

# Implementarea guvernantei corporative, premisa a dezvoltarii pietei de capital

Adrian Cighi,  
Vicepresedinte, Franklin  
Templeton Investments  
Septembrie 2017



# Guvernata corporativa in companiile de stat





**Guvernanta corporativa** a contribuit semnificativ la **rezultatele excelente** la companiile de stat in care aceste principii au fost implementate, cu impact pozitiv direct asupra **cresterii veniturilor la bugetul de stat**.

Daca eforturile in aceasta directie s-ar mentine, tot mai multe companii ar fi pregatite pentru **listari** care pot genera:

- Noi surse de venituri pentru investitii si dezvoltare;
- O certificare ca performantele lor sunt mai greu reversibile;
- Consolidarea pozitiei pe piata, atractivitate pentru investitori.

## Companiile din portofoliul FP (2011-2016)

- **Dividende bugetul de stat 12x:** 177m lei -> 1.400m lei
- **Profit net 40x:** 46m lei in 2012 -> peste 2.000m lei

Cu toate acestea, implementarea guvernantei corporative **s-ar fi putut realiza mult mai eficient** in numeroase cazuri.





Momentan, **guvernanta corporativa pare a fi pusa in pericol** chiar si in cazurile unde acest mecanism a inceput sa schimbe lucrurile in bine.

In 2017, am observat o deteriorare a **implementarii Legii 111/2016**.

Aceasta tendinta prezinta riscul de inversare a **rezultatelor bune din ultimii 6 ani**.

# Situatia Guvernantei Corporative in companiile din portofoliul FP

Companie	Participatia FP <sup>1</sup> (%)	% in Total VAN <sup>1</sup>	VAN USD mn <sup>1</sup>	Statutul Listarii <sup>2</sup>	Board Independent <sup>2</sup>	Management Profesionist <sup>2</sup>	Schimbare generala <sup>4</sup>
Hidroelectrica	20	32.0	847.8	X	X	X	↓
Aeroporturi Bucuresti	20	7.2	190.7	X	X	X	↓
Electrica Muntenia Nord <sup>3</sup>	22	2.4	63.9	X	?	?	↓
Electrica Transilvania Sud <sup>3</sup>	22	2.3	61.7	X	?	?	↓
Administratia Porturilor Maritime	20	2.0	54.1	X	X	X	↓
Electrica Transilvania Nord <sup>3</sup>	22	2.0	52.2	X	?	?	↓
Salrom	49	1.7	45.3	X	✓	✓	-
Nuclearelectrica	9	1.7	43.9	✓	?	?	↓
Electrica Furnizare	22	1.6	42.0	X	?	?	↓
Conpet	6	0.5	12.5	✓	✓	✓	-
Posta Romana	25	0.4	11.3	X	✓	X	↓
Romaero	21	0.3	7.6	✓	X	?	↓
Administratia Canalelor Navigabile <sup>5</sup>	20	0.2	4.0	X	X	X	↓
Administratia Porturilor Dunarii Fluviale	20	0.0	0.9	X	?	X	↓

**Legenda:** ✓ Complet; X Incompleted; ? Suspect de influenta politica

↑ Pozitiva   -   Stabila   ↓ Negativa

1. Bazat pe "Detailed Statement of Investments" la data de 30 Iunie 2017.

2. La data de 30 Iunie 2017.

3. Electrica Distributie si-a schimbat numele in Societatea de Distributie Energie Electrica ("SDEE").

4. Schimbarea generala a guvernantei corporative in ultimele 6 luni.

5. Planul administrativ nu a fost aprobat.

# Situatia Guvernantei Corporative in companiile din portofoliul FP

Companie	Participatia FP <sup>1</sup> (%)	% in Total VAN <sup>1</sup>	VAN USD mn <sup>1</sup>	Statutul Listarii <sup>2</sup>	Board Independent <sup>2</sup>	Management Profesionist <sup>2</sup>	Schimbare generala <sup>4</sup>
Aeroportul Timisoara	20	0.0	0.9	X	✓	✓	-
Plafar	49	0.0	0.5	X	✓	X	-
Aeroportul Constanta	20	0.0	0.4	X	?	X	-
Administratia Porturilor Dunarii Maritime	8	0.0	0.3	X	?	X	-
CE Oltenia	22	0.0	0.0	X	?	?	↓
<b>Total</b>		<b>54.3</b>	<b>1,440.0</b>				

**Legenda:** ✓ Complet; X Incomplet; ? Suspect de influenta politica

↑ Pozitiva - Stabila ↓ Negativa

Numarul total de companii	Board Independent	Management Profesionist	Schimbare generala
✓	5	3	
X	5	9	
?	9	7	
↑			0
-			6
↓			13

1. Bazat pe "Detailed Statement of Investments" la data de 30 Iunie 2017.

2. La data de 30 Iunie 2017.

3. Schimbarea generala a guvernantei corporative in ultimele 6 luni.



Practica numirii unor consilii de administratie si directorate asazis interimare, alcatuite din **“apropiati” ai politicienilor** la putere au devenit regula si nu exceptia.

