIL CU SUPRAVEGHEREA PIEȚEI DE CAPITAL**

Piața de capital românească a intrat de câteva luni sub lupa unui nou supraveghetor: Gabriel Grădinescu, vicepreședinte ASF. Am vrut să aflăm de la un reputat fost bancher cum e trecerea către această piață conexă și care sunt prioritățile sale în acest mandat. Nu în ultimul rând, am vrut să facem prin acest interviu și un scurt portret al interviuatului nostru.

Norel Moise

Domnule vicepreședinte, în primul rând vă felicit pentru accesarea în această importantă funcție și să vă urez succes. V-aș întreba pentru început: e dificil să treci dintr-un domeniu al bankingului, în care aveți o vastă expertiză, în cel al investmentului (un domeniu, conex, dacă este să fim riguroși, din punct de vedere economic)?

Vă mulțumesc mult pentru urări! Îmi doresc ca la sfârșitul mandatului meu de Vicepreședinte la ASF să mă pot uita înapoi cu satisfacția faptului că am dus la bun sfârșit proiectele pe care mi le-am propus. Și atunci pot spune că am avut succes!

Revenind la întrebarea dumneavoastră, vă spun că trecerea a fost una firească întrucât vorbim despre două domenii financiare care se întrepătrund. Am găsit multe principii comune, dar și diferențe, așa cum era și firesc, mai ales în zona legislativă. Întâmplarea a făcut ca piața de capital să fie un domeniu care m-a pasionat și asupra căruia m-am aplecat cu ceva vreme în urmă.

Sunt convins că alături de colegii mei din Sectorul Instrumentelor și Investițiilor Financiare din cadrul ASF - am găsit aici experți de o înaltă ținută morală și profesională - voi reuși să pun în operă toate planurile cu care am venit la ASF. Atât noi, ca autoritate de reglementare, cât și entitățile din piață, ne dorim să avem o bursă puternică cu emitenți de calibrul, o bursă care să fie cu adevărat un barometru pentru economie. Acesta este unul dintre principalele mele obiective.

Care sunt prioritățile Dvs. în acest prim mandat de vicepreședinte la ASF, responsabil de piața de capital? Care sunt cele mai mari provocări pe care vi le-ați asumat?

Avem mai multe priorități. În primul rând, Statutul de Piață Emergentă. Iar aici, știm care sunt obiectivele principale - IPO-uri noi ale unor companii mari dar și de nivel mediu-mic, creșterea interesului investitorilor în a tranzacționa

pe piața locală și o infrastructură solidă, atunci când vine vorba de Intermediarii locali, cât și stărnirea interesului pentru fondurile de investiții. Bineînțeles, un mare pas înainte este Contrapartea Centrală, care poate avea un rol definitoriu în creșterea pieței locale. O altă prioritate este Educația, care generează un interes mărit atât în cadrul investitorilor, cât și al fondurilor de investiții, pentru ceea ce înseamnă piața locală, iar asta până la urmă se traduce în lichiditate. La nivel de ASF, sunt stabilite acțiuni clare de informare și educare, adresându-ne atât copiilor din învățământul gimnazial cât și studenților. Un rol hotărâtor în educația populației îl au și băncile, care beneficiind de numărul mare de clienți, pot face ca piața de capital să devină o alternativă mai ieftină de finanțare sau de obținere a unor randamente mai mari a investițiilor.

În al treilea rând, ne concentrăm asupra suportului pe care îl putem oferi

companiilor reglementate, printr-un set de reguli clare, coerente și care țin cont de cerințele pieței, astfel încât acestea să fie la rândul lor competitive. Momentan, sunt o serie de companii locale și internaționale, care sunt înscrise în registrul ASF, și la care, conform controalelor de anul trecut, nu am găsit probleme. Sunt companii pe care le putem recomanda ca aplicând best practice-uri din industrie, companii cu reputație și prezentă îndelungată în România. Însă în România, din păcate, sunt încă și foarte multe companii nereglementate, companii care nu sunt înscrise în registrul ASF - dar care au mulți angajați și care promovează investiții financiare de tipul CFD-urilor sau Crypto. Noi avem un efort continuu de supraveghere a acestora, avem programe de tip "mystery shopping", știm detalii despre aceste companii, mai ales că am primit plângeri venite de la clienți. Împotriva acestor companii

vom găsi soluții rapide, mai ales că există cadrul legislativ din 2018 referitor la promovarea investițiilor financiare, care specifică că poți promova instrumente financiare doar dacă ești reglementat și înscris în registrul ASF.

Momentan, aceste companii sunt inconștiente să creadă că pot face acest lucru în România, promovând servicii atât pentru clienți locali cât și pentru internaționali. ASF are ca atribuțiuni și protecția consumatorilor de pe piața financiară și are obligația să intervină în astfel de cazuri.

Desigur dobândirea statutului de piață emergentă este extrem de importantă, ea putând pune România pe radarul celor mai mari investitori din lume. Ce am rezolvat din această ecuație a dobândirii mult râvnitului statut, ce mai e de făcut și când credeți că vom avea toate condițiile îndeplinite? Este 2019 un an crucial pentru acest obiectiv?

Obținerea statutului de piață emergentă este un obiectiv major pentru ASF, care ar stimula investitorii instituționali internaționali să investească pe Bursă de Valori București pentru a își diversifica portofoliile din punct de vedere al expunerilor regionale. Sunt două agenții majore care clasifică piețele de capital și care au credibilitate mare în rândul investitorilor: MSCI și FTSE. Pentru acordarea statutului de piață emergentă, MSCI are atât criterii calitative cât și cantitative, care țin exclusiv de dimensiunea unor companii cotate și de lichiditatea lor. ASF a întreprins toate demersurile pentru îndeplinirea criteriilor calitative, din sfera sa de competență, care țin de infrastructura pieței,

accesul la informații, ușurința de a intra sau de a ieși de pe această piață, dar și a celor cantitative. ASF a sprijinit consolidarea și dezvoltarea infrastructurii pieței de capital prin actualizarea întregului cadru legislativ, implementarea reglementărilor europene MiFID II / MiFIR / PRIIP, oferirea accesului la informații în limba engleză, reducerea comisioanelor, reiterarea demersurilor necesare și a dialogului interinstituțional pentru înființarea unei CCP sau afilierea la o CCP regională, reautorizarea depozitarului central etc. De asemenea, am fost și suntem, împreună cu reprezentanții pieței, parteneri activi de promovare a pieței de capital locale din perspectiva stimulării lichidității, creșterii numărului de companii listate, a dezvoltării pieței de obligațiuni și a îmbunătățirii nivelului de educație financiară în rândul populației. În prezent, o singură companie cotată la BVB îndeplinește toate cele trei criterii cantitative, MSCI iar necesarul pentru obținerea statutului de piață emergentă este de 3. Pe lista de monitorizare mai sunt încă trei companii care îndeplinesc două din cele trei criterii și care au cele mai mari șanse să se încadreze pe viitor. Potrivit metodologiei FTSE, pentru a fi promovată în categoria piețelor emergente, România trebuie să atingă un nivel al unui indicator de lichiditate (turnover velocity) de 15%, în prezent indicatorul fiind la nivelul de aproximativ 9%. FTSE a inclus România pe lista de monitorizare pentru promovarea în categoria piețelor emergente, cu specificarea că, deocamdată, singurul criteriu care mai rămâne să fie îndeplinit este cel privind turnover velocity.

