

- Randamente consistente ale acțiunilor de la BVB, în ultimii trei-cinci ani **PAGINA 2**
- BOGDAN MAIOREANU, ANALIST DE PIAȚĂ ÎN CADRUL ETORO: "Cel mai important criteriu pentru alegerea unui broker online este reputația" **PAGINA 3**

- REMUS DĂNILĂ, HEAD OF IR & BUSINESS DEVELOPMENT, BURSA DE VALORI BUCUREȘTI: "Scopul scorurilor ESG este evaluarea sustenabilității companiilor listate" **PAGINA 3**
- Întreprinderea - viziunea corectă asupra utilității sale sociale **PAGINA 4**
- Investițiile bursiere - între pandemie și tensiunile geopolitice **PAGINA 5**



- Temele investiționale - tot mai importante în climatul actual **PAGINA 7**
- ALEX CRISTESCU, NOROFERT: "Investesc în majorări de capital, emisiuni de obligațiuni și plasamente private" **PAGINA 8**
- Piața AeRO și-a pierdut din atractivitatea avută în prima parte a anului trecut **PAGINA 8**

Supliment
gratuit
BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI

100-150%
creșterea indicelui
BET-XT-TR,
în ultimii
trei-cinci ani

Evoluția indicelui BET-XT-TR din 2017 până la finele lunii aprilie a.c.

1. Creșterea indicelui, în condițiile unor dividende consistente distribuite de companii
2. Căderea cauzată de OUG 114
3. Revenirea de după îndulcirea prevederilor Ordonanței
4. Șocul Covid-19
5. Trendul ascendent din timpul pandemiei
6. Invazia Rusiei în Ucraina



"1) Păstrează niște numerar pentru a putea profita de oportunitățile ce apar în piață în momentul unor vânzări. Companii importante se pot găsi la «discount».
2) Cumpără acțiuni, nu obligațiuni. Deși pe termen scurt randamentul ar putea fi inferior obligațiunilor în perioade tulburi, acțiunile oferă performanțe mai bune pe termen mai lung.
3) Diversifică. Cumpără instrumente cu expunere pe sectoare cu capitalizare mică, medie, mare și internaționale pentru a reduce cât mai mult expunerea".

Radu Puiu,
Financial Analyst, XTB România

ANDRE CAPPON
CBM Group:
"Gestiunea activă a portofoliului va reveni probabil la modă."

Războiul și inflația schimbă abordarea investițională din pandemie

Invazia Rusiei în Ucraina a accentuat o serie de tendințe ce începuseră să se manifeste de anul trecut, ca efecte de runda a doua a pandemiei și a măsurilor implementate de autoritățile din toată lumea pentru susținerea economiilor. Războiul, care a provocat o criză umanitară în Europa de Est și sancțiuni destinate să preseze Rusia să înceteze ostilitățile, afectează creșterea economică, Banca Mondială și Fondul Monetar Internațional revizuindu-și recent, în jos, estimările privind evoluția economiei globale, din cauza conflictului din Ucraina. Aprovizionarea Europei cu produse energetice, cereale și alte materii prime este amenințată, fapt ce se suprapune peste blocajele deja existente în lanțurile de aprovizionare la nivel global. Inflația, care se dovedește persistentă, a atins atât în Europa cât și în Statele Unite maxime nemiăntălnite de câteva decenii, iar băncile centrale încep să ridice dobânzile de politică monetară, ce-i drept într-o manieră nu prea agresivă pentru nu a afecta suplimentar creșterea economică. Țările europene, surprinse de agresiunea Moscovei asupra Ucrainei, își măresc cheltuieli-



ANDREI IACOMINI

le militare. Chiar dacă un conflict direct între Rusia și NATO pare puțin probabil, inclusiv datorită raportului de forțe copleșitor în favoarea Alianței Nord-Atlantice, Moscova menține o stare de tensiune permanentă prin amenințări, inclusiv nucleare, într-un război în care chiar și o izbândă militară nu ar însemna decât o victorie a la Pirus pentru autoritățile de la Kremlin. Este un mediu complet diferit față de cel marcat de creștere economică viguroasă, pace, inflație redusă și dobânzi zero, elemente care au susținut tendința ascendentă a burselor demarată imediat după șocul Covid-19 din primăvara anului 2020. În esență, pentru viitorul apropiat analiștii se așteaptă la volatilitate ridicată, randamente mai mici ale piețelor de acțiuni cu diferențe mari între domenii, iar inflația ridicată va fi cu noi pentru mult mai mult timp decât spuneau până acum câteva luni chiar băncile centrale. Andrei Cappon, fondatorul grupului de consultanță CBM din New York, Statele Unite, este de părere că în acest climat, administrarea activă a portofoliului, ce implică selecția sectoarelor, a

companiilor și identificarea momentelor propice de intrare și ieșire, va prevala, față de administrarea pasivă, ce a funcționat în ultimii ani. Temele investiționale devin tot mai importante, iar ceea ce generic este numit "transformare digitală" ce include și securitatea cibernetică sau metaversul, este unul dintre principalele domenii care, potrivit analiștilor, are premise să performeze în mediul actual, cum de altfel a făcut-o în ultimii ani. Industria apărării, energia verde sau producția semiconductoarelor sunt alte sectoare pentru care analiștii văd potențial, după cum ne-au spus. Bineînțeles că, situația actuală influențează și acțiunile de la Bursa de Valori București care au avut performanțe consistente în ultimii ani, inclusiv pe fondul acordării unor dividende cu randamente mari. Dar brokerii și managerii de fonduri spun că bursa noastră este bine poziționată în contextul prezent, în primul rând prin companiile energetice și bancare - cele mai importante sectoare de la BVB, care teoretic se descurcă bine într-un mediu inflaționist și cu dobânzi în creștere. În schimb, pentru Piața AeRO perspectivele par să fie mai puțin optimiste, în condițiile în care mediul a devenit mai dificil iar multe

companii nu au livrat ceea ce au estimat înaintea venirii în piață. Contextul fundamental s-a schimbat și investitorilor le va fi mai greu să obțină randamente în piețele de acțiuni. Ca în natură, nu vor reuși cei mai puternici sau cei mai inteligenți, ci cei care se vor adapta cât mai bine la schimbare, după cum spune Charles Darwin, părintele teoriei evoluției speciilor. Iar în investiții asta implică informare și instruire. "Tehnologia a făcut ca accesul la piețele financiare globale să fie simplu și transparent, și tot mai multe persoane au fost încurajate să înceapă să investească (...). Dar accesul facil pentru investitorii individuali vine cu necesitatea de a se instrui cu privire la piețe și de a înțelege riscurile (...). Investițiile necesită cunoștințe și abilități, responsabilitate, gestionare a riscurilor și practică. A avea cunoștințe financiare ajută nu numai să navighezi în siguranță pe piețe, ci și să iei decizii financiare mai bune", spune Bogdan Maioreanu, analist de piață la eToro. În fond, nu este ceva special, deoarece instruirea și informarea sunt premise esențiale pentru reușita în orice activitate ce are un anumit grad de complexitate. ■

ANALIZA

Randamente consistente ale acțiunilor de la BVB, în ultimii trei-cinci ani

● Peste două treimi dintre principalele titluri ale bursei noastre sunt în teritoriul negativ, de la începutul anului ● Alin Bredea, Prime Transaction: ”Piața bursieră este un loc al investițiilor pe termen mediu și lung” ● Alexandru Ilisie, OTP Asset Management România: ”Time in the market” este mai important decât ”Market timing” ● Analistii: ”Sectoarele energetic și bancar sunt bine poziționate în contextul actual”

După un an jumate cu performanțe excepționale, apărute într-un climat prielnic activelor riscante, acțiunile listate în prima ligă bursieră a pieței noastre de capital au în mare parte pierderi.

De la începutul anului, peste două treimi dintre principalele titluri ale Bursei de Valori București (BVB) sunt în teritoriul negativ, în ton cu dinamica piețelor europene marcate de inflație ridicată, înăsprirea politicii băncilor centrale și războiul din Ucraina ce afectează suplimentar creșterea economică. Indicele BET, ce reflectă dinamica celor mai lichide 20 de titluri de la BVB, se găsea la finele săptămânii trecute cu 2,6% sub nivelul de la începutul anului, în timp ce cu tot cu dividende, coșul de acțiuni avea o mică scădere, de 0,6%. BET-XT, ce include mai multe titluri, inclusiv SIF-urile, era în declin cu 3%, compensat parțial de dividende. Este o dinamică oarecum atipică, în condițiile în care principalele acțiuni de la BVB au avut în ultimii ani creșteri primăvara, în așteptarea dividendelor consistente.

Dar, o privire retrospectivă pe ultimii trei-cinci ani, perioada minimă de deținere recomandată pentru un fond de acțiuni, indică un cu totul alt tablou. Din debutul lui 2019 și până în prezent, circa trei sferturi dintre acțiunile incluse în studiul nostru au randamente totale (evoluție preț plus dividende) pozitive, proporție similară și dacă luăm ca punct de pornire începutul lui 2017. În plus, în aproximativ 70% din cazuri, randamentele acțiunilor din ultimii cinci ani și patru luni sunt mai mari decât cele din ultimii trei ani și patru luni, conform studiului nostru.

Poza are la bază un trend ascendent în ansamblu, ce a fost alimentat și de dividendele plătite de companii, care se adună pe măsură ce orizontul de timp este mai îndelungat, dar nu trebuie să uităm că ultimii cinci ani nu au fost deloc liniștiți, bursa fiind lovită de trei dintre cele mai severe evenimente din ultimul deceniu – OUG 114, pandemia Covid și invazia Rusiei în Ucraina.



Alin Bredea:
”Companiile au nevoie de ani de zile pentru a valorifica o idee, avantajele competitive sectoriale sau un mediu prielnic”

Alin Bredea, Directorul de Operațiuni al casei de brokeraj Prime Transaction, spune că piața bursieră este un loc în care pot fi obținute randamente superioare, dar care necesită răbdare și consecvență investițională.

Brokerul ne-a transmis: ”Piața bursieră este un loc al investițiilor pe termen mediu și lung. Sunt mulți profesioniști, de mare prestigiu, care promovează această idee: timpul este prietenul investitorului bursier. Acest adevăr are, în fundal, o explicație simplă: companiile au nevoie de ani de zile pentru a valorifica o idee de afaceri, pentru a valorifica avantajele competitive sectoriale sau pur și simplu un mediu economic prielnic”.

Directorul de la Prime Transaction a adăugat că, rezultatele studiului nostru nu fac decât să confirme cele menționate mai sus.

”Ingredientul timp este foarte important în orice strategie investițională! (nu ne referim la speculație). Totuși, trebuie să ne referim și

la mediul bursier pozitiv din ultimii cinci ani, impulsionat de o economie cuplată la trendul economic european de revenire la ritmuri de creștere semnificative, odată depășită criza financiară din 2008-2009 și cea subsecventă - a datoriilor suverane, din 2009-2011”, ne-a spus Alin Bredea. ”Investitorii ar trebui să fie convingși, odată în plus de statistica prezentată, că piața bursieră este un loc în care pot fi obținute randamente superioare, dar care necesită răbdare și consecvență investițională”.

Alexandru Ilisie:
”De cele mai multe ori crizele pot fi momente bune de cumpărat”

Alexandru Ilisie, Directorul de Investiții al OTP Asset Management România observă că, pe măsură ce timpul de deținere al unei acțiuni este mai îndelungat, probabilitatea de câștig este mai ridicată.

”Nu toate acțiunile au înregistrat creșteri în aceste perioade, însă putem observa că indicii bursieri au avut dinamici pozitive. Structura indicilor poate fi privită ca un portofoliu diversificat, în a cărui compoziție intră companii din mai multe sectoare de activitate, astfel că indiferent de ciclul economic în care ne aflăm, unele dintre ele pot

performa”, ne-a transmis managerul de fond.

Conform rezultatelor studiului nostru, producătorii de energie și băncile, printre cele mai importante sectoare de la BVB, au avut randamente consistente în ultimii trei-cinci ani. În ton cu dinamica economică se remarcă companiile din sectorul construcțiilor, în timp ce pentru categoria pe care am numit-o generic ”Alte domenii de activitate”, rezultatele sunt mixte (Vezi diagrame).

”De asemenea, se poate observa că de cele mai multe ori crizele pot fi momente bune de cumpărat, dar adesea este dificil să poți investi pe minime și să vinzi pe maxime, motiv pentru care putem trage concluzia principală că ”Time in the market” este mai important decât ”Market timing”, spune Alexandru Ilisie.

Conform managerului de fond, o altă strategie de investiții recomandată atât la nivel de acțiuni individuale, cât și la nivelul fondurilor de investiții, este ”Dollar Cost Averaging – DCA” prin care investitorii alocă, regulat, sume de bani în instrumente financiare.

”Prin această metodă, pe termen lung, vor reuși să cumpere atât la valori reduse, cât și ridicate, însă în medie aceștia vor reuși să obțină un preț mediu ponderat bun”, a adăugat Alexandru Ilisie.

Alin Bredea: ”Un parametru care va conta semnificativ, în următoarea perioadă, va fi gradul de îndatorare al fiecărei companii”

Performanțele trecute nu sunt o garanție pentru cele viitoare, iar în condițiile economice și geopolitice actuale este cu atât mai puțin probabil ca acțiunile de la BVB să aibă în ansamblu randamente de 100 -150%, cât a avut indicele BET-XT cu tot cu dividende în ultimii trei-cinci ani, cu mult peste cele ale obligațiunilor corporative de 5-8% pe an, sau a titlurilor de stat, instrumente ce au totuși riscuri mai reduse. Dar specialiștii consultați de noi văd bursa noastră bine poziționată în contextul actual, inclusiv prin faptul că sectoarele energetic și bancar, ce performează relativ bine într-un climat inflaționist, au o pondere mare în capitalizarea BVB.

Alin Bredea, de la Prime Transaction, ne-a spus: ”Anul curent a adus un tablou bursier în care nuanțele de gri s-au accentuat. Mediul inflaționist deja cronicizat și conflictul izbucnit în apropierea României generează riscuri suplimentare în piață. După un trend de creștere continuă în ultimii 12 ani, investitorii au motive să devină, cel puțin pe termen scurt, mai prudenți”.

Conform brokerului, bursa noastră are de înfruntat, în principal, condiții economice mai puțin favorabile generate de inflația care se menține la un nivel ridicat și care pune presiune pe randamentele instrumentelor cu venit fix și, subsidiar, amenință creșterea economică. ”Din acest punct de vedere, sectoare cum este cel energetic și al utilităților sau cel bancar sunt mai bine plasate în acest mediu inflaționist, având instrumente prin care să își mențină sau chiar să-și accentueze profitabilitatea. Sectoarele ce oferă servicii de bază cum este cel medical ar putea fi plasate într-o zonă neutră, în timp ce sectoarele economice care depind de apetitul de consum și de îndatorare al actorilor din economie sunt plasate mai prost în această perioadă”, ne-a spus Alin Bredea.

În opinia sa, este evident că în cadrul fiecărui sector, un parametru

care va conta semnificativ în următoarea perioadă va fi gradul de îndatorare al fiecărei companii. ”Cele puternic îndatorate vor începe să piardă din avantajele ultimilor ani, ai unei politici expansioniste, în condițiile în care costurile financiare încep să crească accelerat”, a conchis directorul de la Prime Transaction.

