



Gabriel Dumitrescu: "Cred că FP va evolua ca o gaură neagră - va deveni din ce în ce mai mic și va condensa din ce în ce mai mult"

PAGINA 2

Mircea Ursache: "ASF nu s-a implicat și nu se va implica în strategia și politica investițională a Fondului Proprietatea"

PAGINA 3

Greg Konieczny: „Perspectivele României sunt foarte bune, dar suferim din cauza prețului petrolului"

PAGINA 6

Brokerii: "2015 nu a fost un an bun pentru Fondul Proprietatea"

PAGINA 5

Gheorghe Piperea: Fondul Proprietatea la apus

PAGINA 7

BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI
Supliment distribuit gratuit împreună cu ziarul BURSA

Fondul PROPRIETATEA

EVOLUȚIA ACȚIUNILOR ÎN PERIOADA
02 IAN 2015 - 21 IAN 2016



BÎLTEANU, FERCALĂ ȘI KONIECZNY
(de la stânga la dreapta, în această ordine în fotografie)



SIF1 Banat-Crișana și SIF3 Transilvania au înregistrat randamente peste cel al Fondului Proprietatea, incluzând dividendele și distribuțiile de capital, de la listarea FP la Bursa de Valori București și până în prezent.

CINCI ANI DE LA LISTAREA FP

Bîlteanu și Fercală l-au bătut pe Konieczny

SIF1 Banat-Crișana ar fi adus acționarilor un randament de 52%, în ultimii cinci ani, potrivit calculului nostru, în condițiile în care a fost cea mai zgârcită la dividende, în epoca Dragoș Bîlteanu.

În schimb, Fondul Proprietatea a oferit un randament sub 40% (cu tot cu dividendele și distribuțiile aferente ultimilor cinci ani, în timp ce SIF3 Transilvania ar fi adus, în ultimii cinci ani un plus de 44%, la fel ca și SIF Moldova.

Excluzând dividendele, tot SIF1 a avut cea mai mare apreciere a cotației, în ultimii cinci ani, de 28,8%, fiind urmată de FP, cu +9,8%, celelalte SIF-uri au fost chiar pe minus.

Cifrele sunt surprinzătoare, având în vedere că SIF1 a trecut, în ultimii ani, prin scandalul arestării lui Dragoș Bîlteanu, la finalul lui 2014, și venirea la conducere a fostului ministru de finanțe Bogdan Drăgoi, iar SIF Transilvania s-a confruntat și ea cu scandaluri repetate între unii acționari, cel mai vizibil fiind cel dintre omul de afaceri Constantin Frățilă și conducerea companiei.

În schimb, de la Fondul Proprietatea erau așteptate performanțe mult mai bune, dacă ne întoarcem, în timp, la momentul listării și la alegerea Franklin Templeton ca administrator. Atunci, brokerii vedeau cotația FP la 1 leu, valoarea folosită în procesul de despăgubire a celor spoliați de regimul comunist. Franklin Templeton a răspuns criticilor prin faptul că dividendele și distribuțiile acordate până acum adunate la preț din piață ar fi în jur de un leu și, prin urmare, păgubii care și-au păstrat acțiunile, în timp, și-au primit restituirea.

Însă procesul de despăgubire a avut din start problema că a fost acaparat de "samsarii de dosare". Păgubii, în mare parte oameni în vârstă, și-au vândut drepturile litigioase pe sume derizorii, sătui să-și mai aștepte despăgubirile. Recent, procesul a intrat sub lupa procurorilor DNA, care au descoperit că unii oameni de afaceri au primit, în baza drepturilor cum-

părate, despăgubiri supraevaluate.

Președintele Autorității Naționale pentru Restituirea Proprietăților (ANRP) a evaluat "jaful" prin titluri FP la 2 miliarde de euro. În aceste condiții, probabil că numărul beneficiarilor de drept care au avut nervii să-și aștepte soluționarea dosarelor, apoi listarea FP, și apoi ca acesta să le dea dividende și restituiri de capital, este extrem de redus.

De asemenea, unul dintre obiectivele asumate de Franklin Templeton, la preluarea mandatului, a fost listarea 100% a portofoliului Fondului, însă nici asta nu s-a întâmplat.

Acționarii FP au prestat administratorul să reducă discountul dintre valoarea activului net și prețul de la Bursă, la 15%, și i-au condiționat mandatul de acest obiectiv. Deși ținta nu a fost îndeplinită, discountul fiind la 30%, la ultima Adunare Generală, acționarii i-au mai acordat lui Franklin Templeton încă un mandat de doi ani.

La cinci ani de la listare, FT mai este criticat că nu face o adminis-

trare reală a Fondului Proprietatea, mizând în ultima vreme numai pe răscumpărări de acțiuni proprii. Greg Konieczny, managerul FP, este de părere că răscumpărările reprezintă cea mai benefică strategie pe care o putea aplica. "La discountul actual (n.r. dintre activul net și prețul acțiunii), de 30%, acțiunile pe care le răscumpărăm din piață generează pentru acționari randamente de 50%, imediat. Este foarte greu să bați asta cu orice investiție nouă", ne-a spus domnia sa.

Unele voci apreciază programul de răscumpărări ca modalitate de susținere a prețului FP în piață. Anul trecut, însă, titlurile FP au înregistrat o scădere de 9,6%, pe fondul deprecierei cotației petrolului, conform brokerilor.

Fondul Proprietatea este apreciat, în rândul actorilor din piața de capital, pentru promovarea pe care și-a făcut-o în rândul investitorilor străini, dar și pentru presiunile făcute pentru îmbunătățirea standardelor de guvernare corporativă la companiile de stat. ■



➤ 30 ianuarie 2015

Greg Konieczny, managerul Fondului Proprietatea, a solicitat, printr-o scrisoare oficială, Consiliului Bursii de Valori București (BVB) să-și prezinte public punctul de vedere privind listarea secundară a Fondului la Londra. Oficialul FP susține că are informații că Ludwik Sobolewski, directorul general al BVB, și președintele Lucian Anghel manifestă o opoziție puternică față de acest demers.

➤ 9 februarie 2015

Fondul Proprietatea demarează, în data de 10 februarie, cel de-al cincilea program de răscumpărare de acțiuni proprii, potrivit unui raport transmis Bursii de Valori București.

„Prin această ofertă, Fondul intenționează să răscumpe un număr maxim de 227.572.250 acțiuni sau 10% din valoarea capitalului social subscris la data relevantă, aplicându-se valoarea cea mai mică dintre acestea două, la un preț care nu poate fi mai mic de 0,2 RON/acțiune sau mai mare de 2,0 RON/acțiune”, arată comunicatul citat.

➤ 13 februarie 2015

Fondul Proprietatea (FP) a înregistrat în luna ianuarie o pierdere de 502 milioane de lei, ca urmare a reevaluării conform standardelor internaționale de contabilitate IFRS a portofoliului de acțiuni cotate, operațiune care a determinat un rezultat negativ de 497 milioane de lei.

În 2014, Fondul Proprietatea a obținut un profit record de 1,012 miliarde de lei, în urcare cu 48% față de anul 2013.

➤ 27 februarie 2015

Acționarii Fondului Proprietatea (FP) au fost convocați, pe 27 aprilie, să decidă o nouă reducere a capitalului social, potrivit unui raport transmis Bursii de Valori București (BVB).

Administratorul Fondului a propus reducerea capitalului social la 10.074.080.745,90 lei, ca urmare a anulării unui număr de 990.855.616 acțiuni proprii dobândite de către Societate, având valoarea nominală de 0,9 lei/unitate.

➤ 2 aprilie 2015

Electrica (EL) și Fondul Proprietatea (FP) au încheiat negocierile privind potențiala achiziție de către EL a participațiilor minoritare deținute de Fond la mai multe filiale ale societății de distribuție și furnizare a energiei electrice, deoarece nu au ajuns la un consens privind prețul tranzacției.

Potrivit unui raport transmis Bursii de Valori București, Electrica dorea preluarea participațiilor Fondului la următoarele filiale: SC FDEE Electrica Distribuție Muntenia Nord SA, SC FDEE Electrica Distribuție Transilvania Sud SA, SC FDEE Electrica Distribuție Transilvania Nord SA și Electrica Furnizare SA.

➤ 8 aprilie 2015

Emitenții de la Bursa de Valori București se pot lista pe piețele străine prin titluri de interes, după ce Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) a aprobat regulamentul în acest sens, pe care Fondul Proprietatea îl aștepta cu ardoare, pentru a se cota la Bursa din Londra.

Greg Konieczny, managerul FP, spuse, într-o declarație recentă pentru ziarul „BURSA”, că pentru a putea folosi titlurile de interes ar fi nevoie ca ASF să aprobe regulamentul până la 25 martie, termen expirat.

➤ 15 aprilie 2015

Fondul american Elliott Associates, cel mai mare acționar al Fondului Proprietatea (FP), a depășit pragul de 20% din numărul total de drepturi de vot la FP, efect al răscumpărării de acțiuni proprii de către Fond. Elliott Associates a dobândit acțiunile prin intermediul Manchester Securities Corp.

(continuare în pagina 3)

OPINII

AMBASADORUL SUA, HANS KLEMM:

“Cotarea FP la BVB și listarea secundară pe Bursa de la Londra au evidențiat potențialul României ca destinație pentru investiții”

● Franklin Templeton a atras noi investiții internaționale de portofoliu, în valoare de peste 1,5 miliarde de euro, în FP, din ianuarie 2011 până în prezent

Ambasadorul Statelor Unite ale Americii, domnul Hans Klemm, ne-a transmis următorul mesaj, cu ocazia aniversării a cinci ani de la listarea Fondului Proprietatea la Bursa de Valori București.

„Îmi face mare plăcere să aniversiez cinci ani de la cotarea Fondului Proprietatea la Bursa de Valori București.

Cotarea Fondului la Bursa de Valori București și listarea sa secundară pe Bursa de la Londra au evidențiat potențialul României ca destinație pentru investiții. Unul dintre obiectivele mele în calitate de ambasador al Statelor Unite ale Americii în România este să promovez prosperitatea, atât în România, cât și în Statele Unite. Piețele de capital au un rol important în asigurarea acelei prosperități. În ultimii ani,

piețele de capital din România au înregistrat creștere, însă există încă un semnificativ potențial nevalorificat. Piața poate deveni mai lichidă și poate oferi finanțare alternativă companiilor cotate la bursă, precum și transparență investitorilor de capital.

Administratorul Fondului Proprietatea, compania Franklin Templeton, a pledat cu succes în favoarea reformei pieței de capital și a companiilor de stat aflate în portofoliul Fondului.

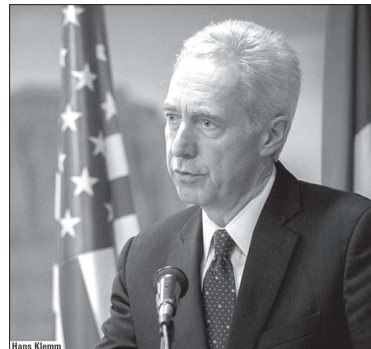
Aceste eforturi au ajutat la creșterea performanței unora dintre companiile de stat și au crescut nivelul de conștientizare cu privire la bunele practici în domeniul guvernării corporative.

În plus, Franklin Templeton a prezentat România ca destinație pentru investitori străini, atrăgând

noi investiții internaționale de portofoliu, în valoare de peste 1,5 miliarde de euro, în Fondul Proprietatea, din ianuarie 2011 până în prezent. Îmi felicit pe managerii profesioniști ai companiilor de stat care au dovedit că aplicarea în mod consecvent a principiilor de guvernare corporativă pot genera rezultate financiare pozitive pentru companie, ceea ce contribuie la creșterea economică sustenabilă a României.

Fondul Proprietatea și Franklin Templeton au fost parteneri stabili ai României din 2010, colaborând cu fiecare guvern pentru a spori dezvoltarea economică a României. Prin colaborare, sectorul privat, Guvernul României și țările partener precum Statele Unite, pot spori prosperitatea și pot contribui la o Românie puternică și vibrantă.

Vă urez succes în continuare! ■



Hans Klemm

Gabriel Dumitrașcu: “Cred că FP va evolua ca o gaură neagră - va deveni din ce în ce mai mic și va condensa din ce în ce mai mult”

În mare parte, evoluția bursei noastre se datorează presiunii puse de Fondul Proprietatea, consideră Gabriel Dumitrașcu, fost responsabil cu listările în Ministerul Energiei, actualmente președinte al RADET.

Domnia sa ne-a declarat: “Trebuie să primim presiunea pe care a pus-o FP pentru modernizarea economiei românești. Multe din procesele de restructurare economică vin și la presiunea FP. Guvernarea corporativă, transparentizarea, profesionalizarea corpului administrativ din societățile de stat sunt o consecință a presiunii FP”.

Domnia sa spune că susține și acum principiul de despăgubire prin intermediul Fondului Proprietatea, dar apreciază că modul de aplicare a fost criticabil, chiar păgubos.