Dacă din măsurile comune efectuate împreună cu reprezentanții pieței, vom reuși să aducem mai multe companii pe Bursa de Valori București, anul 2019 poate deveni unul crucial pentru atingerea obiectivului.

Sunt multe voci care spun că piața de capital românească e unul din pariurile pierdute de economie în ultimii 30 de ani. Statisticile le dau dreptate - ani buni sunt mai puțin decât cei slabi. Credeți că, dacă nu am fi pierdut acest pariu, astăzi companiile românești ar fi avut acces la o finanțare mai facilă și mai ieftină?

Eu evit să privesc piața de capital românească ca pe un pariu. Evoluția ei în ultimii ani a fost influențată de mulți factori, dintre care unii locali specifici, cum ar fi programele de privatizare în masă, care au inițiat listarea primilor emitenți, dezvoltarea structurală a companiilor private în economie, înțelegerea conceptelor de capital, finanțare, responsabilitate publică, transparență, guvernare, iar alții care țin de interconexiunile și corelațiile cu piețele financiare internaționale. Chiar dacă alte piețe de capital din regiune au avut o evoluție mai rapidă, Bursa de Valori București are în continuare un potențial de dezvoltare foarte bun, în special în contextul alinierii la proiectele europene de uniune a pieței de capital, de consolidare a infrastructurii, de creștere a calității serviciilor financiare și de îmbunătățire a protecției investitorilor. ASF s-a implicat și a susținut aceste proiecte, iar în continuare vom întreprinde toate demersurile pentru a contribui la dezvoltarea stabilă a bursei locale.

Piața de capital e încă prea puțin adâncă în România: ce putem face? Să facilităm mai multe listări? Să diversificăm oferta de produse? Sau poate un mix între cele două? Ce e de făcut la momentul actual?

Pentru a crește adâncimea pieței de capital este necesară listarea mai multor companii pe bursă. Istoria ne-a arătat că există un apetit ridicat din partea investitorilor, care de altfel au suprasubscris în majoritatea ofertelor publice inițiale din trecut. Capacitatea investitorilor instituționali cu activitate în România de a absorbi noi emisiuni de instrumente financiare este una semnificativă, atât timp cât ele se potrivesc profilurilor de risc asumate de către aceștia. Din aceleași motive, diversificarea ofertei de produse este binevenită. Cererea mare de instrumente financiare pe piața primară, în contextul dezvoltării diferitelor segmente de investitori și al unor evoluții macroeconomice favorabile, împreună cu o ofertă de emisiuni adecvate, poate determina ulterior creșterea lichidității pe piața secundară și implicit dezvoltarea bursei. La momentul actual acționăm simultan pe mai multe planuri pentru a susține piața. Suntem în permanent dialog și colaborare cu reprezentanții pieței și cu mediul privat, pentru a discuta și a promova avantajele finanțării pe piața de capital, dar și cu reprezentanții din sectorul public, pentru a încuraja listarea altor companii publice. În același timp lucrăm la dezvoltarea unui cadru sănătos de funcționare a pieței în acord cu prevederile europene care să susțină nevoia locală de dezvoltare.

Ați amintit în anterioarele declarații de importanța Contrapărții Centrale pentru piața de capital. Trăim într-o societate cu un nivel de educație financiară destul de precar. Explicați puțin ce este această Contraparte, de ce e ea atât de importantă (nu numai în România) și ce aduce bun pentru investitori?

O Contraparte Centrală este o instituție esențială piețelor de capital din Europa care facilitează tranzacționarea instrumentelor derivate și a acțiunilor. CCP asigură operațiunile de compensare – decontare, suportă integral riscul de credit al părților implicate în tranzacție și creează astfel o susținere pentru toți ceilalți participanți ai pieței. CCP devine cumpărător pentru fiecare vânzător și vânzător pentru fiecare cumpărător, asigurând funcționarea optimă a sistemului. Avantajele unui astfel de mecanism de compensare constau într-o mai mare transparență a riscurilor, costuri reduse de procesare și o mai mare siguranță în cazurile de neplată a obligației de către un membru.

Și dacă am ajuns la educația financiară: aveți și Dvs. la ASF, dar și multe alte entități financiare, programe de educație financiară. Personal, consider atât meseria de dascăl cât și pe cea de bancher ca fiind unele vocaționale. Nu credeți că rezultatele unui proiect educațional ar fi mult mai bune dacă profesioniștii din finanțe i-ar consilia pe dascăli iar aceștia ar transmite informațiile către tânăra generație? Și aceasta pentru că metodică și didactică sunt specialități pe care cei din finanțe nu le stăpânesc nici pe departe la fel de bine precum profesorii...

Nevoia de educație financiară în România este atât de importantă, încât diverse surse de formare se completează și se susțin reciproc. Pe termen lung, desigur, este de dorit introducerea unei materii de educație financiară în programa școlară, încă de la clasele primare și apoi dezvoltarea acestor concepte pe parcursul formei de învățământ. Evoluția societății a arătat că există nenumărate forme de învățare, inclusiv non-formală, iar metodică și didactică au ajuns astăzi să aibă o paletă foarte variată de manifestări și activități. Consider că ideal este stabilirea unei colaborări permanente între cadre didactice și specialiști, cu invitarea periodică a acestora din urmă pentru a discuta din experiența lor cu tinerii, sau cursanții. De altfel, ASF a inițiat numeroase campanii și programe de educație financiară, adresate copiilor, părinților, studenților și profesorilor, în colaborare cu diverse unități de învățământ. Noțiunile de bază au fost prezentate într-un mod creativ, modern, urmărindu-se înțelegerea și integrarea facilă a acestora, pentru a putea susține decizii de natură financiară. Până în prezent, programul de educație financiară a cuprins un număr de peste 400 lectori și aproximativ 80.000 de elevi.