Alexandru Ilisie: ”Cu toate că pe termen de trei - cinci ani BET a înregistrat creșteri semnificative, în continuare este ieftin prin prisma evaluărilor”

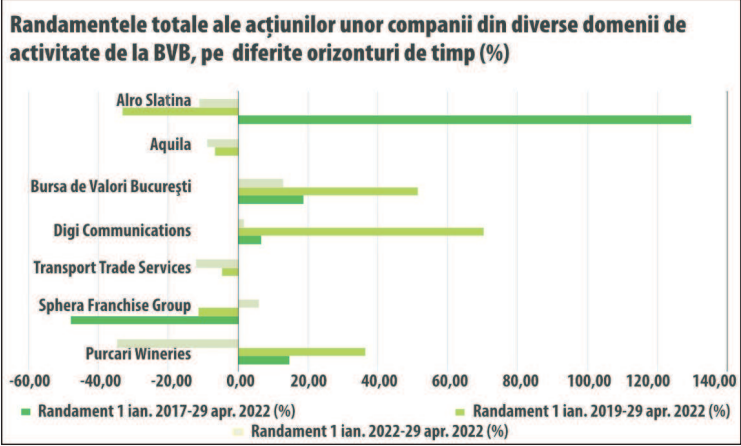
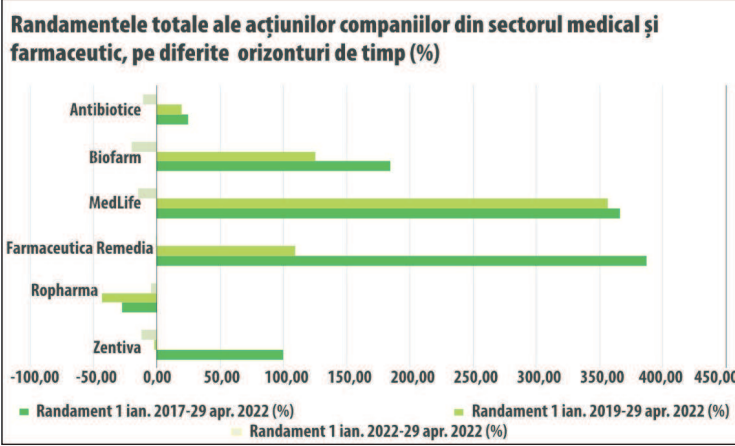
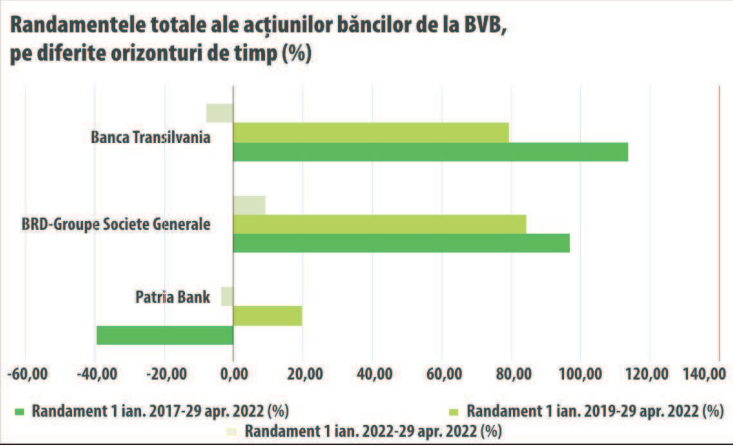
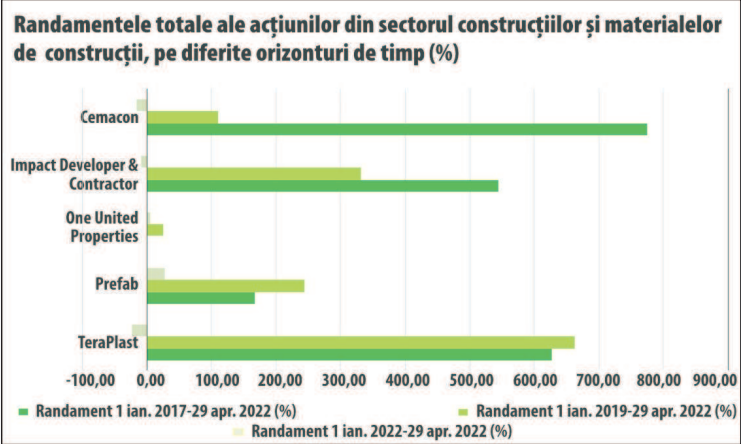
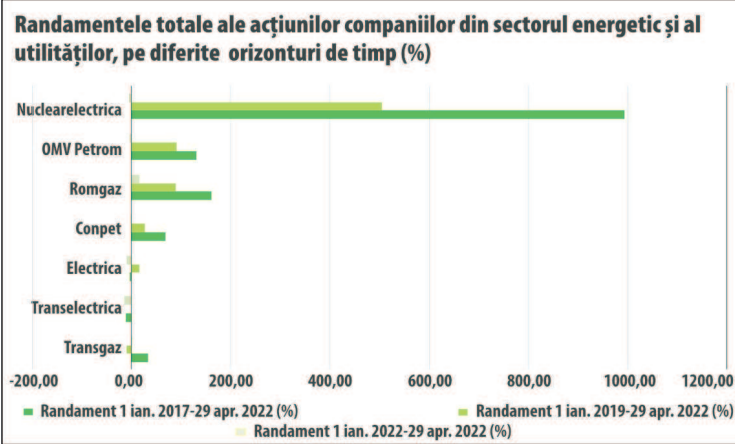
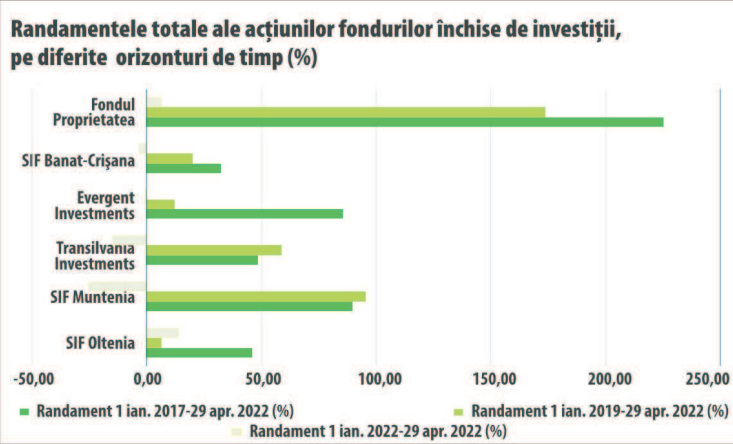
Alexandru Ilisie ne-a transmis că, din punctul de vedere al OTP Asset Management România, principalele companii listate la Bursa de Valori București sunt poziționate bine pe termen mediu în actualul context economic, respectiv cele din sectorul energetic și bancar.

”Cu toate ca pe termen de trei - cinci ani BET, indicele principal al BVB, a înregistrat creșteri semnificative comparativ cu piețele de frontieră și cele emergente, chiar și comparativ cu o parte din indicii piețelor dezvoltate, în continuare acesta este ieftin prin prisma evaluărilor”, spune administratorul de fond.

Sunt evaluări care îi fac optimiști pe cei de la OTP Asset Management România în ceea ce privește alocarea investițională pentru piața locală, după cum ne-a transmis Alexandru Ilisie.

”Legat de conflictul din Ucraina, chiar dacă în aceste momente există o emoție puternică, noi ne poziționăm ca investitori pe termen lung, astfel încât strategia, politica de investiții și preocupările noastre sunt puternic ancorate în viitor. Aceeași abordare considerăm că este recomandată și investitorilor individuali, cât și celor cu plasamente în fondurile de investiții, ținând cont de faptul că «market timing» este dificil de implementat”, a adăugat managerul. ■

Notă: Randamentele prezentate în material sunt obținute de noi pe baza datelor agregate de pe site-ul Bursei de Valori București. Randamentele brute, astfel încât câștigurile nominale ar fi fost în realitate ceva mai reduse.



Sursa: Prelucrări ziarul BURSA, pe baza datelor BVB

PRODUSE SI SERVICII

BOGDAN MAIOREANU, ANALIST DE PIAȚĂ ÎN CADRUL ETORO:

”Cel mai important criteriu pentru alegerea unui broker online este reputația”

● ”Tehnologia a făcut ca accesul la piețele financiare globale să fie simplu și transparent” ● ”Accesul facil pentru investitorii individuali vine cu necesitatea de a se instrui cu privire la piețe și de a înțelege riscurile”

Există o gamă imensă de instrumente financiare și active complexe pe care oricine le poate tranzacționa și în care poate investi în zilele noastre, dar cei care se află la prima experiență își pot expune capitalul la riscuri mari investind fără să înțeleagă pe deplin în ce investesc, spune Bogdan Maioreanu, analist și comentator de piață la eToro, care a avut amabilitatea să ne răspundă la câteva întrebări legate de platformele de tranzacționare și comportamentul investitorilor. Conform analistului eToro, înainte ca cineva să investească bani în instrumente ale piețelor financiare, trebuie să înțeleagă care-i sunt obiectivele personale și să-și definească o strategie de investiții clară care să se potrivească nevoilor sale, inclusiv atitudinea față de risc. “Este întotdeauna mai bine ca investitorii să-și plaseze banii în acele instrumente cu care sunt familiarizați și pe care le înțeleg”, spune Bogdan Maioreanu.

Reporter: Care sunt, în opinia dumneavoastră, cele mai importante criterii pe care trebuie să la aibă în vedere investitorii atunci când aleg un broker online și/sau o platformă de tranzacționare? De ce ?

Bogdan Maioreanu: Înainte de a vă gândi măcar să investiți bani pe piețele financiare, trebuie să aveți o strategie clară cu privire la ceea ce doriți să realizați și la modul în care o veți face. Investitorii trebuie să înțeleagă care sunt obiectivele lor personale și să-și definească o strategie de investiții clară care să se potrivească nevoilor lor, inclusiv atitudinea față de risc. Inutil să mai spunem că investițiile de succes vor necesita, întotdeauna, utilizarea unei platforme sau a unui serviciu de brokeraj care se aliniază cu obiectivele și nevoile educaționale ale investitorului.

Dacă vă decideți să utilizați un broker online, aş spune că cel mai

important criteriu ar fi să găsiți un broker cu o bună reputație. De asemenea, aş fi atent la comisioane, deoarece acestea vor mânca din marjele de profit și aş găsi o platformă online care este ușor de utilizat și care oferă resurse educaționale gratuite, cum ar fi cursuri online, webinarii live, podcast-uri și alte instrumente de învățare pentru a te ajuta să îți îmbunătățești abilitățile financiare.

Reporter: Ce instrumente financiare sau servicii se află în topul preferințelor clienților firmei dumneavoastră ? Cum explicați tendințele ?

Bogdan Maioreanu: eToro oferă clienților din România acces nu numai la o gamă largă de instrumente de investiții - de la acțiuni fracționate și ETF-uri, până la mărfuri și cripto - ci și posibilitatea de a alege cum să investească. Utilizatorii eToro pot investi direct ei înșiși, pot copia un alt investitor sau pot investi într-unul



dintre portofoliile tematice. Dar, se pare că atunci când aleg să investească în acțiuni, investitorii români preferă tehnologia. Companiile de

tehnologie domină lista eToro a primelor zece cele mai deținute acțiuni la sfârșitul primului trimestru. Nio, Tesla, UiPath, Apple și Meta Plat-

forms - fostul Facebook - sunt cele mai deținute acțiuni pe platforma eToro. Și acest lucru este în concordanță cu sondajul Retail Investor Beat, care a arătat că investitorii români sunt cei mai atrași de acțiunile de tehnologie și de criptoactive dintre toate țările intervievate.

Când vine vorba de criptoactive, Cardano a fost cel mai deținut crypto pe eToro la sfârșitul primului trimestru, atât la nivel global, cât și în rândul investitorilor români. Acesta a fost urmat de Bitcoin și Ether, dar, în timp ce investitorii își mențin pozițiile în token-uri consacrate, există un interes crescut pentru criptoactivele mai noi. De exemplu, cele mai mari creșteri în primul trimestru din 2022 le au token-urile noi pe platforma eToro. În România, cele mai mari creșteri dintre toate le au Sandbox, Axie Infinity, Quant și Solana, toate acestea fiind token-uri DeFi mai mici, care confirmă apetitul românilor pentru noile tehnologii.

Reporter: Digitalizarea a simplificat puternic accesul investitorilor la piețe, crescând exponențial gama de produse și servicii la care aceștia au acces. Totuși, pe lângă multiplele oportunități create, trebuie să existe și riscuri suplimentare. Care este, din punctul dumneavoastră de vedere, principalul risc adus de simplificarea accesului la piețe și creșterea ofertei, pentru investitorii cu mai puțină experiență?

Bogdan Maioreanu: Este adevărat, nu a existat niciodată un moment mai bun pentru a fi investitor. Tehnologia a făcut ca accesul la piețele financiare globale să fie simplu și transparent, și tot mai multe persoane au fost încurajate să înceapă să investească datorită unor factori precum investițiile cu comision zero, acțiunile fracționate, ratele scăzute sau zero ale dobânzii și digitalizarea generală a serviciilor.

Dar accesul facil pentru investitorii individuali vine cu necesitatea de a se instrui cu privire la piețe și de a înțelege riscurile.

Există o gamă imensă de instrumente financiare și active complexe pe care oricine le poate tranzacționa și în care poate investi în zilele noastre, iar cei care se află la prima experiență își pot expune capitalul la riscuri mari investind fără să înțeleagă pe deplin în ce investesc. De aceea, este întotdeauna mai bine ca investitorii să-și plaseze banii în acele instrumente cu care sunt familiarizați și pe care le înțeleg.

Investițiile necesită cunoștințe și abilități, responsabilitate, gestionare a riscurilor și practică. A avea cunoștințe financiare ajută nu numai să navighezi în siguranță pe piețe, ci și să iei decizii financiare mai bune. Te vei simți mai încrezător și mai stăpân pe situație atunci când vei decide ce strategii de investiții sunt potrivite pentru tine.

Reporter: Vă mulțumesc! ■

REMUS DĂNILĂ, HEAD OF IR & BUSINESS DEVELOPMENT, BURSA DE VALORI BUCUREȘTI:

”Scopul scorurilor ESG este evaluarea sustenabilității companiilor listate”

● ”Standardele și evaluările ESG au la bază principiul materialității” ● ”Ne dorim ca următorul exercițiu de analiză ESG a companiilor listate să ducă la publicarea mai multor scoruri”

Scopul general al scorurilor ESG este de a evalua sustenabilitatea companiilor listate ținând cont de trei seturi de criterii: de impact asupra mediului, sociale și de guvernanță corporativă, spune Remus Dănilă, Head of IR & Business Development, în cadrul Bursei de Valori București, care a avut amabilitatea să ne ofere un interviu despre proiectul ESG (Environmental, Social and Governance) al operatorului pieței noastre de capital.

Proiectul, realizat în colaborare cu Sustainalytics, unul dintre liderii globali pe segmentul furnizării de analize și ratinguri ESG, a demarat în 2020, iar până în prezent a fost publicată o rundă de scoruri, nouă companii de la BVB optând ca evaluarea activității lor din perspectiva sustenabilității să fie cunoscută publicului.

”Avem convingerea că o performanță ESG foarte bună a pieței va fi recompensată de un interes mai ridicat al investitorilor și de evaluări mai ridicate pentru companiile locale”, spune Remus Dănilă.

Reporter: Bursa de Valori București a lansat, recent, primele scoruri ESG pentru companii listate în piața noastră de capital. Care este scopul acestor demers ?

Remus Dănilă: Scopul general al scorurilor ESG este de a evalua sustenabilitatea companiilor listate ținând cont de trei seturi de criterii: de impact asupra mediului, sociale și de guvernanță corporativă. Ce este esențial de înțeles când vorbim de standardele și evaluările ESG este că, aceste criterii luate în considerare au la bază principiul materialității. Astfel, vorbim de aspecte care, deși la bază sunt non-financiare (precum nivelul emisiilor de gaze cu efect de seră sau principiile de care se țin cont în selecția furnizorilor), ele pot avea un impact financiar material asupra societății. Există o multitudine de exemple reale de societăți care au suferit un impact material masiv din cauza unor accidente ecologice sau din pricina unor acuzații de corupție, pentru a da doar două exemple concrete.

Practic, utilizatorii acestor rapoartări și rating-uri, în principal investitorii dar și alți stakeholderi, vor să identifice în ce măsură societățile

administrează riscurile de natură ESG. Rating-urile ESG sunt o formă sintetică de cuantificare a acestor riscuri, iar un risc scăzut semnifică pentru investitori și parteneri o probabilitate limitată ca societatea în cauză să sufere pe viitor un impact financiar semnificativ cauzat de riscuri de natură ESG.

La momentul lansării proiectului nostru, în anul 2020, scopul principal a fost de popularizare a conceptului în rândul participanților din piața de capitală locală și, în egală măsură, susținerea emitenților care stau la baza scorurilor, utilizat la scară globală.

De asemenea, pentru companiile mici și mijlocii, obținerea unui scor ESG poate fi un demers foarte costisitor, interesul investitorilor la nivel global concentrându-se pe marile companii.

Prin colaborarea cu Sustainalytics am reușit să implemetam aceste scoruri pentru majoritatea emitenților din piața principală și suntem convinși că existența acestor rapoarte le este sau le va fi de real folos. Am considerat, de asemenea, că dezvoltarea acestui concept pe plan internațional ne obligă la implementarea



practicilor observate în activitatea altor burse, iar ignorarea acestui trend prezintă un risc pentru dezvoltarea și competitivitatea pieței pe termen lung. Pe parcurs, evoluția pieței ne-a dat dreptate, fenomenul ESG căpătând o amploare foarte mare și în România, mulți emitenți, în special pe fondul presiunilor din partea investitorilor și stakeholderilor, implicându-se activ în înțelegerea și îmbunătățirea parametrilor care stau la baza scorurilor. De asemenea, investitorii instituționali locali sunt în

egală măsură foarte interesați de evaluarea companiilor în care investesc din perspectiva ESG.

Reporter: Ce avantaje potențiale aduc aceste scoruri pentru companiile de la BVB care acceptă ca rezultatele evaluărilor să fie publice ?

Remus Dănilă: Prin publicarea scorurilor ESG, companiile pun în mod direct la dispoziția investitorilor și a altor parteneri interesați evaluarea ESG proprie. Pe lângă faptul că este un exercițiu foarte important de transparență, aceste scoruri pot fi

utile la nivel practic, anumiți investitori luând în considerare datele în deciziile lor de investiții.

Reporter: Bursa publică cinci indicatori ESG pentru fiecare companie, între care ESG Risk Score este rating-ul final al emitențului. Ce măsoară indicatorul și cum trebuie interpretat de investitori ?

