35 de ani
BURSA
ZIARUL OAMENILOR DE AFACERI
presă independentă

Marţi, 16 decembrie 2025, nr. 235 (7991), anul XXXV — 12 pagini

■ CEDO confirmă: CSM şi ÎCCJ au pedepsit magistraţii incomozi PAGINA 3

■ PIAŢA MONETARĂ / Dobânda la depozitele overnight a crescut la 5,71% PAGINA 4

■ TradeVille: Costco - cerere ridicată pentru produse esenţiale PAGINA 9

■ Descoperirea ce rescrie istoria Terrei PAGINA 10

■ Vicepreşedintele Academiei Române: Putem avea de câştigat de pe urma inteligenţei artificiale PAGINA 10

■ Telefericul urban, o nouă soluţie pentru navetişti PAGINA 10

■ 23 de state americane au risc ridicat de recesiune PAGINA 12

GRAM AUR = 605,1491 RON **FRANC ELVEŢIAN = 5,4468 RON** **EURO = 5,0914 RON** **DOLAR = 4,3359 RON**

Un pilon fundamental al pieţelor financiare globale se clatină tot mai puternic

Veteranul Albert Edwards, de la Societe Generale, scria, în luna mai a acestui an, că "suprimarea randamentelor pentru obligaţiunile guvernamentale a permis construirea unui cadru favorabil pentru investitori în acţiuni de la criza financiară din 2008".

CĂLIN RECHEA

Apoi Edwards subliniază că "piaţa obligaţiunilor din Japonia nu este izolată, ci reprezintă piatra de temelie a suprimării randamentelor la nivel global".

De atunci, randamentele obligaţiunilor Japoniei de 2, 5 şi 10 ani au crescut cu circa 40%, 35% şi 21%, până la cote care au mai fost atinse ultima oară în 2007 (vezi graficul 1). În cazul obligaţiunilor de 30 de ani este vorba despre un maxim istoric.

Analistul de la Societe Generale mai avertiza că "dacă randamentul mare al titlurilor japoneze îi va convinge pe investitori să se întoarcă acasă, atunci carry-trade-ul se va destrăma rapid şi va antrena vânzarea activelor financiare din SUA".

În condiţiile în care randamentul obligaţiunilor de 2 ani ale Japoniei a atins cel mai mare nivel din 2008, o serie de analişti citaţi de Zerohedge susţinică asistăm la "fracturarea celei mai mari iluzii monetare din lume", deoarece "pentru 16 ani dobânzile apropiate de zero din Japonia au alimentat un carry-trade cu o valoare noţională globală de circa 20 de trilioane de dolari".

Pe fondul creşterii randamentelor din Japonia pentru toate maturităţile, Bloomberg a scris că "randamentele pe termen lung ale obligaţiunilor SUA cresc în simpatie cu cele japoneze". Aceasta a fost singura explicaţie, deşi datele macroeconomice arată o temperare semnificativă a economiei, ceea ce ar fi trebuit să conducă la scăderea randamentelor.

Divergenţa dintre randamentele pe termen scurt şi cele pe termen lung ale obligaţiunilor americane a continuat şi după ce Federal Reserve a anunţat o nouă reducere a dobânzii de politică monetară cu 25 de puncte de bază.

(continuare în pagina 4)

"Mandatul nostru - protejarea intereselor acţionarilor FP"

(Matej Rigelnik, preşedintele Comitetului Reprezentanţilor Acţionarilor Fondului Proprietatea, şi Florian Munteanu, membru al Comitetului, într-un interviu realizat de jurnalistul Radu Soviani - partea I)

● Matej Rigelnik: "Fondul Proprietatea este bogat în active de calitate" ● "Trebuie să îmbunătăţim guvernanţa corporativă, transparenţa şi să aliniem interesele managementului şi ale Comitetului Reprezentanţilor cu cele ale acţionarilor", spune preşedintele boardului FP ● Florian Munteanu: "Am iniţiat un sondaj la nivelul acţionarilor, prin care îi rugăm să îşi exprime opinia cu privire la direcţia dorită pentru Fond"

Matej Rigelnik

Florian Munteanu

Îmbunătăţirea guvernanţei corporative, restabilirea încrederii şi, mai ales, administrarea Fondului Proprietatea în beneficiul acţionarilor se află în centrul mandatului noului Comitet al Reprezentanţilor Acţionarilor FP, după cum reese din interviul acordat jurnalistului Radu Soviani de Matej Rigelnik, preşedintele boardului Fondului, şi de Florian Munteanu, membru al Comitetului.