“Putem suspecta că FP a fost util unor grupuri de investitori străini, care au profitat mult mai mult decât investitorii români”, ne-a spus Gabriel Dumitrașcu, adăugând: “Este o problemă și de capital. Băieții acena de afară au avut mult mai mulți bani decât investitorii români, noi neavând o clasă de investitori calificați”.

În opinia domnului Dumitrașcu, Fondul Proprietatea va evolua ca o gaură neagră: “Va deveni din ce în ce mai mic și va condensa din ce în ce mai mult. Va avea bogății mult mai valoroase. Pe termen mediu, nu cred că va fi lichidat. Într-un final, este previzibil că o să dispară Fondul. Asta a fost rațiunea înființării lui - capitalizăm un fond, astfel încât păgubiții să-și recapete, într-o formă financiară, bunuri-



Gabriel Dumitrașcu

le confiscate abuziv. Pe filosofia aceasta, investitorii actuali urmăresc principiul inițial: vindem și recuperăm banii”.

Referitor la posibilitatea listării Hidroelectricii în acest an, Gabriel Dumitrașcu, consideră: “Voiată există, nu știu dacă există și puțină”.

Domnul Dumitrașcu a fost și administrator special la Hidroelectrică, până vara trecută. Domnia sa ne-a spus: “Putina este dată de o sumă de factori. Până acum, nici unul dintre mandatările guvernamentale nu a reușit care ar fi obiectivele listării. Pur și simplu să listezi o societate nu există ca obiectiv. Au fost tot felul de obiective enunțate de-a lungul timpului. Îmi mențin ideea că Hidroelectrică tinde să fie o societate matură, mai are nevoie de câteva ajustări care să îi crească valoarea de piață.

Apoi, ea poate fi scoasă la listare. Important este dacă ne propunem să obținem și un preț corect pe acțiune și dacă prin această listare putem duce valoarea Hidroelectricii acolo unde îi este locul.

Prin listarea Romgaz, valoarea intrinsecă a companiei acceptată de bursă a crescut cu vreo 30 de procente. Putem face acest lucru și cu Hidroelectrică? Eu spun că da, dar este nevoie de multă finețe”.

Domnul Dumitrașcu se întreabă de ce ar fi necesară listarea duală a Hidroelectrică? “În cazul Romgaz știm de ce a fost necesară, la fel și în cazul Electrica”, a spus domnia sa, continuând: “Pentru că trebuia să focalizăm atenția unor grupuri financiare mari, să ne punem pe lăța investitorilor. Deja suntem frecvenți pentru că acei investitori in-

stituționali care au venit și au subscris la Romgaz și la Electrica ne monitorizează, pentru că au România în portofoliu. Nu văd de ce ar trebui să listăm Hidroelectrică la Londra. În urma de fapt, sunt aștept listări doar pe Bursa de Valori București.

Probabil că și pachetul acesta care urmează să fie scos la vânzare, de 15%, ar trebui urcat undeva la 20%. Asta înseamnă că statul și-ar pierde controlul. Dar acest pachet de 20% ar fi integral subscris numai pe BVB și cu o pondere semnificativă a investitorilor români, care au apetit pentru astfel de investiții. Am da satisfacție și am răsfărge bunăstarea din Hidroelectrică și asupra investitorilor români. Asta înseamnă că fac o pledoarie pentru capitalul românesc, dar este momentul să gândim din perspectiva capitalului românesc într-o competiție cu celelalte capitaluri de pe piața europeană și mondială și să punem acestuia, acumulat greu, pe o poziție de egalitate cu alte capitaluri, dacă vreți chiar să ne protejăm interesele”.

Gabriel Dumitrașcu spune că, din păcate, nu poate compara administrarea Franklin Templeton cu o altă administrare privată a fondului: “Chiar dacă, teoretic, se puteau face și alte lucruri mai bune, prin prima majoritate acționarilor din FP, așa gândi că Fondul a fost administrat corect, în caz contrar, toți fiind investitori privați, sunt convins că n-ar fi reușit mandatul lui Franklin dacă ar fi existat alte oferte și alte disponibilități pentru administrarea FP”.

Daniela Lulache, Nuclearelectrica: “Fondul este deținut integral de acționari privați, care au dreptul să-și stabilească propriile obiective”



lor acțiuni și lichiditate, cât și prin susținerea listării companiilor energetice la care FP este acționar, consideră Daniela Lulache, director general al Nuclearelectrica.

“Din 2011 și până în prezent, FP a avut o evoluție bună pe Bursa de Valori din România, micile scăderi sau stagnări fiind inerente în mediul dinamic al pieței de capital”, ne-a spus domnia sa, adăugând: “Listarea secundară (n.r. a Fondului Proprietatea pe Bursa din Londra) este și o consecință a evoluției bune pe piața autohtonă, acestea implicând o creștere a vizibilității și a numărului de investitori instituționali, cu precădere pe ter-

men mediu și lung. Lucru benefic atât pentru FP, cât și pentru companiile la care FP activează ca acționar”.

În ceea ce privește scopul inițial al FP, acesta a fost la vremea respectivă posibilitatea identificată de statul român pentru acordarea despăgubirilor, secundată de o legislație aferentă aplicabilă, spune doamna Lulache, care a fost și director general al Fondului Proprietatea. Domnia sa precizează: “Astăzi, fondul este deținut integral de acționari privați, care, desigur, au dreptul să-și stabilească propriile obiective și strategia de atingere a acestora”.

Despăgubirile în acțiuni Fondul

Proprietatea au fost acordate de la 1 leu/acțiune, însă pe Bursa, cotată nu a atins niciodată această valoare.

“Creșterea valorii acțiunilor la prețul de 1 leu a fost puternic asociată cu interesul aferent listării pe bursa de la Londra”, ne-a declarat Daniela Lulache, potrivit căreia “neatingerea acestui preț nu schimbă situația generală a FP, un fond solid, cu o lichiditate foarte bună”.

În opinia sa, FP a contribuit activ la promovarea și susținerea listării companiilor cu capital majoritar de stat din portofoliu: “Listarea Nuclearelectrica înseamnă plus valoare pentru companie, nu atât prin câștigul financiar aso-

ciat listării, dar mai ales prin complexitatea schimbărilor și transformarea companiei într-una conformă cu standardele pieței de capital și orientată către atingerea unor obiective ca mod de a răspunde interesului investitorilor instituționali internaționali.

Începând cu 2013, implicit cu listarea Nuclearelectrica, piața de capital din România a intrat în mod categoric pe un trend ascendent. Interesul investitorilor trebuie menținut, iar acest lucru se poate realiza numai prin cooperarea legislativă, fiscală și de reglementare”.

Fondul Proprietatea are o participație de 9,09% din acțiunile SNN. ■

Dante Stein, Poșta Română: FP se evidențiază ca un acționar activist

Fiind unul dintre cei mai lichizi și activi jucători pe piață, Fondul Proprietatea a contribuit semnificativ la dezvoltarea pieței locale de capital și a crescut vizibilitatea României printre investitori internaționali, este de părere Dante Stein, președintele Poștei Române.

“FP se evidențiază ca un acționar activist, promovând constant standardele de guvernare corporativă și transparență”, ne-a declarat domnul Stein.

Potrivit domniei sale, comportamentul FP, ca acționar al companiilor de stat, poate fi de-

scries într-un singur cuvânt: „Profesionalism, cu P mare”.

Dante Stein a precizat: „FP aduce companiilor românești aspecte ale profesionalismului care, poate, nu sunt atât de dezvoltate pe cât ar putea fi.”

Fiind acționari importanți, sunt în poziția de a argumenta puternic pentru guvernare adecvată, planificare strategică și transparență. Pe scurt, nu sunt dezavantaje, ci numai avantaje pentru fiecare companie unde FP este investit”.

Referitor la efectele listării Fondului, domnul Stein ne-a spus: “În primul rând, având în

vedere dimensiunea Fondului, este unul dintre cele mai vizibile fonduri închise de pe London Stock Exchange, ceea ce implică faptul că societățile din portofoliu sunt, de asemenea foarte vizibile.

În al doilea rând, listarea secundară a deschis fondul la o bază mai largă de investitori internaționali, care a fost argumentul principal pentru listarea la Londra.

În final, aduce viabilitate pentru România pe una dintre cele mai mari platforme de tranzacționare din lume, ceea ce nu poate fi decât un lucru bun”. ■



Dante Stein

SUPRAVEGHERE

Mircea Ursache: "ASF nu s-a implicat și nu se va implica în strategia și politica investițională a Fondului Proprietatea"

Autoritatea de Supraveghere Financiară nu s-a implicat și nu se va implica în strategia și politica investițională a Fondului Proprietatea, ne-a declarat Mircea Ursache, vicepreședinte al ASF, în contextul în care voci din piață au criticat decizia ASF să oblige administratorul FP să prezinte acționarilor, la proxima adunare generală, o analiză care să arate modul în care răspunderea și restituirea de numerar și-au atins obiectivul de reducere a discountului.

De asemenea, Franklin Templeton are obligația identificării și prezentării acționarilor în cadrul respectivelor adunări generale a unor soluții alternative care să fie corelate cu obiectivul fundamental al activității de administrare a portofoliului colectiv, respectiv reinvestirea fondurilor obținute din vânzarea activelor pe baza unei strategii bine definite", se mai arată în avizul ASF.

Mircea Ursache ne-a spus, în cadrul unui interviu, că, în activitatea sa de supraveghere a Fondului Proprietatea în calitate de organism de plasament colectiv, ASF a considerat necesar reiterarea în cadrul corespondenței purtate de-a lungul timpului cu Franklin Templeton a importanței construirii politicii investiționale a fondului plecând de la obiectivul fundamental al activității de administrare a portofoliului colectiv.



Mircea Ursache

Reporter: Cum apreciați managementul Franklin Templeton în funcție de obiectivele inițiale ale FP?

Mircea Ursache: În considerare atribuțiilor fundamentale ale ASF de reglementare, autorizare și supraveghere a entităților și operațiunilor pe piața de capital, ce generează doar rolul de "arbitru" al autorității, ce veghează la respectarea "regulilor jocului", nu apreciez oportunități să exprim o opinie cu privire la performanța Franklin Templeton ca administrator al Fondului Proprietatea, aceasta fiind, în principal, atributul Adunării Generale a Acționarilor și a organismului desemnat de aceasta.

Subliniez doar că, în activitatea sa de supraveghere a Fondului Proprietatea în calitate de organism de plasament colectiv, ASF a considerat necesar reiterarea în cadrul corespondenței purtate de-a lungul timpului cu Franklin Templeton a importanței construirii politicii investiționale a fondului, plecând de la obiectivul fundamental al activității de administrare a portofoliului colectiv, respectiv reinvestirea fondurilor obținute din vânzarea activelor pe baza unei strategii bine definite, cu luarea în considerare a obiectivelor și limitelor de risc ale AOPC administrator, având la bază prognoze și analize privind contribuția investițiilor respective la compoziția, lichiditatea și profilul de risc și de randament al portofoliului.

"Legea nr.297/2004 urmează a fi înlocuită printr-un pachet de legi concentrate expres pe anumite tipuri de entități și operațiuni, precum emitenții și operațiunile de piață, piețele de instrumente financiare etc."

Oricum, o spun cu toată tăria, ASF nu s-a implicat și nu se va implica în strategia și politica investițională a Fondului Proprietatea. Cred, totodată, că recentele recomandări ale Consiliului ASF sunt doar expresia dialogului permanent pe care îl avem cu administratorul FP și că investitorii le vor considera ca atare. Pot să asigur investitorii FP că am în continuare puterea deplină de a decide asupra politicii investiționale.

Trebuie în același timp remarcat faptul că administratorul acționarilor Fondului Proprietatea a manifestat o implicare activă în creșterea transparenței și a gradului de guvernare corporativă în companiile în care fondul deține sau a deținut calitatea de acționar și a depus eforturi constante în vederea creșterii vizibilității fondului față de investitorii instituționali străini prin admițerea la tranzacționare pe alte piețe reglementate din UE.

Reporter: Este un insucces faptul că acțiunile nu au ajuns nicodată la prețul de un leu?

Mircea Ursache: Reperul nu ar trebui să fie o anumită cifră, ci VUAN-ul fondului (care a suferit modificări de la admiterea la tran-

"Ar trebui luată în calcul evoluția conflictelor regionale, evenimentele care ar putea avea un impact semnificativ asupra piețelor de capital".

zacționare a FP). În general, din practica altor state cu tradiție în domeniul administrării de investiții, se observă că fondurile de investiții listate, similare ca portofoliu și politică de investiții cu FP (fîind excluse fondurile de tip ETF, care au o eroare maximă de repere a unui portofoliu suport sau indice) se tranzacționează cu discount față de VUAN. Miza permanentă a assem-managerilor este de diminuare a acestui discount printr-o politică de investiții activă.

Reporter: Cum evaluați retrospectiv ideea despăgubirii foștilor proprietari prin intermediul Fondului Proprietatea, având în vedere dosarele instrumentate de procurori, faptul că actualul președinte ANRP a evaluat jaful prin FP la 2 miliarde de euro, faptul că Fon-

dul nu a fost suficient pentru încheierea procesului de restituire?