In calitate de actionar majoritar, statul profita de posibilitatea de **blocare a selectiilor conform legii 111/2016.**

Teroretic, mandatele interimare asigura **tranzitia rapida si eficienta catre Consilii si Directorate cu mandate pe termen lung.**

In practica, numirile pe mandate de 4 ani **intarzie pe termen nedefinit.**





Profitabilitatea companiilor de stat va putea fi sustenabila pe termen lung doar prin **implementarea unei strategii de lunga durata.**

Aceste strategii nu pot fi adoptate de catre un **Consiliu de Supraveghere interimar, cu mandate de 4 si 2 luni**, nici puse in practica de **membrii consiliului director, care sunt numiti pentru mandate de cate o luna.**

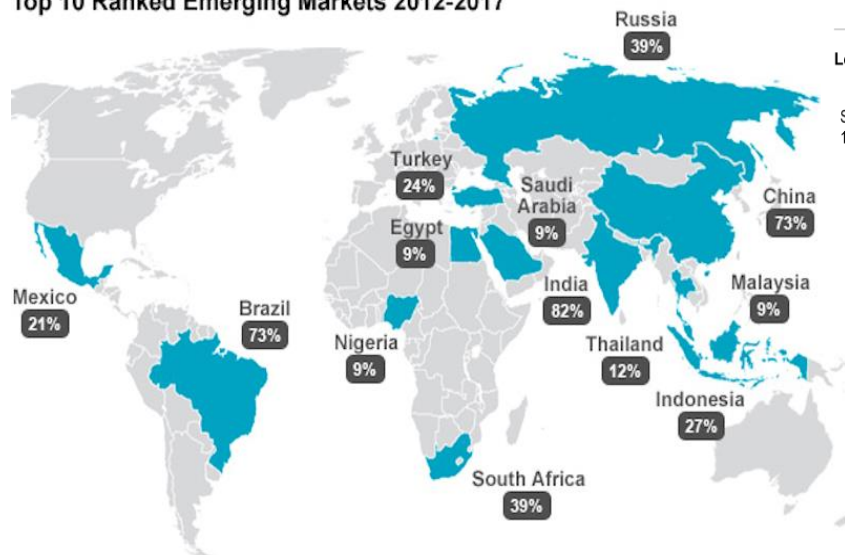
# Romania, aproape de statutul de Piata Emergenta



Conform calculelor WOOD & Company, la sfarsitul lunii iulie 2017, Romania a avut trei companii care au atins toate dimensiunile si cerintele de lichiditate:

- **Banca Transilvania**
- **Romgaz**
- **BRD-GSG.**

Top 10 Ranked Emerging Markets 2012-2017



Source: Global Intelligence Alliance, Business Perspectives on Emerging Markets 2012-2017 Survey, Qn: Which are the top 5 Emerging Markets for your industry over the next 5 years? N=34

MSCI Requirement	Emerging Market	Status <sup>1</sup>
<b>Economic Development</b>		
Sustainability of Economic Development	No requirement	✓
<b>Size and Liquidity Requirements</b>		
Number of Companies required to meet the Standard Criteria	3	?
Company Size – Total Market Cap	USD 1.26 billion	✓
Company Free Float	USD 630 million	✓
Liquidity – Annualized Traded Value Ratio	USD 94.5 million (15%)	?
<b>Market Access Requirements</b>		✓

Legend: ✓ - Completed; X - Not completed; ? - Depending on the companies maintaining the current AVDT.

Source: MSCI  
1. Fondul Proprietatea



Modificarile introduse impreuna cu SAIR din 2017 au contribuit la imbunatatirea sanselor Romaniei de a fi plasata pe lista de urmarire pentru reclassificarea de catre MSCI drept **Piata Emergenta.**



Listarea Hidroelectrica va asigura accesarea de catre Romania a statutului de Emerging Market, conform indexului MSCI.

Romania nu ar trebui sa se alature pur si simplu acestui club select de tari (cum ar fi Brazilia, China, Cehia, Polonia, Coreea de Sud), ci ar trebui sa urmareasca **o strategie pentru o serie de IPO-uri**, astfel incat sa isi consolideze pozitia de destinatie atractiva.

In cadrul clubului Emerging Markets, vizibilitatea tarii ca jucator de talie mai grea va aduce cel mai probabil un flux puternic de fonduri de investitii, de calibru superior.

## MSCI's FM universe

Americas	Europe & CIS	Africa	Middle East	Asia
Argentina	Croatia	Kenya	Bahrain	Bangladesh
	Estonia	Mauritius	Jordan	Sri Lanka
	Lithuania	Morocco	Kuwait	Vietnam
	Kazakhstan	Nigeria	Lebanon	
	<b>Romania</b>	Tunisia	Oman	
	Serbia	WAEMU*		
	Slovenia			

*Source: WOOD Research, MSCI; shaded boxes indicate countries that meet the MSCI's size and liquidity requirements for reclassification from FM to EM (regardless of the margins with which the requirements are met); \*the West African Economic and Monetary Union (WAEMU) is composed of the following countries: Benin, Burkina Faso, Ivory Coast, Guinea-Bissau, Mali, Niger, Senegal and Togo*

Argentina este in prezent singura Piata de Frontiera de pe lista MSCI pregatita pentru un upgrade la statutul de Piata Emergenta, iar Romania, Kuwait si Vietnam indeplinesc toate cerintele de dimensiune si lichiditate pentru reclasificare.

Potrivit calculelor WOOD & Company, **Romania este mai bine positionata pentru a indeplini criteriile de accesibilitate a pietei decat Kuwait si Vietnam.**

Fondul Proprietatea  
Premium Point  
Buzesti Street 78-80, 1st District  
Bucharest 011017  
[www.fondulproprietatea.ro](http://www.fondulproprietatea.ro)

# FONDUL PROPRIETATEA

Managed by Franklin Templeton Investment Management Ltd.