Remus Dănilă: Indicatorul ESG Risk Score măsoară riscul total al emitențului pe baza metodologiei Sustainalytics. Interpretarea de bază este că un ESG Risk Score scăzut semnifică un risc mai limitat la factorii ESG materiali. Este important însă de explicat mai clar contextul metodologiei. Astfel, modul de calcul al scorului final ține în mare măsură cont de activitatea societății și de industria din care face parte. Această abordare este specifică partenerului nostru, și pare într-adevăr o abordare corectă, ținând cont că în lumea reală riscul ESG al unei companii miniere de exemplu este, în mod concret, semnificativ mai ridicat decât al unei firme de software. Această încadrare în diferite industrii și subindustrii este cuantificată de Exponerea societății (Exposure Score), care este de fapt riscul de la care pleacă societatea, pe baza activității sale primare.

Astfel, este foarte important să judecăm scorurile companiilor nu doar pe baza scorului final (ESG Risk) dar și prin comparație cu celelalte societăți din sub-industrie pentru a putea evalua performanța lor ESG. Din acest motiv am inclus în cadrul parametrilor publicați și informații legate de clasarea companiilor în sub-industriile lor.

Reporter: Care este următoarea etapă a proiectului ESG al BVB sau ce alte demersuri are bursa legate de raportările non-financiare, în general ?

Remus Dănilă: Tocmai am publicat Ghidul privind raportarea ESG, un material complex realizat în urma unei colaborări cu Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare. Acest ghid, care furnizează recomandări tehnice societăților pentru raportarea elementelor ESG, aduce suport suplimentar îmbunătățirii cadrului general de raportare.

În ceea ce privește scorurile Sustainalytics, dorința noastră este ca următorul exercițiu de analiză ESG a companiilor listate să ducă la publicarea mai multor scoruri, pentru a îmbunătăți transparența și accesul investitorilor la astfel de informații. Vedem deja îmbunătățiri semnificative ale scorurilor din 2021 față de cele din 2020 și, mai mult, am remarcat companii locale care se situează foarte sus în comparațiile cu societățile similare la nivel global. De asemenea, ne dorim să promovăm și să evidențiem mai bine aceste performanțe în viitor și avem convingerea că o performanță ESG foarte bună a pieței va fi recompensată de un interes mai ridicat al investitorilor și de evaluări mai ridicate pentru companiile locale.

Reporter: Vă mulțumesc! ■

Notă: Cele nouă companii de la BVB care și-au publicat scorurile ESG sunt: Antibiotice, BRD-Groupe Societe Generale, Bursa de Valori București, Farmaceutica Remedia, Nuclearelectrica, OMV Petrom, Transgaz, Sphera Franchise Group și TeraPlast. Sustainalytics calculează scorurile ESG pentru toate companiile din Piața Reglementată a bursei noastre, dar publicarea se face pe bază voluntară în momentul în care companiile agreează ca aceste scoruri să fie disponibile investitorilor. Evaluările pot fi consultate pe site-ul BVB Research Hub.

CONSULTANTA

Întreprinderea — viziunea corectă asupra utilității sale sociale

PROF.DR.
GHEORGHE PIPEREA
DR.IULIA GOLGOJAN

Chiar dacă, în mod tradițional, asociații contribuie la constituirea unei întreprinderi cu scopul de a împărți beneficiile sau de a se folosi de economia ce ar putea rezulta, realitatea societății în care trăim și evenimentele ultimilor ani au demonstrat că definiția legală reglementată de Codul civil trebuie privită nuanțat sau, cel puțin, contextual. Deși reprezintă exemplul clasic de ficțiune juridică, există din ce în ce mai multe întreprinderi care dobândesc putere și influență mult peste puterea noastră de imaginare și conștientizare. În această situație, putem fi confortabili cu serviciile și produsele achiziționate de la întreprinderile respective, însă, pentru motivele pe care le vom prezenta în cele ce urmează, devine din ce în ce mai necesar să ne retragem un pas în spate și să reflectăm dacă utilitatea acestora trebuie să rămână doar în sfera obținerii profitului sau, dimpotrivă, se impune ca întreprinderile să dobândească și o fațetă îndreptată spre diverse misiuni sociale.

Drept urmare, într-o primă direcție de analiză ne vom raporta la trend-ul actual, cel al întreprinderilor în cadrul cărora obținerea de profit este surclasată de misiunea socială pe care ar trebui să o deruleze (I), urmând ca, într-o a doua direcție de analiză, să identificăm motivele care au condus la o atare schimbare de paradigmă (II).

(I). Întreprinderea – cetățean, care are o misiune socială, o rațiune de a fi

Ca regulă generală, o întreprindere se susține pe umerii unei societăți și pe încrederea publicului (indivizi sau comunități) pentru a prospera. Dacă o corporație obține profit, acest lucru se datorează consumatorilor care achiziționează produse și serviciile corporației – cu sau fără posibilitatea de alegere.

Așadar, dacă există consum, este pentru că această societate, cu plusurile și minusurile sale, a creat infrastructura necesară accesului consumatorilor la produse și servicii ale corporației. Dacă există garanția proprietății, este pentru că există judecători, polițiști, pompieri, militari și funcționari publici care să o asigure. Dacă există „resurse umane” pe care corporația să le poată angaja (pe salarii mai puțin decât decente ...), este pentru că există un sistem educațional și unul sanitar, cu lipsurile lor inerente.

Noi și strămoșii noștri am plătit și clădit toate astea ca într-un fel de contract social defectuos al secolului al XI-lea. Profiturile corporației nu vin din neant (chiar dacă bancherii s-au obișnuit cu expresia „fiat pecunia” – să fie bani), ci se fac doar pentru că există aceste premise ale plusvalorii. În ultimii ani, atât la nivel de OCDE, cât și la nivel de grup de state puterice din punct de vedere economic (G7, G20 ...) sau la nivel de economie națională și sistem legislativ suveran, a ajuns să fie un principiu câștigat al afacerilor și al dreptului fiscal afirmația că plusvaloarea



trebuie impozitată acolo unde se produce.

Mult mai important este curentul cultural – geopolitic al economiei sustenabile, care face din întreprindere un pilon important al societății și chiar al statului de drept.

Întreprinderea nu mai este o simplă mașină de făcut bani a acționarilor și a managerilor, ci și un centru al intereselor acționarilor indirecti (stakeholders), noțiune care include clientela, salariații proprii sau cei care lucrează în industria de pe orizontala întreprinderii, comunitate locală sau națională, furnizorii de utilități, statul și societatea, în ansamblul său. O astfel de abordare nu este fundamental greșită, deoarece, în cazul în care se deschide procedura insolvenței, întreprinderea este plasată, temporar, la adăpost, tocmai pentru a apăra deopotrivă interesele acționarilor și ale stakeholders-ilor.

Cu toate acestea, ideea anterioară este dusă la extrem în prezent, iar oricine gândește altfel este inadecvat și sever sancționat de tânăra generație, care are alte priorități decât cele ale consumului hedonist, iresponsabil.

Nu este vorba de un progresism prost înțeles și contorsionat, de genul celui pe care îl vedeți în filmele de la Hollywood și de pe Netflix sau în rezoluțiile nebunești ale Parlamentului European (acolo e vorba de „corectitudine politică” absurdă, de dublu standard și de regres cognitiv, de reducere a omului la stadiul de tub organic care manâncă și consumă confortul cutiei, fără a se mai reproduce). Este vorba de capitalism high road, adică merituri. Este vorba de responsabilitate și asumarea riscului. Este vorba de redistribuirea justă a resurselor și bogățiilor către toți cei care contribuie la crearea lor. Nu mai este acceptabil (nu că ar fi fost vreodată, dar ipocrizia mediului de business e mare, iar banii pentru PR, mulți) ca o întreprindere să facă bani pentru acționarii săi și bonusuri uriașe pentru managerii săi din comerțul cu carne de baleană, cu armament sau medicamente produse și vândute ca scop în sine, din coborârea omului normal la stadiul de suspect, pe motiv că nu e încă bolnav, deci îndrăznește să nu fie client obligatoriu al big pharma, din defrișarea pădurilor, din distrugerea oceanului prin pescuit industrial, din munca unor copii de 8 ani, din sclavie etc. Nu are importanță că principalii acționari ai marilor corporații sunt fondurile de pensii și de asigurări de sănătate – nu este moral și nici socialmente acceptabil să faci profit din sufe-

rința și lipsirea de libertate a oamenilor sau din orice alte surse imorale, care încălcă valorile perene ale umanității.

În prezent, această necesitate de metamorfoză rapidă a întreprinderii, din mașina de produs profit cu orice preț, în întreprindere cetățean, este acută, este imediată și dureroasă.

Asistăm la virajul periculos al lumii la totalitarism economic, înfinit mai periculos decât cel politic. Prin efectul TINA (there is no alternative), marile corporații nu mai pot fi evitate – suntem obligați să achiziționăm de la ele, pentru că nu mai există alternativă, nu mai există competiție și inovație, nu mai există informație liberă de cenzură și manipulare.

Există, la ora actuală, patru mari gestionari de acțiuni la societățile listate – Vanguard, Black Rock, State Street și Fidelity. Valoarea cumulată a acțiunilor aflate în gestiunea acestor fonduri este de peste 220 de mii de miliarde de dolari. De aceea, li se spune giga-fonduri ... Dar nu această valoare este cea mai preocupantă, ci forța înfinită a acestor giga-fonduri de a se împrumuta și de a crea bani din nimic, ca urmare a operațiunii juridice de împrumut/credit. Aceste giga-fonduri au, în aceste zile, un rezervor înfinit de bani și resurse. Chiar mai grav decât atât, banii nici nu mai contează, întrucât le ia locul datoria. Absolut toată lumea, inclusiv statele, se împrumută* sau, după caz, suportă costurile împrumuturilor (dobânzile se regăsesc în prețul tuturor produselor și serviciilor).

Vanguard deține Black Rock care, alături de Vanguard, State Street și Fidelity, dețin cele mai mari și constrângătoare întreprinderi globale, mass media main stream, social media, big pharma și, prin sponsorizări, lobby, conflicte de interese și așa rotativă (revolving door), dețin și controlul OMS, CE, BCE, Fed, al Băncii Angliei, și chiar al Chinei și al Rusiei.

Ce ar mai fi de reținut este că, în cazul acestor corporații, acționarii nu își mai pot exercita drepturile decurgând din calitatea respectivă în nume personal, regula de aur impunând gestiunea lor prin mandat – aceste giga-fonduri sunt gestionari de acțiuni, „jobul” lor fiind acela de reprezenta acționarii în adunările generale și în consiliile de administrație ale societăților listate și ale întreprinderilor publice (aparent, deținute de stat sau de autoritățile publice locale, dar controlate, de fapt, de giga-fonduri), având și dreptul de a decide cine sunt managerii (care le sunt lor subordona-

ți, iar nu acționarilor și interesului social al stakeholders-ilor). Aceiași “mandatari” decid și ce remunerații, bonusuri sau sancțiuni li se cuvin sau li se aplică managerilor. Nu există, în acest domeniu, ceea ce înțelegeam cândva prin independență, libertate și guvernare corporativă corectă.

(II) Ne întrebăm, astfel, care au fost motivele care au declanșat această realitate economică în totalitate contrară dreptului și democrației acționariale

Criza din 2008, care a fost o criză în special bancară, a determinat deținătorii de capitaluri, fondurile de pensii sau deținătorii de mici economii să fugă de bănci, mai ales date fiind „soluțiile” aplicate de guverne – bail out (salvarea băncii falite și infractoare cu bani publici) și bail in (salvarea aceleiași entități delincvente cu banii deponenților). Acești oameni și aceste instituții au migrat către piața de capital, către acțiuni sau obligațiuni listate la burse. S-a creat un uriaș bazin de interese pentru piața de capital, care nu mai lega riscul de falimentul băncilor sau al societăților de asigurări, ci de afacerea sau planurile pe care și le asumă managerii marilor corporații listate la bursă. Dividendele, care au devenit principala pradă pe piața de capital și unicul criteriu de performanță, au avut un trend crescător, mai mult sau mai puțin aproape de realitatea economică, dar de fost mereu mai mari decât dobânzile bancare în ultimii 13 ani.

O altă explicație rezidă în faptul că legile obligă sau „încurajează” fondurile de pensii să plaseze banii din contribuțiile viitorilor pensionari în acțiuni sau obligațiuni listate.

La fel stau lucrurile în privința fondurilor de asigurări de sănătate și a fondurilor „suverane”.

Toți acești investitori – acționari atomizați (nesemnificativi), fonduri de pensii și de asigurări de sănătate, fonduri „suverane” – trebuie să mandateze pe cineva să le reprezinte drepturile în societățile listate, care au milioane sau sute de milioane de acționari. Complexitatea societăților listate și a produsele financiare care circulă pe piața de capital este atât de mare încât ne face pe toți, oricât de cultivați și sofisticați, pur și simplu incompetenți. Ne depășește cu mult și, în plus, nu avem resursele, nu avem timpul, nu avem logistica necesară pentru a o gestiona – nu avem nici aplicații, nici algoritmi, nici inteligența

artificială, nici baze de date și super-computere care să ne ajute în demersul sisific de gestionare a acestei complexități. Dar pentru giga-fonduri toate cele de mai sus sunt banalități. În plus, nu există o modalitate reală, efectivă, pentru ca acționarul individual/instituțional să își poată exercita affectio societatis în astfel de societăți. Nu poate exista fidelitate între acționarii anonimi, dar exista Fidelity...

De aceea, acționarul individual/instituțional nu are alternativă în afară de a mandata „profesioniștii”, care vor exercita, în numele și pe seama sa, toate prerogativele decurgând din calitatea de acționar (de fapt, contra lor, dată fiind continua scădere a puterii de cumpărare a banilor). Deși legea noastră pretinde un mandat special și temporar, adaptat concret fiecărei adunări generale, giga – fondurile își creează propriu set de reguli și impun, prin formulare pre-redactate, tipizate, un mandat general și discreționar, subsumat exclusiv scopului obținerii de profit din dividende. Adunând mai multe astfel de mandate, suficiente pentru a controla pachete semnificative sau majoritate de acțiuni, ori poziții de blocaj (veto), giga fondurile preiau controlul societății emitente a acțiunilor pentru care sunt desemnate mandatari. Giga – fondurile s-au împroprietărit astfel prin ocupațiune asupra controlului exercitat asupra marilor întreprinderi, a statelor și a cetățenilor, expropriind, pur și simplu, acționarii, de controlul societății.

Această schemă este, în prezent, aplicată la nivel global. Nu există corporație importantă sau întreprindere care să fie plasată la adăpost de acest agent patogen, care să scape de acest modus operandi malefic. Prin intermediul acestor întreprinderi, toți acționarii, toate instituțiile, toți clienții, toate statele, întreaga democrație ajung în stadiul de captivi.

Controlul societar și hiper – îndatorarea sunt doar fațete ale problematicei. Trebuie „numărate” și cenzura informației, canalizarea voinței, fabricarea consumismului, internet of things, internet of bodies. Codul QR, de pe

pașaportul digital sanitar, de exemplu, nu este altceva decât titlul de proprietate dobândită prin ocupațiune pe care giga-fondurile (prin mijlocirea OMS și a autorităților statale) o au asupra corpului și libertății noastre.

Acest moloh al lumii contemporane** poate să spună nu numai că reprezintă mâna invizibilă a pieței (declarație CEO Vanguard, 2017), ci și că ne are pe toți în proprietate, în concret prin prisma drepturilor și libertățile noastre, pe care ni le acordă, din când în când, cu pipeta, ca o concesie mărinimoasă pe care ne-o face. Nenorocirea este că, așa cum am procedat cu acțiunile și fondurile de pensii, singuri am cedat de bună-voie acest control, i-am mandatat să ne controleze. I-am mandatat să ne supună. Desigur, pentru „siguranța noastră”. Desigur, pentru binele comun, care este primordial față de binele individual.

Dacă v-ați întrebat care este explicația nebulinei și a absurdității care au cuprins lumea noastră, dacă ați vrut să știți de ce politicienii de peste tot, birocratii, tehnocrații, elitele medicale și influențerii, se mișcă teleghidat, în sincron, ca și când ar fi vrăjiți de cântecul Flautului fermecat, dacă ați încercat să înțelegeți de ce dezinformarea, cenzura, sancționarea delictului de opinie și obligarea la semnalizarea virtuții au covârșit presa, universitățile, instituțiile democratice etc., acum știți.

Totalitarismul nu a fost niciodată mai simplu. Mai “normal”. Este noua normalitate, acceptată cu zâmbet chinuzesc pe buze de marea majoritate a “vestului democratic”...

Suntem sub tirania unui împărat corporatist global, cu milioane de brațe și capete și, practic, nemuritor. Un împărat aflat de partea negativă a forței.

În loc de concluzie

Astfel cum am precizat anterior, ne aflăm la acest moment într-un punct de răscruce, fără să avem viziuni foarte clare despre modul în care ne-am putea elibera. Avem, pe de o parte, opresiunea giga-fondurilor, care este malefică cel puțin pentru considerentele pe care le-am expus succint în cele de mai sus. Contracurarea acestora, deturnând utilitatea socială a întreprinderii prin împărțirea profitului nu doar către acționari, ci, în principal, către toți stakeholder-ii și persoanele care au contribuit la obținerea acestuia nu reprezintă însă o soluție veritabilă.

