

**THE CRISIS SOLUTION**  
**Terminus a quo**

Enter [www.bursa.ro/the-crisis-solution-terminus-a-quo/](http://www.bursa.ro/the-crisis-solution-terminus-a-quo/) to read the book

**“Financial crisis solution is not financial”**  
(ENGLISH EDITION)

■ Birchall: “Vreau să asigurăm bunul mers al justiției” **PAGINA 3**

■ BRD propune o rată de alocare a dividendelor de 70% **PAGINA 4**

■ Surse: Directorul “Eni”, investigat de Procuratura din Italia **PAGINA 16**



**GRAM AUR = 167,9114 RON    FRANC ELVEȚIAN = 4,2236 RON    EURO = 4,4956 RON    DOLAR = 4,2040 RON**

## Bugetul de stat sau cum să vinzi pielea inorogului din pădure



Modificările introduse în forma finală a bugetului ar trebui să limiteze proporțiile dezastrului, însă nimic nu poate fi sigur cu actualul guvern sau altă echipă guvernamentală propusă de actuala majoritate parlamentară.

Chiar și fără astfel de “sopârle”, bugetul României pentru 2017, construit pe baza unor progrese nerealiste de creștere, pare a fi mai mult o licitație în care se vinde pielea unui animal din pădure.

**CALIN RECHEA**

Înainte de a ieși la lumina zilei OUG 9/2017, care a modificat Legea Finanțelor Publice astfel încât orice ordonator de credit să poată semna contracte fără nicio limită și fără asumarea răspunderii penale, am scris că “bugetul ar fi mai realist dacă s-ar face prin datul în bobii”.

(continuare în pagina 2)

## RĂSCUMPĂRARE, APROBATĂ DE ASF Prețul din oferta FP, cu numai 2,7% peste piață

● ASF încasează aproximativ un milion de euro, la oferta FP ● Dragoș Neacșu, președintele Erste Asset Management: “ASF să se finanțeze de la buget” ● Brokerii spun că prețul din ofertă este conform așteptărilor, având în vedere că FP mai face și o distribuție cash, de 0,05 lei ● Unele voci consideră că restituirile repetate de capital către acționari reprezintă un abuz

Fondul Proprietatea va răscumpăra până la 640.000.000 acțiuni proprii, la prețul de 0,91 lei per acțiune, cu numai 2,7% peste cotația de miercuri, după ce Autoritatea de Supraveghere Financiară a aprobat solicitarea FP pentru inițierea unei oferte publice de cumpărare.

La un tarif de 0,8% pentru ofertele de cumpărare, ASF urmează să încaseze aproximativ 4,65 milioane de lei (circa un milion de euro), după derularea ofertei FP. (A.A.)

(continuare în pagina 14)

## PRIN COSTUL RIDICAT AL FINANȚĂRII STATULUI

### Lucian Isar: “Isărescu pune presiune pe politicieni și sprijină bancherii”

● Lucian Isar: “Este o surpriză negativă că trezoreria statului acceptă dobânzi în creștere” ● Economistul spune că prima de risc la împrumuturile statului în moneda națională este mai mare decât în cazul unor state cu indicatori și perspective semnificativ mai proaste decât România

Ministerul Finanțelor a vândut, ieri, obligațiuni de stat în valoare de 600 milioane de lei (133,5 milioane euro) scadente în 26 februarie 2020, în linie cu nivelul programat, pentru care băncile primise un randament mediu anual de 2,20%, în creștere sensibilă față de ultima licitație pentru aceeași scadență, din ianuarie, arată datele publicate de Banca Națională a României (BNR).

La licitația precedentă din cadrul aceleiași emisiunii de titluri, din 12-13 ianuarie, randamentul mediu obținut de bănci a fost de 2,05% pe an până la scadență, iar randamentul maxim - de 2,07%.

Ieri, la deschiderea emisiunii, băncile au obținut un randament mediu anual de 2,20%, iar randamentul maxim acceptat de stat a fost de 2,21%, potrivit News.ro.