Mircea Ursache: România a fost printre puține state din regiunea centrală a Europei care au aplicat principiul "restituie în integrum" pentru despăgubirea foștilor proprietari deposedați de bunuri în mod abuziv de regimul comunist. Aplicarea acestui principiu a generat, înerez, dificultăți în achitarea/onorarea integrală a tuturor pretențiilor foștilor proprietari. Cu toate acestea, acest proces de despăgubire este încă în derulare (prin aplicarea legii nr.165/2013).

Asupra însă a integrului proces de restituire a proprietăților față de persoanele deposedate abuziv în perioada 1948-1989, voi putea exprima un punct de vedere în cadrul unui interviu distinct pe această temă, având în vedere că am gestionat în cadrul președinției mele la AVAS problemele de restituire a activelor ce au făcut obiectul Legii nr.10/2001.

Reporter: Cum caracterizați comportamentul Fondului Proprie-

tatea ca emitenț, în cei cinci ani de la listare?

Mircea Ursache: Fondul Proprietatea a fost și rămâne cel mai important emitenț admiț la tranzacționare pe un operator bursier din România, fiind inclus astăzi în radarul investițional al majorității investitorilor care doresc că obțină să își măjoreze expunerea pe zona Europei Centrale și de Est (CEE) sau pe zona Europa, Orientul Mijlociu și Africa (EMEA). Dacă inițial fondul era mai puțin cunoscut investitorilor, în anul 2016, FP este recunoscut ca fiind unul dintre cele mai importante fonduri de investiții din regiune în funcție de valoarea activelor din portofoliu.

Reporter: Considerați că FP a avut vreun aport la dezvoltarea BVB, în ultimii cinci ani? Care?

Mircea Ursache: Este bine cunoscut faptul că FP este în topul lichidității emitenților ale căror acțiuni sunt tranzacționate la BVB, fiind și singurul emitenț ce beneficiază de trei market makeri. În aceste condiții, FP a reprezentat un instrument financiar atractiv pentru investitorii străini, aspect care a condus la diversificarea bazei de investitori prezenți la BVB.

FP a fost primul emitenț român care a beneficiat de market makeri și de tranzacționare pe sistemul de conturi globale.

Totodată, Fondul Proprietatea în calitate de acționar semnificativ a susținut inclusiv prin votul exprimat în adunările generale ale acționarilor listarea pe bursă a companiilor având statut român ca acționar majoritar.

Reporter: Cum apreciați evoluția Fondului Proprietatea la cinci ani de la listare?

Mircea Ursache: Pe parcursul celor cinci ani de activitate, comportamentul emitențului FP a fost caracterizat de conformare la obligațiile legale privind informarea acționarilor și potențialilor investitori cu referire la evenimentele societare pârse.

Evoluția prețului acțiunilor FP a urmat tendința generală a pieței de capital din România. În perioada 2011 - 2015, indicele BET a crescut cu peste 21%, iar acțiunile FP s-au apreciat cu 25%, similar cu evoluția indicelui BET-FT (+24%).

Capitalizarea FP în valoare absolută a înregistrat o creștere de peste 50% la finalul anului 2015 față de finalul anului 2011, iar capitalizarea FP raportată la cea totală a BVB a înregistrat valori cuprinse între 6,16% și 8,62%.

Valoarea tranzacțiilor cu acțiuni FP la BVB reprezintă în medie aproximativ 22% din rulajul zilnic al BVB (medie calculată pe parcursul ultimilor 5 ani pe piața principală - REGS).

Reporter: Mai există procese în instanță între FP și ASF? În ce probleme?

Mircea Ursache: La momentul de față, ASF mai are pe rol două litigii cu Fondul Proprietatea:

- un litigiu (Dosar nr. 3819/2013) având ca obiect anularea Deciziei CNVM nr. 48/22.01.2013, prin care a fost respinsă solicitarea FP de avizare a modificărilor intervenite în contractul de administrare încheiat la data de 25.02.2010 între FP și Franklin Templeton Investment Management UK - Sucursala București FP a solicitat CNVM avizarea aceluiași acționar nr.2, prin care stăbilita onorariu de admitere suplimentar și distribuții suplimentare sub formă de dividend special ca urmare a înstrăinării investițiilor de natura titlurilor de capital. CNVM a respins solicitările, întrucât nu respectau prevederile HG nr.1514/2008. Ulterior, prin amendamentele la OUG nr.32/2006, aprobată prin Legea nr.10/2014, solicitarea s-a soluționat de către ASF prin aprobarea actelor adiționale ale contractului de administrare).

Litigiul este în faza procesuală a recursului (promovat de FP), aflat pe rolul Înaltei Curți de Casație și Justiție, fiind deosebită în procedura de verificare de către instanță a admisibilității recursului), nefiind acordat încă un termen de judecată. Menționăm că ASF a câștigat în fond litigiul, astfel că prin Sentința Civilă nr. 1301/2014 23.04.2014, Curtea de Apel București a respins acțiunea formulată de FP ca neîntemeiată și a obligat FP la plata către ASF a sumei de 20.000 lei, cu titlu de cheltuieli de judecată, reprezentând onorariu de avocat redus conform art. 451 alin. 2 NCP.

- un litigiu (Dosar nr. 47874/3/2015) promovat de ASF în contradicție cu FP, aflat pe rolul Tribunalului București, Secția Civilă, având ca obiect obligarea debitorilor Fondului Proprietatea de a achita tariful de menținere a valorilor mobiliare la ASF,

în conformitate cu dispozițiile Anexei 2 la Regulamentul nr. 16/2014 privind veniturile Autorității de Supraveghere Financiară. Nu s-a acordat încă termen de judecată.

(Obligarea părții Fondului Proprietatea prin administrator unic Franklin Templeton Investment Management Ltd. United Kingdom Sucursala București, la plata către ASF a sumei de 958.686 lei, compusă din suma de 881.145 lei, reprezentând comisionul de 0,0078% aplicat asupra activului net, aferent lunii ianuarie 2015, la care se adaugă dobânzi și penalități de 77.541 lei, calculate la data de 01.09.2015, precum și actualizarea acestei sume până la data plății efective;

- Plata cheltuielilor de judecată aferente acestui litigiu.

Menționăm faptul că, prin adresăle înregistrate la ASF cu nr. VP1/13.2.3. 1/10.02.2015, nr. P-DJ/1496/13.02.2015, nr. DFA

"Fuzionarea celor doi operatori de piață existenți în prezent în România, prioritate în 2016".

Asfel, la nivel legislativ, se preconizează recadrarea atât a cadrelor legale primar specifice pieței de capital românești, cât și a celui secundar subsecvent, în principal ca urmare a necesității punerii unui pachet important de acte legislative europene (e.g. Directiva privind abuzul pe piață, MiFID II). Mai concret, Legea nr.297/2004 urmează a fi înlocuită printr-un pachet de legi concentrate expres pe anumite tipuri de entități și operațiuni, precum emitenții și operațiunile de piață, piețele de instrumente financiare etc.

Un element important care, din punct de vedere al pieței de capital din România, ar trebui să constituie o prioritate în anul 2016, îl reprezintă fuzionarea celor doi operatori de piață existenți în prezent în România, creându-se astfel premisele existenței unui operator de piață național puternic, capabil să asigure creșterea lichidității și atragerea unui număr cât mai mare de investitori pe piața de capital.

De asemenea, dezvoltarea unei piețe de instrumente financiare derivate cu instrumente diversificate și care să înregistreze niveluri ridicate de lichiditate ar trebui, de asemenea, să fie unul din obiectivele anului 2016.

Finalizarea cu succes a inițiativelor demarate de ASF la sfârșitul anului 2015 privind constituirea unei contrapărți centrale în România ar putea reprezenta un eveniment important pentru anul 2016, care ar putea duce la creșterea pieței de capital românești. ■

prezent, Fondul Proprietatea SA nu a achitat acest debit către ASF.

Reporter: Ce evenimente interne și externe considerați că vor influența piața de capital în 2016?

Mircea Ursache: Așteptăm o influență semnificativă a factorilor externi asupra randamentelor BVB. Acest lucru s-a văzut deja în prima săptămână din 2016, marcată de scăderi generalizate pe piețele globale și inclusiv la BVB. Dintre factorii care ar putea genera o influență asupra BVB în 2016: înțințirea accentuată a evoluției economiei Chinei, o posibilă continuare a tendințelor de scădere a prețurilor materiilor prime (de ex: petrol), cu efecte majore asupra economiilor în dezvoltare. De asemenea ar trebui luată în calcul evoluția conflictelor regionale, evenimente care ar putea avea un impact semnificativ asupra piețelor de capital.

Pe plan intern, aplicarea politicilor guvernamentale în domeniul privatizării companiilor de stat prin listarea participățiilor statului pe piața de capital din România ar putea avea efecte pozitive asupra capitalizării bursiere a pieței autohtone.

Cu siguranță că o posibilă decizie privind admiterea la tranzacționare a Hidroelectrica ar reprezenta un eveniment cheie al pieței interne de capital. Trebuie menționat că, în relația sa cu autoritățile centrale, ASF a susținut permanent necesitatea listării de noi participății deținute de către statul român la companii naționale.

"Fondul Proprietatea a fost și rămâne cel mai important emitenț admiț la tranzacționare pe un operator bursier din România".

Din perspectiva ASF, pot să vă spun că anul 2016 va fi un an semnificativ din punct de vedere al schimbărilor ce vor interveni pe piața de capital, atât în ceea ce privește legislația aplicabilă (ne referim la modificările importante apărute la nivel de legislație europeană ce vor deveni obligatorii a fi aplicabile în perioada 2016 - 2017), cât și din punct de vedere al infrastructurii specifice pieței de capital.

Asfel, la nivel legislativ, se preconizează recadrarea atât a cadrelor legale primar specifice pieței de capital românești, cât și a celui secundar subsecvent, în principal ca urmare a necesității punerii unui pachet important de acte legislative europene (e.g. Directiva privind abuzul pe piață, MiFID II). Mai concret, Legea nr.297/2004 urmează a fi înlocuită printr-un pachet de legi concentrate expres pe anumite tipuri de entități și operațiuni, precum emitenții și operațiunile de piață, piețele de instrumente financiare etc.

Un element important care, din punct de vedere al pieței de capital din România, ar trebui să constituie o prioritate în anul 2016, îl reprezintă fuzionarea celor doi operatori de piață existenți în prezent în România, creându-se astfel premisele existenței unui operator de piață național puternic, capabil să asigure creșterea lichidității și atragerea unui număr cât mai mare de investitori pe piața de capital.

De asemenea, dezvoltarea unei piețe de instrumente financiare derivate cu instrumente diversificate și care să înregistreze niveluri ridicate de lichiditate ar trebui, de asemenea, să fie unul din obiectivele anului 2016.

Finalizarea cu succes a inițiativelor demarate de ASF la sfârșitul anului 2015 privind constituirea unei contrapărți centrale în România ar putea reprezenta un eveniment important pentru anul 2016, care ar putea duce la creșterea pieței de capital românești. ■



SOCIETATE DE ADMINISTRARE A INVESTIȚIILOR
Cluj-Napoca, str. Universității nr. 3, ap. 23
tel/fax: 0340-264-58925
www.globinvest.ro

FONDUL DESCHIS DE INVESTIȚII NAPOCA
FONDUL DESCHIS DE INVESTIȚII TRANSILVANIA

(urmăre din pagina 2)

➤ 20 aprilie 2015

Listarea la Londra a Fondului Proprietatea (FP) este estimată să aibă loc pe 29 aprilie, după cum a anunțat Franklin Templeton, care a precizat că admiterea la cota London Stock Exchange (LSE) se va face prin intermediul certificatelor globale de depozit (GDR).

➤ 27 aprilie 2015

Acționarii Fondului Proprietatea (FP) au decis o nouă reducere a capitalului social, la 10.074.080.745,90 lei, ca urmare a anulării unui număr de 990.855.616 acțiuni proprii dobândite de către Societate, având valoarea nominală de 0,9 lei/unitate.

➤ 29 aprilie 2015

Fondul Proprietatea a fost listat la Bursa de Valori din Londra (London Stock Exchange - LSE), pe secțiunea Specialist Fund Market, dedicată fondurilor de investiții, primele tranzacții încheiate de investitori evaluând fondul la 11,24 miliarde de lei, valoare cu aproximativ 60 de milioane de lei mai mare față de capitalizarea de la Bursa din București.

GDR-urile au fost admise la tranzacționare cu simbolul "FP". Prețul unui GDR, care cuprinde 50 de acțiuni FP, a fost, în deschiderea sesiunii bursiere, de 11,45 dolari. Ulterior, valoarea unui GDR a variat între un nivel minim de 11,42 dolari și un maxim de 11,50 dolari.

➤ 6 mai 2015

Fondul american Elliott Associates, cel mai mare acționar al Fondului Proprietatea (FP), și-a micșorat participația deținută la Fond. Potrivit unui raport transmis Bursei de Valori București, în urma unei tranzacții derulate pe piața secundară, Manchester Securities Corp. și Beresford Energy Corp., fondurile de risc ale casei de investiții americane Elliott Associates, și-au redus participația la 16,52% din capitalul social al Fondului și la 18,76% din numărul drepturilor de vot.

