

Bursele europene, la nivel record PAGINA 2
Avansuri pentru indici, în ultima sesiune de tranzacționare a săptămânii PAGINA 2



DAN PAUL, PREȘEDINTELE ASOCIAȚIEI BROKERILOR: "Momentul listării la bursă pentru companiile de stat este foarte important" PAGINA 3

Scandal fotbalistic cu o instituție bancară la mijloc PAGINA 10
Relaxare în sport - 1 iunie, ziua redeschiderii porturilor PAGINA 10

Retailerul de modă About You reea să se listeze la Frankfurt PAGINA 12
OPINII / Mai sunt acțiuni ieftine la BVB? PAGINA 12

GRAM AUR = 245,6046 RON FRANC ELVEȚIAN = 4,4896 RON EURO = 4,9190 RON DOLAR = 4,0373 RON

Uniunea Europeană s-a răcit și Planul de Redresare nu o poate aduce pe drumul cel bun

Planul european de redresare este promovat de autoritățile europene și naționale ca soluție miraculoasă pentru depășirea "traumelor" economice ale pandemiei și o șansă unică pentru intrarea într-o nouă etapă a dezvoltării în Uniunea Europeană.

Da, aceleași autorități, care au "păstoriți" de zăstărit de până acum, tenenței, cinstei și dăruirii pentru binele tuturor cetățenilor Europei.

Șașă să fie oare? Nici pe departe. Reputatul economist german Jürgen Stark, fost membru în conducerea Bundesbank și fost membru al comisiunii executive a Băncii Centrale Europene, a acordat recent un interviu revistei Tichys Einblick, în care a subliniat că "Planul de redresare al UE este o înșelătorie care nu are nimic de a face cu pandemia".

Singurul său scop este "asumarea unor noi puteri la nivelul instituțiilor europene", iar una dintre cele mai grave consecințe o reprezintă erodarea suveranității naționale în domeniul politicii bugetare.

În opinia lui Jürgen Stark, acest proces a început cel puțin din 2010, pe măsura adoptării diferitelor programe de salvare în zona euro. Astfel au apărut și "profunde schimbări structurale și instituționale în zona euro și în UE", iar toate acestea "au avut loc fără modificarea tratatelor existente, ale căror prevederi sunt în mod constant anulate și ocolite".

Din păcate, toate aceste violări ale tratatelor europene sunt girate, în funcție de "necesități", chiar de Curtea de Justiție a Uniunii Europene, după cum a devenit evident în cazul programelor de relaxare cantitativă ale BCE.

"Cât de semnificativ va fi nivelul datoriei publice în viitor dacă datoria UE nu apare în cotele naționale?", a întrebat Stark, iar apoi a declarat că este îngrijorat de promovarea politică a lipsei de transparență.

CONSECINȚA AMĂNĂRII IMPLEMENTĂRII DIRECTIVEI PRIVIND RESTRUCTURAREA Companiile publice și private, sub amenințarea unui tsunami de insolvențe

Întârzierile implementării în legislația internă a Directivei UE 2019/1023 privind restructurarea companiilor, ștergerea de datorii și decăderile, peste care s-ar suprapune o încheiere a acordării ajutoarelor de stat, ar duce la un tsunami al insolvențelor firmelor private și societăților de stat, au afirmat, vineri, participanții la conferința „Liniește dinaintea furtunii și tentativele de îndiguire”, pe subiectul redresării preventive și a insolvenței, organizată de Piperea & Asociații.

Bursele din Europa Centrală și de Est: Oportunități de cooperare și dezvoltare

În ultimii 20 de ani și mai bine, consolidarea bursei a fost puternică, la nivel mondial. Bursele, care obișnuiau să fie de obicei organizații mutuale, s-au demutualizat și privatizat. Odată ce au devenit întreprinderi pe profit, bursele au început să urmărească maximizarea valorii pentru acționari.

Consolidarea industriei a reprezentat o strategie majoră pentru creșterea valorii bursei. Activitatea bursei se caracterizează prin veniturile variabile (care cresc odată cu creșterea volumelor de tranzacție) și costuri semi-fixe, ceea ce oferă marje de profit sănătoase.

Atunci când bursele fuzionează, se realizează de obicei reduceri de costuri semnificative prin combinarea platformelor tehnologice și reducerea personalului. Profiturile entităților rezultate în urma fuziunii cresc, iar bursa cumpărătoare devine astfel mai valoroasă. Fuziunile repetate duc la burse din ce în ce mai valoroase, după cum este ilustrat mai jos (FTSE Mondo Visione Index al bursei).

După mai bine de 20 de ani de consolidare, "industria bursei" a devenit o combinație a următoarelor elemente:

- Burse naționale mici cum ar fi NASDAQ-OM, Intercontinental Exchange (com-



pania mamă a NYSE), London Stock Exchange, Deutsche Boerse, Hong Kong Exchange;

- Burse regionale, cum ar fi Euronext și SIX-BME din Europa de Vest;
- Burse naționale gigante, cum ar fi cea din Japonia, B3 din Brazilia, Toronto Stock Exchange, Australian Stock Exchange, Singapore Exchange, Johannesburg Stock Exchange;

Burse naționale mici cum ar fi cele din Budapesta, București, Zagreb, Ljubljana. În Europa Centrală și de Est, există două burse naționale mari cu ambiții regionale - Viena, Varșovia - un alt jucător mare, Istanbul (cu ambiții în Orientul Mijlociu) și peste o duzină de burse naționale relativ mici sau foarte mici.

