

...dacă vrei, cu adevărat,
un ziar de lux
ABONEAZĂ-TE LA BURSA!

Info la (021)311.22.36 și pe www.bursa.ro/abonamente/



■ **BACIU, LAPAR:**
"Traderii de cereale
au cam vândut blana
ursului din pădure"
PAGINA 2

■ **Victor Ponta:** "Dacă există sprijinul
partidului, sunt pregătit să candidez
pentru funcția de președinte"
PAGINA 3

■ **Ionel Blănculescu:** "Sectorul nostru public
nu ar reuși să fie competitiv chiar dacă
ar încerca"
PAGINA 4

■ **BNR:** "România
ar putea îndeplini și
ultimul criteriu de
convergență în 2014"
PAGINA 14



GRAM AUR = 135,6324 RON

FRANC ELVEȚIAN = 3,6097 RON

EURO = 4,3870 RON

DOLAR = 3,2138 RON

Diversificarea acționariatului OPCOM, din toamnă

Diversificarea acționariatului OPCOM, care este operatorul bursei noastre de energie, ar putea începe chiar în această toamnă, ne-au spus mai multe surse din Departamentul de Energie și din Transelectrica. OPCOM este deținut 100% de Transelectrica SA, care este transportatorul național de energie.

În februarie, Fondul Monetar Internațional (FMI) și Comisia Europeană (CE) au solicitat autorităților noastre să accelereze diversificarea acționariatului OPCOM, întrucât proiectul ar fi trebuit să fie gata anul trecut și a fost agreat încă din 2012, potrivit surselor noastre, care ne-au spus că FMI și CE ar fi respins ca nefezabilă fuziunea OPCOM cu Bursa de Valori București (BVB).

Conform surselor citate, modelul de "privatizare" al OPCOM este diversificarea acționariatului în cote egale către cei interesați. De asemenea, jumătate din acțiuni vor fi oferite acționarilor pieței electriceității, iar cealaltă jumătate - operatorilor din piața gazelor. Există voci care spun că bursile de energie mari din Europa sunt interesate să facă un schimb de acțiuni cu OPCOM, în cadrul procesului de diversificare a acționariatului.

Sursele noastre afirmă: "Întârzierea în 'privatizarea OPCOM' a avut loc din cauza infirmamentului dat de Uniunea Europeană și a procesului care a avut loc ulterior. OPCOM a fost amendat de Comisie."

ALINA TOMA VEREHA
(continuare în pagina 3)



PRIVATIZAREA ELECTRICA SA:

Ce va conta: deschiderea pieței sau prețul?

● Cu câțiva ani în urmă, Electrica Sud Muntenia a fost vândută cu 395 milioane euro

Numărând anii care au trecut de la ultima privatizare, adică 2006, când BCR a fost preluată de Erste, vânzarea Electrica SA este un eveniment ieșit din comun. Există atâtea pledoarii pro-sta, în numele unui interes intangibil, încât procesul de dezetizare este anormal.

După două eșecuri, respectiv Oltețim și CFR Marfă, care au alimentat curentul etatist, cum judecăm privatizarea Electrica SA?

Mai întâi am să abordez descriptiv. Este prima privatizare din România print-o ofertă publică primară. Când folosesc cuvântul "privatizare" nu am în vedere o simplă vânzare, eventual pachete de 10-15% din acțiuni, cum ne-am obișnuit în alte cazuri, ci transferul pachetului majoritar de acțiuni cu drept de vot care conferă controlul asupra afacerii. A doua noutate a acestei oferte constă în lansarea ei simultană nu doar către investitori diferiți (retail și instituționali), ci și pe două piețe de capital diferite: BVB și Londra, întrucât gradul de capitalizare nu este același. Probabil, consorțiul a gândit că investitorii instituționali vor suprasubscrie pe GDR, dar entuziasmul nu a fost atât de ridicat. Bănuiesc că a intervenit o "sanctiune de piață" pentru că percepția investitorilor instituționali, mai cu seamă străini, despre consistența și predictibilitatea politicilor

guvernului românici nu este tocmai bună. Pe de altă parte, piața internă de electricitate înregistrează o cerere în scădere, iar infrastructura (lărilor din jur nu permite distribuitorilor și furnizorilor români să vândă energie în exterior decât în mici cantități (în speță Bulgaria, Turcia, Grecia stau prost la infrastructura de transmisie). Asta influențează veniturile și evident PER (price earning ratio) separat de cash flow-ul Electrica SA. Pe

tranzacția cu discount a fost o suprasubscriere de peste opt ori. Au fost în total 13.700 de subscripții. Atracție mare. De asemenea, tranzacția a avut influență pe indicele BET de 0,2%, deși mă așteptam la ceva mai mult. Din perspectiva unei analize instituționale (nu mă refer la analiza fundamentală de piață), privatizarea Electrica SA a fost influențată de riscul creșterii costurilor unor reforme incomplete pe piața electricității. Iau în calcul amănarea repetată a liberalizării prețurilor, aspect care se vede în coexistența pieței reglementate cu piața concurențială, precum și lipsa unei strategii de extindere și dezvoltare OPCOM într-un spațiu geografic care să depășească granițele naționale.