Până de curând erați în poziția de a-i îndemna pe cei care economisesc să vină cu banii la bancă: astăzi sunteți în postură de a le cere acestora să își diversifice plasamentele și să meargă și către fonduri de investiții. Cum ar trebui plasate economiile în diferite segmente și titluri aducătoare de venit?

Procesul de economisire și de plasare a economiilor ar trebui să fie conceput în funcție de contextul specific al fiecărei persoane, de capacitatea sa de înțelegere a noțiunilor financiare de bază și a riscurilor. Nu există o rețetă standard. Oamenii au surse variate de capital inițial, au priorități diferite pe termen lung, și au diverse grade de acceptare și de asumare a riscurilor. O strategie investițională ar trebui să se realizeze prudent și să fie personalizată luând în considerare toate cele de mai sus. Cu cât există mai multe instrumente disponibile pentru economisire, cu atât este mai bine, întrucât se poate construi un portofoliu adecvat și diversificat. Produsele bancare, fondurile de investiții, plasamentele directe pe bursă în diverse titluri sunt complementare și oferă șansa dezvoltării unor economii echilibrate și adaptate necesităților fiecăruia.

Investitorii așteaptă de la o piață de capital predictibilitate, siguranță și, poate o volatilitate cuantificabilă. Cât de aproape e piața românească de aceste dorințe? Ce cărămizi noi a pus la acest edificiu MiFID II?

Pachetul denumit generic MiFID II a fost dezvoltat din nevoia stringentă de a evolua în ritmul piețelor, ținând cont de necesitatea de creștere a eficienței și convergenței supravegherii în contextul noilor provocări apărute în materie de riscuri, inovații și dezvoltare tehnologică, rapiditatea cu care se dezvoltă mecanismele noi, varietatea produselor, fragmentarea piețelor sau cultura diverselor categorii de investitori. În plus față de cadrul existent

anterior, MiFID II este un pachet complex care urmărește mai multe axe prioritare: creșterea gradului de transparență prin introducerea unui regim de pre-tranzacționare și post-tranzacționare pentru alte categorii de instrumente financiare și prin consolidarea și extinderea regimului existent de transparență pentru acțiuni; transferarea multor tranzacții către locuri reglementate, și crearea unei noi categorii de platforme de tranzacționare pentru instrumentele derivate și obligațiuni; facilitarea accesului la capital al IMM-urilor; consolidarea supravegherii pan-europene; adaptarea la progresul tehnologic prin reglementarea tranzacțiilor cu frecvență ridicată; îmbunătățirea guvernantei și a protecției investitorilor.

În România, cadrul juridic european MiFID II a fost implementat prin pachetul legislativ local, constând în Legea nr. 126/2018 privind piețele de instrumente financiare și Regulamentul comun ASF/BNR nr. 10/4/2018, iar legislația secundară a fost revizuită.

Prin însăși natura pieței de capital, așteptările investitorilor privind predictibilitatea, siguranța și volatilitatea nu pot fi niciodată îndeplinite 100% pentru toată lumea. Dar îmbunătățirea cadrului de funcționare prin creșterea transparenței și a protecției investitorilor, contribuie la îndeplinirea rolului fundamental pe care îl are piața de capital în finanțarea economiei.

Cum vedeți evoluția și organizarea SIF-urilor? E nevoie de schimbări în ceea ce privește legislația aplicabilă acestora?

Credeți că ar fi de bun augur renunțarea la pragul minim de deținere? Ce rol trebuie să joace în economia României, Fondul Proprietatea? Dar și viitorul Fond Suveran?

Potrivit noilor prevederi din legislația europeană aplicabilă, SIF-urile sunt fonduri de investiții alternative. ASF a colaborat cu Guvernul și Parlamentul pentru transpunerea în legislația națională a prevederilor din directiva europeană, a emis reglementări în aplicarea acestora și chiar pregătește un proiect de lege care aduce detalii necesare și utile pentru stimularea dezvoltării acestui segment de piață. Discuțiile cu privire la aceste prevederi sunt deschise iar dezbaterile continuă. Cu siguranță, rolul pe care entitățile de tipul fondurilor de investiții alternative îl pot juca în economia României poate fi dezvoltat și consolidat, lucru valabil inclusiv pentru Fondul Proprietatea și pentru SIF-uri. Coagularea și mobilizarea capitalului local este foarte importantă, iar aceste entități reprezintă o formă de manifestare a acestuia.

Proiectul comunitar privind o Uniune a Piețelor de Capital prinde ceva viteză și contur în ultima vreme. Ce va însemna el pentru România, pentru BVB, pentru investitori? Unde ar trebui să ne plasăm noi în această construcție ambițioasă ce își propune să rivalizeze cu New York-ul sau cu Tokyo?

Un efect pozitiv pentru România al înființării Uniunii Piețelor de Capital ar putea fi reducerea fragmentării piețelor financiare și susținerea ofertei de finanțare pentru întreprinderi mici și mijlocii și pentru proiecte de investiții pe

termen lung. Aceasta presupune însă consolidarea pe plan local a unui segment consistent și robust de companii mici și mijlocii care să demonstreze competitivitate, eficiență, soliditate financiară și capacitate de inovare, fără de care atragerea de finanțare în condiții concurențiale pe plan internațional nu ar fi posibilă. Doar cu îndeplinirea acestei condiții piața de capital unică ar putea să sporească încrederea investitorilor în economie și să reducă costurile de finanțare a economiei oferind acces mai facil al companiilor românești, inclusiv întreprinderi mici și mijlocii, la capitalul străin (deci un potențial de creștere mai rapidă).

Alte posibile avantaje pentru România ar fi: creșterea încrederii investitorilor și eventual reducerea costului finanțării, în contextul în care BVB încă este clasificată de MSCI și S&P în categoria piețelor de frontieră (deci accesibilitate redusă și risc ridicat); scăderea dependenței de finanțarea bancară (în prezent circa 90%) și creșterea rezilienței economiei; îmbunătățirea guvernantei companiilor românești și a competitivității; un nivel mai ridicat de protecție a consumatorilor de servicii financiare specifice pieței de capital.

Cum vedeți anul 2019 pentru piața de capital românească? Dar pentru piețele de capital globale? Sunteți optimist?