S-ar putea să ne aflăm la un last call al posibilității de a ne întoarce la origini, de a ne raporta la întreprindere ca la o entitate creată pentru a obține profit și a susține diverse categorii de stakeholderi, dar căreia nu i se permite expansiunea la care au ajuns giga-fondurile în ziua de astăzi. Până la urmă, orânduirea socială nu trebuie controlată de entități private, statul și populația nu trebuie ingenuncheate de o mână de oameni care au creat bani din datorii și a căror putere pare practic nelimitată. În definitiv, “everything is theoretically impossible until it is done.” *** ■

Note:
*giga – fondurile dau și împrumuturi, în condiții mult mai împovăratore decât băncile. Shadow banking, prezentat chiar și de banking ca fiind cel mai mare pericol al lumii de azi, pentru că vine cu captivitatea impusă debitorilor. Nu de supui, ți se dă shut down. Este mai mult decât asasinat economic, este tiranie proto-feudală.
**din nenorocire, cei care dețin giga- fondurile sunt aceleași entități care au cauzat ororile sec. XX, nazismul și comunismul. Sunt, azi, înfinit mai puternice decât erau sub numele de I. G. Farben sau NKVD
***replică a personajului Randall Mindy, interpretat de Leonardo DiCaprio, în filmul Don't Look Up!, ecranizat la începutul anului 2022

PIETE

Investițiile bursiere - între pandemie și tensiunile geopolitice

● Bogdan Maioreanu, eToro: ”Investitorii ar trebui să-și diversifice portofoliile pentru a se proteja de creșterea prețurilor energiei, inflației sau a dobânzilor” ● Andre Cappon, CBM Group: ”În investiții există o regulă simplă - o sută minus vârsta este o metodă universală care funcționează” ● Radu Puiu, XTB România: ”Păstrează numerar pentru a profita de oportunități, cumpără acțiuni și diversifică”

Mediul investițional actual este marcat de două evenimente de amploare globală, pandemia Covid-19 și tensiunile geopolitice declanșate de invazia Rusiei în Ucraina, ce reclamă adaptări ale portofoliilor. Ziarul BURSA a vorbit cu mai mulți analiști despre cum ar trebui să se poziționeze investitorii în climatul actual, marcat de inflație, ridicări de dobânzi și încetinirea creșterii economice, iar diversificarea rămâne adecvată. Dar, spre deosebire de ultimii ani, când companiile de creștere au avut cele mai bune performanțe,

acum investitorii trebuie să identifice emitenții din industriile care se descurcă bine în perioade cu inflație ridicată, cei care beneficiază de dobânzile în creștere și care acordă dividende mari, sunt de părere analiștii. Nu în ultimul rând, este posibil ca situația macroeconomică să se schimbe atât de mult încât să ne aflăm în fazele incipiente ale unei noi paradigme investiționale, după cum crede Richard Bernstein, fondatorul firmei de investiții Richard Bernstein Advisors.

Bogdan Maioreanu:
”Este posibil ca anul acesta investitorii să caute sectoare cu o evaluare mai mică și cu o bună perspectivă de creștere”

Investitorii ar trebui să-și diversifice portofoliile pentru a se proteja de șocurile generate de creșterea prețurilor energiei, a inflației sau de creșterea ratelor dobânzilor, este de părere Bogdan Maioreanu, analist de piață la platforma socială de tranzacționare și investiții eToro.

Analistul ne-a spus: ”Atunci când își evaluează portofoliile, investitorii trebuie să ia în considerare și orizontul de timp avut în vedere. Dacă analizează activele pe termen scurt, investitorii ar trebui să încerce să evalueze și modul în care inflația ridicată va afecta produsele sau serviciile oferite de o anumită companie, cum este afectată compania de ratele dobânzilor bancare în creștere, dacă o companie are nevoie de finanțare pentru a-și desfășura activitățile, dacă are un flux de numerar stabil, pentru a menționa doar câteva aspecte care trebuie urmărite. Numai după ce au o imagine mai clară, ar trebui să înceapă investițiile cu bani reali”.

Conform reprezentantului platformei de tranzacționare, este posibil ca anul acesta investitorii să caute sectoare cu o evaluare mai mică și cu o bună perspectivă de creștere, cum ar fi materiile prime (XLE) și sectorul financiar (XLF). ”De asemenea, «Big tech» (@Big-Tech), companiile din domeniul tehnologiei cu fluxuri de numerar solide și sectoarele defensive din domeniul sănătății (XLV), unde evaluările s-au îmbunătățit, iar ce e

mai rău în ceea ce privește creșterea ratelor dobânzilor și a randamentelor obligațiunilor a fost luat în calcul de către piață”, spune analistul eToro.

”Investitorii s-au obișnuit cu companiile de tip «growth», astfel încât unii au uitat de puterea dividendelor compuse și de răscumpărările de acțiuni”, afirmă Bogdan Maioreanu

Pe de altă parte, investitorii s-au obișnuit cu companiile de tip “growth”, astfel încât unii au uitat de puterea dividendelor compuse și de răscumpărările de acțiuni, două motoare “de a face bani în timp ce dormi” trecute cu vederea, atrage atenția analistul eToro.

”Dividendele reprezintă 40% din randamentele pe termen lung în SUA și chiar mai mult în alte țări. Companiile care își răscumpără acțiunile sunt cel mai mare cumpărător de acțiuni din Statele Unite în acest moment. Ambele se află la nivelul record și sunt pregătite să crească și mai mult”, conform reprezentantului platformei de tranzacționare.

Există portofolii inteligente ce se bazează pe companii plătitoare de dividende sau companii de utilități, care sunt coșuri de active deja diversificate ce pot fi accesate de investitori, alături de ETF-uri, spune Bogdan Maioreanu, adăugând: ”Aceste investiții compuse pot fi o completare atractivă a acțiunilor ciclice, axate pe valoare”.

Andre Cappon, fondatorul grupului de consultanță CBM din New York, Statele Unite, spune că în investiții există o regulă simplă de alocare a activelor: o sută minus vârsta.

”Dacă cineva are 20 de ani, trebuie să fie 20% în obligațiuni și 80% în acțiuni. Pe măsură ce înaintează în vârstă, ponderea acțiunilor în portofoliu scade. Este o regulă universală care încă funcționează (...). Dar, trebuie să se țină cont și de impozitul pe câștigul de capital. În Statele Unite este 25%, așa că la vânzare se pierde imediat 25% din câștigul acumulat”, ne-a spus Andre Cappon.

În țara noastră, în prezent impozitul pe câștigul de capital este de 10%, dar conform unui proiect de lege este posibil ca impozitul să se reducă la 1% sau 3%, în funcție de perioada de deținere.

Radu Puiu: ”O problemă cu care se confruntă mulți investitori este legată de falsa impresie că portofoliul lor este diversificat”

Radu Puiu, Financial Analyst în cadrul XTB România, casă de brokeraj pe bursele internaționale, are în esență trei sfaturi legate de construirea unui portofoliu, pe care le poate oferi investitorilor în contextul actual, deși ele se aplică indiferent de mediul dintr-un anumit moment.

”Păstrează niște numerar (lichiditate), pentru a putea profita de oportunitățile ce apar în piață în momentul unor vânzări. Companii importante se pot găsi la «discount».

Cumpără acțiuni, nu obligațiuni. Deși pe termen scurt, randamentul ar putea fi inferior obligațiunilor în perioade tulburi, acțiunile oferă performanțe mai bune pe termen mai lung.

Diversifică. Cumpără instrumente cu expunere pe sectoare cu capitalizare mică, medie, mare și internaționale pentru a reduce cât mai mult expunerea”, ne-a transmis Radu Puiu.

Analistul XTB spune că, în acest început de an, investitorii și-au mutat capitalul departe de companiile tehnologice, bazate pe creștere, spre cele din categoria valorii sau acțiuni considerate subevaluate. De asemenea, băncile prognozează acum o creștere mai lentă în lunile următoare. Totuși, acești factori creează un val de volatilitate nemaîntâlnit de la începutul pandemiei.

”Majoritatea investitorilor cunosc beneficiile diversificării. Împărțirea banilor în industrii, sectoare largi sau din diferite țări ajută la reducerea riscului specific dintr-o anumită zonă. Pe o piață volatilă, pierderile pot fi și mai puțin previzibile. Însă, o problemă cu care se confruntă mulți investitori este legată de o falsă impresie că portofoliul lor este diversificat, dar, în realitate, sunt supraexpuși pe anumite sectoare. De exemplu,

cazul indicelui american S&P 500 poate fi extrem de util. În cazul lui, ponderile companiilor sunt date în funcție de capitalizarea pieței. Adică nu există nicio funcție de reechilibrare încorporată în indice. Atunci când acțiunile cresc în preț, prin definiție, obțin o pondere mai mare în compoziția indicelui. Această situație poate duce la supraexpunere pe anumite domenii, de exemplu pe cel tehnologic în cazul S&P 500, deși acesta nu este un indice specializat pe acest sector”, ne-a transmis Radu Puiu.

”Majorarea ratelor nu afectează toate sectoarele în mod egal”, spune Radu Puiu

Conform analistului, ratele de dobândă mai mari îi pot stimula pe investitori să vândă active și să marcheze o parte din profituri, mai ales în vremuri ca cele din prezent, când venim după mai mulți ani de randamente procentuale de două cifre.

”Este de reținut faptul că majorarea ratelor nu afectează toate sectoarele în mod egal. De fapt, ele pot ajuta anumite sectoare, cum ar fi sectorul financiar, unde dobânzile mai ridicate se transpun în marje mai mari. Pe de altă parte, ridicarea ratelor tinde să afecteze acțiunile de creștere, cum ar fi startup-urile tehnologice”, spune Radu Puiu, adăugând: ”Pe piețele incerte, investitorii tind să caute companii stabile, cum ar fi cele din domeniul materiilor prime sau chiar firme de tehnologie consacrate. Aceste companii tind să plătească dividende, care asigură un flux de numerar chiar dacă prețul acțiunilor scade. Companiile cu o creștere mare își concentrează de obicei capitalul către extinderea afacerii și au tendința de a pierde numerar, astfel încât costurile mari de împrumut le pot afecta perspectivele de dezvoltare”.

Richard Bernstein: ”Ne aflăm în fazele incipiente ale unei schimbări de paradigmă, ce pare să favorizeze activele pro-inflație”

Richard Bernstein, fondatorul firmei de investiții Richard Bernstein Advisors, crede că ne aflăm la începutul unei noi paradigme investiționale. Într-un articol publicat la începutul lunii trecute în Advisor Perspectives, Bernstein observă că, în 2010, investitorii au extrapolat performanțele anterioare ale piețelor emergente, considerând în acest mod că nucleul unui portofoliu de acțiuni trebuia să fie compus din titluri ale unor astfel de piețe. Dar, condițiile macroeconomice se schimbaseră, astfel că de atunci până în prezent, Nasdaq a avut un randament anual de 17%, față de numai 3% în piețele emergente.

Acum, investitorii par din nou să își construiască portofoliile pe baza performanțelor anterioare, chiar dacă s-ar putea să ne aflăm în fazele incipiente ale unei schimbări de paradigmă, ce pare să favorizeze activele “pro-inflație”, spune Bernstein.

În opinia sa, “noua paradigmă” se referă la reducerea globalizării

În țara noastră, în prezent impozitul pe câștigul de capital este de 10%, dar conform unui proiect de lege este posibil ca impozitul să se reducă la 1% sau 3%, în funcție de perioada de deținere.



și inflație.

”Primul indiciu că globalizarea începe să se contracte a fost legat de incertitudinea privind tarifele și reglementările comerciale ale SUA, iar astăzi, combinația dintre întreruperile lanțurilor globale de aprovizionare și războiul dintre Rusia și Ucraina accentuează contracția”, spune Bernstein. ”Economiștii au afirmat adesea că Statele Unite au importat «deflație», deoarece prețurile din import creșteau

puternic dependente de dobânzi scăzute pe termen lung. Acestea includ teme legate de creștere, tehnologie, criptomonede, imobiliare rezidențiale sau active cu venituri fixe pe termen lung”, scrie Bernstein.

Astfel de active continuă să domine în mod disproporționat portofoliile majorității investitorilor, spune fondatorul firmei de investiții, în ciuda faptului că schimbările macroeconomice cresc puternic ri-

”Performanța unor sectoare precum tehnologia sau comunicațiile depinde în mare măsură de ratele dobânzilor pe termen lung, datorită orizontului îndelungat de timp inclus în evaluările acestor acțiuni. Pe de altă parte, sectoare precum energia sau materialele tind să aibă o performanță superioară în perioade cu inflație și dobânzi ridicate, deoarece afacerile lor se consolidează în perioadele în care ratele dobânzilor cresc”, este de părere Bernstein.



mai lent decât Indicele Prețurilor de Consum din SUA”.

Acum, deficitul comercial al Statelor Unite continuă să crească, dar prețurile de import cresc mai repede decât cele din economia americană, ceea ce înseamnă că SUA importă inflație - o diferență majoră față de tendințele ultimului deceniu.

”O nouă paradigmă a economiei globale necesită o nouă paradigmă a investițiilor. Considerăm că tema predominantă va fi îndepărtarea de active cu durată lungă, adică acele active pentru care evaluările sunt

scul intrării într-o perioadă cu dobânzi ridicate pe termen lung.

”Performanța unor sectoare precum tehnologia sau comunicațiile depinde în mare măsură de ratele dobânzilor pe termen lung, datorită orizontului îndelungat de timp inclus în evaluările acestor acțiuni. Pe de altă parte, sectoare precum energia sau materialele tind să aibă o performanță superioară în perioade cu inflație și dobânzi ridicate, deoarece afacerile lor se consolidează în perioadele în care ratele dobânzilor cresc”, este de părere Bernstein. ■



”Există portofolii inteligente ce se bazează pe companii plătitoare de dividende sau companii de utilități, care sunt coșuri de active deja diversificate ce pot fi accesate de investitori, alături de ETF-uri”, spune Bogdan Maioreanu.

COMPANII

Energia și agricultura rămân preferatele investitorilor în 2022



THEO-DORIAN BUFTEA
VICEPREȘEDINTE
EXECUTIV TRANSILVANIA
INVESTMENTS

La finalul unui trimestru cu o volatilitate ridicată adusă de evenimentele geopolitice și acutizarea problemelor pe lanțurile de aprovizionare datorată unei efervescențe a cererii, anul 2022 este departe de a-și fi arătat toate „surprizele” pregătite pentru investitori. Companiile din energie și producătorii din agricultură par a fi cele care vor rezista cel mai bine amenințării tot mai crescute a unei recesiuni tot mai greu de evitat. În acest context, Transilvania Investments se concentrează pe o diversificare a portofoliului pentru a acoperi toate oportunitățile investiționale ce vor apărea.

Creșterea continuă a cererii a condus la o inflație ridicată la nivel global. În Statele Unite ale Americii indicele prețului de consum (IPC) a cunoscut o dinamică nemaîntâlnită în ultimii 40 ani, iar în România inflația a depășit nivelul de 10%, tendință pe care ne așteptăm să o vedem continuată și în lunile ce urmează. De altfel, prognoza Băncii Mondiale prevede că pentru România indicele inflaționist să ajungă la 9% la sfârșitul anului curent.

Pe acest fond, este foarte probabil ca băncile centrale – atât ale țărilor dezvoltate cât și ale diferitelor regiuni – să accelereze restrângerea lichidității, pe de o parte, și să crească mai rapid ratele dobânzilor de referință, pe de altă parte. De teama recesiunii, cererea pentru obligațiuni pe termene scurte și medii s-a redus semnificativ, apărând astfel o aplatizare a curbei randamentelor, în unele cazuri chiar o inversare a curbei. Dacă ne uităm în trecut, o inversare a curbei randamentelor aduce după sine primele semne ale unei recesiuni la nivel regional și – de ce nu – global.

Conflictul ruso-ucrainean a dus la o presiune crescândă a prețurilor materiilor prime, având în prim plan două țări cu un rol esențial în producția și exportul de materii prime – Rusia și Ucraina, acestea fiind și unele dintre cele mai mari exportatoare de cereale din Europa.

Piețele sunt în așteptarea reacției pe care China o va avea în acest context. Se va mulțumi China cu o dinamică mai scăzută a creșterii economice pentru a controla prețurile sau își va continua politica agresivă de creștere economică? Va continua China să gestioneze pandemia prin “lockdowns” agresiv sau își va deschide porturile pentru a asigura un flux mai bun al mărfurilor, reducând astfel presiunea asupra lanțurilor de aprovizionare?

Ce este clar, pentru moment, este

faptul că, deloc surprinzător, prețul petrolului, al îngrășămintelor, aluminului, cerealelor continuă să crească. Acest lucru va aduce, o îmbunătățire a performanței companiilor producătoare de energie, în special în generarea de “free cash-flow”, lucru ce va impune o politică de dividend și programe de răscumpărare mai agresive. Companiile producătoare de produse agricole vor avea performanțe peste medie, în timp ce, în cazul companiilor din tehnologie, perspectivele sunt mai puțin încurajatoare, în contextul unui “price earnings ratio” sau “enterprise value/EBITDA” destul de ridicate. Totuși, în contextul unei dinamici ridicate a sectorului economic aferent sunt foarte probabile activități de fuziuni și achiziții semnificative.

