

■ Construcția bugetară pentru 2026: investiții record, deficit estimat la 6,2% din PIB **PAGINA 3**
■ Războiul din Orientul Mijlociu deschide o criză globală pe mai multe fronturi **PAGINA 3**

■ TradeVille: OMV Petrom continuă implementarea Strategiei 2030 **PAGINA 9**
■ Studiul: Bebeluși sunt expuși la mai multe „substanțe chimice externe” înaintea de naștere decât se credea **PAGINA 10**

■ Superfurtună solară observată pe Marte: sondele ESA au înregistrat cel mai puternic impact de până acum **PAGINA 10**

■ G7 așteaptă evaluarea AIE ca să decidă eliberarea stocurilor strategice de petrol **PAGINA 12**

GRAM AUR = 728,6725 RON

FRANC ELVEȚIAN = 5,6388 RON

EURO = 5,0955 RON

DOLAR = 4,3795 RON

Ziarul BURSA pregătește Supplementul
TEORIA DOBÂNZII
O analiză structurală a datoriei, capitalului și fragmentării globale de Florian Goldstein (MAKE)

Blocul Golfului - Integrare vamală fără uniune monetară

Dosar în Serial BURSA - Analiza blocurilor economice (Episodul 8)



COORDONATORUL STUDIULUI:
FLORIAN GOLDSTEIN

După șapte episoade care au documentat blocurile majore ale economiei globale fragmentate, acest al optulea episod analizează un caz unic: Blocul Golfului (GCC - Gulf Cooperation Council). Acesta este un hibrid care funcționează eficient la nivel vamal și comercial, dar rămâne incomplet la nivel monetar și fiscal în 2026.

Consiliul de Cooperare al Golfului reunește șase state: Arabia Saudită, Emiratele Arabe Unite, Qatar, Kuwait, Oman și Bahrain. Arhitectura economică actuală are două componente de bază: Uniunea vamală (din 2003): Cu tarif extern comun și eliminarea taxelor interne.

Piață comună (din 2008): Care acoperă cetățenilor drepturi economice extinse în toate statele membre. Dar, spre deosebire de modelul european, lipsește componenta critică a unei uniuni monetare.

1. Situația la zi: Uniune vamală activă, piață comună operabilă

Blocul este organizat prin Consiliul de Cooperare al Golfului (GCC). Deși procesul de integrare a fost lent, în 2026 acesta prezintă una dintre cele mai prospere zone de liber schimb din lume.

ADVERTISMENT
Dosarul în Serial - „Analiza blocurilor economice” - se adresează publicului specializat al ziarului BURSA, fie că sunt investitori, fie că sunt manageri sau de cînd administrații politice, fără să fie exclusă pe cei care vor să se specializeze, dispunând să parcurgă o literatură (uneori juridică sau financiară, tabelară) bazată pe surse de primă mână.

Uniunea vamală: Mărfurile circulă între cele șase state fără taxe interne, după vîmurea la prima intrare în bloc.

(continuare în pagina 4)

Luptele pentru viitorul FP; Cine va câștiga?

(Interviu cu Matej Rigelnik, membru al Comitetului Reprezentanților Acționarilor Fondului Proprietatea)

● „Încercarea de a mă înlătura din funcția de președinte al boardului a fost o manevră improvizată; vom contesta procesul” ● „Acționarii se tem că deciziile care vor fi luate de Comitetul Reprezentanților nu vor fi optime pentru toți, ci vor ține cont doar de anumiți acționari și de anumite interese din interiorul FP” ● „Mesajul meu pentru investitorii de retail este foarte clar - nu vă subestimați puterea, participați, votați și decideți singuri viitorul fondului!”

Adunarea acționarilor Fondului Proprietatea (FP) din luna februarie a acestui an, când Ministerul Financelor și Lion Capital au reușit să își asigure configurația Comitetului Reprezentanților Acționarilor FP, stabilită în toamna anului trecut, și să limiteze la un an mandatul administratorului Franklin Templeton, nu a arătat neapăra investitorilor de retail, ci ce se întâmplă atunci când aceștia nu sunt mobilizați, spune Matej Rigelnik, membru al boardului FP, într-un interviu acordat Ziarului BURSA.

Din punctul său de vedere, înlăturarea sa recentă din funcția de președinte al Comitetului Reprezentanților a fost rezultatul unui proces normal de guvernare corporativă, ci al unei decizii improvizate în board, luată fără respectarea procedurilor și fără ca subiectul să fie pe ordinea de zi.

„Ceea ce a făcut oportunitatea investiției în FP cu adevărat atractivă pentru noi a fost combinația a trei factori: active valoroase, o bază foarte mare și diversă de acționari și un disconfort constant față de valoarea activului net, care putea fi redus printr-o guvernare mai bună și prin implicarea activă a acționarilor”, spune Matej Rigelnik.



„Ceea ce începuse ca o resetare către o mai mare transparență și reprezentare a acționarilor a devenit brusc o luptă pentru control și influență”

MATEJ RIGELNIK,
membru al Comitetului Reprezentanților
Acționarilor Fondului Proprietatea

Reporter: Matej, investiția de mai mulți ani în Fondul Proprietatea prin compania slovenă de investiții Equinox. Ce v-a atras pe tine și pe partenerii tăi la acest fond, în primul rând?