La nivel general, indicii globali și europeni se află sub nivelurile înregistrate la 31 decembrie 2017, în timp ce bursa din România, chiar dacă a trecut prin perioade de corecții accentuate în condiții de volatilitate ridicată, a reușit să depășească nivelul din 2017.

Analize bursiere pe care le realizăm în ASF arată faptul că, în prezent, bursa locală este influențată într-o mare măsură de evoluțiile interne, dar, desigur, este conectată și reacționează și la evenimentele pe plan global. Perspectivele pentru anul 2019 sunt determinate de mai mulți factori de incertitudine, care pot influența atât pozitiv cât și negativ evoluția piețelor. Pe plan extern, incertitudinile referitoare la dinamica relațiilor de natură geopolitică între marii jucători ai lumii, modalitatea de realizare a Brexitului sau posibile îngrijorări privind încetinirea economiilor pot înfrâna evoluția piețelor de capital. Pe plan intern, ritmul de creștere al economiei, dinamica principalilor indicatori monetari și macroeconomici, dar și posibilitatea de listare a unor noi companii pe Bursa de Valori București se numără printre factorii care pot influența evoluția bursieră. În contextul unor evoluții stabile, previzibile și fără șocuri pe plan intern și extern, consider că piața de capital românească are un potențial bun de creștere.

Și pentru că sunteți pentru prima dată în fața cititorilor noștri, v-aș ruga să ne răspundeți și la câteva întrebări bliț, legate de această dată de latura personală a vieții Dvs.: - ce faceți pentru a vă reîncărca bateriile: ce muzică ascultați, ce cărți citiți, ce filme vizionați?

Ascult muzică atât cât îmi permite timpul, în special în mașină, în timpul deplasărilor, și mai rar când stau acasă și mă relaxez. Îmi place muzica de calitate atât din anii 80-90 cât și actuală. Referitor la cărți va spun că sunt un mare iubitor al cărților de istorie în general și în

special al celor care se referă la istoria modernă a României. Momentan citesc ROMÂNIA ÎN PRIMUL RĂZBOI MONDIAL de Glenn E. Torrey, o carte pe care o recomand tuturor celor care vor să cunoască mai în amănunt actele de vitejie ale ostașilor noștri. Filmele fac și ele parte din plăcerile mele, unde urmăresc cu mare interes documentarele istorice care tratează ambele războaie mondiale.

- cât de ambientat sunteți cu realitățile tehnologiei anilor actuali: ce gadget-uri folosiți? Îmi plac gadget-urile și vă pot spune că sunt la zi cu ele, aici referindu-mă la telefoane și ceasuri smart. Folosesc tot ceea ce este modern și îmi poate ușura viața. Utilizez aplicații fintech pentru plăți către furnizori și internet banking pentru a relaționa cu banca.

- în ceea ce privește vacanțele, preferați muntele sau marea? Care ar fi destinația de suflet? Îmi plac în egală măsură atât marea cât și muntele. Am colindat toată țara și vă pot spune că avem o țară deosebit de frumoasă, cu oameni primitori. Ca destinații de suflet amintesc Bucovina unde poți vizita cetățile istorice, Sovata, Brașov și nu în cele din urmă Mamaia.

- cum reușiți să asigurați un balans potrivit între carieră și viața personală, în condițiile în care timpul liber vă este atât de dăruit.

Întotdeauna trebuie să ai un echilibru între viața personală și carieră. Am o familie frumoasă care m-a înțeles și care mi-a oferit mereu suport, fără de care cu siguranță nu aș fi reușit să fiu ceea ce sunt acum. Poate că uneori nu contează cantitatea de timp rezervată familiei ci calitatea, ceea ce faci când ești lângă cei dragi.



DEPOZITARUL CENTRAL SPRIJINĂ ACTIV EFORTURILE PIEȚEI DE CAPITAL ROMÂNĂȘTI DE A DEVENI PIAȚĂ EMERGENTĂ

Interviu cu **SILVIA BUICĂNESCU**,
DIRECTOR GENERAL, DEPOZITARUL CENTRAL

*Deși Depozitarul Central este o infrastructură centrală a pieței de capital din România, foarte bine reglementată și supravegheată atât de ASF, cât și de BNR, și cu o bază de clienți extrem de mare, în mod paradoxal, este o instituție destul de puțin cunoscută de către publicul larg, sau chiar de către investitorii activi din această piață. Am stat de vorbă cu directorul general al instituției, Silvia Buicănescu, despre locul și rolul acesteia în infrastructura financiară a României. **Georgeta Clinca***

Depozitarul Central a împlinit la începutul anului 12 ani de existență. Care ar fi, succint, cele mai importante etape ale dezvoltării sale?

Pe parcursul celor 12 ani de la înființare, Depozitarul Central a implementat o serie de proiecte semnificative, care au facilitat accesul investitorilor la piața de capital din România și au pus bazele unei noi arhitecturi post-tranzacționare în țara noastră. Considerăm că realizările instituției ne definesc de fapt cel mai bine ca echipă și am să punctez succint, în cele ce urmează, doar unele dintre cele mai importante, implementate în ultimii ani. Astfel, în anul 2014, Depozitarul Central a finalizat cele două proiecte structurale pentru arhitectura pieței: separarea sistemelor de

trading și post-trading și reducerea ciclului de decontare. Prin separarea conturilor de tranzacționare de cele de custodie și decontare și adoptarea termenului de decontare T+2 în aceeași zi cu alte 26 de piețe europene, piața de capital din România a devenit mai competitivă și s-a apropiat mai mult de cerințele investitorilor, într-un context european caracterizat de transformări majore. În anul următor, 2015, Depozitarul Central a aderat în primul val la platforma pan-europeană de decontare Target2-Securities (T2S) dezvoltată de Eurosystem și, începând cu luna septembrie 2017, am pus la dispoziția clienților și serviciul de decontare pe Platforma T2S a tranzacțiilor încheiate în moneda euro la Bursa de