În contextul curent al pieței, portofoliul Transilvania Investments este bine poziționat, urmărind îndeaproape oportunitățile pieței locale și internaționale. Cu o politică investițională echilibrată reușim să asigurăm investitorilor noștri un raport optim între risc și randament, cu respectarea indicatorilor de lichiditate și adevărate a capitalului asumați prin strategia investițională. Focusul următorului an este diversificarea portofoliului prin căutarea de noi oportunități investiționale, grație unei echipe performante și unui echilibru armonios între cei 3 piloni importanți: analiză - risc - tranzacționare. ■



Transilvania Investments



Oportunitățile
ne inspiră,
investitorii
ne motivează,
performanța
ne definește.

Transilvania Investments înseamnă o echipă concentrată pe rezultate. Administrăm un portofoliu de active în sectoare cheie din economia românească – financiar, turism, energie, imobiliar – pe care îl gândim pentru a maximiza randamentul investitorilor noștri.

www.transilvaniainvestments.ro

INVESTITII

Temele investiționale - tot mai importante în climatul actual

● Andre Cappon, CBM Group: ”Gestiunea activă a portofoliului va reveni, probabil, la modă” ● Radu Puiu, XTB România: ”Subiectul metaversului continuă să fie interesant, chiar dacă popularitatea lui s-a mai temperat” ● Bogdan Maioreanu, eToro: ”Energia verde este o temă care a apărut în aproape toate analizele privind modul în care se poate reduce dependența energetică a Europei de Rusia”

După șocul Covid-19 din urmă cu doi, tractate de măsuri fiscale și monetare fără precedent implementate de autoritățile din întreaga lume pentru a susține economiile afectate de pandemie, piețele de acțiuni s-au instalat pe o traiectorie ascendentă viguroasă, pe parcursul căreia au mers din maxime în maxime istorice. Digitalizarea a accelerat și a transformat activități și industrii, iar pentru investitori aproape că nu mai există granițe în ceea ce privește piețele sau instrumentele în care pot să își plaseze banii. Acum, cantitatea enormă de bani introdusă în piețe se vede în inflație, în fața căreia băncile centrale încep să ia măsuri, iar invazia Rusiei în Ucraina amenință suplimentar creșterea economică. Condițiile fundamentale ce au susținut ascensiunea din ultimii ani a burselor nu mai sunt prezente, iar în actualul context diferențele de performanță dintre companii sau industrii se vor vedea mai limpede în evoluția cotațiilor. Temele investiționale devin tot mai importante. Ziarul BURSA a vorbit cu mai mulți analiști despre domeniile sau industriile ce au șanse să performeze în mediul actual, iar elementul recurent este transformarea digitală. Industria apărării și energia verde sunt alte teme indicate de analiști în climatul prezent, marcat de tensiuni geopolitice, inflație aflată la maximele ultimelor decenii și înăsprirea politicilor monetare de către băncile centrale.

Andre Cappon:
”Consider că piața acțiunilor, în ansamblu, nu va avea o performanță deosebită”

Andre Cappon, fondatorul grupului de consultanță CBM din New York, Statele Unite, este de părere că, probabil, conflictul din Ucraina va rămâne local, dar se va întinde pe o perioadă mai îndelungată de timp. În opinia sa, din punct de vedere economic, este posibil ca războiul să provoace anumite crize, mai ales în țările care depind de exporturile ucrainene de grâu.

”Țările din Africa de Nord și Orientul Mijlociu vor suferi cel mai mult, în timp ce zonele dezvoltate precum America, Europa și Japonia nu cred că vor fi afectate atât de sever. Probabil vor plăti mai mult pentru alimentație și energie, ceea ce nu este o tragedie, pentru că pot să facă acest lucru fără mari sacrificii”, ne-a transmis Andre Cappon.

În schimb, inflația va duce la creșterea dobânzilor, proces care a început în Statele Unite, spune fondatorul CBM Group, iar cum moneda americană este încă referință în plan global, atunci când dobânzile la dolar cresc, urmează să crească cam peste tot în lume.

”Criza ucraineană are trei catalizatori pentru energia regenerabilă: concentrarea asupra riscurilor legate de securitatea combustibililor și nevoile de diversificare, în special în Europa; planurile guvernamentale de tranziție mai rapidă a emisiilor de carbon, cum ar fi cele două noi centrale GNL din Germania și data țintă accelerată de 100% energie regenerabilă; precum și prețul petrolului de peste 100 de dolari pe baril, care stimulează înlocuirea cu surse regenerabile, făcându-le mai competitive din punct de vedere al costurilor. Toate aceste elemente indică tehnologiile verzi și energia verde ca teme de investiții interesante”, este de părere Bogdan Maioreanu.



”Nu știu dacă ridicarea dobânzilor va opri inflația, dar cred că Fed-ul va avea o abordare prudentă, pentru că nu vrea să provoace o recesiune”, afirmă Andre Cappon.

Industria apărării, transformarea digitală și producția semiconductoarelor - industrii favorizate în actualul context, crede Cappon

În opinia fondatorul CBM Group, în climatul actual piața acțiunilor, în ansamblu, nu va avea o performanță deosebită, dar vor exista secțiuni care vor performa.

”Unul dintre acestea este industria apărării, pentru că țările dezvoltate vor începe să cheltuiască mai mult cu inovația militară, cu tot ceea ce ține de înarmare, pentru a se apăra de Rusia și China”, ne-a spus Andre Cappon. ”Un alt domeniu care cred că va merge bine este transformarea digitală, ce include și securitatea cibernetică. Mai ales acum, când rușii și chinezii vor încerca să ne atace cibernetic, trebuie să fim mult mai puțernici din acest punct de vedere”.

O altă industrie pe care fondatorul CBM Group o vede bine poziționată



în contextul actual este producția de semiconductori.

”Mai mult ca oricând, Occidentul realizează că Taiwan-ul poate să fie invadat de chinezi. Iar în momentul de față Taiwan-ul produce o cantitate importantă de semiconductori, așa că va trebui să înlocuim producția Taiwan-ului cu uzine noi de semiconductori în Statele Unite și în Europa”, a apreciat Andre Cappon.

Din punctul său de vedere, nu așistăm la încheierea globalizării, pentru că Statele Unite, țări din Europa sau Japonia au nevoie să producă la costuri reduse. Dar, producția se va muta din China, unde nici nu mai este atât de ieftin, către țări precum Vietnam sau Filipine. Mexic și poate țări din America Centrală vor fi soluții pentru Statele Unite, iar Europa probabil se va orienta către țări din estul continentului și Africa de Nord, în principal Maroc, spune Cappon.

Administrarea activă a portofoliului, ce implică selecția companiilor și identificarea momentelor propice de intrare și ieșire, este o altă tendință în lumea investițiilor despre care Andre Cappon crede că va prevala, față de administrarea pasivă, ce a funcționat în ultimii ani.

”Mai ales după 1990, după războiul din Golf, a fost o perioadă foarte calmă din punct de vedere economic. O perioadă în care dobânda dolarului a scăzut până la zero, iar piața acțiunilor a crescut. În această perioadă abordarea pasivă a investițiilor a funcționat. Era suficient ca cineva să replice un indice, pentru că pe termen lung crește. Cred că această perioadă s-a terminat și intrăm într-o zonă cu volatilitate mai mare. Nu știu exact cum se va încheia războiul, ce se va întâmpla cu inflația și dobânzile, cu prețurile mărfurilor, așa că probabil gestiunea activă a portofoliului va reveni la modă”, ne-a spus fondatorul CBM Group.

Radu Puiu, XTB România: ”Metaversul poate deveni o platformă de rețele sociale, streaming, jocuri și cumpărături de ultimă generație”

Radu Puiu, Financial Analyst în cadrul XTB România, casă de brokeraj pe bursele internaționale, subliniază că identificarea sectoarelor care vor performa bine va fi principalul obiectiv al investitorilor, în climatul actual marcat de ridicări ale dobânzilor.

Analistul XTB ne-a transmis: ”Ne aflăm într-un context destul de complex. Pe de o parte, ne confruntăm cu o inflație în continuă creștere și cu perspectivele unor majorări de dobândă menite să o stabilizeze. Pe

de altă parte, conflictul militar din Ucraina continuă să reprezinte un

vestitori, aceștia gândindu-se la impactul unei posibile recesiuni și

”Metaversul ar putea deveni o platformă de rețele sociale, streaming, jocuri și cumpărături de ultimă generație. Doar în SUA, piața de publicitate și comerț electronic reprezintă o oportunitate de 8.300 de miliarde de dolari pentru a monetiza cheltuielile consumatorilor americani de la jocuri și muzică, la îmbrăcăminte, automobile și imobiliare”, spune Radu Puiu.



factor de risc ce influențează piețele, chiar dacă nu mai este atât de apăsător direct. Prețurile mai ridicate ale energiei și întreruperile lanțurilor de aprovizionare își vor spune cuvântul asupra situației economice viitoare. În acest sens, investitorii sunt destul de indeciși și chiar confuzi. Nu există o opinie comună privind modul în care evoluează acțiunile în contextul majorării dobânzii, iar identificarea sectoarelor care vor performa bine va fi principalul obiectiv”.

”Sectorul energetic pare că începe să piardă din susținere, deși condițiile par să fie în continuare favorabile”, afirmă analistul XTB

Radu Puiu spune că acțiunile companiilor din domeniul ciclic au avut o evoluție mixtă, iar sectorul energetic pare că începe să piardă din susținere, deși condițiile par să fie în continuare favorabile.

”Piețele au sperat că negocierile dintre Rusia și Ucraina ar putea duce la o rezoluție pașnică, dar există puține dovezi care să susțină un astfel de scenariu”, afirmă analistul XTB.

În opinia sa, sectorul financiar se află într-o poziție delicată întrucât, deși ratele mai mari ale dobânzilor sunt în general bune pentru bănci, inversarea curbei randamentelor titlurilor de stat din SUA îi sperie pe in-

lul de a transforma totul, de la divertisment la educație. Metaversul ar putea deveni o platformă de rețele sociale, streaming, jocuri și cumpărături de ultimă generație. Doar în SUA, piața de publicitate și comerț electronic reprezintă o oportunitate de 8.300 de miliarde de dolari pentru a monetiza cheltuielile consumatorilor americani de la jocuri și muzică, la îmbrăcăminte, automobile și imobiliare”, spune Radu Puiu.

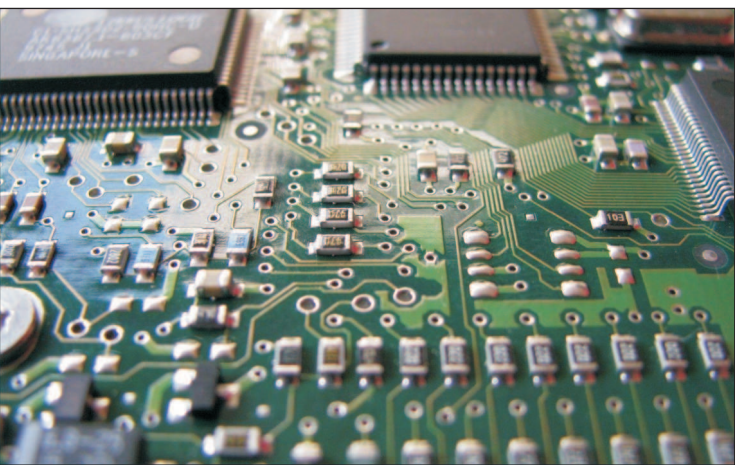
Digitalizarea, robotizarea și tehnologiile curate sunt printre preferințele actuale ale investitorilor, conform ultimului sondaj eToro

Bogdan Maioreanu, analist de piață la eToro, platformă socială de tranzacționare și investiții, ne-a transmis că, potrivit ultimului sondaj efectuat de companie, digitalizarea, robotizarea și tehnologiile curate sunt printre preferințele actuale ale investitorilor.

”Temele investiționale devin din ce în ce mai populare în 2022. Investitorii au început să se uite nu doar la companii și industrii, ci încearcă să creeze portofolii mai largi care vizează o anumită tematică. Potrivit celui mai recent sondaj eToro Retail Investor Beat, cele mai populare teme de investiții sunt: ”transformarea digitală a societății” - 46%, ”criptomonedele și plățile digitale” - 42%, ”robotii și automatizarea” și ”tehnologia curată” - ambele cu 37%. Acestea sunt teme cu o perspectivă pe termen lung, dincolo de crizele energetice și geopolitice actuale”, spune Bogdan Maioreanu.

Energia verde este o altă temă care a apărut în aproape toate analizele privind modul în care se poate reduce dependența energetică a Europei față de Rusia, a adăugat analistul eToro.

”Criza ucraineană are trei catalizatori pentru energia regenerabilă: concentrarea asupra riscurilor legate de securitatea combustibililor și nevoile de diversificare, în special în Europa; planurile guvernamentale de tranziție mai rapidă a emisiilor de carbon, cum ar fi cele două noi centrale GNL din Germania și data țintă accelerată de 100% energie regenerabilă; precum și prețul petrolului de peste 100 de dolari pe baril, care stimulează înlocuirea cu surse regenerabile, făcându-le mai competitive din punct de vedere al costurilor. Toate aceste elemente indică tehnologiile verzi și energia verde ca teme de investiții interesante”, a conchis Bogdan Maioreanu. ■



”Mai mult ca oricând, Occidentul realizează că Taiwan-ul poate să fie invadat de chinezi. Iar în momentul de față Taiwan-ul produce o cantitate importantă de semiconductori, așa că va trebui să înlocuim producția Taiwan-ului cu uzine noi de semiconductori în Statele Unite și în Europa”, a apreciat Andre Cappon.

PIATA

Piața AeRO și-a pierdut din atractivitatea avută în prima parte a anului trecut

● Jumătate din acțiunile venite în ultimii ani pe Sistemul Multilateral al BVB - sub prețul ce a precedat listarea ● Aurelian Dochia: ”A fost un optimism exagerat în piață, atât din partea companiilor, cât și a investitorilor” ● Adrian Mitroi, profesor de finanțe comportamentale: ”AeRO este o piață fără istoric, care o face extrem de dependentă de presupuneri”

După o evoluție uimitoare în prima parte a anului trecut, când plasamentele private erau suprasubscrise uluitor de repede și orice acțiune creștea puternic imediat după listare, frenesia din Piața AeRO a dispărut. Prețurile sunt într-un declin generalizat, volumele sunt tot mai subțiri iar pentru brokeri este din ce în ce mai anevoios să găsească investitori pentru plasamente.

Este o situație care apare într-un context general mai puțin prielnic piețelor de acțiuni, care se confruntă cu înăsprirea politicii monetare a băncilor centrale și frânarea creșterii economice, accentuată de războiul declanșat de Rusia. Dar, poate mai important este ceea ce au livrat companiile în comparație cu estimările din memorandum-urile de listare. Mai mult de jumătate din emitenții veniți anul trecut în AeRO au raportat pentru 2021 profituri ”sub așteptări” sau ”cu mult sub așteptări”, conform evaluărilor noastre, unele companii suferind chiar pierderi.

Aurelian Dochia: ”Cred că modul în care au fost plasate aceste investiții nu au arătat suficient de clar că sunt mai degrabă din zona capitalului de risc”

Analistul economic Aurelian Dochia crede că, în primul rând, a fost vorba despre un optimism exagerat în piață, atât din partea companiilor cât și a investitorilor. Dar, nu este un izolat, situații similare întâlnindu-se și în alte burse.

”În Statele Unite a existat moda SPAC-urilor (n.r. Special Purpose Acquisition Company), vehicule de investiții care strângeau bani dar nu se știa în ce îi vor investi. Se spera că

vor avea rezultate foarte bune, dar până la urmă au fost dezamăgitoare”, spune analistul economic.

În opinia sa, plasamentele în companii ce urmează să se listeze în Piața AeRO sunt apropiate de investițiile de capital de risc. ”Cei care se angajează în astfel de investiții trebuie să știe că din zece asemenea plasamente, poate doar două sau trei sunt de succes. Câteva sunt eșecuri totale, iar altele nu reușesc să se dezvolte cu adevărat. Totuși, cred că modul în care au fost plasate aceste investiții nu au arătat suficient de clar că sunt mai degrabă din zona capitalului de risc. Este o lecție pe care investitorii o vor învăța, ceea ce îi va face mult mai prudenți pe viitor”.

Jumătate din cele 24 de acțiuni listate în Piața AeRO în ultimii ani se află în prezent sub prețul din plasament sau cel estimat în memorandum, cele mai severe declinuri fiind de 60-70% pentru Air Claim și GoCab Software. În rândul câștigătorilor dinamice sunt variate, vedeta fiind Safetech Innovations cu o creștere de peste 16 ori față de prețul din plasament (ajustat cu majorarea de capital cu alocare de titluri gratuite operată de emitent).

Adrian Mitroi: ”Unul dintre argumentele cu care brokerii câștigă contractul pentru listarea unei companii este prețul, astfel încât au tendința de a supralicita în evaluare”

Adrian Mitroi, profesor de finanțe comportamentale, este de părere că, în prezent, companiile vin în piață cu o supraevaluare de 20-40%, astfel încât pentru investitorii de retail ar fi mai adecvat să cumpere după șase

luni - un an de la listare, în funcție de rezultatele livrate.