➤ 15 mai 2015

Fondul Proprietatea a înregistrat, în primul trimestru al anului 2015, o pierdere netă neașteptată de 668,7 milioane lei, reprezentând o creștere a pierderii cu 125,3 milioane lei comparativ cu pierderea netă aferentă trimestrelor încheiate la 31 martie 2014, de 543,4 milioane lei.

➤ 18 mai 2015

Fondul Proprietatea a solicitat completarea ordinelor de zi ale Adunărilor Generale Ordinare a Acționarilor E.ON Distribuție România și E.ON Energie România, convocate pe 26 mai și, respectiv, 28 mai 2015, pentru ca acționarii să aprobe acțiunile în justiție a membrilor CA și a directorilor E.ON Distribuție România, E.ON Moldova Distribuție și E.ON Energie România, pentru recuperarea daunelor cauzate celor trei companii prin derularea unor servicii cu E.ON România SRL.

E.ON România a transmis că "re-spunge cu fermitate acuzațiile referitoare la așa-zisa încălcare a principiilor de guvernare corporativă sau la existența unui conflict de interese, așa cum susțin administratorii Fondului Proprietatea într-un comunicat de presă".

➤ 26 mai 2015

Fondul Proprietatea vrea să vândă participațiile deținute la E.ON Distribuție și E.ON Energie, dar nu a prezentat o ofertă în acest sens decurător E.ON, a declarat Frank Hajdinjak, directorul general al E.ON România. Fondul Proprietatea deține 18,4% din acțiunile E.ON Distribuție România și 13,39% din E.ON Energie România, companii controlate de grupul german E.ON.

(continuare în pagina 5)



PROFITĂ DE SCĂDERILE DIN PIETELE FINANCIARE

Navigarea prin piețele financiare
nu este ușoară, mai ales când
apele sunt învolburate...

**De aceea, ne-am asigurat că
ești complet echipat pentru a
înfrunta furtuna de pe burse
cu contul Admiral.Markets**

- Spread de la 1 punct pe DAX30, Dow Jones sau SP500
- Dobândă 0 pentru tranzacțiile Short menținute peste noapte.
- Comision 0 pentru toate tranzacțiile Long sau Short.
- Marjă de la 0.5% pe principalii indici bursieri.
- Platformă pentru browser: web.admiralmarkets.com

Află mai multe accesând www.admiralmarkets.ro sau vizitează-ne la biroul din București.
0 21 315 15 13 | Str. Buzesti 76-80, Et. 9, București | info@admiralmarkets.ro

Avertisment risc: Tranzacționarea produselor derivate implică un grad ridicat de risc.
Efectul de levier amplifică atât profiturile cât și pierderile
Admiral Markets (UK) Ltd. este autorizată și reglementată de către Autoritatea de
conduită financiară. (registrul FCA nr. 595450).

OPINII

Brokerii: "2015 nu a fost un an bun pentru Fondul Proprietatea"

Cristina Boicu, Raiffeisen Bank: "Sunt momente când discountul pe piața din Londra este mai mic decât la București"

Cristina Boicu, Equity Sales Raiffeisen Bank, apreciază că Fondul Proprietatea a avut anumite provocări în 2015, când prețurile OMV Petrom și Romgaz, o treime din portofoliul său, au scăzut cu aproximativ 30% fiecare. „În plus, anul trecut, frecvența tranzacțiilor care s-a condus la un portofoliu mai lichid a scăzut față de anii anteriori”, a precizat domnia sa, adăugând: „Pentru anul 2016, una din cele mai bune realizări ale companiei ar putea fi o tranzacție care să marcheze exit-ul FP-ului din sucursalele Electrica, Fondul obținând astfel o poziție confortabilă de lichidități necesare pentru continuarea programelor de buy-back și alte returnări de capital”.

Doamna Boicu este de părere că impactul asupra FP, și implicit, asupra indicelui BET a listării secundare a Fondului la Londra a fost ușor pozitiv, întrucât nume noi au avut acces la titlurile FP prin GDR-uri: „Sunt momente când discountul pe piața din Londra este mai mic decât la București”.

Potrivit Cristinei Boicu, strategia Franklin Templeton de vânzări din portofoliu și răscumpărări a fost aprobată de acționari și prin urmare aceasta trebuie aplicată de către administrator. „Această strategie a coincis cu o perioadă de diminuare a discountului”, ne-a precizat domnia sa, adăugând: „În plus, Franklin Templeton are o abordare activă nu numai asupra portofoliului, cât și a relației cu investitorii, iar de promovarea activelor sale a beneficiat întreaga piață”.

Referitor la evenimentele interne și externe care ar putea influența cotația FP în 2016, doamna Boicu ne-a spus: „Intern, în accepțiunea mea, potențiala tranzacție cu Electrica ar fi cel mai important eveniment. Un proces important, care ar fi primit bine de către investitori, ar fi ieșirea Hidroelectrică din circuitul de insolvență, aspect care ar marca apropierea de mult așteptată listare. În plus, anul 2016, la nivel global se așteaptă a fi unul cu multă volatilitate, iar Fondul probabil că va fi la rândul său afectat de aceasta”. Evoluția prețului petrolului va avea și ea un impact deosebit asupra acțiunii FP, potrivit analistului citat.

Simion Tihon, Prime Transaction: „În ultimii cinci ani, titlurile FP au avut o evoluție destul de apropiată cu cea a SIF-urilor”

Simion Tihon, broker la „Prime Transaction”, consideră că, în comparație cu scăderea indicelui BET-NG, al sectorului energetic, cu peste 14%, anul trecut, evoluția acțiunilor FP nu mai pare atât de rea.

Pentru acest an, mă aștept ca titlurile Fondului Proprietatea să beneficieze de un impuls din partea unei oferte publice de răscumpărare a acțiunilor din cadrul actualului program, ofertă care este așteptată încă de la finalul anului trecut. Un alt factor pozitiv (cel puțin pe termen scurt) ar fi încheierea unui deal cu Electrica în privința deținerii FP la filiale Electrica, fapt ce ar asigura necesarul de cash pentru eventuala ofertă de răscumpărare”, ne-a spus domnul Tihon.

Potrivit domniei sale, în ultimii cinci ani, titlurile FP au avut o evoluție destul de apropiată cu cea a SIF-urilor (cu o medie a evoluției SIF-urilor, pentru că între acestea au existat diferențe considerabile).

Însă, faptul că lichiditatea acțiunilor FP a fost net superioară față de cea a SIF-urilor, iar politicile de guvernare corporativă mult mai transparente, acțiunile Fondului Proprietatea au beneficiat de o încredere mai mare din partea investitorilor”, apreciază Simion Tihon, adăugând: „O altă diferență între FP și SIF-uri a fost strategia de administrare. Dacă în

cazul SIF-urilor, investițiile făcute au fost în general privite cu neîncredere și sancționate de investitori, la Fondul Proprietatea, politica de dezinvestire dușă în ultimii ani a fost în mare parte bine primită de deținătorii de acțiuni FP, chiar dacă această strategie va duce la diminuarea constantă a acestui emitenț. Sigur, ca brokeri, ne dorim cât mai mulți emitenți de talia FP, iar când vedem că în loc să apară astfel de emitenți, cei pe care îi avem deja scad în valoare și lichiditate, privim cu scepticism politica de dezinvestire. Însă, așa cum ziceam, investitorii în acțiuni FP sunt în general mulțumiți, în principiu datorită faptului că, pe termen scurt, aceste genuri de strategii a avut efecte pozitive pentru acționari”. În opinia brokerului, listarea la Londra nu a avut efectul scontat în privința evoluției prețului acțiunilor FP. Domnia sa a explicat: „Cred că problema a fost mai mult contextul general al piețelor de acțiuni. În atât ordine de idei, nici temerile privind scăderea drastică a lichidității FP la București nu s-au adeverit. E drept, a scăzut lichiditatea, însă nu pentru că tranzacțiile s-au mutat la Londra. Scăderea a fost una naturală. În general, vânzătorii proveneau din rândul celor care primiseră acțiuni FP cu titlu de despagubire, iar aceștia sunt din ce în ce mai puțini, în timp ce instituționali care cumpărau acțiuni FP, odată ce acțiunile Fondului Proprietatea au beneficiat de o încredere mai mare din partea investitorilor”, apreciază Simion Tihon, adăugând: „O altă diferență între FP și SIF-uri a fost strategia de administrare. Dacă în

Ovidiu Dumitrescu, Tradeville: "Se apropie momentul în care acționarii să decidă dacă doresc lichidarea completă a portofoliului"

După performanța FP sub cea a pieței în 2015, Ovidiu Dumitrescu, director general adjunct Tradeville, speră ca 2016 să fie un an mai bun pentru Fondul Proprietatea, în special în condițiile în care ar apărea clarificări în privința listării Hidroelectrice, dar și o stabilizare pe piața energiei.

Potrivit domniei sale, randamentul pentru un investitor FP în ultimii 5 ani a fost destul de bun, mai ales dacă luăm în considerare și distribuțiile de cash din reducerile de capital, inclusiv dacă ne raportăm la randamentul mediu al SIF-urilor.

În opinia sa, s-ar părea că efectul listării Fondului la Londra este o scădere a volumelor la BVB fără vreun efect pozitiv notabil în ceea ce privește cotațiile acțiunilor FP: „Sperăm, pe măsură ce mai mulți investitori descoperă GDR-urile FP listate la Londra, să vedem un interes crescut și efecte pozitive atât în ceea ce privește prețul FP, cât și interesul general pentru companiile din România”.

Ovidiu Dumitrescu apreciază că, cel puțin până la un punct, strategia Franklin Templeton de vânzări din portofoliu și răscumpărări a fost una inteligentă, deoarece a mai redus din numărul de investitori cu o orientare pe termen mai scurt: „Pe de altă parte, acum piața pare să fie dependentă de aceste programe de răscumpărare (în special dacă există și șansa unei oferte publice de cumpărare), ori acest lucru nu mi se pare neapărat bun. Cred că se apropie momentul în care acționarii să decidă clar dacă doresc ca scopul FP să fie lichidarea completă a portofoliului și închiderea fondului sau preferă ca orientarea fondului să fie de a gestiona pe termen lung participări în diverse companii. Există argumente pentru ambele variante și cred că ar merita o discuție de clarificare, în așa fel încât investitorii FP să poată decide în privința investițiilor lor în deplină cunoștință de cauză”.

Ovidiu Dumitrescu are cuvinte de laudă pentru administrarea FT: „Dacă ne uităm la randamentul din momentul prelucrării administrării de către FT și până astăzi, la evoluția valorii de piață a acțiunilor FP (ajustată cu reducerile de capital și dividendele) așa spune că Franklin și-a respectat blazonul. Sper ca următorii cinci ani să aducă cel puțin la fel de multe profituri, mai ales pentru investitorii orientați pe termene mai lungi”.

Domnia sa crede că evoluțiile prețurilor energiei și, mai ales, ale țițeiului, vor avea o influență importantă asupra FP, în 2016, având în vedere portofoliul acestuia. Evident, va fi importantă și direcția generală a burselor din SUA și vestul UE în 2016, la fel ca pentru orice altă acțiune listată, cu atât mai mult pentru acțiunile unei societăți ce investește în alte companii, a adăugat domnul Dumitrescu, precizând: „Și, să nu uităm, este importantă și evoluția economiei României, în special la nivel de perspective de creștere”.

Silvia Chiriță, CEFS: "Scăderea FP, atenuată de programele de răscumpărare și distribuția de capital"

Scăderea acțiunilor Fondului Proprietatea (de 9,6%, anul trecut) a fost atenuată de factori interni ca programele de răscumpărare, distribuția de capital, vânzarea de active, precum și factori externi, mai precis îmbunătățirea situației macroeconomice, consideră Silvia Chiriță, analist Central European Financial Services (CEFS).

„Dorim să vedem încheiată tranzacția între FP și Electrica (n.r. privind vânzarea deținerilor FP la filialele Electrica), considerând că ambele companii au de câștigat în urma ei. Mai sunt interesante și IPO-urile promise de stat, Salrom, CN Aeropurturi București și CN

Administrația Porturilor Maritime”, ne-a spus domnia sa.

Potrivit analistului CEFS, randamentul acțiunilor FP în ultimii cinci ani a fost net superior celui al SIF-urilor: „În perioada decembrie 2011 - decembrie 2015, prețul acțiunilor a crescut cu 89%, comparat cu media randamentului SIF-urilor de 19,63%. Evoluția VAN (valoarea activului net) a fost una pozitivă, înregistrând o creștere de 7,19%, în aceeași perioadă. Un indicator pe care investitorii instituționali îl urmăresc la acest tip de acțiuni (financiare) este discount-ul la VAN, în cazul FP acesta a scăzut de la 60,42% la 38,26%”.

În opinia domnului Chiriță, listarea titlurilor FP la Londra a dus la creșterea lichidității emitențelor prin atragerea de noi investito-

ri instituționali străini care tranzacționează GDR-uri (certIFICATE globale de depozit): „Datorită importanței și dimensiunii activelor pe care le administrează, FP reprezintă în continuare pentru BVB o sursă valoroasă de lichiditate; deși s-a vădit că această listare va scădea volumul tranzacționat pe BVB, diferența este insesizabilă”.