Valori București, pentru instrumentele financiare denumite în euro. Depozitarul Central a extins astfel gama de servicii oferite în calitate de depozitar al emitentului. Tot în anul 2017, Depozitarul Central a implementat standardele de piață ale Uniunii Europene pentru procesarea evenimentelor corporative desfășurate de companiile emittente listate la Bursa de Valori București. Depozitarul Central a fost prima instituție de acest gen din regiune care a implementat cu succes aceste standarde. Procesarea evenimentelor corporative pe baza standardelor europene a îmbunătățit relația dintre societățile emittente și acționarii acestora pe de o parte și între intermediari și clienții lor, pe de altă parte,

crescând eficiența procesului de comunicare și a procesării acestor evenimente. Transmiterea informațiilor referitoare la evenimentele corporative într-un format standardizat elimină posibilele interpretări diferite ale acestora, optimizează procesul operațional și minimizează riscurile aferente. Anul trecut, Depozitarul Central a încheiat un protocol de colaborare cu Centrul Național de Administrare a Registrelor Naționale Notariale. În baza acestui parteneriat, notarii publici pot obține sumare de cont care atestă toate deținerile de instrumente financiare ale persoanelor decedate, evidențiate în conturile individuale administrate de către Depozitarul Central. Astfel, procesul este mult mai

facil, iar persoanele care dețin calitatea de moștenitor sunt scutite de efectuarea unor demersuri suplimentare pentru a intra în posesia tuturor documentelor necesare dezbaterii succesiunii.

Recent, Depozitarul Central a fost autorizat de către Global Legal Entity Identifier Foundation (GLEIF) ca Unitate de Operare Locală (Local Operating Unit – LOU) pentru emiterea și administrarea codurilor LEI (Legal Entity Identifier). Depozitarul Central devine astfel singura instituție din România autorizată să emită coduri LEI pentru entitățile legale din România. Serviciile directe de emite și/sau menținere anuală a codurilor LEI sunt oferite de către Depozitarul Central prin intermediul aplicației "LEIonline" (www.depozitarulcentral.ro sau <https://lei.roclear.ro>) tuturor entităților din România, inclusiv în situația în care acestea au obținut anterior codul LEI de la o altă Unitate de Operare Locală.

Autorizarea Depozitarului Central ca Unitate de Operare Locală pentru emiterea și administrarea codurilor LEI reprezintă un alt pas pe care instituția îl parcurge în demersul declarat și susținut de a oferi clienților săi servicii actuale, competitive și la standarde înalte. Toate proiectele în care echipa Depozitarului Central este implicată au ca scop eficientizarea serviciilor oferite și dezvoltarea pieței de capital din România. Suntem conectați permanent la nevoile pieței locale, dar și la provocările ce apar pe plan internațional, astfel încât rezultatele muncii noastre să se ridice la nivelul celor mai înalte așteptări.

Cum ați putea caracteriza astăzi instituția pe care o conduceți: cu ce aceasta face viața mai bună/mai ușoară, antreprenorilor și chiar și acționarilor persoane fizice? Ce ar trebui să știe cei care încă nu cunosc prea bine instituția, despre Depozitarul Central?

Deși Depozitarul Central este o infrastructură centrală a pieței de capital din România, foarte bine reglementată și supravegheată atât de ASF, cât și de BNR, și cu o bază de clienți extrem de mare, în mod paradoxal, este o instituție destul de puțin cunoscută de către publicul larg, sau chiar de către

DEPOZITARUL CENTRAL OFERĂ INTERMEDIARILOR (BROKERI ȘI CUSTOZI), EMITENȚILOR ȘI DEȚINĂTORILOR DE INSTRUMENTE FINANCIARE UN NUMĂR VAST DE SERVICII ȘI ESTE CONSTANT PREOCUPAT DE CREȘTEREA FIABILITĂȚII ȘI EFICIENȚEI SISTEMELOR, APLICAȚIILOR ȘI A MECANISMELOR IMPLICATE ÎN SERVICIILE PRE - SI POST – TRANZACȚIONARE FURNIZATE. SUNTEM EXTREM DE RECEPTIVI LA NEVOILE INVESTITORILOR DE RETAIL, DAR CONSIDERĂM IMPORTANTE, ÎN EGALĂ MĂSURĂ, ȘI AȘTEPTĂRILE INVESTITORILOR MARI.

investitorii activi din această piață. Lipsa de cunoștințe financiare în general și, în special cea de cunoștințe despre piața de capital, pe care le confruntăm astăzi, la care se adaugă natura destul de complexă a operațiunilor desfășurate și a serviciilor furnizate de Depozitarul Central, fac ca activitatea acestei instituții să nu fie ușor accesibilă sau cunoscută de mulți.

Totuși, așa cum foarte plastic spunea de curând un specialist al industriei, nu doar în România, ci peste tot în lume, partea de trading ar putea fi asimilată cu vârful

icebergului – care este vizibil sau cunoscut pentru oricine, în timp ce partea de post-trading poate fi asimilată cu partea subacvatică a icebergului, care reprezintă peste 90% din volumul total al muntelui de gheață și a cărei formă cu greu poate fi imaginată sau estimată, pornind doar de la partea vizibilă.

Depozitarul Central oferă intermediarilor (brokeri și custozi), emitenților și deținătorilor de instrumente financiare un număr vast de servicii și este constant preocupat de creșterea fiabilității și eficienței sistemelor, aplicațiilor și a

modificarea datelor de identificare atât pentru persoanele fizice, cât și pentru cele juridice. Rolul asumat al Depozitarului Central este de a asigura o infrastructură stabilă și eficientă a pieței de capital, precum și un flux natural al întregului ciclu de operațiuni bursiere și extra-bursiere. În același timp, Depozitarul Central are și misiunea de a oferi un management profesionist al riscului de nedecontare a tranzacțiilor și de a menține evidența acționarilor societăților listate la BVB.

Probabil că unul dintre marile eșecuri ale politicilor economice neocapitaliste este cel legat de procesele de privatizare în masă. Cum se vede aceasta de la nivelul Depozitarului Central? Care ar fi problemele rămase în urma lor și ce soluții sunt pentru a putea fi limpezite apele?

Fără a ne dori să facem o analiză post-factum a acestui proces amplu, complicat, dar necesar într-o economie post-comunistă, putem să ne referim la urmările sale din perspectiva activității Depozitarului Central, respectiv la Secțiunea I a Registrului Depozitarului Central, care reprezintă o particularitate majoră a pieței de capital din România, față de alte piețe din Uniunea Europeană. În Secțiunea I sunt înregistrați direct toți cei care au dobândit acțiuni în cadrul procesului de privatizare în masă și nu sunt clienți ai unui intermediar autorizat. În prezent, în această secțiune sunt înregistrați aproximativ 8,5 milioane de beneficiari ai acțiunilor dobândite prin acest program, majoritatea

mecanismelor implicate în serviciile pre - si post – tranzacționare furnizate. Suntem extrem de receptivi la nevoile investitorilor de retail, dar considerăm importante, în egală măsură, și așteptările investitorilor mari.