Domnia sa ne-a spus: ”În oferte publice sau private descarcă antreprenorii sau investitorii de serie A, cât mai favorabil pentru ei, fără să lase prea mult investitorilor de serie B, adică celor din IPO. Pe de altă parte, unul dintre argumentele cu care brokerii câștigă contractul pentru listarea unei companii este prețul, astfel încât au tendința de a supralicita în evaluare. Circa 70% din evaluarea unei companii nelistate, care nu are un istoric de tranzaționare, pro-

vine din valoarea actuală a perpetuității fluxurilor de numerar viitoare. Iar evaluările, care sunt făcute de brokeri și verificate superficial de piață, sunt foarte sensibile la estimări. Așa că, o supraevaluare de 20% până la 40% este deja norma, nu excepția. Asta comprimă foarte mult randamentele, ceea ce înseamnă că trebuie elongat orizontul investițional. Iar de obicei, termenul lung este atuul investitorilor instituționali, care au și banii și mandatul în acest sens”.

Profesorul de finanțe comporta-

mentale spune că AeRO este o piață fără istoric, care o face extrem de dependentă de presupuneri, de unde apar supraestimările de evaluare.

”Investitorii individuali trebuie să stea deoparte de IPO-uri. Să lase instituționalii și antreprenorii inițiali să facă așezările și să cumpere ulterior, după șase luni - un an, în funcție de ce livrează compania. Mai ales pe AeRO, unde coeficientul de risc este substanțial, pentru că sunt modele de afaceri noi, insuficient verificate în piață, nu existe comparații etc.

AeRO este o piață fără istoric, care o face extrem de dependentă de presupuneri. Iar aceste presupuneri induc în general eroarea de supraestimare, pe care o vedem”, ne-a spus Adrian Mitroi.

De la începutul acestui an, Roca Industry, DN Agrar Group, ABN Systems International, Dr. Fischer Dental, Grup Șerban Holding și Bento s-au listat în Piața AeRO a Bursei de Valori București. Doar acțiunile Roca Industry și DN Agrar Group se află peste prețurile din plasament. ■

Dinamica prețului acțiunilor companiilor listate în Piața AeRO în ultimii ani și profiturile obținute în 2021, comparativ cu cele estimate în memorandum-uri								
Companie	Domeniu de activitate	Data listare	Profit estimat în memorandum pentru 2021 (mil. lei)	Profit raportat (mil. lei)	Rezultat	Preț plasament privat/estimat în memorandum - ajustat după caz (lei/act)	Preț 29 aprilie 2022 (lei/act)	Dinamică față de prețul din plasament (%)
2Performant*	Marketing online	dec.20	-0,63	-0,70	În linie cu estimările	5,83795	3,9	-33,20
Adiss	Tratarea și epurarea apei	sep.21	2,80	0,84	Cu mult sub estimări	1,5	1,03	-31,33
Agroland Agribusiness	Comerț cu inputuri pentru agricultură	iun.21	1,80	2,26	Peste estimări	27	30,2	11,85
Agroland Business System*	Magazine agricole	mar.21	8,50	6,18	Sub estimări	1,125	3,29	192,44
Air Claim	Servicii conexe transporturilor aeriene	iul.21	2,27	-0,04	Cu mult sub estimări	6,21	2,55	-58,94
Agroserv Măriuța*	Producție de lactate	mai.21	3,00	1,74	Cu mult sub estimări	7,5	7,92	5,60
Appraisal & Valuation	Evaluare și consultanță imobiliară	sep.21	0,61	0,35	Cu mult sub estimări	11,5	8,64	-24,87
Arctic Stream	Infrastructură și securitate IT	iul.21	4,28	4,37	În linie cu estimările	25	21,5	-14,00
Arobs Transilvania Software*	IT	dec.21	38,69	43,58	Peste estimări	0,67832	1,018	50,08
Bonas Import Export*	Producția de lactate	iun.21	2,19	0,17	Cu mult sub estimări	2,37588	1,55	-34,76
Connections Consult	IT	sep.21	2,66	2,90	În linie cu estimările	69	52,4	-24,06
Firebyte Games	Producție jocuri video	apr.21	1,32	-2,33	Cu mult sub estimări	0,56	0,5	-10,71
GoCab Software	Aplicații pt. servicii de taximetrie	dec.21	0,16	-3,67	Cu mult sub estimări	0,43	0,136	-68,37
Holde Agri Invest**	Exploatare terenuri agricole	oct.20	10,58	5,76	Cu mult sub estimări	1,1135	1,855	66,59
iHunt*	Producție ?i comerț cu gadget-uri	iul.19	2,46	7,45	Cu mult peste estimări	0,17596	0,802	355,79
MAM Bricolaj*	Retailer materiale de construcții	ian.21	8,03	1,80	Cu mult sub estimări	4	4,43	10,75
Norofert*	Producție de input-uri organice	mar.20	7,92	7,09	Sub estimări	5	8,48	69,60
Raiko Transilvania	Producție de sisteme pluviale	apr.21	0,42	0,44	În linie cu estimările	1,05	1,565	49,05
Safetech Innovations*	Securitate cibernetică	ian.21	2,50	6,16	Cu mult peste estimări	0,8	12,92	1515,00
Simtel	Inginerie și tehnologie	iul.21	6,35	6,14	În linie cu estimările	13	24	84,62
Softbinator Technologies*	Software	dec.21	3,47	2,63	Sub estimări	59,66492	73,2	22,69
Star Residence Invest	Trust de investiții imobiliare	mar.21	1,13	0,69	Cu mult sub estimări	0,218	0,1765	-19,04
Vifrana	Producție de vinuri	iun.21	0,95	-3,39	Cu mult sub estimări	0,45	0,249	-44,67
Visual Fan*	Producție de electronice	iul.21	9,14	8,43	În linie cu estimările	23,33	14,3	-38,71
<i>Nota 1: Un profit raportat de plus/minus 10% față de cel estimat în memorandum este considerat "În linie cu estimările"; diferențe de plus/minus 10-30% reprezintă "Peste/sub estimări"; diferențe de peste plus/minus 30% reprezintă "Cu mult peste/sub estimări"; Pentru Holde Agri Invest a fost luat în considerare profitul operațional, în rest fiind folosit profitul net, individual sau consolidat.</i>								
<i>Nota 2: * În cazul 2Performant, Agroland Business System, Agroserv Măriuța, Arobs, Bonas, iHunt, MAM Bricolaj, Norofert, Safetech, Softbinator și Visual Fan, pentru calculul dinamicii cotațiilor acțiunilor a fost folosit prețul din plasament/estimat în memorandum ajustat conform majorărilor de capital cu emisiuni de acțiuni operate de emitenți.</i>								
<i>Sursa: Calcule ziarul BURSA pe baza datelor furnizate de BVB, a memorandum-urilor de listare ale companiilor ?i a rezultatelor raportate.</i>								

ALEX CRISTESCU, NOROFERT:

”Investesc în majorări de capital, emisiuni de obligațiuni și plasamente private”

● ”Țelul meu este să înțeleg cât mai bine strategia de afaceri a unei companii și abilitatea echipei de a o executa” ● ”Am observat o ciclicitate istorică a schimbărilor socio-economice la fiecare 40 de ani; în 2030 se împlinesc 40 de ani de la căderea comunismului”



Investițiile în majorări de capital social, emisiuni de obligațiuni și plasamente private sunt investiții directe în dezvoltarea companiilor, afirmă Alex Cristescu, membru în Consiliul de Administrație al Norofert, care a luat contact cu piața de capital încă din gimnaziu. Investitorul activează în Piața AeRO, sistem al Bursei de Valori București destinat finanțării societăților de dimensiuni relativ reduse aflate la început de drum, deoarece acolo, chiar dacă riscurile sunt mai mari, are oportunitatea să investească în companii dar mai ales în oameni care progresează, după cum ne-a spus. ”Sfatul meu pentru cei care sunt la început de drum este să pornească cu orice sumă, pentru că altfel nu se poate învăța. De asemenea, cred că un avantaj este să activezi într-o comunitate de investitori”, apreciază Alex Cristescu.

Reporter: Care a fost primul dumneavoastră contact cu piața de capital și cum ați luat decizia să investiți ?

Alex Cristescu: În urmă cu aproape 20 de ani, în clasa a 7-ea, am avut un proiect la informatică iar profesorul a decis că, pentru a învăța funcții în Excel, cel mai bine ar fi să ne alegem cinci companii pe care sa le monitorizăm. Eu mi-am ales Microsoft, Apple, Yahoo, Colgate și Nike. Yahoo nu mai este listată, dar celelalte companii mi-au adus un profit virtual impresionant. Pe Bursa de la București am ajuns mult mai târziu și activez pe Piața AeRO unde, chiar dacă riscurile sunt mai mari, am oportunitatea să investesc în companii dar mai ales în oameni care pro-

gresează.

Reporter: Care sunt criteriile principale în funcție de care evaluați oportunitatea unei investiții ? Puteți detalia ?

Alex Cristescu: Față de acum 20 de ani când urmăream exclusiv știri și prețuri, astăzi mi-am dat seama că sunt un investitor care se bazează pe analiza fundamentală, citesc rapoarte și când investesc rămân pe termen lung, după cum am învățat la școală. Pe lângă rezultatele financiare, țelul meu este să înțeleg cât mai bine strategia de afaceri și abilitatea echipei de a o executa. Apoi contează piața în care activează - dacă are potențial mare de creștere, atunci se conturează un potențial succes pentru companie și, implicit, pentru mine. Îmi pla-

ce să investesc în majorări de capital social, emisiuni de obligațiuni și plasamente private, motivul fiind că investesc direct în companie. Mă bucură să știu că banii mei au ajutat entitatea să-și îndeplinească un țel și să treacă la un alt nivel de dezvoltare.

Reporter: Cum vă poziționați portofoliul în actualul context, marcat de inflație ridicată și creșteri ale dobâzii de politică monetară, decele-rarea creșterii economice și conflictul din Ucraina ?

Alex Cristescu: De doi ani de când a început pandemia nu mi-am schimbat abordarea. Am înțeles repede că are să vină o inflație semnificativă așa că investesc unde consider că există sau se realizează active profitabile care produc valoare adăugată cu mult peste rata de inflației. Trebuie să luăm în considerare creșterea costului creditelor, dar fără să fim speriați, pentru că în trecut au fost costuri mult mai mari și tot ne-am dezvoltat. La fel a fost și cu inflația. Conflictul din Ucraina se va termina mai devreme sau mai târziu. Au mai fost conflicte la granița României și noi tot ne-am continuat dezvoltarea.

Consider mai important anul 2030. Din facultate am observat o ciclicitate istorică a schimbărilor socio-economice la fiecare 40 de ani.

În 2030 se împlinesc 40 de ani de la căderea comunismului. Familia mea investea foarte mult încă din 1900, avea și acțiuni după Unire, dar la aproximativ 40 de ani a izbucnit războiul și ne-am ales cu o naționalizare. Tăvălugul istoriei vine și este nemilos, fiind de preferat să nu te prindă sub el. Nu știu cum va fi viitorul, poate vine o schimbare benefică. Eu mă străduiesc să fiu cât mai productiv cu timpul, mintea, munca și capitalul meu, ca să progrez prin valoare adăugată.

Reporter: Ce sfaturi aveți pentru cineva care nu a tranzaționat/investit niciodată? Care sunt primii pași pe care ar trebui să îi facă?

Alex Cristescu: Sfatul meu este să înceapă cu orice sumă, pentru că altfel nu se poate învăța. De asemenea, cred că un avantaj este să activezi într-o comunitate de investitori. Pe mine mă ajută foarte mult comunitatea Investestelabursa.ro unde, pe lângă ajutor ca să înțeleg mentalitatea bursieră, sunt și rapoarte financiare pentru mai mulți emitenți, atât trimestriale și anuale, ușor de analizat și interpretat. Saltul calitativ pe care l-am făcut în activitatea mea investițională se datorează în mare parte acestei comunități.

Reporter: Vă mulțumesc! ■

AFACERI

MIRCEA ILIESCU, INVESTITOR:

”Cred că investițiile la bursă sunt foarte apropiate, ca abordare, de zona de M&A”

● ”Întotdeauna când investesc sunt interesat de valoarea pe care o poate genera pe termen mediu și lung o companie” ● ”Regret că a trecut foarte mult timp până am decis să fac pasul ca investitor la bursă”



Mircea Iliescu este Trainer & Financiar Advisor, fondator al site-ului BVBescu.ro. Are peste doisprezece ani de experiență ca investitor la Bursa de Valori București și este autor al unor articole și opinii preluate de principalele publicații financiare românești. De asemenea, participă la emisiuni TV de profil realizate de analiști financiari importanți. Mircea este speaker și organizator al evenimentului The Power Table, dedicat rezultatelor financiare trimestriale publicate de companiile listate la BVV și organizator al evenimentului Earnings Report, dedicat rezultatelor financiare trimestriale pe piețele externe.

Investițiile bursiere sunt foarte apropiate, ca abordare, de zona de fuziuni și achiziții (M&A), mai puțin aspectele juridice sau de due-diligence, crede Mircea Iliescu, investitor de retail, trainer și consultant financiar, cu o experiență de peste doisprezece ani în piața noastră de capital. În opinia sa, un investitor trebuie să aibă întotdeauna în vedere două aspecte: a) randamentul, care să fie superior atât celui oferit de un depozit bancar la termen, cât și ratei inflației; și b) condițiile economice și sentimentul din piață, care pot influența decisiv randamentul anual al unei investiții. ”Înainte de a investi, familiarizează-te cu business-ul companiilor pe care le urmărești, asigură-te că ai o înțelegere rezonabilă a modului în care funcționează acestea, care sunt oportunitățile și amenințările cu care se confruntă”, spune Mircea Iliescu.

Reporter: Care a fost primul dumneavoastră contact cu piața de capital și cum ați luat decizia să investiți ?

Mircea Iliescu: Despre investițiile la bursă auzisem încă de prin anii ‘90 când, într-un serial american celebru la acea vreme, personajele principale încercau să preia controlul, unul asupra companiei celuiilalt, cumpărând acțiuni și încercând să obțină o poziție dominantă, astfel încât să își îndeparteze adversarul din fruntea propriei companii, în ceea ce numeau “a hostile takeover”.

Ideea că ai putea deține o părticică dintr-o companie, fără să fie neapărat nevoie ca tu să fii și fondatorul ei m-a fascinat și mi s-a părut sinonimă cu ideea de capitalism.

Deși, la momentul respectiv nu am înțeles exact ce înseamnă piața de capital și care sunt mecanismele ei, ideea de a investi la bursă a rămas cu mine.

Primul contact efectiv cu piața de capital l-am avut în primele luni ale anului 2010, când am luat decizia de a investi o parte din economii în două fonduri de investiții. Unul dintre ele urma să indice BET și, am presupus eu eronat, că managerii fondului res-

spectiv nu doar vor replica structura indicelui, ci vor face un management activ al companiilor incluse în indice, în sensul maximizării randamentului.

S-a dovedit foarte repede că nu va fi așa, ceea ce m-a făcut să lichidez unitățile de fond și să deschid un cont online de investiții la un broker, ceea ce la momentul respectiv a reprezentat o mică aventură...

Reporter: Care sunt criteriile principale în funcție de care evaluați oportunitatea unei investiții ? Puteți detalia

Mircea Iliescu: Sunt de părere că investițiile la bursă sunt foarte apropiate, ca abordare, de zona de M&A, mai puțin aspectele juridice sau de due-diligence. Astfel, ca și în cazul unui M&A, trebuie să analizăm cu atenție câteva aspecte legate de business-ul respectiv, precum:

- calitatea managementului companiei, transparența și deschiderea acestuia către acționari, mai ales către acționarii individuali, minoritari sau mici;
- intențiile managementului în legătură cu planurile pe termen mediu și lung, în special planurile de dezvoltare ale companiei și track record-ul mana-

gementului în privința respectării planurilor publicate anterior;

- evoluția datelor financiare publicate de compania listată - bilanțul și contul de profit și pierdere, în ce măsură BVC-ul (Bugetul de venituri și cheltuieli) a fost respectat/depășit în anii anteriori, iar atunci când au fost ratate țintele propuse în BVC, să analizăm în ce măsură acest lucru s-a întâmplat din cauza deciziilor de management sau a fost vorba despre o cauză independentă de companie, cât de frecvent a fost întâlnită această situație, etc.;
- evoluția prețului acțiunii companiei analizate, comparativ cu evoluția rezultatelor financiare.

Întotdeauna când investesc sunt interesat de valoarea pe care o poate genera pe termen mediu și lung o companie și caut, pe baza datelor financiare, să evaluez în ce măsură business-ul respectiv va evolua într-un scenariu pozitiv.

Reporter: Cum vă poziționați portofoliul în actualul context, marcat de inflație ridicată și creșteri ale dobânzii de politică monetară, decelerarea creșterii economice și conflictul din Ucraina ?

Mircea Iliescu: Ca investitor, întotdeauna trebuie să iei în calcul două aspecte:

- randamentul obținut ar trebui să fie superior atât celui oferit de un depozit bancar la termen, cât și ratei inflației;
 - condițiile economice și sentimentul din piață, care pot influența decisiv randamentul anual.
- În acest moment, rata inflației este semnificativ mai mare față de randamentul oferit de depozitele bancare la termen iar condițiile economice par să

se înrăutățească. Se pare că intrăm într-o eră a dobânzilor de referință mai ridicate, ceea ce ar putea influența capacitatea companiilor de a se împrumuta și/sau de a-și achita creditele. Schimbarea condițiilor economice ar putea avea un impact negativ asupra sentimentului pieței și atunci, am luat în calcul, încă de la începutul anului, o poziționare a portofoliului în zona companiilor care ar putea obține rezultate financiare pozitive și plănuiesc o extindere organică și prin M&A-uri, pe termen mediu.