Analistul apreciază că strategia de răscumpărări pe care FT le derulează a fost o soluție bună de stabilizare a prețului, de a combate volatilitatea importată din piețele externe și de a oferi investitorilor instituționali predictibilitate: „FT a ales cu mare atenție momentele când a făcut vânzări din portofoliu, mereu reușind să împingă cotația în sus, oferind investitorilor dividende conform mandatului primit”.

Nicu Grigoras, Intercapital Invest: „Acționarii vor începe să pună la îndoială strategia de investiții actuală a Fondului”

Anul 2015 a fost unul slab pentru deținătorii de acțiuni Fondul Proprietatea, consideră Nicu Grigoras, director departament tranzacționare Intercapital Invest. Domnia sa ne-a explicat: „După performanțele slabe din 2014, titlurile FP au avut și în 2015 performanțe sub piață, prețul acțiunilor scăzând cu 9,6%. Dacă ținem cont și de returnarea de capital, performanța totală a titlurilor FP în 2015 a fost de -4%. Comparativ, indicele BET a scăzut în 2015 cu 1,11% sau, dacă ținem cont de dividendele distribuite de companiile din portofoliu, s-a apreciat cu 3,14%. Indicele BET-FI, un alt indice în componența căruia se află acțiunile FP, a încheiat anul 2015 cu o performanță peste cea a titlurilor FP”.

Potrivit domnului Grigoras, titlurile FP au avut, în 2013, performanțe mult peste cele realizate de piață și de SIF-uri, anul 2013 fiind cel mai bun an de la listarea FP la BVB, cu performanțe greu de egalat. „Cu excepția aceluia an, performanțele FP nu sunt mult diferite decât cele ale SIF-urilor nici din punct de vedere al performanțelor prețului de tranzacționare și nici al reducerii discountului”, a adăugat brokerul citat.

Acesta consideră că listarea FP la Londra nu a impactat piața locală: „Contextul în care au evoluat piețele internaționale de la momentul listării și până în prezent a fost unul destul de volatil și mai mult descendent. Din acest motiv, efectele pozitive așteptate nu au mai apărut. Efectele negative asupra lichidității FP la BVB nu au fost extreme, așa cum erau unele anticipări. Lichiditatea titlurilor FP la BVB este în continuă scădere, însă cauza principală nu este doar listarea la Londra, ci interesul mult mai scăzut al investitorilor pentru aceste titluri, în contextul evoluțiilor modeste

din ultimii doi ani”.

Având în vedere subperformanța acțiunilor FP comparativ cu piața în 2014 și 2015, acționarii vor începe să pună la îndoială strategia de investiții actuală a Fondului Proprietatea, ne-a spus Nicu Grigoras, explicând: „În ultimii ani, FP a făcut investiții masive doar în propriile acțiuni, considerând că acestea reprezintă cel mai bun plasament. Din păcate, evoluția pieței a contrazis această strategie în ultimii doi ani.”

Conjunctura actuală în care prețurile acțiunilor sunt mai mult în scădere ar putea fi folosită de FP pentru conturarea unei politici de investiții mai echilibrate. Restructurarea portofoliului prin diversificarea lui către companii și din alte sectoare (nu doar energie) ar putea să fie o schimbare care să retezască interesul investitorilor pentru titlurile FP”.

Cu toate acestea, domnul Grigoras apreciază că venirea Franklin Templeton în România a adus pieței locale extrem de multe beneficii: „De la o lărgire evidentă a bazei de investitori instituționali străini prezenți local până la o multitudinea de operațiuni inovative, care nu mai fuseseră făcute în România până la venirea FT ca administrator la FP. Bineînțeles că sunt și aspecte care nu au ieșit cum și-ar fi dorit întreaga piață, nu doar FT. Planul de listare al statului a început entuziasmi și s-a consumat extrem de timpuriu, iar strategia de investiții a FP, care a însemnat preponderent doar răscumpărări de acțiuni proprii nu a dus la diminuarea discountului. Eu rămân la părerea că, până când o parte mult mai însemnată din portofoliu nu va fi reprezentată de companii listate, discountul nu va putea scădea semnificativ. Din perspectiva mea, singura șansă ca discountul să scadă ar fi ca FT să facă un lobby și mai puternic și până acum pe lângă reprezentanții statului, astfel încât programul de listare să fie reluat în forță.”

Doar răscumpărările sau alte operațiuni de piață nu pot rezolva problema diminuării discountului”.

Prin noi investiții în viitor
ESTINVEST

Tranzacționare acțiuni la
Bursa de Valori București

Tel: 0237.238.900
Fax: 0237.237.471

Email:
contact@estininvest.ro

www.estinvest.ro
www.cotatibursiere.ro



(urmare din pagina 3)

➤ 11 iulie 2016

Greg Konieczny, managerul Fondului Proprietatea a explicat că piața noastră de capital are nevoie de un proces de reformă, prin care să atragă mult mai mulți IPO-uri de la companiile private și de stat, prin care societățile să implementeze în totalitate regulile de guvernare corporativă, dar și prin care să reducă semnificativ birocrația și costurile.

➤ 16 iulie 2015

Fondul Proprietatea a obținut un profit de 356,6 milioane de lei (80,2 milioane euro) în primul semestru din 2015, în scădere de trei ori față de aceeași perioadă a anului 2014, când a raportat un câștig record, de 1,06 miliarde de lei, în urma vânzării unei participații de aproape 5% la Romgaz (SNG).

➤ 31 iulie 2015

Administratorul FP, Franklin Templeton Investment Management, a raportat finalizarea celui de-al cincilea program de răscumpărare, de marți în data de 10 februarie a acestui an. În urma acestuia, FP a achiziționat 227.572.250 acțiuni proprii (echivalentul a 1,86% din capitalul social subscris) prin achiziții zilnice pe Bursa de Valori București (BVB).

Valoarea totală a programului de răscumpărare a fost de 193.470.259,59 lei (excluzând comisionul de brokeraj și alte costuri de achiziție), iar prețul mediu ponderat a fost de aproximativ 0,8501 lei per acțiune, potrivit FP.

(continuare în pagina 6)



Descoperă noul nostru site unde căutarea de soluții pentru nevoia de lichidități a afacerii tale duce la un rezultat

RELEVANT

Experimentează și tu noul mod de navigare relevant, bazat pe nevoile afacerii tale. Întră pe www.raiffeisen.ro sau scanează codul.





(urmare din pagina 5)

➤ 3 august 2015

Greg Konieczny, managerul Fondului Proprietatea, consideră că nu trebuie exclusă varianta listării Hidroelectrica în insolvență, deși aceasta ar fi a doua opțiune.

➤ 19 august 2015

Franklin Templeton Investment Management Limited United Kingdom Sucursala București, administratorul Fondului Proprietatea (FP) a anunțat că analizează opțiuni strategice pentru o potențială reducere a participărilor deținute în OMV Petrom sub pragul de 15%, în conformitate cu angajamentul său de a crește valoarea pentru acționari și de a crește lichiditatea activelor din portofoliu.

➤ 17 septembrie 2015

Acționarii Fondului Proprietatea (FP) au fost convocați, pe 29 octombrie, să hotărască soarta administratorului Franklin Templeton, după ce, în noiembrie 2013, cel mai mare acționar al FP, Elliott Associates, i-a acordat un mandat de numai doi ani și i-a impus criterii de performanță. AGA FP avea pe ordinea de zi prelungirea cu încă doi ani mandatul Franklin Templeton sau revocarea acestuia și selectarea unui alt administrator.

➤ 21 septembrie 2015

Acționarii OMV Petrom (SNP) au aprobat listarea secundară a societății pe Bursa de Valori din Londra prin emisie de certificate de depozit având la bază acțiuni suport existente, aprobarea fiind valabilă până la data de 31 decembrie 2016.

➤ 21 septembrie 2015

Remus Borza, președintele Polișano, ne-a declarat, că este în discuție cu Fondul Proprietatea pentru vânzarea a 25% din companie, în schimbul a 30 de milioane de euro. Greg Konieczny, managerul Fondului Proprietatea nu a dorit să comenteze informația.

➤ 24 septembrie 2015

Acționarii Electrica au fost convocați pe 10 noiembrie să decidă mandatarea Consiliului de Administrație pentru a începe negocierile cu Fondul Proprietatea (FP) SA în vederea achiziționării de către grup a întregii participații deținute de FP la filialele de distribuție și furnizare. Potrivit unui raport remis BVB, AGEA a fost convocată la solicitarea acționarilor Newlyn TE Partners LP, Newlyn Partners LP, Fondul de Pensii Administrat Privat ING, Fondul de Pensii Facultative ING Activ, Fondul de Pensii Facultative ING Optim și Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, deținând împreună peste 15% din capitalul social al Electrica.

➤ 20 octombrie 2015

Fondul Proprietatea a vândut 4,15% din acțiunile Romgaz (SNG), pentru 456 milioane lei (103,1 milioane euro), preț de 28,5 lei/acțiune fiind cel mai mic de la listarea companiei pe piața de capital (noiembrie 2013). Anterior, companiile Romgaz, Lukoil și PanAtlantic au anunțat că au descoperit un zăcământ important de gaze pe platforma continentală a României, în perimetrul Trident din Marea Neagră. Potrivit comunicatului, rezervările, care urmează să fie confirmate de foraj de evaluare, pot depăși 30 miliarde metri cubi de gaze naturale. Fondul a rămas cu 22,54 milioane acțiuni Romgaz, reprezentând 5,84% din capital.

➤ 21 octombrie 2015

Elliott Associates, cel mai mare acționar al Fondului Proprietatea (FP), a raportat o deținere de 19,87% din FP, reprezentând 21,06% din numărul total de drepturi de vot. Elliott deține acțiuni FP prin intermediul filialelor Manchester Securities și Berezford Energy.

➤ 29 octombrie 2015

Franklin Templeton a obținut un nou mandat de administrator al Fondului Proprietatea, de doi ani, în urma adunării generale a acționarilor, care a împuternicit administratorul să poată vinde până la 30% din totalul activelor imobilizate, mai puțin creanțele, în anul financiar 2015 și în anul financiar 2016.

➤ 10 decembrie 2015

Acționarii Fondul Proprietatea au fost convocați, pe 27 ianuarie 2016, să voteze scăderea valorii nominale a acțiunilor, de la 0,90 lei la 0,85 lei. ■

ADMINISTRARE

GREG KONIECZNY, MANAGERUL FONDULUI PROPRIETATEA:

„Perspectivele României sunt foarte bune, dar suferim din cauza prețului petrolului”

● „Dacă Hidroelectrica iese din insolvență în mai –iunie, atunci ar trebui să fie gata de IPO, după vară, înainte de alegeți”

Reporter: Cum priviți decizia ASF să vă ceară să prezentați acționarilor alternative de investiții față de planul de răsplată?

Greg Konieczny: ASF are dreptul să ne ceară să punem pe ordinea de zi a Adunărilor Generale anunțate lucruri. Au mai făcut asta și în trecut, când au aprobat comisiunile suplimentare pentru distribuțiile de numerar, cu o mare întârziere. La acea vreme, ne-au cerut să le prezentăm acționarilor impactul acestor distribuții asupra portofoliului fondului, ceea ce am făcut.

De asemenea, vom prezenta acționarilor ceea ce ne-au cerut. Dar, sincer, nu înțeleg motivația din spatele acestei decizii, pentru că noi avem o politică de investiții, aprobată de acționari, pe care o urmăm. Nu știu dacă nu au citit politica noastră de investiții sau ce s-a întâmplat. Am văzut unele comentarii că se interferează în managementul fondului. Au dreptul să ne ceară să punem anumite lucruri pe ordinea de zi și noi o vom face, iar piața va decide dacă este adecvat sau nu.

Reporter: V-au cerut să prezentați o alternativă pentru răsplată și restituiri.

Greg Konieczny: Ok!

Reporter: Veți căuta alternative sau aveți deja în vedere anumite investiții?

Greg Konieczny: Sigur că ne uităm la potențialele investiții, dar cred că esențial este că trebuie să măsurăm ce randament poate aduce o nouă investiție acționarilor, comparativ cu răsplată. La discontul actual (n.r. dintre activul net și prețul acțiunii), de 30%, acțiunile pe care le răsplatăm din piață generează pentru acționari randament de 50%, imediat. Este foarte greu să bați asta cu orice investiție nouă. Credeți că ceea ce am făcut a fost cea mai benefică strategie pe care o putem aplica.

O problemă pe care am întâmpinat-o este mărimea fondului, de 3 miliarde de dolari, avem deja expunere cam pe toate companiile listate, așa că este greu să găsești investiții pe Bursa de Valori București, care să conteze pentru noi.

Reporter: Cum caracterizați anul 2015, pentru Fondul Proprietatea?