În ceea ce privește deținătorii de instrumente financiare, Depozitarul Central pune la dispoziția acestora o multitudine de servicii, precum eliberarea extrasului de cont, a istoricului și sumarului pozițiilor de cont, distribuirea de dividende, transferul direct al dreptului de proprietate asupra instrumentelor financiare sau

conturilor fiind, din păcate, inactive.

Privind spre eventuale soluții, trebuie să spunem că noi ne concentrăm eforturile, prin mijloacele noastre specifice, în direcția informării și educării publicului larg, astfel încât toți acționarii să-și cunoască drepturile care decurg din această calitate pe care o au și să le fructifice, să beneficieze de ele.

Astfel, cei care nu mai știu la ce companii sunt acționari sau ce reprezintă astăzi certificatul lor de acționar, trebuie doar să solicite la Depozitarul Central un extras de cont sau un sumar de poziții. Extrasul de cont reprezintă dovada dreptului de proprietate asupra unui anumit număr de acțiuni, la o anumită dată, pentru un anumit emitent. Documentul poate fi obținut direct de la Depozitarul Central, în baza unei cereri și a actului de identitate al titularului.

Același extras de cont se poate obține și de la intermediarii care sunt participanți ai Depozitarului Central, dacă respectivul acționar este client al unui astfel de intermediar.

Ne dorim ca tot mai multe persoane să afle că au aceste dețineri, să știe apoi ce pot face cu ele, ce drepturi le conferă deținerile respective, inclusiv că pot primi dividende și că pot avea beneficii reale în viitor.

Deținătorul de acțiuni, client al unui broker, își primește automat toate dividendele în contul deschis la brokerul respectiv. În cazul în care acționarul nu are cont deschis la un broker, acesta poate încasa dividendele fie în numerar la ghișeele agentului de plată desemnat de emitent, fie direct în contul său bancar. Deținătorii de

instrumente financiare care doresc să încaseze dividendele anual direct în contul bancar, își pot înregistra codul IBAN la Depozitarul Central. Intenția noastră este de a convinge cât mai mulți acționari să ne comunice contul bancar în care doresc să își încaseze dividendele, această metodă de plată fiind deosebit de simplă și eficientă. Trebuie precizat faptul că, începând cu momentul primirii notificării contului bancar, Depozitarul Central va transmite în fiecare an, în mod automat, toate dividendele cuvenite respectivului acționar, în acel cont.

Cum poate și cum contribuie Depozitarul Central la dezvoltarea pieței de capital din România? Existe șanse ca aceasta să treacă rapid la statutul de piață emergentă?

În ultimii ani, arhitectura post-tranzacționare a suferit dezvoltări majore pentru îndeplinirea cerințelor calitative necesare pentru accederea pieței de capital din România la statutul de piață emergentă. De altfel, multe din up-grade-urile înregistrate de piața de capital din România se referă la partea de post-trading. Printre cele mai importante îmbunătățiri putem enumera: separarea conturilor de tranzacționare de cele de decontare, implementarea termenului de decontare T+2, posibilitatea comunicării cu sistemul Depozitarului Central prin intermediarii SWIFT pentru intermediarii care sunt pregătiți pentru asta, introducerea mai multor sesiuni de decontare netă și brută zilnice,

conectarea la cea mai nouă și modernă platformă pan-europeană de decontare dezvoltată de Eurosystem, T2S, decontarea pe Platforma T2S a tranzacțiilor încheiate în moneda euro la Bursa de Valori București pentru instrumentele financiare denumite în euro, implementarea standardelor de piață ale Uniunii Europene pentru procesarea evenimentelor corporative desfășurate de companiile emitente etc. Ca urmare, arhitectura post-tranzacționare este robustă, fiind pregătită pentru decontarea unui volum ridicat de tranzacții cu toate tipurile de instrumente financiare, atât în RON, cât și în EUR.

Ce planuri de dezvoltare are Depozitarul Central pentru anul în curs? Dar pe termen mediu și lung?

În prezent, Depozitarul Central așteaptă de la Autoritatea de Supraveghere Financiară – în calitate de autoritate competentă – de la Banca Națională a României și Banca Centrală Europeană – în calitate de autorități relevante pentru decontările în RON, respectiv în EUR – autorizarea în conformitate cu Regulamentul European nr. 909/2014 privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarii centrali de titluri de valoare (regulament care mai este cunoscut sub denumirea CSDR – Central Securities Depositories Regulation). Autorizarea va confirma faptul că procedurile, practicile și regulile Depozitarului Central, ca infrastructură a

pieței financiare din România, sunt armonizate cu noul cadru de reglementare al UE, instituția fiind pregătită să furnizeze servicii standardizate în întreaga Uniune Europeană, în ceea ce privește înregistrarea și depozitarea instrumentelor financiare, decontarea tranzacțiilor cu instrumente financiare și alte servicii adiacente celor principale. Proiectul de reautorizare a Depozitarului Central este unul extrem de complex și a necesitat o serie de modificări la nivelul sistemului instituției, de reglementare și organizaționale. Un alt pas important este implementarea prevederilor CSDR cu privire la disciplina în materie de decontare, și anume instituirea unor măsuri menite să prevină, să monitorizeze și să soluționeze cazurile de neexecutare a decontării tranzacțiilor cu instrumente financiare.

În contextul noului mediu de tranzacționare și post-tranzacționare concurențial din Europa, precum și în scopul reducerii riscurilor asociate procesului de decontare, Depozitarul Central sprijină demersurile BVB și participă activ la proiectul inițiat cu privire la implementarea unei contrapărți centrale (CCP). Beneficiile unei CCP se manifestă pe multiple planuri: în tranzacționare, în diminuarea semnificativă a riscurilor, în reducerea operațiunilor de back-office sau a volumului de decontare.

Obiectivul principal al tuturor demersurilor îl reprezintă creșterea lichidității pieței de capital și poziționarea acesteia drept destinație atractivă pentru investitori.



PRIN OUG 114/2018, GUVERNUL ȘI-A TRAS SINGUR UN GLOŢ ÎN PICIOR

**Interviu cu JOHAN MEYER, CEO FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS
ȘI MANAGER DE FOND, FONDUL PROPRIETATEA**

"Reacția investitorilor după ce Guvernul a adoptat OUG 114/2018 ar trebui să fie o lecție pentru autoritățile de la București. În numai zece zile s-au volatilizat peste 5 miliarde de lei numai din participațiile statului pe BVB. Eliminarea tuturor prevederilor OUG 114/2018 ar fi un pas esențial și necesar pentru refacerea încrederii investitorilor", consideră Johan Meyer, CEO Franklin Templeton Investments și Manager de Fond, Fondul Proprietatea.