Strategia de privatizare a fost corect fixată, întrucât merge pe o majorare de capital de care să beneficieze compania, fie pentru îmbunătățirea cash flow-ului, fie pentru investiții.



VALENTIN M. IONESCU

(continuare în pagina 13)

Sistemul bancar din Bulgaria, în pragul haosului

● Continuă retragerile din bănci ● Ajutor de 2,3 miliarde euro de la Comisia Europeană pentru băncile bulgare ● Aurelian Dochia: "Nicio țară nu poate face față panicii bancare"

Comisia Europeană (CE) a aprobat, ieri, cererea Bulgariei privind o linie de credit de 3,3 miliarde de leva (2,3 miliarde de euro) pentru sprijinirea băncilor care se confruntă cu un atac speculativ, transmite Reuters.

Acest lucru nu pare să fi oprit, însă, valul de retrageri din depozitele deschise la First Investment Bank, bancă de la care mai mulți oameni au fost încurajați să își scoată economiile, prin e-mail-uri și sms-uri, relatează agenția de știri.

"Comisia Europeană a decis că ajutorul de stat implicat de asigurarea unei linii de credit este pro-

porțional și corespunde necesității de a asigura suficiența lichiditatei în sistemul bancar în circumstanțe speciale", se arată în declarația CE.

Din motive de precauție, Bulgaria a adoptat măsuri de majorare a nivelului lichidităților și de a-și proteja sistemul financiar, susține Comisia.

Acțiunile în forță ale autorităților bulgare și europene sunt necesare, din cauză că situațiile în care apar informații că anumite bănci s-ar afla în dificultate pot să degenereze foarte rapid, arată analistul economic Aurelian Dochia.

"În astfel de cazuri, nici nu mai contează care este adevărul, dacă băncile respective chiar au probleme sau nu, oamenii acționând mânați de teama să nu își piardă economiile", ne-a explicat domnia sa.

Mișcările de retragere a banilor din depozite pot fi periculoase, indiferent de cât de lichide sunt băncile supuse acestor acțiuni, atrage atenția Aurelian Dochia.

A.S.

(continuare în pagina 15)

Journal de criză

Băncile elene și-au redus masiv deținerile în obligațiuni guvernamentale

Băncile grecești au înregistrat, în luna mai, cel mai important declin lunar al deținerilor de obligațiuni guvernamentale din ultimii 13 ani, conform datelor publicate de Banca Centrală Europeană (BCE).

Cifrele arată că, luna trecută, instituțiile de credit elene au vândut titluri guvernamentale de 4,84 miliarde euro (6,60 miliarde dolari), după ce, în aprilie, au vândut obligațiuni de 256 milioane de euro. Declinul este cel mai important din august 2011 până în prezent.

Tot în mai, băncile italiene au vândut obligațiuni guvernamentale de 5,122 miliarde euro, după ce, în aprilie, cumpăraseră bonuri de 9,463 miliarde euro. La o valoare de piață de 425,803 miliarde euro, deținerile în obligațiuni guvernamentale ale creditorilor italieni rămâne cea mai ridicată din zona euro.

Băncile din Franța au cumpărat, în mai, obligațiuni guvernamentale de 12,52 miliarde euro, după ce, în aprilie, au vândut bonuri de 1,93 miliarde de euro.

Și băncile spaniole au cumpărat în mai obligațiuni guvernamentale de 6,30 miliarde euro, după ce, în aprilie, au achiziționat titluri de 170 milioane de euro.

V.R.



PENTRU A DOUA OARĂ ÎN ULTIMII 13 ANI

Argentina riscă să intre în incapacitate de plată

Argentina riscă să intre ieri în incapacitate tehnică de plată pentru a doua oară în ultimii 13 ani, în lipsa unui acord de ultim moment cu creditorii săi.

Situația a fost generată de o dispută între autoritățile de la Buenos Aires și fondurile speculative, generată de precedenta intrare în incapacitate de plată a Argentinei, în anul 2001, pentru o datorie de 95 de miliarde de dolari. După zece ani de renegocieri și după ce a obținut

INTERNATIONAL

reducerea cu 70% a datoriilor din partea creditorilor, Argentina a soluționat 93% din datoria sa. În schimb, un grup de fonduri speculative a respins oferta de restructurare a datoriei, făcând de autoritățile din Argentina în 2005 și 2010.

La data de 26 iunie, autoritățile de la Buenos Aires au efectuat o plată de aproximativ un miliard de dolari către creditorii care au acceptat restructurarea datoriilor înaintea termenului limită pentru rambursarea

debitorilor, 30 iunie. Însă, în ziua următoare, judecătorul american Thomas Griesa le-a ordonat autorităților argentinene să-și achite mai întâi datoriile către fondurile speculative NML Capital și Aurelius Management.