Greg Konieczny: A fost un an dificil. 2016 a început și mai greu, dar trebuie să ne adaptăm la ceea ce se întâmplă pe piețe. Anul trecut performanța piețelor de frontieră, a piețelor emergente a fost foarte slabă, România a performat relativ bine, dar a fost sub presiune din cauza piețelor globale. Scăderea prețului petrolului ne-a afectat și afectează în special Petrom, cea mai mare deținere a noastră. În același timp, în ce privește portofoliul, suntem mul-



Greg Konieczny

tumiți cu performanța unor companii. Asta s-a reflectat parțial în noile evaluări pentru companiile nelistate.

„Credem că există posibilitatea ca, în a doua jumătate a anului, raportul dintre cererea și oferta globală de petrol să se echilibreze.”

rioadate mai bune și perioade mai rele. Dar credem că portofoliul Fondului este bun, economia merge bine, privim pozitiv schimbările politice de anul trecut. Există speranță și credem că portofoliul nostru ar trebui să beneficieze.

Reporter: Există așteptări ca prețul petrolului să coboare și mai jos. În aceste condiții, în ce orizont de timp vedeți posibilă vânzarea participației la Petrom?

„Foarte importantă pentru performanța companiilor este implementarea ordonanței privind guvernanța corporativă”.

Greg Konieczny: Urmărim piața și avem propria analiză. Credem că există posibilitatea ca, în a doua jumătate a anului, raportul dintre cererea și oferta globală de petrol să se echilibreze. Așteptarea este ca aceste cotizații scăzute la petrol să nu se mențină pe termen lung. Dar, de-

sigur, multă lume încearcă să prezică prețul petrolului și mulți se înșală. Suntem doar observatori.

Reporter: Ați spus că vedeți pozitiv schimbările politice. Conform ultimelor declarații, sperați la listarea companiilor Poșta Română, Portul Constanța, Aeroporturi București și Salrom. Considerați că acestea pot avea loc în mandatul Guvernului venitor?

Greg Konieczny: Acest guvern are un mandat limitat, în ce privește timpul. Singurul IPO care ar putea fi executat în acest an ar fi Salrom, dar pentru asta am avea nevoie de decizia Guvernului, relativ rapid.

Pentru celelalte companii, am discutat cu Guvernul ca măcar să înceapă procesul de pregătire a companiilor pentru IPO, pentru 2017. Guvernul este deschis să ia aceste decizii.

Reporter: Dacă actualul Executiv începe și viitorul Guvern nu continuă?

Greg Konieczny: Există mereu un risc, dar cred că dacă procesul începe, sunt numeroși consultanți, bănci de investiții, va fi foarte dificil pentru un nou guvern să oprească procesul. Vor trebui să aducă argumente puternice pentru asta.

Reporter: Ați început negocierile formale cu Electrica pentru vânzarea participațiilor la filialele acesteia?

Greg Konieczny: Am discutat cu boardurile anterioare ale Electrica. Unii membri au rămas aceeași. Sperăm că nu vor exista schimbări în dorința Electrica să finalizeze această tranzacție. Au și un termen limită impus de acționari, până la finalul primului trimestru, să anunțe tranzacția. Cessul ticie.

Reporter: În final acționarilor, vor decide dacă acceptă termenii negocierii. Anul trecut, Electrica a respins propunerea FP.

Greg Konieczny: Atunci nu au decis acționarii. La acea vreme, modul în care au decurs negocierile nu a fost cel potrivit. Acum avem o înțelegere mai bună a modului cum trebuie negociat și comunicat acest proces.

Reporter: Să înțelegem că sunteți gata să faceți unele concesii?

Greg Konieczny: Totul se poate discuta. Nu cred că acum sunt diferențe mari între noi, cu privire la evaluarea acestor companii.

Reporter: Care considerați că a fost efectul listării FP pe Bursa din Londra?

Greg Konieczny: A fost un succes! De la început, scopul nostru nu a fost lichiditatea la Londra, ci să atragem investitori noi. Au fost

de desfințarea Rasdaq?

Greg Konieczny: Am avut probleme la câteva companii, care s-au delistat, dar nu au plătit retragerea acționarilor. Asta a fost slăbiciunea acestei proceduri. Acum, în loc să fim acționari la aceste companii, suntem creditori.

Reporter: Aveți procese?

Greg Konieczny: Ar putea începe foarte curând. Suma este mai mică de un milion de lei. Din perspectiva Fondului, nu are impact material. Dar trebuie să avem grijă de fiecare leu.

Reporter: Care sunt planurile pentru 2016? Ați spus că a început dificil.

Greg Konieczny: Cred că perspectivele României sunt foarte bune. Dar suferim din cauza prețului petrolului, a evoluției piețelor de frontieră, a piețelor emergente. De asemenea, sunt afectați și investitorii noștri, care fie nu pot cumpăra mai mult, fie sunt obligați să vândă. Este un efect de domino. Din punctul nostru de vedere, această situație se va menține pe termen scurt, iar pe termen lung datele fundamentale bune pentru portofoliul nostru și pentru România ar trebuie recunoscute de piață.

Reporter: Ce intenționați să vindeți din portofoliu, în acest an?

Greg Konieczny: Aceștia încercăm să reducem expunerea companiilor nelistate. Discuțăm cu Electrica (n.r. pentru vânzarea participațiilor la filiale), avem discuții cu Enel și E.ON. Vrem să vindem toate companiile de distribuție de gaze pe care le-am scos la vânzare de ceva vreme.

Nu pot comenta despre portofoliul listat, în afară de faptul că intenționăm să ne reducem participația la Petrom, când momentul va fi favorabil.

Reporter: Ce distribuții intenționați să oferiți acționarilor în acest an?

Greg Konieczny: Adunarea Generală a Acționarilor este convocată la finalul lunii ianuarie. Plănuim să distribuim 0,05 lei/acțiune, la fel ca anul trecut. Dacă acționarii aprobă, distribuția ar trebui să înceapă la finalul lui iunie.

Reporter: În ce proporție își ridici acționarii dividendele și distribuțiile?

Greg Konieczny: De obicei, distribuțiile sunt colectate în proporție de 98-99%.

Reporter: Ce evenimente considerați că vor influența FP în 2016?

Greg Konieczny: Cheia sunt IPO-urile și decizia Guvernului să înceapă procesele de listare pentru cele patru companii.

Am discutat despre Hidroelectrica. Foarte importantă pentru performanța companiilor este implementarea ordonanței privind guvernanța corporativă. Este o prioritate pe agenda Guvernului.

Încercăm să lucrăm cu Guvernul la asta. ■

„Distribuțiile sunt colectate în proporție de 98-99%”.

„ASF are dreptul să ne ceară să punem anumite lucruri pe ordinea de zi și noi o vom face, iar piața va decide dacă este adecvat sau nu”.

trica înainte de listare?

Greg Konieczny: Am primit unele întrebări, dar nu ne-am angajat în discuții, pentru că, pentru noi, opțiunea principală este IPO-ul și apoi vom decide ce să facem după.

Reporter: A fost abandonat destul de mare, dar lucrăm să o redescum.

Greg Konieczny: Nu! Am realizat că discountul depinde mult de lichiditatea portofoliului. Nimic nu s-a schimbat. Sigur, ponderea companiilor nelistate în portofoliu este destul de mare, dar lucrăm să o reducem.

Reporter: Cu toate acestea ați vândut din acțiunile lichide. De ce?

Greg Konieczny: Da, așa este. Avem nevoie să îndeplinim și celelalte obiective - reducerea discountului și distribuțiile către acționari.

Reporter: Cum a fost afectat FP

Acțiunile OMV Petrom au rămas în topul deținerilor FP

● Profit de 784,64 milioane de lei, în 2015, pentru Fondul Proprietatea

Fondul Proprietatea (FP) a înregistrat un profit de 784,64 milioane de lei, în 2015, în scădere cu 22,53% față de 2014, conform raportului transmis Bursa de Valori București.

La 31 decembrie 2015, valoarea unitară a activului net a fost de 1,1564 lei, înregistrând un discount de 29,96% față de cotația titlurilor FP la Bursa de Valori București.

Conform raportului FP, la finalul anului trecut, sectorul petrol și gaze reprezenta 31,25% din activul fondului, fiind urmat de electricitate și gaze (distribuție și furnizare), cu o pondere de 29,33% și electricitate (producție), cu 23,93%.

Acțiunile OMV Petrom au rămas în topul deținerilor FP, cu o pondere de 25,81%, la finalul anului trecut, fiind urmate de participația la Hidroelectrica (21,96%) și „Enel

Distribuție Banat” (5,16%).

Fondul avea, la 31 decembrie, lichidități (depozite bancare, titluri de stat, creanțe privind dividendele) reprezentând 2,04% din valoarea activului.

FP precizează că, pentru calculul valorii activului net la 31 decembrie au fost modificate metodele de evaluare utilizate pentru investițiile în „Aeroportul Internațional Timișoara - Traian Vuia”: „Pentru această companie, metoda de evaluare a fost modificată din Capitalul propriu acțiune (respectiv 122,9046 lei/acțiune) în Valoare justă (Valoare conform raportului evaluatorilor independent) acțiune (respectiv 81,6466 lei/acțiune), deoarece s-a considerat că această metodă reflectă mai bine valoarea justă a acestei investiții, în calculul valorii activului net la finalul anului trecut, fiind urmate de participația la Hidroelectrica (21,96%) și „Enel

Fondului a fost o scădere de 1,32 milioane de lei”.

FP a mai anunțat că a fost actualizată evaluarea independentă pentru CN Aeroporturi București, Poșta Română, CN Administrația Porturilor Maritime, Plafar, Hidroelectrica, Societatea Națională a Sării, Complexul Energetic Oltenia, Ziroam, Aeroportul Internațional Mihail Kogălniceanu Constanța, Enel Distribuție Banat, Enel Distribuție Dobrogea, Enel Distribuție Muntenia, GDF Suez Energy România, E.ON Distribuție România, E.ON Energie România, Enel Energie Muntenia, Enel Energie. Impactul total al acestei modificări a fost o creștere de 679,5 milioane de lei.

La 21 octombrie, Elliott Associates avea 21,06% din numărul total de drepturi de vot la Fondul Proprietatea. ■

Top 10 dețineri ale Fondului Proprietatea:

Numele companiei	% capitalul social, deținut de FP	VAN (mil. EUR)	% VAN
OMV Petrom SA	19,0	889,0	25,8
Hidroelectrica SA	19,9	586,6	22,0
Enel Distribuție Banat SA	24,1	137,9	5,2
Romgaz SA	5,9	135,5	5,1
E.ON Distribuție România SA	18,3	112,8	4,2
CN Aeroporturi București SA	20,0	110,0	4,1
Enel Distribuție Muntenia SA	12,0	100,7	3,8
GDF Suez Energy România SA	12,0	98,6	3,7
Enel Distribuție Dobrogea SA	24,1	88,7	3,3
BRD Groupe Societate Generale SA	3,8	67,9	2,5
Total Top 10 dețineri ale Fondului		2.129,3	78,7
VAN		2.871,6	100,0
VAN pe acțiune		0,2556	

CONSULTANTA

Fondul Proprietatea la apus



Gheorghe Piperea

Adunarea Generală a Acționarilor Fondului Proprietatea din 27 ianuarie 2016 propune reducerea capitalului social cu un pic mai mult de 548 milioane lei, prin reducerea valorii nominale a acțiunii de la 0,9 la 0,85 lei. Sumele rezultate din reducerea vor fi atribuite acționarilor. Fondurile de investiții care dețin Fondul Proprietatea în proporție de peste 52% vor încasa din această sumă aproape 225 de milioane lei, adică ceva mai puțin de 50 de milioane de euro.

Astfel de reduceri ale capitalului social au mai fost făcute, căci valoarea nominală a acțiunii, actualmente de 0,9 lei, a fost de un leu la momentul constituției. Fondul Proprietatea a mai putut distribui acționarilor sume rezultate din reducerea capitalului social; și aici nu mai este vorba de "doar" 100 de milio-

ne de euro, ci de o sumă de 2 ori mai mare, recte, 200 de milioane de euro, din acești bani, mai mult de jumătate s-au dus către fondurile de investiții, cu titlu de restituire a participației la capitalul social. În plus, așa cum rezultă din presa ultimilor doi ani, Fondul Proprietatea își lichidează parțial unele dintre cele mai bune active, cum ar fi acțiunile deținute la societățile din sectorul energetic.

Având în vedere sumele pe care le vor fi încasat acționarii după ce această reducere de capital social se va definitiva, precum și consecințele fiscale ale acestei "restituiri" de participații la capitalul social, s-ar zice că merită să determini administratorul "privat" al Fondului Proprietatea, mă refer la Franklin Templeton, să convoace astfel de AGA.

Dacă analizăm justificările acestei AGA, așa cum apar ele pe

site-ul Fondului Proprietatea, se va putea observa că, în genere, se vorbește de "optimizarea" capitalului social. Adică, Fondul are prea mult cash și vrea să scape de el, restituind acționarilor sumele rezultate din reducerea capitalului social.