(continuare în pagina 8)

## Pierderi imense pentru “UniCredit”, în 2016

● Rezultatul negativ net a atins 13,6 miliarde euro în ultimul trimestru, respectiv 11,8 miliarde euro pe întreg anul trecut, din cauza provizioanelor (14,5 miliarde de dolari) pentru ultimul trimestru al anului trecut, comparativ cu un profit de 153 de milioane de euro în anul precedent, pe fondul curățării bilanțului său contabil.

În perioada de raportare, instituția de credit și-a constituit provizioane de 9,6 miliarde de euro pentru creditele neperformante, față de 1,2 miliarde de euro în același interval din 2015.

Pe ansamblul anului trecut, pierderile nete ale “UniCredit” au fost de 11,8 miliarde de euro, față de un câștig net de 1,7 miliarde de euro în 2015.

Banca a informat că, în situația în care nu și-ar fi constituit provizioane masive și nu ar fi fost afectată de deprecierea de active în valoare de aproximativ un miliard de euro, ar fi înregistrat un profit de 1,3 miliarde de euro pe întregul an 2016, respectiv o pierdere de numai 352 milioane de euro în ultimul trimestru.

**ALINA VASIESCU**  
(continuare în pag 8)

## Journal de criză

### PARTIDUL DEMOCRAȚILOR LIBERI DIN GERMANIA

### “Grecia ar trebui să iasă din zona euro”

Grecia ar trebui să părăsească zona euro și apoi să îi fie restructurate datoriile, susține liderul Partidului Democraților Liberi (FDP) din Germania, Christian Lindner.

Acesta a afirmat ieri, la postul de radio Deutschlandfunk, că Grecia ar trebui să rămână în Uniunea Europeană, ca să beneficieze de fonduri pentru infrastructură și sprijin pentru companiile mici și mijlocii.

Lindner a subliniat: “Este clar că Grecia are nevoie de reducerea datoriilor. Datoriile Greciei pot fi restructurate doar în afara zonei euro, așa că vorbim despre Grexit”.

Lindner a mai avertizat că premierul elen Alexis Tsipras nu intenționează să aplice reformele convenite cu creditorii, astfel că strategia trebuie schimbată.

Sondajele recente arată că sprijinul pentru FDP, care a fost partener de coaliție al cancelarului german Angela Merkel în perioada 2009-2014, este de 5%-7%. Un astfel de rezultat în alegerile din 24 septembrie va fi suficient pentru depășirea pragului de 5% necesar intrării în camera inferioară a Parlamentului.

## LA PROCESUL CJUE PE MARGINEA CAZULUI ORĂDEAN DE ÎNGHETARE A CURSULUI CHF

### Piperea: “Agentul guvernamental și reprezentantul CE - de acord cu interpretarea favorabilă consumatorilor”

Agentul nostru guvernamental și reprezentantul Comisiei Europene (CE) au fost de acord cu interpretarea favorabilă consumatorilor, la procesul care a avut loc, ieri, la Curtea Europeană de Justiție (CJUE), pe marginea unui dosar de înghețare a cursului CHF/leu, deschis la instanța din Oradea, după cum a precizat avocatul Gheorghe Piperea.

Prezent la procesul de la Luxemburg, pentru a susține cauza clientului său împrumutat în franci elvețieni, avocatul Piperea a scris, ieri, pe pagina de Facebook: “Azi (n.r. ieri), la CJUE, împreună cu doi colegi din echipa Piperea și Asociații, Alex Dimitriu și Luiza Hagiu, am susținut pledoaria finală în speța Andriciuc și alții contra Băncii Românești. Au pus concluzii și Agentul Guvernamental Român, precum și Comisia Europeană.”

Concluziile scrise finale ale Avocatului General, Niels Wals, vor fi depuse pe data de 27 aprilie. De regulă, după aceste concluzii scrise, CJUE se pronunță la distanță de 45-60 de zile.

Important este că, atât Agentul Guvernamental, cât și reprezentantul Comisiei Europene au fost de acord cu interpretarea favorabilă consumatorilor, aducând chiar argumente suplimentare foarte serioase și lămuritoare pentru curte.