Norel Moise

Cum apreciați impactul prevederilor Ordonanței nr 114/2018 asupra pieței locale de acțiuni, precum și în ceea ce privește potențialul de creștere al acțiunilor FP pe termen mediu? Cum apreciați în particular, varianta ca fondurile de pensii Pilon II să nu-și continue activitatea după 2019, scenariu ce este considerat posibil conform Ordonanței nr 114?

Scăderea de 16% a pieței de capital din România, în decurs de o lună de la anunțarea OUG 114/2018, arată în mod clar că încrederea investitorilor în bursă este afectată atunci când se confruntă cu măsuri fiscale complet neașteptate, care pot avea un impact asupra investițiilor lor. De asemenea, prin OUG 114/2018, Guvernul și-a tras singur un glonț în picior: ca acționar majoritar al

societăților de stat listate, acesta a înregistrat pierderi de 5 miliarde lei în numai 10 zile de la anunțarea actului normativ. Mii de români care sunt acționari ai Fondului Proprietatea, alături de mulți alți investitori, au pierdut 1,1 miliarde de lei, cauzate de scăderea cu 15% a prețului acțiunilor FP. Reacția investitorilor, care ar fi apărut pe orice altă piață care se confrunta cu anunțarea unor măsuri similare, bruște și nefundamentate, ar trebui să reprezinte o lecție pentru Guvern. Executivul ar trebui să se angajeze într-un dialog deschis și transparent cu toate părțile interesate relevante înainte de a anunța o serie de măsuri fiscale cu consecințe atât de importante. În ceea ce privește fondurile de pensii din cadrul Pilonului II, cu siguranță putem spera

că scenariul pe care l-ați menționat nu se va întâmpla, deoarece aceste fonduri sunt actori cheie pe piața de capital din România. Potrivit formei actuale a OUG 114/2018, aceste fonduri își pierd stimulentele pentru investițiile în România, iar sustenabilitatea viitoarelor pensii ale românilor este periclitată. Pentru a restabili încrederea investitorilor, Fondul Proprietatea consideră că eliminarea tuturor prevederilor OUG 114/2018 este un pas esențial și necesar. În al doilea rând, Guvernul ar trebui să ia măsuri proactive pentru a încuraja investitorii să acceseze piața de capital având perspective de creștere – aceasta înseamnă să se înceapă prin păstrarea unui cadru legislativ și de reglementare stabil și previzibil.

Listarea Hidroelectrică pare amânată pe termen nelimitat fără nici un fel de vizibilitate în ceea ce privește posibilitatea avansării unui orizont de timp rezonabil pentru listare. Ar fi posibilă în aceste condiții o vânzare a pachetului de 20% către statul român sau către un investitor strategic, variante de exit în legătură cu care s-au mai făcut speculații în ultima perioadă?

Într-adevăr, anul 2019 este cel de-al cincilea an de când Guvernul român a listat ultima dată o companie și nu există absolut nicio perspectivă credibilă de a lista Hidroelectrică într-o perioadă de timp previzibilă. În principiu, Fondul Proprietatea continuă să susțină ideea de a lista Hidroelectrică, în pofida amânării sale continue, dar, așa cum am spus în mod repetat, este necesară o

voință politică pentru ca acest proces să aibă loc. În egală măsură este nevoie de un cadru juridic și de reglementare stabil. Ambele sunt necesare pentru o listare reușită, ceea ce ar face ca Hidroelectrică să se ridice la potențialul său deplin de „campion” local și regional. Din nefericire, în condițiile actuale prevăzute de OUG 114/2018, este greu de imaginat că investitorii se vor simți încrezători să investească într-un climat de instabilitate, unde nu pot proiecta profiturile viitoare ale companiei și potențialul randament al investițiilor lor. Acest lucru este valabil atât pentru o presupusă listare, cât și pentru o plasare privată a unei părți din participația Fondului Proprietatea în cadrul companiei. Fără îndoială, lipsa de stabilitate fiscală și legislativă din ultima vreme a făcut investitorii mai prudenți cu privire la plasarea banilor chiar și într-un bun valoros, cum ar fi Hidroelectrică. Cu toate acestea, ceea ce putem spune cu siguranță este că, din moment ce această companie reprezintă „bijuteria coroanei” în portofoliul nostru, nu intenționăm să vindem nicio parte din participația noastră pentru mai puțin decât valorează.

Cum apreciați impactul reintroducerii pieței reglementate de electricitate pentru Hidroelectrică și Nuclearelectrică care vor fi obligate să vândă începând din 2020 proporții semnificative din producție pe piața reglementată, la prețuri stabilite de ANRE?

Stabilirea unor cantități specifice de energie electrică

pentru piața reglementată, prin impunerea unor prețuri reglementate la un nivel inferior prețurilor de piață, va avea consecințe grave pentru stabilitatea financiară a companiilor precum Hidroelectrică și Nuclearelectrică, care vor fi forțate să vândă energie electrică sub prețurile pieței. Propunerea unei astfel de măsuri nu are sens din punct de vedere economic, deoarece cei care și-au sporit eficiența sunt pedepsiți,

ANUL 2019 ESTE CEL DE-AL CINCILEA AN DE CÂND GUVERNUL ROMÂN A LISTAT ULTIMA DATĂ O COMPANIE ȘI NU EXISTĂ ABSOLUT NICIO PERSPECTIVĂ CREDIBILĂ DE A LISTA HIDROELECTRICA ÎNTR-O PERIOADĂ DE TIMP PREVIZIBILĂ. ÎN PRINCIPIU, FONDUL PROPRIETATEA CONTINUĂ SĂ SUSȚINĂ IDEEA DE A LISTA HIDROELECTRICA, ÎN POFIDA AMÂNĂRII SALE CONTINUE, DAR, AȘA CUM AM SPUS ÎN MOD REPETAT, ESTE NECESARĂ O VOIŢĂ POLITICĂ PENTRU CA ACEST PROCES SĂ AIBĂ LOC.

creând în același timp un avantaj incorect pentru companiile cu performanțe slabe, ineficiente. Ambele companii au trimis mesaje publice care explică faptul că OUG 114/2018 va avea un impact semnificativ asupra activității lor; ei vor pierde orice stimulent pentru a face investiții atâta timp cât efectiv „subvenționează” ineficiența altor actori de pe piață.