Matej Rigelnik: Cunoscoam Fondul Proprietatea de foarte mulți ani. De fapt, primul meu contact cu fondul datează din perioada în care Mark Mobius și Franklin Templeton au devenit implicați. La acele

moment, Fondul Proprietatea era considerat una dintre cele mai fascinante povești din Europa de Est post-comuniști. Nu reprezenta doar un al fond de investiții, ci era un mecanism creat pentru a compensa cetenii români pentru proprietățile confiscate în perioada comunistă, un model diferit de cel pe care noi l-am urmat în Slovenia. Fondul a evoluat treptat într-un vehicul de investiții listat de mari di-

mensii, ce deține unele dintre cele mai strategice active ale țării. Așadar, cunoaștem FP de mult timp.

Pentru mulți investitori analizează Europa de Est, fondul a devenit un fel de caz emblematic, reprezentând transformarea mai amplă a fostelor economii comuniste, trecerea de la proprietatea opacă a statului la piețe de capital moderne, guvernare mai bună și deblocarea

valorii unor active mult timp subevaluate. Acest context istoric unic a fost unul dintre lucrurile care ne-au atras inițial. Fondul Proprietatea avea o origine cu totul specială, combinată cu un portofoliu de companii strategice de înaltă calitate.

A CONSEMNAȚ
ANDREI IACOMI
(continuare în pagina 11)

Fotbal, petrodolari și geopolitică: cum pot influența tensiunile din Orientul Mijlociu piața europeană

Fotbalul mondial a devenit, în ultimele două decenii, o oglindă fidelă a marilor transformări geopolitice și economice. De la intrarea masivă a capitalului din Golf în cluburile europene după criza financiară din 2008, până la ascensiunea spectaculoasă a ligilor din Orientul Mijlociu, sportul a fost influențat constant de strategiile politice și economice ale statelor bogate în petrol. În contextul tensiunilor geopolitice din Orientul Mijlociu - amplificate de confruntările dintre SUA, Israel și Iran - sportul mai mult decât seamănă cu fotbalul din zona Golfului ar putea deveni mai puțin atractiv pentru jucători și investitori. În mod paradoxal, această situație ar putea reprezenta o

oportunitate pentru cluburile europene, care în ultimii ani au pierdut teren în fața unor oferte financiare imposibil de egalat.

Capitalul din Golf a salvat cluburile europene după criza financiară

După criza financiară globală din 2008, multe cluburi europene s-au confruntat cu datorii masive și cu dificultăți în finanțarea activității curente. În acel context, capitalul provenit din state bogate în petrol din Orientul Mijlociu a devenit o soluție salvatoare pentru o parte importantă a fotbalului european. Procesul a început treptat, dar a căpătat rapid amploare. Investitorii din Golf au intrat pe piața

în trei moduri principale: cumpărarea cluburilor, sponsorizări majore și investiții în infrastructură. Un moment simbolic a fost achiziționarea clubului Manchester City în 2008 de către seiful Mansour bin Zayed Al Nahyan. Sub nouul proprietar, clubul a devenit una dintre cele mai puternice echipe din Europa, investițiile în transferuri și infrastructură depășind miliarde de euro în unii ani. Un model similar a fost aplicat în Franța, unde fondul suveran Qatar Sports Investments a cumpărat în 2011 clubul Paris Saint Germain, transformându-l într-unul dintre cele mai bogate cluburi din lume.

OCTAVIAN DAN
(continuare în pagina 9)

Din nou despre război Resurse, putere, status și prestigiu

Incă nu este un război în toată regula, dar, pe calea Statelor Unite, Israel vs Iran, sau Iran vs Israel, Statele Unite, dacă cineva crede că este mai puțin, iar eu cred că varianta a doua este mai aproape de realitate. Nici un politician din Israel, indiferent cât de păcănit ar fi avut, nu a spus vreodată de la o tribună oficială că Iranul trebuie ștears de pe suprafața pământului. Că nu are nici un drept să existe, ca stat. Că toți locuitorii săi trebuie să-și părăsească țara, iar dacă nu o fac trebuie să-și găsească singuri mormântul în apele mării, ori să moară sub ascuțită "sabie războiului sfânt". Că acum și în orice viitor previzibil, distrugerea totală a acestui dușman de moarte rămâne obiectivul strategic al politicii sale. Inclusiv politica militară, desigur. Relația Statelor Unite cu Iranul a cunoscut ambele faze ale monedei: competiție pentru

Cornel Codică

Cel mai probabil dezmodulat, se poate principala înaintea, ca prețul intern și extern al petrolului și al energiei generale în 150 de ani. Administrația Trump, în primul rând, a schimbat în totalitate politica de securitate din Israel în Israel, realizând, știm, „cristarea” militară, în primul rând, nu numai a regiunii, dar și a pieței și economiei semnificativă, creșterea condițiilor pentru o largă economie de servicii care să ducă, eventual, la schimbarea de regim într-un viitor apropiat.



controlul politic și economic (cu URSS), preluarea controlului politic (prin Pahlavi), pierderea controlului (instaurarea Republicii Islamice) și intrarea într-un hâțș de tensiuni bilaterale și multilaterale, de blocade, lovituri și încercări de destabilizare a regimului, scopurile de scurte perioade de destindere și pașape „normalizare”. Totul pe fondul ostilității constante și extreme a Iranului față de Israel, al promovării ca ideologie oficială de stat a unei variante hipertonice de antisemitism, a unui efort multidecenzional,

politic, economic, diplomatic, psihologic, menit să slăbească, să destabilizeze și la limită să distrugă Israelul. Așadar, despre ce este acest război? Care este miza?

Din punctul de vedere al Israelului miza este simplă de identificat. Retențarea brațului lung al Iranului, Hezbollah, și îndepărtarea lui de la granița Israelului, ba chiar și din zona limitrofă a întregului Orient Mijlociu.

(continuare în pagina 12)