Care sunt provocările și perspectivele acestor burse mici?

Provocările În raport cu bursele locale, regionale sau naționale de mari dimensiuni, bursele mici sunt dezavantajate. Problema lor este "sub-scalarea" - lipsa de economii de scară ("scale economies") în structura costurilor și dimensiuni insuficiente pentru a atrage investitori mari. Dezavantajul structural costurilor este evident: bursele mici nu și pot permite investițiile masive în tehnologie neces-

re pentru a ține pasul cu tehnica de răf. Mai important, bursele mici le este greu să atragă atenția investitorilor globali și regionali mari.

- Investitorii mari și activile administrate sunt concentrați în țările care au de mult timp sisteme de pensii, tradiții de administrație profesională și o "cultură a acționarilor" ("equity culture")
- Acești mari investitori administrează volume mari de resurse financiare. Ei investesc în acțiuni cu capitalizare de piață semnificativă și o lichiditate suficientă (astfel încât să poată cumpura sau vinde fără a afecta piața).
- Într-o economie națională mai mică și pe bursa ci:
- Există relativ puține ținte pentru investiii pentru investitorii mari.
- Lichiditatea este, de asemenea, limitată. Numai acțiunile de top, de obicei cele incluse în indici, oferă o lichiditate acceptabilă.
- Numărul de acțiuni urmărite de analiștii financiari ("research coverage") este limitat.

Perspectivele Cum pot depăși bursele mici aceste dezavantaje?

Consolidarea, a fost răspunsul standard. În Europa de Nord, de exemplu, bursa suedeză OM a consolidat mai multe dintre bursele scandinave și baltice.

(continuare în pagina 9)



DRAGOȘ CABAT, ANALIST FINANCIAR: "O construcție paneuropeană la nivelul piețelor de capital este greu de agregat"

O structură comună pentru piețele de capital din regiunea noastră sau pentru întreaga Europă este greu de realizat, în primul rând din cauza naționalismului exacerbat, crede analistul financiar Dragoș Cabat. Domnia sa ne-a spus: "În opinia mea este o problemă care ține de politic."

(continuare în pagina 9)



AURELIAN DOCHIA, ANALIST ECONOMIC: "Este puțin probabil să se găsească o formă de cooperare atractivă pentru actorii din piață"

Existența unei burse regionale ar fi benefică în teoria pentru piețele de capital din Europa Centrală și de Est, dar în practică este greu de creat și se va ajunge la o formulă acceptabilă pentru jucătorii din piață, spune analistul economic Aurelian Dochia, care crede că în momentul de față nu există un actor regional suficient de puternic pentru a implementa un asemenea proiect. (A.I.)

(continuare în pagina 9)



ALEXANDRU ELIAN, BLUE ROCK FINANCIAL SERVICES: "Ne trebuie o colaborare cu o bursă mare, cum este cea din Londra"

Burse de Valori București (BVB) are nevoie de o colaborare cu o bursă mare, cum este cea din Londra sau Euronext, astfel încât produsele de la BVB să fie disponibile mai ușor peste tot, este de părere Alexandru Elian, director de vânzări în cadrul Blue Rock Financial Services. Domnia sa ne-a spus: "În opinia mea, piața de capital din România și business-ul Bursei de Valori București va crește semnificativ. (I.A.)

(continuare în pagina 9)



CRISTIAN LOGOFĂTU, BITNET GROUP: "E nevoie de o platformă comună, care să reprezinte regiunea ca o piață unică"

O perspectivă privind colaborarea dintre bursele din Europa Centrală și de Est este crearea unei platforme comune, care să reprezinte regiunea ca o piață unică, după modelul Țărilor nordice sau baltice, este de părere Cristian Logofătu, cofondator al Bitnet Group. (S.B.)

(continuare în pagina 9)



DRAGOȘ MESĂROS, GOLDRING: "Mi-aș dori o colaborare între bursele din regiune, dar mi se pare greu de realizat"

Crearea unei platforme comune pentru bursele Europene de Est poate avea un impact pozitiv asupra companiilor și pieței de noi în ansamblu, spune Dragoș Mesáros, director de tranzacționare în cadrul societății de brokeraj Goldring, dar care vede mai multe impedimente în calea punerii în practică a unui astfel de proiect. (A.I.)

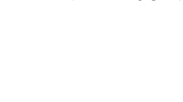
(continuare în pagina 9)



MARCEL MURGOCI, ESTINVEST: "Bursele mai mici își doresc să se unească, pentru a câpăta forță"



DAN POPOVICI, OTP ASSET MANAGEMENT: "Orice formă de colaborare reciproc avantajoasă între bursele regionale este binevenită"



MILANA PRUȘAN, NN INVESTMENT PARTNERS: "O colaborare a bursei din regiune ar contribui semnificativ la dezvoltarea economică"



REPREZENTANȚII NUCLEARELECTRICA: "Interconectarea bursei este o oportunitate să atragem surse diverse de finanțare"



ZUZANNA KUREK, CORNERSTONE COMMUNICATIONS: "Diferențele mari dintre piețe fac dificilă o colaborare eficientă"