Dar dacă Fondul are prea mult cash, de ce nu îl investește, ci doar e fond de investiții, nu? De ce nu distribuie cash-ul cu titlu de dividend? Restituirea capitalului social nu este considerată un venit al acționarului. Așa că nici societatea nu plătește impozit pe profit de 16%, nici acționarul nu plătește impozit pe dividend (16% din suma rezultată din scăderea impozitului pe profit). Și niciun alt impozit. Așadar, această reducere de capital pare a fi o formă de optimizare fiscală. A se observa că art. 7 pct. 11 lit. d) din Noul Cod fiscal scutește în mod expres de orice impozit distribuțiile în bani sau în natură, efectuate cu ocazia reducerii capitalului social, potrivit legii.

Ar fi bine de văzut dacă operațiunea întrunește aceste "condiții ale legii", pentru a opera scutirea de impozit pe profit.

Din art. 207 alin. (2) lit. b) din Legea nr. 31/1990 rezultă cu claritate că, în urmarea unei reduceri de capital social, se pot restitui sume de bani către acționarii reprezentând cote părți din capitalul social, dacă nu este există pierderi.

Operațiunea se efectuează în două trepte – mai întâi, o hotărâre de principiu, cu un termen obligatoriu de 2 luni de la publicarea hotărârii în care acționarii nu pot trece la pasul decisiv, după care creditorii sunt invitați să se opună, dacă au motive, la reducerea capitalului social, cerând garanții că creanțele lor vor fi plătite, după care urmează reducerea efectivă a capitalului social, cu toate detaliile și procedurile sale legale.

Din documentele care însoțesc convocarea AGA din 27 ianuarie rezultă că Fondul nu are pierderi, deci

aparent, condiția legală este întrunită.

Și totuși există pierderi... Printr-o notă transmisă ASF de Fondul Proprietatea, privind reducerea capitalului social subscris aferentă anului 2016 având ca scop distribuția de numerar prin administrator Franklin Templeton se menționează faptul că, după normele IFRS, Fondul Proprietatea a înregistrat o pierdere contabilă. Principiul factor care ar fi contribuit la înregistrarea pierderii contabile în anul 2015 ar fi fost „modificarea netă negativă nerelată a valorii juste a participațiilor clasificate la valoarea justă prin profit sau pierdere, în principal aferentă deținerii în OMV Petrom, ca urmare a evoluției negative a prețului acțiunilor acestei companii în anul 2015”.

Cred că ASF, fiscal român și, probabil, și alte organe de anchetă ar putea să se intereseze de această optimizare fiscală și chiar să oprească prin opoziție această operațiune, dacă are motive să creadă că operațiunea este în neregulă.

De altfel, acțiunile dobândite de fondurile speculative care dețin controlul Fondului în anii de dinainte de listarea acestuia la bursă par a fi acumulate de la niște persoane fizice care, în prezent, sunt acuzate de infracțiuni grave. Mai refer, desigur, la scandalosele cazuri ale tepe pe rolul DNA referitoare la traficul practicat cu dosare, titluri de despăgubire și acțiuni la Fondul Proprietatea și care au făcut speculă la tv anul trecut. Reamintesc ce am mai spus în paginile ziarului BURSA: banurile care sunt rezultatul unor infracțiuni sunt supuse confiscării speciale, adică trec în proprietatea Statului.

În orice caz, îmi este foarte clar că acest distribuiri de sume nu sunt în acord cu scopul inițial al Fondului – acela de despăgubire pentru imobile naționalizate.

În altă ordine de idei, am mai observat niște mici inadvertențe în privința capitalului Fondului. Spre exemplu, conform documentelor care emană de la Fond, capitalul subscris înregistrat la Registrul Comerțului este de 10.074.080.745,90 lei, iar capitalul vărsat înregistrat la registrul comerțului: 9.746.649.630,90 lei. Potrivit prevederilor art. 9 din Legea nr. 31/1990, capitalul social nevărsat la data constituției se "varsă" în maxim 2 ani de la constituție, iar potrivit prevederilor art. 101 alin. (3) din aceeași lege – acționarii titulari de acțiuni nevărsate în termen nu au drept de vot.

În schimb, capitalul social vărsat declarat în convocarea AGA din 27 ianuarie este de 9.869.265.720,90 lei, iar capitalul social rezultat din reducerea de capital social este de 9.320.973.180,85 lei. Care o fi explicația?

Un amănunt interesant este acela că, în timp ce DNA îi infundă pe profitorii români ai despăgubirilor de la ANRP (și bine le făcea), acțiunile emise de Fondul Proprietatea produceau dividende. Fondurile speculative care dețin acum 52% din Fondul Proprietatea cumpărase pachete mari de acțiuni de la persoane fizice române (cu evidentă încălcare a legislației americane, care interzice entităților rezidente în SUA să intre în afaceri cu persoane fizice suspecte de corupție), preț al acestor achiziții nefind niciodată mai mare de 0,45 lei/acțiune. Acum valoarea nominală a acțiunii este de 0,9 lei pe acțiune. Din discuțiile cu unii actori din piață, a rezultat că, în tot timpul care s-a scurs de la începutul formării acționarului privat al Fondului Proprietatea (sturtul fiind dat de înțeleptă decizie a Guvernului Boc de a da administrarea Fondului unei persoane juridice, Franklin Templeton), dividendele totale încasate au dus valoarea netă a acțiunii la

1,25 lei/acțiune, de unde rezultă că, numai din dividend, fondurile speculative au făcut un profit de 0,35 lei/acțiune, la care trebuie adăugat sporul de valoare de piață a acțiunii de minim 0,45 lei/acțiune. Un profit cumulativ în 5-6 ani de minim 0,8 lei/acțiune. În valori absolute, vorbim de valori cuprinse între 4 – 5 miliarde de euro, pe puțin.

Nu știu dacă Statul român a încasat vreun impozit pe această sumă. Cel mai probabil, nu, date fiind convențiile de evitare a dublei impuneri cu SUA și Mare Britanie.

E cert, însă, că de acești bani nu au beneficiat adevărații titulari de despăgubiri – foștii proprietari de imobile naționalizate. Nici cei care au avut norocul să devină acționari – undeva în jur de 3000 de persoane – și, cu atât mai puțin, cei care, cu zecile de mii, au rămas pe dinafară acestui proces de "despăgubire".

Treptat, treptat, în acest rim, Fondul Proprietatea se va lichida. Evident, fără a ajunge să își aducă menirea înapoi, aceea de vehicul de despăgubire a titularilor. Și asta e rău.

Devine clar că Fondul Proprietatea se pregătește de apus. Ce altceva poți spune văzând cum își lichidează participațiile în acțiunile din energie, când își răscură acțiunile și își reduce capitalul social? De altfel, profilul inuși al acționarilor săi majoritari – fonduri speculative – este exact acesta: investiție, creșterea valorii acțiunilor, pleci, cu profit de minim 150% în 5 ani.

GHEORGHE PIPEREA

Articol preluat de la Piperea și Asociații

“Soluția pentru dezvoltarea pieței locale de capital este reprezentată de listări”

(Interviu cu Dr. Mark Mobius, Executive Chairman Templeton Emerging Markets Group)

- “Fluxul investițiilor depinde de viteza cu care guvernul va implementa reformele necesare”

Nivelul investițiilor pe care România le va atrage va fi influențat semnificativ de reformele implementate în diverse sectoare și îmbunătățirile din zona fiscală, este de părere Dr. Mark Mobius, Executive Chairman Templeton Emerging Markets Group, care a avut amabilitatea să ne răspundă la câteva întrebări despre economia noastră, dar și despre piețele emergente.

În opinia sa, mai multe oferte publice inițiale, în special ale unor companii importante deținute de stat, ar putea sprijini creșterea pieței locale de capital de la statutul de piață de frontieră la cel de piață emergentă.

Reporter: Cum vedeți România din punctul de vedere al atractivității pentru investitori?

Mark Mobius: Economia românească se află pe o tendință de creștere și, privind în viitor, considerăm că nivelul investițiilor pe care România le va atrage va fi influențat semnificativ de reformele implementate în diverse sectoare și îmbunătățirile din zona fiscală. Apreciez că fiind binevenite cele mai recente măsuri de relaxare fiscală, precum reducerea TVA de la 24% la 20% și reducerea taxei pe dividende de la 16% la 5%, care au intrat în vigoare la începutul acestui an.

Investițiile străine reprezintă o oportunitate excelentă nu doar pentru influxurile de capital generate, dar, mult mai important, pentru know-how-ul vital adus, care poate fi utilizat în mod productiv pentru creșterea economică a țării. Dar fluxul investițiilor depinde de asemenea de viteza cu care guvernul va implementa reformele necesare. Un număr mai mare de companii de stat listate pe bursă ar atrage investiții străine considerabile. Ne aflăm acum în situația de a avea companii uriașe deținute de stat, care nu au nicio intenție să se schimbe, să se reformeze, să devină mai eficiente și mai profitabile.

Reporter: Ce lipsește Bursei de Valori București pentru trecerea la

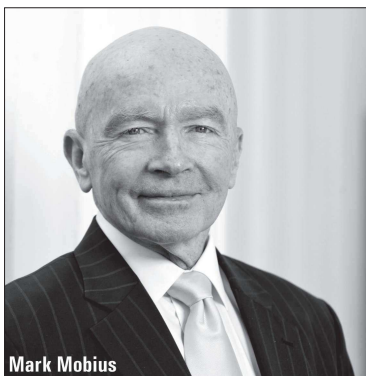
statutul de piață emergentă?

Mark Mobius: Reducerea sau eliminarea anumitor bariere care restricționează accesul investitorilor reprezintă măsuri importante care încurajă investițiile străine. Birocrația pe care o presupune deschiderea unui cont de valori mobiliare și comisiunile de tranzacționare ridicată sunt doar două exemple în acest sens.

Totuși, în acest moment, soluția pentru dezvoltarea pieței locale de capital este reprezentată de listări. Ofertele publice inițiale reprezintă un element-cheie pentru creșterea lichidității și atragerea de investitori noi. Astfel, mai multe oferte publice inițiale, în special ale unor companii importante deținute de stat, ar putea sprijini trecerea pieței locale de capital de la statutul de piață de frontieră la cel de piață emergentă.

Reporter: Cum caracterizați cei cinci ani de când Fondul Proprietatea este listat la BVB?

Mark Mobius: După cinci ani de la listare, suntem mândri să vedem că Fondul Proprietatea s-a poziționat ca unul dintre principalii jucători de pe piața românească de capital. Fondul este cea mai vizibilă și cea mai lichidă companie de pe Bursa de Valori București. Acțiunile sale îndreptate către reformarea



Mark Mobius

România, în condițiile în care, după listare, a atras investiții directe de portofoliu de peste 1,4 miliarde de euro de la investitori instituționali străini, mulți dintre aceștia fiind la prima investiție pe piața locală. De asemenea, listarea secundară a Fondului pe Bursa de la Londra a contribuit la creșterea vizibilității pieței locale de capital.

De asemenea, este important de notat că în acești cinci ani, Fondul a fost cel mai important susținător al implementării standardelor de guvernare corporativă, iar acest lucru este vizibil prin aceste succese făcute în acest domeniu, în condițiile în care mai multe companii au

statut de piață emergentă de guvernare corporativă.

Reporter: Ce riscuri vedeți pentru perioada următoare? Dar oportunități?

Mark Mobius: În opinia noastră, reformele structurale, care includ restructurarea companiilor de stat, și ofertele publice inițiale ar putea alimenta creșterea economică pe termen lung, din moment ce ar genera mai multă transparență, ar îmbunătăți eficiența și profitabilitatea și ar ajuta la prevenirea corupției. Orice întârziere a reformelor structurale ar fi percepută drept cel mai mare risc pentru economia românească, dar noi credem cu tărie că actualul guvern are toate instrumentele necesare pentru a accelera ritmul reformelor.

Este foarte important să existe mai multă predictibilitate pentru investiții, în special în sectorul energetic și în infrastructură. Un exemplu ar fi reglementări noi privind taxarea producției de petrol și gaze, care sunt depășite în acest moment. Este crucial ca autoritățile să vină cu o soluție pe termen lung pentru a încuraja noi investiții în acest sector, care ar putea deveni un motor de creștere pentru economie în următoarele decenii.

Reporter: Ce așteptări aveți în privința evoluției piețelor emergente

în acest an?

Mark Mobius: Cu toate că 2015 a fost un an plin de provocări pentru investitori din piețele emergente, considerăm că mulți dintre factorii care au generat volatilitate sunt temporari și astfel rămânem optimiști pe termen lung. În primul rând, economiile emergente au consemnat în general ritmuri de creștere economică mai solide decât piețele dezvoltate și ne așteptăm ca această tendință să continue în 2016, dar și în următorii ani. În al doilea rând, fundamentalele multor economii emergente (inclusiv indicatorii privind rezervele valutare și nivelul datoriei publice) s-au îmbunătățit substanțial în ultimul deceniu. În al treilea rând, piețele emergente prezintă un potențial neutilizat considerabil în termeni de resurse și demografie.

Piețele emergente dețin 37% din PIB-ul global, în timp ce piețele dezvoltate dețin restul de 63%, dar ne așteptăm ca acest diferențial să se îngusteze pe măsură ce piețele emergente își deblochează treptat potențialul neutilizat. Cel mai mare risc pe care îl vedem la adresa performanței piețelor emergente în 2016 este reprezentat de evenimentele neprevăzute, de natură geopolitică sau financiară, deoarece cei mai mulți factori de risc cunoscuți sunt incluși deja în evaluarea activelor.