Reporter: Ce sfaturi aveți pentru cineva care nu a tranzacționat/investit niciodată? Care sunt primii pași pe care ar trebui să îi facă?

Mircea Iliescu: Dacă am un regret, este acela că a trecut foarte mult timp până am decis să fac pasul ca investitor la bursă. Ca urmare, primul meu sfat ar fi, dacă ești atras de aceste idei, să nu mai eziți. Investițiile pe piața de capital nu trebuie să însemne neapărat foarte mult timp alocat zilnic, nu trebuie să se traducă în achiziția unor instrumente riscante - poți începe și cumpărând titluri de stat sau obligațiuni emise de companii private.

Obligatoriu, primul pas este să deschizi un cont de tranzacționare online la un broker autorizat, de preferință în România, de către Autoritatea de Supraveghere Financiară. În funcție de condițiile pieței din acel moment, poți apoi să alegi să investești în anumite companii sau doar să le urmărești. Înainte de a investi, familiarizează-te cu business-ul companiilor pe care le urmărești, asigură-te că ai o înțelegere rezonabilă a modului în care funcționează acestea, care sunt oportunitățile și amenințările cu care se confruntă.

Reporter: Vă mulțumesc! ■



Globinvest

Reputația noastră, siguranța ta

ADVERTORIAL

Globinvest – despre evoluția pieței, realizări și așteptări

Măsurile luate de state în vederea minimizării efectelor pandemiei de COVID 19 declanșată în anul 2020 și de stimulare a creșterii economice atât la nivel macro cât și la cel al companiilor, succesele înregistrate în ceea ce privește campaniile de vaccinare și diminuarea ratelor de răspândire a virusului, precum și rezultatele bune anticipate de companii, au determinat o menținere a interesului investitorilor, astfel încât rezultatele oferite de piețele de capital în anul 2021 au fost de excepție.

Prin urmare, în anul 2021 indicii locali cât și cei internaționali s-au apreciat cu valori ce au depășit 20%, sau în unele cazuri chiar 30%, valori cu care nu ne-am mai întâlnit demult.

În acest context favorabil, toate fondurile administrate de societatea noastră au oferit rezultate foarte bune în anul 2021, ce au variat între 6% și 31%, în funcție de profilul specific de risc al fiecărui fond în parte.

Pe o piață de capital cu o evoluție atât de favorabilă, evident că cel mai bine au performat fondurile cu cea mai mare expunere pe acțiuni, în această categorie se încadrează **TehnoGlobinvest** (expus pe acțiuni din UE din sectoarele tehnice și energie, cu un randament de **31,24%**), **Fdi Napoca** (expus pe acțiuni românești, **25%**), **SanoGlobinvest** (expus pe acțiuni din UE, din sectoarele alimentare și sănătate, cu un randament de **21,42%**).

O performanță excelentă a oferit și fondul **GlobUS BlueChips**, autorizat în luna aprilie, fond prin care oferim acces investitorilor români pe cea mai mare și dinamică piață de capital, cea nord americană (cu un randament de 18,04%, în 8 luni de activitate, respectiv **26,8%** în ter-

meni anualizați).

Integrând și riscul în ecuație, fondurile cu expunere mai mică pe acțiuni și cu risc mai scăzut au obținut performanțe notabile: **Fdi Transilvania** (**6,26%**) iar **Globinvest Bonds** (**1,08%**, în doar 2 luni de activitate).

Globinvest oferă în acest moment o gamă diversificată de produse – atât ca obiective, dar și geografice și/sau sectoriale. Oferim investitorilor posibilitatea să investească în fonduri cu risc mai scăzut, pentru a obține venituri suplimentare, sau cu o expunere pe piața de capital, prin fonduri de acțiuni denumite în moneda națională, EUR sau USD, care investesc pe bursele din România, Uniunea Europeană sau Statele Unite ale Americii, dar pe diferite sectoare economice.

În ceea ce privește perspectivele anului în curs, principalele provocări sunt legate de creșterea inflației și implicațiile economice ale conflictului din Ucraina, ce crează nesiguranță la nivel mondial, cu impact major asupra vieților oamenilor și asupra economiei.

Investitorii ar trebui să ia în considerare că economia românească nu este expusă direct pe zona de conflict, decât într-o măsură redusă, de sub 3% din schimbările sale comerciale totale. Prolungirea conflictului va afecta economia mondială într-un mod dificil de estimat în prezent. Totuși, anumite domenii, cum ar fi cel al energiei, defensiv sau alimentar vor continua să performeze mai bine.

Dacă analizăm ratele dobânzilor la depozite, deși se află pe un trend de creștere (destul de timid în contextul inflației raportate), vedem că ele rămân real negative. Mai mult, contextul inflaționist ar trebui să încurajeze investitorii să-și pună la adăpost

economiiile prin intermediul fondurilor de acțiuni, care pot oferi o protecție reală, cu randamente peste rata inflației.

Cu toate că suntem conștienți că riscurile actuale sunt considerabil mai mari decât în anii precedenți, viziunea noastră este una moderat optimistă, în sensul că vedem o potențială creștere moderată la nivelul activelor fondurilor cât și a randamentelor. Ne bazăm și pe statisticile ultimilor 2 ani, ce indică o preferință crescută pentru fondurile de acțiuni, întrucât constatăm o maturizare a investitorilor pe piața de capital din România.

Istoria pieței de capital, ce depășește un secol, a dovedit statistic că randamentul oferit de orice investiție, merge de regulă mână în mână cu riscul asociat acesteia. Asta înseamnă că valoarea investițiilor personale va fluctua în timp, și că în anumite conjuncturi se pot înregistra câștiguri, dar și pierderi.

Prin urmare, este foarte important să nu ignorăm riscul, atunci când facem investiții. Dar și riscul poate fi diminuat prin diverse metode, de aceea, întotdeauna recomandăm potențialilor investitori abordarea unui proces de investire cu obiective clar definite, orientat pe termen lung și regulat, indiferent de conjunctura pieței (deorece crizele vin și pleacă), din care să încerce să elimine pe cât posibil, componenta emoțională.

Ideal ar fi ca investitorul care dorește să acumuleze expunere pe fondurile cu un profil de risc mai ridicat, să realizeze **investiții regulate, lunare chiar, orientate pe termen lung, adică peste 5 ani și cu sume ce să nu îi afecteze considerabil bugetul.** ■



locuințe / proiecte / amenajări / prețuri / piața imobiliară / investiții

CONSTRUCȚIILOR

ADRESA: Popa Tatu, nr 71, Sector 1, București, cod 010804
TELEFON: 021 311 23 31
FAX: 021 312 45 56

- Locuințe
- Piața imobiliară
- Proiecte
- Smart city
- Amenajări
- Materiale

- Mobilă
- Finanțare
- Investiții
- Legea
- Companii
- Arhitectură

- Prețuri
- Fotoreportaj
- Mediu
- Tendințe
- Consilieri
- Internațional



www.constructiibursa.ro

INVESTITORI

CORNELIU MANOLE, INVESTITOR DE RETAIL:

”Am ca obiectiv creșterea activelor portofoliului pe termen lung”

- ”Companiile în care investesc trebuie să poată livra randamente superioare oricărui alt tip de investiții cu risc similar”
- ”Sunt investitor exclusiv pe Bursa de Valori București, în aproape toate companiile din indicele BET și câteva de pe segmentul AeRO”
- ”Unui începător i-aș recomanda să investească într-un indice de piață reprezentativ”



Corneliu Manole, în vârstă de 41 de ani, consiliază investitori străini în domeniul relațiilor guvernamentale (public affairs) și comunicare strategică. A studiat istoria și relații internaționale, la Varșovia, Bruxelles și Ankara.

Ca investitor este esențial să îți urmezi propria strategie și să te ghidezi după un set de principii prestabilite care să te călăuzească în activitatea investițională, atât în perioade de expansiune și euforie, cât și în crize, spune Corneliu Manole, ce a făcut cunoștință cu piața de capital odată cu listările marilor companii de stat, acum aproape un deceniu. Are o abordare de tip buy-and-hold, un portofoliu diversificat în care re-investește anual dividendele, fără schimbări majore de structură în funcție de evenimente de moment. “Din acest punct de vedere, aș vedea mai degrabă o asemănare cu politica fondurilor de tip private equity, care urmăresc performanța pe termen lung a companiilor în care au investit, fără să fie distrase de valoarea lor de piață pe termen scurt, nefiind listate”, spune investitorul.

Reporter: Care a fost primul dumneavoastră contact cu piața de capital și cum ați luat decizia să investiți?
Corneliu Manole: Primul contact direct cu piața de capital a venit acum aproape zece ani, mai exact în 2013, când Guvernul României a vândut pe bursă pachete de acțiuni la Transgaz, Nuclearelectrica, Romgaz, și mai târziu la Electrica, ca parte a programului de privatizări agreat cu Fondul Monetar Internațional. Am participat atunci în toate ofertele publice derulate de stat, din câte îmi amintesc profitabile, randamentele post-listare fiind în mare parte pozitive.
Evident, fiind la început, nu aveam încă o strategie investițională clar definită, și am lichidat destul de repede pozițiile avute. Cu toate acestea, am fost atras imediat de piața de capital, de randamentele potențiale pe care le poate genera

investitorilor și de acest întreg ecosistem bursier și financiar pe care abia îl descopeream.
Reporter: Care sunt criteriile principale în funcție de care evaluați oportunitatea unei investiții? Puteți detalia?
Corneliu Manole: Întâi de toate, ca investitor, consider că este esențial să îți urmezi propria strategie și să te ghidezi după un set de principii prestabilite care să te călăuzească în activitatea investițională, atât în perioade de expansiune și euforie, cât și în crize.
Personal, urmăresc o strategie de acumulare, numită și pasivă sau de tip buy-and-hold, pe un portofoliu diversificat, atât pe sectoare, cât și pe emitenți, cu capitalizarea anuală dividendelor. Obiectivul pe care îl urmăresc este de creștere a activelor portofoliului pe termen lung. Așadar, nu sunt interesat de câștiguri imediate și nu urmăresc cotațiile zilnice sau orice tip de informație

care nu are impact asupra evoluției companiei pe termen lung.
Pornind de la acest obiectiv strategic, și companiile în care investesc trebuie să răspundă unor criterii similare, respectiv să poată livra randamente superioare oricărui alt tip de investiții, cu un risc similar. Aici intră atât companiile numite în mod clasic de creștere, dar și cele care și-au epuizat acest potențial, însă rămân solide, cu o poziție bună în piață și care își răsplătesc acționarii printr-o politică de dividende previzibilă.
Sunt investit exclusiv pe Bursa de Valori București, în aproape toate companiile din indicele BET și câteva de pe segmentul AeRO. În timp, într-un orizont de cinci - zece ani, voi începe să adaug și alte instrumente în portofoliu, mă refer în primul rând la obligațiunile corporative, pentru a diminua din riscul de volatilitate.
Reporter: Cum vă poziționați portofoliul în actualul context, marcat de inflație ridicată și creșteri ale dobânzii de politică monetară, decelerarea creșterii economice și conflictul din Ucraina?
Corneliu Manole: Tabloul macroeconomic este departe de a fi optimist în momentul de față, cu multe provocări și necunoscute. S-a complicat și mai mult odată cu războiul declanșat de Federația Rusă în Ucraina și care deja preve-

stește schimbări majore în plan energetic și comercial. Chiar și așa, am deplină încredere în reziliența economiilor, a companiilor și piețelor de a face față oricăror provocări, așa cum am văzut și pe perioada pandemiei.
În ce privește poziționarea portofoliului, nu am făcut schimbări semnificative, continuând strategia inițială și planul de achiziții prestabilit, cu niște mici ajustări pe parcurs. Din acest punct de vedere, aș vedea mai degrabă o asemănare cu politica fondurilor de tip private equity, care urmăresc performanța pe termen lung a companiilor în care au investit, fără să fie distrase de valoarea lor de piață pe termen scurt, nefiind listate.
Reporter: Ce sfaturi aveți pentru cineva care nu a tranzacționat/investit niciodată? Care sunt primii pași pe care ar trebui să îi facă?
Corneliu Manole: Unui începător i-aș recomanda să investească într-un indice de piață reprezentativ, iar astfel de instrumente sunt disponibile pe BVB.
Numeroase studii au demonstrat meritele strategiilor pasive de investiții față de cele administrate activ, mai ales pe termen lung, unde costurile cu tranzacțiile frecvente devin un handicap major în timp, erodând mult din capital și din randamentul potențial.
Reporter: Vă mulțumesc! ■

AAGES SA
Str. Agricultorilor, Nr. 16
547530 Singeorgiu de Mureș, ROMÂNIA
Tel. +40-265-213.043
office@aages.ro
www.aages.ro

AAGES are soluția potrivită pentru tine

Înființată în anul **1990**, **AAGES** proiectează și fabrică instalații de încălzire prin inducție pentru o gamă largă de aplicații. Competența și experiența inginerilor de cercetare și proiectare ai companiei, dublată de înalta calitate și fiabilitatea remarcabilă ale produselor, au dus la o creștere continuă a firmei în ultimii **30 de ani**. În decursul acestor ani s-au vândut peste **1.200** de convertizoare de diferite tipuri și peste **250** de instalații de încălzire prin inducție în peste **25** de țări din lume. **AAGES** oferă și instalații standard, însă proiectanții noștri sunt pregătiți să lucreze împreună cu specialiștii clienților în vederea găsirii celei mai bune soluții pentru fiecare proiect în parte.

Pe ce ne bazăm?

- Pe experiența celor 30 de ani de activitate pe care o îmbinăm cu dinamismul și priceperea echipelor noastre tinere
- Pe relațiile de colaborare și de parteneriat, stabilite în decursul anilor cu firme de renume
- Pe proiectele noi, dezvoltate împreună cu firme și instituții din țară și din Uniunea Europeană, cu implicații în domenii de perspectivă, cum ar fi:
 - Sursă de curent pentru electromagneți pentru acceleratorul de particule din Germania
 - Tehnologii pentru utilizarea aliajelor de aluminiu în industria auto
 - Aliaje bio-compatibile de înaltă puritate pentru aplicații diverse, inclusiv cele medicale
- Instalații complexe cu roboți industriali

Alegând AAGES, alegeți CALITATEA!

CODURI LEI
PRIN
DEPOZITARUL CENTRAL

*Pentru entități legale din România.

- Suport și consiliere **ÎN TIMP REAL**
- Obținere cod **ONLINE**
- Primire cod în **ACEEAȘI ZI**
- Transferul este **GRATUIT**
- Plata online cu **CARDUL**

<https://lei.rocLEAR.ro>
021.408.58.56 / 021.408.59.23
lei@depozitarulcentral.ro

INTERVIU

IRINA CRISTESCU, COUNTRY MANAGER XTB ROMÂNIA:

”Alegerea brokerului potrivit este un pas esențial în parcursul unui investitor”

● ”Aliatul și resursa principală pentru un investitor sau trader este platforma de tranzacționare” ● ”În topul preferințelor clienților noștri se află instrumentele clasice, precum acțiunile și ETF-urile cu deținere”

Alegerea brokerului potrivit este un pas esențial, chiar crucial, în parcursul unui investitor, spune Irina Cristescu, Country Manager XTB România, casă de brokeraj pe bursele internaționale și listată pe Bursa de la Varșovia, care ne-a acordat un scurt interviu despre criteriile de care trebuie să țină cont investitorii la alegerea unui broker și a unei platforme de tranzacționare, precum și a riscurilor la care aceștia se expun. Conform managerului XTB România, criteriile pe care investitorii trebuie să le aibă în vedere țin de reglementare, protecția fondurilor, tehnologie, ofertă și suport. ”A trata investițiile pe bursă cu superficialitate este o eroare des întâlnită, în special în rândul investitorilor începători care au tendința de a acționa fără a se informa în prealabil cu privire la domeniul investițiilor, condițiile de tranzacționare, caracteristicile instrumentelor financiare și riscurile asociate”, spune Irina Cristescu.

Reporter: Care sunt, în opinia dumneavoastră, cele mai importante criterii pe care trebuie să le aibă în vedere investitorii atunci când aleg un broker online și/sau platformă de tranzacționare? De ce?

Irina Cristescu: Alegerea brokerului potrivit este un pas esențial, chiar crucial, am putea spune, în parcursul unui investitor. Criteriile pe care acesta ar trebui să le aibă în vedere țin de reglementare, protecția fondurilor, tehnologie, ofertă și suport.

Primul, și totodată cel mai important criteriu este reglementarea. Indiferent că vorbim despre un broker local sau un broker internațional, acesta ar trebui să fie reglementat, să dețină o licență de la autoritatea de reglementare competentă.

În cazul brokerilor internaționali aceștia ar trebui să fie înregistrați în Registrul ASF – Autoritatea de Supraveghere Financiară din România, chiar dacă licențierea societății mamă este acordată de o altă autoritate. De exemplu, XTB România este autorizată de KNE, Autoritatea de Supraveghere Financiară din Polonia, și înscrisă în registrele celor mai importante autorități de supraveghere din lume, inclusiv Autoritatea de Conduită Financiară din Marea Britanie - FCA, CySEC din Cipru, BaFin din Germania, CNMV din Spania, precum și ASF în România.