Impresia cu care ma întorc acasă, mai ales după sesiunea de întrebări și răspunsuri, este că și Avocatul General este favorabil interpretării noastre. Dar să nu anticipăm.

Dacă soluția ne va fi fost favorabilă, atunci:

- există dezechilibrul semnificativ în raporturile dintre bancă și debitorul din creditele în CHF, chiar și în cazul în care faptul hiper-valorizării a intervenit după o scurtă perioadă de relativă stabilitate;
- dacă banca nu a informat și avertizat debitorul asupra riscurilor hiper-valorizării CHF, atunci clauza nu are caracter clar și inteligibil, putând fi analizată sub aspectul caracterului abuziv;
- clauza de schimb valutar este o clauză accessorie obiectului principal al contractului, nefăcând parte din prețul sau remunerația contractului. (E.O.)

(continuare în pagina 2)

## MUGUR ISĂRESCU, DESPRE ÎMPRUMUTAȚII ÎN FRANCI ELVEȚIENI:

### “Unii sunt plătiți în CHF, au creditele perfect acoperite”



acoperite de risc valutar). Nu văd care este problema lor...”

Șeful Băncii Centrale a precizat că nu trebuie să ne așteptăm la o statistică standard referitoare la creditele în CHF, întrucât fiecare dintre acestea are caracteristica și “viața” lui, iar o cifră globală nu ar avea semnificație. În aceste condiții, abordarea “o lege pentru toți” nu a fost cea mai fericită, a concluzionat Mugur Isărescu.

Guvernatorul BNR consideră că este corectă decizia Curții Constituționale a României potrivit căreia Legea conversiei creditelor din CHF în lei, la cursul istoric, este neconstituțională. Șeful Băncii Centrale a repetat că singura soluție pentru rezolvarea situației celor care s-au împrumutat în CHF și acum întâmpină dificultăți în franci elvețieni? Au creditele perfect “hedged-uite” (n.r.

**E.O.**

## ASF a aprobat “Emerging Europe Accession Fund” ca acționar semnificativ al SAI “Globinvest”

● Fondul mai controlează SAI Intercapital Invest

Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF) a anunțat, ieri, aprobarea “Emerging Europe Accession Fund Cooperative UA” (EEAF) ca acționar semnificativ al SAI Globinvest, ca urmare a achiziției indirecte a unei participații calificate din capitalul social al acestei societăți.

O participație calificată reprezintă 10% sau mai mult din capitalul ori din drepturile de vot ale entității sau care face posibilă exercitarea unei influențe semnificative asupra administrării entității respective.

Patria Bank, al cărui acționar majoritar este EEAF, figura, din 2014, cu o deținere de 20% din Globinvest, iar ASF nu precizează dacă aceasta și-a crescut deținerea în societatea de administrare.

**A.A.**  
(continuare în pagina 15)

## FONDUL SUVERAN DE INVESTIȚII VREA SĂ AJUTE BVB SĂ OBTINĂ STATUTUL DE PIĂȚĂ EMERGENTĂ PRIN CREȘTEREA LICHIDITĂȚII

### Sobolewski, salvat, din nou, de statul român



Ludwik Sobolewski, directorul general al BVB, este o persoană norocoasă. Guvernul a anunțat, ieri, că Fondul Suveran de Dezvoltare și Investiții, care va fi înființat în maxim două luni, va contribui atât la eforturile României de obținere a statutului de piață emergentă pentru piața autohtonă de capital prin creșterea lichidității pe Bursa de Valori București, cât și la creșterea gradului de absorbție a fondurilor europene nerambursabile prin asigurarea surselor financiare de cofinanțare a proiectelor de investiții.

Lichiditatea este singurul criteriu care a mai rămas de îndeplinit pentru ca Bursa de Valori București să poată fi promovată la statutul de piață emergentă, de către agenția FTSE. (A.S.)

(continuare în pagina 4)

V.R.

519484911340012 05830