În calitate de investitori, considerăm că activelor din piețele emergente par subevaluate comparativ cu cele din piețele dezvoltate, având în vedere raporturile preț/câștig (P/E) și preț/valoare contabilă (P/B).

Reporter: Cum vedeți situația din China?

Mark Mobius: Mulți investitori sunt îngrijorați în acest moment, dar noi credem că nu există nicio îndoială că economia chineză va continua să aibă o creștere solidă anul acesta. Vedem o continuare volatilitate pe piața chineză, din moment ce, pe de o parte, guvernul dorește stabilitate, dar, pe de altă parte, face eforturi pentru liberalizarea economiei. În

viitor, va fi dificil pentru guvernul chinez să mențină controlul dacă vizează o economie mai deschisă. China intenționează să-și liberalizeze economia și în special moneda, dar cel mai probabil acest lucru se va realiza într-un mod gradual, pentru a putea asigura stabilitatea dorită.

Cred că este important pentru orice investitor interesat să înțeleagă obiectivele Chinei – și potențialele implicații ale acestora asupra pieței – să citească cele zece puncte ale sesiunii plenare a congresului Partidului Comunist din 2013, care trasează direcțiile principale pentru economie. Unele industrii vor fi reorganizate, alte își vor pierde din importanță. Dar direcția țării pare clară pentru noi – către o economie mult mai deschisă, o economie mult mai orientată către piață, care se ajustează în funcție de mișcările internaționale de capital, iar yuanul va fi nu doar o monedă de rezervă, ci și o monedă de schimb importantă la nivel global. Nu suntem foarte îngri-

“Este foarte important să existe mai multă predictibilitate pentru investiții, în special în sectorul energetic și în infrastructură. Un exemplu ar fi reglementări noi privind taxarea producției de petrol și gaze, care sunt depășite în acest moment”.

joați cu privire la creșterea economiei chineze și nici cu privire la perspectivele investiționale pe termen lung. Fundamentele macroeconomice sunt în continuare excelente, din perspectiva noastră. China este una dintre economiile cu cea mai rapidă creștere din lume, chiar dacă ritmul a decelerat. ■

"Viitorul CE Oltenia depinde de strategia energetică națională"

● Interviu cu domnul Laurențiu Ciobotărică, Director Divizia Financiară, Președinte al Directoratului Complexul Energetic Oltenia ● "CE Oltenia poate da 2-3000 de MW putere, la -40° C, la +40° C, pe secetă prelungită, zi sau noapte"



Reporter: Care sunt obiectivele dumneavoastră, pentru anul acesta, la CE Oltenia?

Laurențiu Ciobotărică: Având în vedere orientările europene actuale din domeniul energetic care cataloghează energia pe bază de cărbune ca fiind principalul responsabil pentru încălzirea globală, obiectivul nostru permanent este menținerea poziției companiei în piața de energie, în condițiile în care consumul în România a scăzut până la maxim 7.000 MW, iar energiile regenerabile au ajuns la o capacitate instalată de circa 3.000 MW.

CE Oltenia este puternic dezavantajată de actuala legislație rezultată din tendința de "decarbonizare", deși există o serie de studii care arată că emisiile de gaze cu efect de seră din Europa ajung doar la un procent de 10% la nivel mondial.

În aceste condiții, ne îndreptăm eforturile atât către realizarea unei producții de energie și de cărbune cu respectarea tuturor limitărilor de mediu impuse, cât și către optimizarea permanentă a costurilor de producție, astfel încât prețul de vânzare să poată asigura autofinanțarea costurilor de exploatare și modernizare, dar și achiziționarea întregii cantități de certificate de emisii de gaze cu efect de seră aferente producției, în condițiile în care, începând din 2013, au fost interzise alocările cu titlu gratuit.

Aceste obiective reprezintă o provocare pentru companie, ce impune o luptă continuă cu realitatea, respectiv cu schimbările climatice și cu noile ținte de reducere a emisiilor de gaze cu efect de seră, raport la necesarul de energie din țară noastră și la resursele de care dispune.

Reporter: Care sunt măsurile prin care vreți să diminuați pierderile și să eficiențiați compania?

Laurențiu Ciobotărică: CE Oltenia este o companie integrată de producere a energiei electrice și exploatare minieră. Având propriile cariere, putem controla costurile cu combustibilul în posesia produsului final - energia, cărbunele fiind o parte

semnificativă a costului pe MWh (circa 40%).

Rezultatele companiei sunt influențate și de o serie de factori externi care nu sunt controlabili de către societate și care depind de politica sectorială în domeniul energiei.

Referitor la mediul extern, pot menționa că, prin diligențele făcute de reprezentanții companiei, s-a reușit obținerea unei hotărâri de guvern pentru declansarea procedurilor de exproprierie în vederea deblocării activității carierelor miniere care ne va permite reduceri de cheltuieli semnificative față de cererile exagerate ale familiilor care au proprietăți în fața excavatoarelor.

Că privește mediul intern, ne propunem implementarea unui program de restructurare - reorganizare - eficiențiere care să crească productivitatea muncii, performanța individuală și, implicit, a companiei.

Conducerea companiei este conștientă că toți salariații sunt conștienți de necesitatea unui efort colectiv pentru susținerea acestor demersuri, în contextul actualilor orientări mondiale privind energia produsă pe baza de cărbune.

Reporter: Aveți în vedere un plan de investiții pentru acest an? Care vor fi principalele ținte?

Laurențiu Ciobotărică: Pe lângă investițiile tehnologice ce au ca rezultat siguranța în funcționare a capacităților de producție, reabilitarea și modernizarea grupurilor energetice cuprinse în PNI (Planul Național de Investiții) și încadrarea în limitele impuse de legislația europeană pentru emisiile de poluanți în aer, apă, sol, CE Oltenia alocă sume importante pentru redarea suprafețelor de teren afectate de exploatarea minieră în circuitul silvic/agricol și pentru îndeplinirea tuturor condițiilor necesare desfășurării activității de producție fără afectarea comunității locale.

Reporter: Care sunt motivele care va fac să credeți că CE Oltenia nu va intra în acest an în insolvență?

Laurențiu Ciobotărică: În acest moment nu se pune problema intrării în insolvență a Complexului Energetic Oltenia.

Compania are contracte perfectate pentru acest an. Asigură o cotă de piață de 30% din consumul de energie electrică din SEN (Sistemul Energetic Național). La ora actuală, compania a achitat toate obligațiile financiare către bugetul de stat, asigurări sociale, prestatori de servicii, inclusiv ratele către băncile finanțatoare ale proiectelor de mediu, conform prevederilor contractuale.

Ne fi implementate permanent măsuri de eficiențiere a activității, astfel încât CEO să-și mențină poziția pe piața de ener-

gie și să nu apară riscul de a nu-și mai putea continua activitatea.

Reporter: Cum veți gestionarea în 2016 problema siguranței energetice?

Laurențiu Ciobotărică: Energia pe bază de cărbune este vitală pentru stabilitatea SEN.

În companiile cu principalii producători de energie din piața românească, CE Oltenia deține o prezență semnificativă pe piața serviciilor tehnologice de sistem pentru menținerea securității și stabilității în funcționare a SEN. În condițiile funcționării aleatorii a producătorilor de energie regenerabilă.

Cu o capacitate totală instalată de 3500 MW, în condiții de eficiență și conformare la condițiile de mediu impuse de UE, CE Oltenia poate asigura 30% din consum. Poate da 2-3000 de MW putere, la -40° C, la +40° C, pe secetă prelungită, zi sau noapte.

Viitorul CE Oltenia depinde, însă, de strategia energetică națională ce va trebui elaborată ținând cont de constrângerile impuse de legislația europeană.

Reporter: Care sunt cele mai mari perioade pentru afectarea siguranței energetice?

Laurențiu Ciobotărică: Dezvoltarea aprofundată a energiei regenerabile, imprevizibilitatea lor și dezacordurile majore pe care le introduc în sistem pun în pericol atât funcționarea producătorilor siguri (pe cărbune), cât și siguranța Sistemului Energetic Național.

Nu în ultimul rând, trebuie readus în discuție faptul că în nicio altă țară nu mai întâlnim variația monosursă de organizare a producătorilor de energie, așa cum este în România. În toate țările europene, marile companii nu au sursă de producere a energiei electrice mixtă energetică.

Reporter: Ce condiții ar trebui îndeplinite pentru listarea CEO la Olt?

Laurențiu Ciobotărică: Listarea companiei este condiționată de:

- soluționarea de către ANRM a problemelor referitoare la evaluarea resurselor minerale ale CE Oltenia;
- majorarea capitalului social al societății cu valoarea terenurilor pentru care au fost eliberate certificate de atestare a deplului de proprietate;
- finalizarea planului de reorganizare/restructurare/eficiențiere în așa fel încât compania să fie viabilă și profitabilă pe termen scurt și mediu, astfel încât indicatorii care stabilesc prețul de achiziție (inclusiv valoarea reală a acțiunilor) să fie favorabili. ■



Asociația Brokerilor

Piața de capital

Educație financiară

Partener de încredere



www.asociatiabrokerilor.ro

COMPLEXUL ENERGETIC OLTENIA



OFERA SIGURANȚĂ ÎN ALIMENTAREA CONSUMATORILOR, ÎN CONDIȚIILE ALEATORII DE FUNCȚIONARE A PRODUCĂTORILOR DE ENERGII REGENERABILE

ASIGURĂ IMPACT NEGATIV REDUS ASUPRA MEDIULUI ÎNCONJURATOR ȘI EFICIENȚA ENERGETICĂ CREȘCUTĂ PRIN PROIECTELE IMPLEMENTATE

POATE ACOPERI 30% DIN CONSUMUL DE ENERGIE ELECTRICĂ DIN SEN

PRODUCE PESTE 95% DIN LIGNITUL ROMÂNIEI

SUSTINE 15.000 LOCURI DE MUNCĂ ÎN INTERIORUL COMPANIEI ȘI ÎNCA 150.000 ÎN EXTERIOR

POATE FI UN PRODUCĂTOR DE ANVERGURĂ REGIONAL - EUROPEANĂ

ENERGIA PĂMÂNTULUI ROMÂNESC



pentru siguranța tranzacțiilor tale

20 Ani de prezență pe piața locală

40 Produse reglementate derivate pe mărfuri, acțiuni, valute, indici

40 Companii listate

4000 Instrumente de tip acțiuni și ETF-uri prin XNET Network

1. Pionier al pieței de capital din România

- Unica Bursă de derivate din România
- Primul operator din România ale cărui acțiuni au fost admise la tranzacționare pe propria piață
- Piață de derivate cu servicii de clearing prin Contraparte Centrală aliniată cerințelor și standardelor EMIR
- Servicii de compensare, decontare și registru pentru piețele la vedere prin intermediul Depozitarului Sibex, depozitar central autorizat parte a Grupului SIBEX
- Vizibilitate internațională prin parteneriatul încheiat cu Bursa din Atena (Athens Stock Exchange) și Bursa din Cipru (Cyprus Stock Exchange) - "common trading platform"
- Singurul operator de piață care oferă intermediarilor și investitorilor români, prin intermediul serviciului XNET Network oportunități de a tranzacționa la costuri competitive pe un număr de 17 piețe externe din America (USA, Canada) și Europa (Italia, Germania, Franța, etc.), utilizând platforma de tranzacționare XNET Trader

2. Pachet complet de servicii financiare

DIVERSITATE

- 40 de produse financiare derivate de tipul contractelor futures, cu active suport acțiuni locale și internaționale, indici, mărfuri și perechi valutare
- Cotații competitive de market maker pe 16 contracte futures și 18 scadențe
- Operator a 2 piețe spot care cumulează 40 companii listate cu o valoare de piață de aproximativ 95 milioane euro

EXPERTIZĂ

- 20 de ani de experiență în administrarea piețelor de derivate
- Prima Bursă din România care a oferit spre tranzacționare produse financiare complexe de tip contractelor futures, opțiuni, opțiuni binare sau contractelor pentru diferență
- Primul operator de piață din România care a susținut în calitate de acționar activitatea de clearing pe piața locală pentru piața de derivate
- Creștere semnificativă a numărului de emitenți listați în ultimii 2 ani

3. Platformă modernă de tranzacționare

ACCESIBILITATE

- XNET Trader este o platformă web-based care nu necesită instalare, ci doar o conexiune internet. Designul platformei și conținutul de informații afișat este complet personalizabil

FLEXIBILITATE

- Platforma de tranzacționare XNET Trader este disponibilă pe durata întregului program extins de tranzacționare de 13 ore

ACCES LA PIEȚE EXTERNE

- XNET Trader oferă acces la date în timp real și posibilitatea de tranzacționare pentru peste 4.000 de acțiuni și ETF-uri de pe cele mai reprezentative piețe de capital din lume, inclusiv acces la produsele tranzacționate pe bursele membre ale "common trading platform"