În ce măsură Ordonanța nr 114/2018, ar putea complica negocierile de exit ale Fondului Proprietatea din distribuțiile de electricitate și gaze ENEL și ENGIE România, așa cum administratorul Franklin Templeton a anunțat că intenționează în anii trecuți?

Fondul Proprietatea continuă să discute cu investitorii

interesați și nu ne-am fi angajat în procesul de reevaluare a opțiunilor noastre strategice în cazul în care nu existau potențiali investitori care să-și exprime un interes real în aceste companii. Cu toate acestea, având în vedere climatul de impredictibilitate legislativă și fiscală din România – care a afectat chiar și sectorul energetic, unde este o obișnuință să se facă planuri de investiții pe un orizont lung, uneori întinse de-a

lungul unor decenii – devine din ce în ce mai greu de imaginat că investitorii s-ar simți încrezători să investească în companii energetice.

Cum apreciați perspectivele de business ale OMV Petrom, cea de-a doua participație strategică din portofoliul FP, și cum considerați că introducerea pieței reglementate de gaze ar urma să influențeze profitabilitatea companiei pe termen mediu și lung?

Alături de alți actori importanți pe piața energiei din România, OMV Petrom este direct afectată de peisajul legislativ și de reglementare din țară și, cu excepția cazului în care prețurile petrolului vor avea o creștere semnificativă pe

piețele internaționale, compania ar putea înregistra o rentabilitate redusă în următorii ani.

Pe de o parte, OMV Petrom a anunțat deja că amână decizia finală de investiție pentru exploatarea gazului natural din Marea Neagră, ca rezultat direct al instabilității create de OUG 114 și Legea Offshore adoptată la sfârșitul anului trecut.

Pe de altă parte, inclusiv investițiile onshore vor fi afectate de OUG 114/2018, situație reflectată de planul de investiții inferior propus de companie pentru anul 2019. Între timp, producția de energie a României va scădea, iar importurile – la prețuri care scapă în întregime controlul Guvernului – vor crește.

Ce șanse sunt ca alte două companii importante din portofoliul FP, respectiv Aeroporturi București și Salrom să fie listate în următorii doi-trei ani la București?

În cazul CN Aeroporturi București, Fondul Proprietatea a luat recent parte la majorarea capitalului social, investind peste 67 milioane lei pentru a ne menține participația de 20% din companie. Susținem pe deplin planurile de extindere ale companiei pentru a oferi o capacitate suplimentară pentru Aeroportul Henri Coandă, în cazul în care studiile de fezabilitate actualizate vor dovedi că este un proiect viabil. Extinderile ulterioare vor fi binevenite și, în acest sens, listarea companiei este cea mai ușoară și mai naturală cale de a furniza capitalul necesar. Dar, din nou, deschiderea noastră pentru

această soluție nu este suficientă, dacă nu există un angajament similar față de listare din partea Statului, acționarul majoritar. În ceea ce privește Salrom, volatilitatea echipei manageriale și numeroasele schimbări din cadrul Ministerului Economiei au afectat în mod direct intenția FP de a-și vinde participația la companie, pe care o anunțasem anterior. După ce a avut un consiliu de administrație și un director general numit pe baza criteriilor de guvernare corporativă până în vara trecută, compania are în prezent un management intermediar. În aceste condiții, posibilitatea de a vedea compania listată este foarte improbabilă.

Considerați că discountul de tranzacționare pentru acțiunile FP ar putea să se diminueze semnificativ în viitor sub nivelul de peste 30% la care s-a stabilizat în ultimii ani?

De când Franklin Templeton Investments a preluat managementul Fondului Proprietatea, reducerea discount-ului față de Valoarea Activului Net (VAN) a fost o prioritate și luăm toate măsurile care depind de noi în vederea atingerii acestui obiectiv, cum ar fi distribuții de numerar previzibile și programe de răscumpărare a acțiunilor. În plus, echipa de investiții lucrează intens cu companiile din portofoliu în efortul de a implementa reformele privind guvernarea corporativă și de a introduce managementul profesional. Atingerea unui discount mai mic față de VAN nu se află în întregime în puterea noastră,



DE CÂND FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS A PRELUAT MANAGEMENTUL FONDULUI PROPRIETATEA, REDUCEREA DISCOUNT-ULUI FAȚĂ DE VALOAREA ACTIVULUI NET (VAN) A FOST O PRIORITATE ȘI LUĂM TOATE MĂSURILE CARE DEPIND DE NOI ÎN VEDEREA ATINGERII ACESTUI OBIECTIV, CUM AR FI DISTRIBUȚII DE NUMERAR PREVIZIBILE ȘI PROGRAME DE RĂSCUMPĂRARE A ACȚIUNILOR.

deoarece alte aspecte care nu țin de controlul nostru mențin discountul la un nivel mai ridicat decât ne-ar plăcea, de exemplu surpriza negativă adusă pe piață de OUG 114. De asemenea, merită menționați alți factori, cum ar fi evoluția mondială a prețului petrolului și lipsa noilor listări promise de Statul român. Mai multe listări la Bursa de Valori București, în special din portofoliul FP, vor ajuta la reducerea reducerii. În acest sens, Hidroelectrica va fi un

eveniment-cheie pentru piața de capital locală, precum și pentru FP.

Cotațiile acțiunilor FP s-au dovedit relativ stabile în ultimii ani la BVB. Care ar fi explicațiile și în măsură acest fapt este susținut semnificativ de programele de răscumpărare de acțiuni?

Faptul că avem o politică de distribuție de numerar transparentă și bine comunicată, combinată cu programele de răscumpărare

a acțiunilor, a contribuit la creșterea încrederii investitorilor și la reducerea volatilității prețurilor acțiunilor. Cu toate acestea, în absența unor noi listări ale companiilor din portofoliul Fondului Proprietatea, care ar fi ajutat prețul acțiunilor FP să crească și să reflecte mai îndeaproape valoarea reală a activelor noastre, răscumpărarea acțiunilor reprezintă cea mai bună opțiune de a aduce valoare pentru acționarii noștri. Discuțiile pe care le avem în mod constant cu acționarii noștri ne conduc către concluzia clară că ei sunt mulțumiți de strategia actuală a Fondului și că doresc să ne menținem cursul pentru viitor și să ne îndeplinim angajamentele pe termen lung.