După această decizie, șeful guvernului argentinian, Jorge Capitanich, a declarat: "Atunci când o țară plătește și-și asumă obligațiile financiare, re, un judecător nu poate să vină și să modifice relația contractuală între cele două părți. Fondurile au fost depuse ca să fie puse la dispoziția creditorilor care au aderat în mod voluntar la schimbul de obligațiuni".

Argentina trebuia să plătească până ieri seara 539 de milioane de dolari către fondurile speculative, însă beneficiară de o perioadă de grație de 30 de zile după termenul limită. (A.V.)

(continuare în pagina 3)



Actorii economici, privați și publici, trebuie să nu se mai bazeze pe acumularea de datorii, ca principal motor de creștere, atrage atenția Banca Re-

DIRECTORUL DE AUTORIZARE PĂRĂȘEȘTE BARCA

Radu Toia lasă ASF pentru SIF Transilvania

● Cererea lui Frățilă pentru reducerea salariilor încurcă situația

Radu Toia părăsește poziția de director de autorizare și reglementare al Autorității de Supraveghere Financiară (ASF), urmând să preia funcția de director general adjunct la SIF Transilvania, potrivit unor surse din piața de capital.

SIF3 a anunțat, ieri, că Ion Mihăilescu - vicepreședinte executiv/director general adjunct se va pensiona începând de astăzi.

Radu Toia a ocupat poziții similare celei din ASF și în Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, atât în mandatul Gabrielei Anghelache, cât și în cel al lui Carmen Negoită.

Voci din piață spun că înțelegerea lui Radu Toia cu SIF Transilvania este "incurcată" de cererea acționarului Constantin Fițilă de reducere a salariilor conducerei.

SIF3 a convocat acționarii, pe 11 august, să decidă alegerea Consiliu-

lui de Supraveghere, prin metoda votului cumulativ, după cum solicitase un grup de acționari cu dețineri cumulate de aproximativ 5%, din jurul lui Constantin Fițilă.

Acesta a solicitat și modificarea actului constitutiv al SIF3, astfel încât remunerația lunară a membrilor Consiliului de Supraveghere să fie stabilită la nivelul a două salarii medii brute pe societate pentru fiecare membru al consiliului, 2,5 salarii medii brute pe societate pentru vicepreședinte și 3 salarii medii brute pe societate pentru președinte.

Propunerea acționarului mai conține: prevederea ca remunerația lunară a Președintelui Directoratului să fie stabilită la nivelul a 5 salarii medii brute pe societate și 3 salarii medii brute pe societate pentru ceilalți membri ai Directoratului.

Constantin Fițilă a cerut convo-



carei AGA la SIF3, după ce a demisionat, din funcția de administrator/președinte al Consiliului de Administrație al societății COMCM Constanța (CMCM), pe motiv că noul regulament al SIF3 nu îi permite cumulul de funcții.

Plecarea lui Radu Toia din ASF are loc în contextul în care Autoritatea se află în plin proces de reorganizare, la mai bine de un an de la comasarea fostelor comisii de supraveghere a asigurărilor, pieței de capital și pensiilor private. Recent, ASF a anunțat că are o nouă organizare, în care numărul șefilor scade cu 35%, însă aceasta va intra în vigoare din luna octombrie

ADINA ARDELEANU

BANCA REGLEMENTELOR INTERNAȚIONALE:

"Creșterea economică nu trebuie să se bazeze pe acumularea de datorii"

● Primele 1.000 de bănci din lume au înregistrat profituri record de 920 miliarde de dolari în 2013

gumentelor Internaționale (Bank for International Settlements - BIS), în ultimul său raport anual.

În vederea revenirii la o creștere economică sustenabilă și echilibrată, politicile publice ar trebui să treacă dincolo de orientarea lor tradițională, către ciclurile economice, și să adopte o perspectivă pe termen mai lung, în care fluxurile financiare să ocupe poziția centra-

lă, recomandă instituția supranumită "banca centrală a băncilor centrale".

Raportul BIS continuă: "Este nevoie ca politicile să țină seama de deficiențele structurale și alocarea greșită a resurselor, mascate de boom-uri financiare puternice și revelate doar în prăbușirile care le urmează".

Banca subliniază că economia globală a arătat semne încurajatoare

de revenire, în ultimul an, dar nu a scăpat de stagnarea post-criză.

Investițiile rămân slabe, în ciuda unei căutări agresive și extinse de randamente mai bune și în condițiile în care volatilitatea și marjele de dobândă nu sunt la minime istorice, iar politicile monetare sunt neobișnuit de relaxate.

Datoria publică și cea privată continuă să crească, în timp ce

avansul productivității își menține traiectoria descendentă, existând discuții despre o stagnare seculară, semnalează BIS.

"Revenirea economiei globale reprezintă o fereastră de oportunitate prețioasă, care nu trebuie să fie irosită", notează raportul.

ALEXANDRU SÂRBULU
(continuare în pagina 14)