XTB este, de asemenea, listată la Bursa din Varșovia încă din anul 2016, ceea ce înseamnă că se supune unor verificări riguroase cu privire la capitalizare, stabilitate financiară și transparență, întrucât listarea la bursă presupune raportări periodice către acționari și către publicul larg.

Cel de-al doilea criteriu de bază pe care ar trebui să-l îndeplinească brokerul este siguranța fondurilor clientului. Este, deci, important ca brokerul să fie membru al unui fond de garantare care poate compen-

sa total sau parțial fondurile clienților în cazul în care compania intră în incapacitate de plată.

Tot de protecția și siguranța fondurilor ține și segregarea conturilor bancare, care înseamnă că fondurile clienților ar trebui să fie menținute separat de fondurile companiei.

Spre exemplu, XTB are conturi segregate la una dintre cele mai mari bănci din România, și este membră a Fondului de Garantare al Depozitarului Național din Polonia.

Aliatul și resursa principală a unui investitor sau trader este platforma de tranzacționare. Aceasta ar trebui să fie intuitivă, ușor de folosit și să ofere acces la instrumente avansate de analiză.

Câteva funcții cheie pe care ar trebui să le aibă platforma sunt grafice complexe, știri, market sentiment, calculator de trading și instrumente de analiză de piață.

De asemenea, este nevoie ca platforma să ofere acces ușor, atât pe dispozitive mobile precum telefon sau tabletă, cât și pe laptop sau PC. În plus, este de dorit ca brokerul să ofere o gamă diversificată de instrumente financiare, potrivite pentru orice profil de risc și putere financiară, atât instrumente cu levier cât și instrumente cu deținere, din cât mai multe sectoare și industrii și din cât mai multe regiuni ale lumii. În felul acesta, investitorul își va putea construi un portofoliu diversificat, va putea să-și gestioneze riscurile în mod eficient, dar și să profite de cele mai bune oportunități de investiții din piață.

Un alt criteriu în alegerea brokerului este, bineînțeles, costul.

Când vine vorba despre taxe și comisioanele implicate în investițiile financiare, este bine ca investitorii să aibă în vedere nu doar cel mai mic cost, ci și transparența cu



care își sunt prezentate acestea. Pentru că, uneori, cel mai ieftin nu înseamnă cel mai bun, iar alături de cel mai ieftin nu este chiar ieftin pentru că există comisioane ascunse.

Investițiile financiare sunt un proces de învățare continuă în care trebuie să-ți îmbunătățești constant cunoștințele, de aceea este esențială disponibilitatea materialelor educaționale. Brokerul ales ar trebui să vină în ajutorul investitorilor, în mod constant, cu programe educaționale complexe și calitative precum: analize, webinare, se-

minare, e-book-uri, manuale, tutoriale, cărți și alte cursuri. În concluzie, o analiză riguroasă a acestor criterii ar trebui să stea la baza alegerii unui broker.

Reporter: Ce instrumente financiare sau servicii se află în topul preferințelor clienților firmei dumneavoastră? Cum explicați tendințele?

Irina Cristescu: Evoluția tehnologiei, inflația în creștere și nesiguranța generată în perioada pandemiei sunt principalii factori care au condus la o creștere a interesu-

lui publicului pentru investițiile la bursă, în România și în lume.

Am putea spune că aceiași factori sunt reflectați și de alegerile investitorilor XTB.

În topul preferințelor se află instrumentele clasice, precum acțiunile și ETF-urile cu deținere. Acestea sunt instrumente cu grad de risc mai mic decât alte instrumente financiare, iar în perioadele de incertitudine sau volatilitate crescută, investitorii au tendința de a muta capitalul pe active mai sigure sau de refugiu.

Tot în acest context putem aduce în discuție și elemente precum inflația în creștere, dobânzi la depozite bancare extrem de mici sau chiar negative, elemente care i-au condus pe investitorii români spre concluzia că ar putea avea un randament mai bun folosind investițiile financiare în instrumente cu deținere. În plus față de cele de mai sus, investitorii care tranzacționează prin XTB, au fost impulsionați și de eliminarea totală a comisionului de tranzacționare pentru acțiuni și ETF-uri cu deținere pentru rulaje lunare mai mici de 100.000 de euro, începând cu 2020.

Următoarele instrumente financiare în topul preferințelor clienților sunt instrumente precum Aur (GOLD), Petrol (OIL), Crypro, dar și indicii bursieri precum S&P500 (US500), NASDAQ (US100) DAX (DE30), majoritatea putând fi tranzacționate fie ca active suport pentru CFD-uri, fie sub forma de ETF-uri clasice, deci cu deținere.

Deși instrumentele CFD cu efect de levier sunt cunoscute pentru riscurile implicite, acestea se mențin în topul preferințelor investitorilor români datorită beneficiilor pe care le oferă, cum ar fi posibilitatea de vânzare în lipsă (short-selling), respectiv de a vinde în prezent ceva ce nu ai și răscumpăra mai târziu la un preț mai bun. Cu ajutorul CFD-urilor se pot astfel obține profituri în perioade de scădere a prețului, nu doar în perioade de creștere, cum se întâmplă în cazul instrumentelor cu deținere.

În plus, folosirea acestora în cadrul unor strategii de protecție în perioadele de incertitudine cu privire la evoluția prețului – precum hedging-ul (care îți permite ”înghețarea” tranzacției până când trece perioada de fluctuații nedorite) și pentru faptul că suma necesară deschiderii unei poziții este mult mai mică decât valoarea nominală a instrumentului.

Astfel, putem spune că instrumentele CFD sunt preferate de către traderii care au o aversiune mai mică la risc, au mai multă experiență, care urmăresc investiții pe termen scurt sau mediu și au în vedere tranzațiile cu caracter speculativ, dorind să beneficieze de oportunitățile care se ivesc în piață, dar ținând, totodată, cont de riscurile implicate.

Reporter: Digitalizarea a simplificat puternic accesul investitorilor la piețe, crescând exponențial gama de produse și servicii la care aceștia au acces. Totuși, pe lângă multiplele oportunități create, trebuie să existe și riscuri suplimentare. Care este, din punctul dumneavoastră de vedere, principalul risc adus de simplificarea accesului la piețe și creșterea ofertei, pentru investitorii cu mai puțină experiență?

Irina Cristescu: Într-adevăr, digitalizarea a simplificat în mod semnificativ accesul investitorilor la piețele financiare, iar acest lucru este vizibil în tot procesul investițional, de la deschiderea unui cont de tranzacționare real, proces care durează doar câteva minute, până la operațiuni de cumpărare, vânzare, deschidere sau închidere de tranzații, operațiuni care se execută instant, printr-un simplu click.

Deși toate aceste beneficii nu pot fi negate, pentru că ele facilitează accesul rapid al investitorilor la piețe, iar oportunitățile de investiții sunt mult mai ușor de fructificat, există totuși riscul superficialității.

A trata investițiile pe bursă cu superficialitate este o eroare des întâlnită, în special în rândul investitorilor începători care au tendința de a acționa fără a se informa în prealabil cu privire la domeniul investițiilor, condițiile de tranzacționare, caracteristicile instrumentelor financiare și riscurile asociate.

Lipsa de informare îi conduce pe investitorii începători spre a deschide un cont de tranzacționare la primul broker cu care au intrat în contact, riscul în cazul acesta ar fi acela de a folosi serviciile unui broker neonest sau care nu îndeplinește condițiile menționate anterior. De asemenea, aceștia riscă să aleagă instrumente necorespunzătoare profilului de risc sau să folosească în tranzații instrumente complexe, ale căror caracteristici le sunt necunoscute. Această informare insuficientă poate genera uneori pierderi care ar putea fi evitate.

Reporter: Vă mulțumesc!■

AROBS Transilvania Software

– the largest technology company listed on the Bucharest Stock Market

#WeWontStop growing

arobs.com | arobsgrup.ro

INVESTITORI

VALENTIN DRAGU, INVESTITOR PE PIAȚA DE CAPITAL:

”Sunt un investitor cu un profil de risc ridicat, chiar agresiv”

● ”Caut companii cu un avantaj competitiv clar, din industrii cu bariere ridicate de intrare” ● ”Un începător este important să învețe să își controleze emoțiile, aspect de care va avea nevoie în toată viața sa investițională”

Nu există o rețetă unică în lumea investițiilor, ci soluțiile trebuie adaptate în funcție de aspecte precum profilul de risc al fiecăruia, vârsta, veniturile sau averea netă, afirmă Valentin Dragu, ce debutat în piața de capital cu puțin timp înainte de criza din 2008-2009, peste care a trecut atunci cu ajutorul unui mentor. Se caracterizează ca o persoană cu un profil de risc ridicat, și abordează procesul investițional după modelul top-down, ceea ce înseamnă că pleacă de la identificarea industriilor cu potențial de creștere, mergând apoi în profunzime, către companiile cu avantaje competitive clare. ”Nu fac rebalansări în portofoliu în funcție de ceea ce se întâmplă pe termen scurt”, spune investitorul, referindu-se la situația actuală a piețelor marcată de inflație ridicată și războiul din Ucraina. ”Din contra, mă pregătesc pentru astfel de perioade prin acumulare de cash, astfel încât atunci când apar corecții mari în piețe să pot cumpăra și mai mult ceea ce deja am în portofoliu, pentru că investesc în companii în care am încredere foarte mare”, afirmă Valentin Dragu, care este și consultant privat de investiții.

Reporter: Care a fost primul dumneavoastră contact cu piața de capital și cum ați luat decizia să investiți ?
Valentin Dragu: Primul meu contact cu piața de capital s-a petrecut în 2007. Eram angajat la ING Bank, în departamentul de private banking și aveam o relație foarte strânsă cu cei din trezorerie. Am început să avem discuții despre piața de capital și am înțeles, atât de la clienții băncii cât și de la colegii mei cu experiență mai mare că, dacă vreau să îmi cresc averea netă, este foarte important să am investiții în instrumente ale pieței de capital. Așa am început să investesc, inițial în acțiuni listate la Bursa de Valori București, primele dețineri fiind Banca Transilvania, SIF Oltenia și SIF Moldova. În scurt timp a venit criza din 2008-2009, un moment dureros pentru mulți investitori, care au renunțat. Dar eu am avut marele noroc să am un mentor, care m-a ajutat să trec cu bine prin acea perioadă.
Reporter: Care sunt criteriile principale în funcție de care evaluați oportunitatea unei investiții ? Puteți detalia ?
Valentin Dragu: Încă de la început

țin să precizez că sunt un investitor cu un profil de risc ridicat, chiar agresiv așa putea spune, așa că abordarea mea nu este potrivită pentru toată lumea. Procesul investițional începe cu analiza geopolitică. Urmăresc dezbaterele care au loc anual la Forumul Economic Mondial de la Davos, în cadrul Grupului Bliderberg sau a Clubului de la Roma. Acolo se discută cele mai importante probleme care vor avea impact asupra economiei și societății la nivel mondial. Din dezbateri încerc să îmi dau seama, în primul rând, care sunt industriile care au potențial mare de creștere, precum și care sunt industriile în declin.
Pentru mine contează foarte mult și transferul de avere netă care are loc la nivel mondial, de la baby boomers (n.r. persoanele născute între 1946 - 1964) la noile generații - millennials (1977-1995), generația Z (1997-2012). Sunt generații diferite cu preferințe diferite, inclusiv în investiții, și urmăresc aceste trenduri.
După identificarea domeniilor cu potențial, încep să caut companiile care pot să devină jucători de marcă în



Valentin Dragu a început să investească în instrumente ale pieței de capital în anul 2007, pe când lucra la ING Bank, în departamentul de private banking. A petrecut o scurtă perioadă la City Bank, în Londra, iar acum lucrează în domeniul IT. A creat și administrează grupul de Facebook numit Investitorul Corporatist, unde postează constant și moderează discuții despre investiții și piețe de capital.

acele industrii. Un aspect extrem de important este avantajul competitiv. Caut companii cu un avantaj competitiv clar, din industrii cu bariere ridicate de intrare. De asemenea, studiez piața căreia se adresează compania, și încerc să-mi fac o idee despre cât de mult ar putea să acapareze. Apoi, managementul este extrem de important. Trebuie să văd că CEO-ul, echipa, a avut realizări importante până acum, că a demonstrat faptul că poate să crească un business.

Ulterior trec la studiul rapoartelor companiei, la indicatori financiari și de evaluare. De exemplu, deoarece mă interesează companii de tip growth, analizez întotdeauna Forward P/E Ratio (n.r. raport Price to Earnings care folosește estimări ale câștigurilor pentru următoarele douăsprezece luni). Niciodată companii precum Amazon, Google, Apple sau Tesla nu vor avea un PER mic. Cine analizează P/E Ratio doar pe baza rezultatelor trecute este un investitor de tip ”value”. Apoi

mă uit la alte detalii, între care și volumul de tranzacționare al acțiunilor, care trebuie să fie mare. Vreau să văd că există interes pentru acea companie, atât din partea investitorilor instituționali cât și de retail. Odată intrat într-o companie, am un orizont lung de deținere, dar care nu este neapărat de 20-30 de ani. Suntem într-o eră în care totul se mișcă cu o viteză foarte mare, companiile ard etape, așa că îmi reevaluez investițiile odată la câțiva ani.
Reporter: Cum vă poziționați portofoliul în actualul context, marcat de inflație ridicată și creșteri ale dobânzii de politică monetară, decelerarea creșterii economice și conflictul din Ucraina?
Valentin Dragu: Încă din octombrie-noiembrie anul trecut mi-am pregătit investitorii cu care colaborez în privat pentru un scenariu cu o corecție amplă în piețele de capital. Nu anticipam războiul din Ucraina, ci credeam că din cauza inflației mari, Jerome Powell va lua decizii cu impact major pentru bursă.
Dar, subliniez că eu nu fac rebalansări în portofoliu în funcție de ceea ce se întâmplă pe termen scurt. Din contra, mă pregătesc pentru astfel de perioade prin acumulare de cash, astfel încât atunci când apar corecții mari în piețe să pot cumpăra și mai mult ceea ce deja am în portofoliu, pentru că investesc în companii în care am încredere foarte mare. Practic, accept o scădere a valorii portofoliului și o folosesc ca să acumulez mai ieftin.
Reporter: Ce sfaturi aveți pentru cineva care nu a tranzacționat/investit niciodată? Care sunt primii pași pe care ar trebui să îi facă?
Valentin Dragu: Sfaturile pentru începători se dau în funcție de profilul de risc al fiecăruia, de vârstă, în funcție

de veniturile pe care le are, a raportului dintre activele deținute și datorii, a fondului de siguranță și așa mai departe. Așa că, nu există un răspuns universal valabil ci trebuie analizată fiecare persoană în parte.
Dar așa ca un sfat general, cred că este foarte important să se înceapă ușor, în tranșe. Mai ales acum, când avem o volatilitate mare în piețe.
Cred că în momentul de față acțiunile includ o inflație mare, un preț al petrolului ridicat, un dolar puternic și războiul din Ucraina. Inversarea curbei randamentelor titlurilor de stat americane este un subiect mediatizat foarte agresiv, iar guidance-ul companiilor din ultima raportare a fost extrem de negativ. Inflația nu este tranzitorie și ratele dobânzii de politică monetară vor crește, ceea ce probabil va duce la corecții. Trebuie să ținem cont și de faptul că în SUA avem așa-numitele ”midterm elections”, iar în astfel de ani piața de capital tinde să se corecteze, pentru că există incertitudine în rândul investitorilor. Este un an destul de delicat și nu mă aștept ca piețele de acțiuni să aibă creșteri importante pe termen scurt.
În opinia mea, un începător ar putea să intre treptat pe un ETF ce are expunere pe indicele S&P 500, adică să meargă pe creșterea economică a Statelor Unite, pentru că acolo este cea mai importantă piață din lume și către SUA se îndreaptă cei mai mulți bani la nivel mondial. Este bine să se așeze în calea banilor, nu în spatele lor, riscând pe China, Turcia etc. Dacă pornește ușor și cu un activ sigur, va învăța să administreze volatilitatea prețurilor, adică va începe să își controleze emoțiile, aspect de care va avea nevoie în toată viața sa investițională.
Reporter: Vă mulțumesc! ■

Agista, primul fond de investiții românesc care accelerează IMM-urile locale prin piața de capital

Agista este primul fond de investiții românesc, cu focus pe piața AeRO, creat pentru consolidarea ecosistemului de companii locale prin piața de capital. Lansat recent cu capitalizare de **25 de milioane de Euro** și patru produse pentru companii în funcție de stadiul lor de dezvoltare, Agista va investi în IMM-uri robuste și companii deja listate, acționând ca un **investitor ancoră**.

Prin Agista, antreprenorii beneficiază de expertiza **Impetum Group**, business-ul românesc care scrie **povești de succes de peste 20 de ani**.



Agista

Acces și succes prin piața de capital



Nicolae Kovacs
CEO Agista

Andrei Cionca
CEO și cofondator Impetum Group

Agista Investments este fond de investiții în curs de autorizare