"Nu încercăm să presupunem ce vor acţionarii, ci îi întrebăm direct, iar pe baza acestui feedback vom încerca să identificăm managerul adecvat", spune Matej Rigelnik, în condiţiile în care acţionarii Fondului Proprietatea au decis, în luna septembrie a acestui an, anularea procesului de selecţie a administratorului Fondului derulat de fostul Comitet şi reluarea acestuia de la zero, în anumite condiţii.

Radu Soviani: Matej, te rog să le spui celor care ne urmăresc cine eşti, cum ai ajuns la Fondul Proprietatea şi cum ai descrie prima ta perioadă în calitate de reprezentant al acţionarilor Fondului.

Matej Rigelnik: Fondul Proprietatea este o structură foarte cunoscută nu numai în România, ci şi în Slovenia. Mark Mobius (n.r. fostul preşedinte executiv al Templeton Emerging Markets Group) a acordat un interviu în Slovenia, în 2010, Fondul fiind considerat un model foarte viabil de afaceri, în ceea ce priveşte administrarea activelor naţionalizate. Noi nu am avut niciodată o astfel de abordare, ci am păstrat administrarea deţinerilor minoritare în companii în aria de influenţă a sferei politice, iar rezultatul a fost net inferior celui al Fondului Proprietatea.

Ulterior, odată cu listarea Hidroelectrica şi cu toate celelalte listări, am analizat dacă există oportunităţi pe piaţă. Am luat contact cu multe companii, dar, discutând cu oamenii, cunoscând Fondul Proprietatea şi tradiţia acestuia, am decis să începem să investim în FP.

Radu Soviani: Florian, te rog, povesteşte-ne pe scurt despre tine, despre Fondul Proprietatea şi despre motivul pentru care ai ajuns să te interesezi atât de mult de FP.

Florian Munteanu: În primul rând, mulţumesc pentru invitaţie. Am peste 20 de ani de experienţă profesională în finanţe, audit şi investiţii. Am lucrat pe patru continente, în zece ţări – în Africa, Asia Centrală, America de Nord (Statele Unite) şi în Europa, inclusiv în România.

Sunt investitor la Fondul Proprietatea de 15 ani şi am urmărit Fondul în tot acest timp. Experienţa mea profesională mi-a permis să învăţ foarte multe (n.r. despre FP) şi, evident, fiind un investitor pe termen lung, am încercat să analizez cât mai aprofundat, în vederea optimizării investiţiilor mele. Ceea ce s-a întâmplat în ultimul an i-a făcut pe mulţi acţionari să fie îngrijoraţi cu privire la viitorul Fondului, apropo de propunerile vechiului board, care au fost respinse de acţionari în proporţie de 97% (n.r. în adunarea acţionarilor FP din septembrie). Am considerat că este datoria mea, în calitate de investitor cu o anumită experienţă profesională - iar mulţi acţionari mi-au solicitat acest lucru- să încerc să mă implic şi să ajut toţi acţionarii din poziţia de membrul Comitetului Reprezentanţilor, pentru a contribui la conturarea unei direcţii cât mai bune pe termen lung pentru Fond.

Radu Soviani: Fondul Proprietatea pare că se află într-un moment de inflexiune, în condiţiile în care un nou Comitet al Reprezentanţilor este în funcţiune. Fondul deţine participaţii importante la Compania Naţională Aeroporturi Bucureşti şi la Portul Constanţa, ambele putând fi considerate active de foarte mare valoare în viitor. Voi v-aţi alăturat boardului Fondului Proprietatea într-un context mai degrabă turbulent, marcat de o revoltă a acţionarilor de retail. Aţi făcut ceva revoluţionar, aţi schimbat Comitetul Reprezentanţilor şi acum sunteţi acolo. Cum aţi descrie, în câteva propoziţii, momentul preluării mandatului? Ce Fond aţi găsit şi ce Fond doriţi să construiţi?

Matej Rigelnik: Radu, trebuie să te corectez într-un punct. Nu noi, ci acţionarii sunt cei care au decis că vor o schimbare. Există 22.000 de acţionari de retail, iar peste o mie de acţionari au participat la AGA, votând cu o majoritate covârşitoare pentru demiterea fostului board. Cred că 97% dintre toţi acţionarii au votat împotriva fostei echipe a Comitetului Reprezentanţilor.

(continuare în pagina 11)

Re-apariţia antisemitismului

BURSA Cristian Pîrvulescu

Antisemitismul trebuie înţeles nu ca o deviaţie marginală, ci ca un indicator sensibil al degradării climatului democratic. Atunci când reapare vizibil şi violent, antisemitul semnalează slăbirea normelor, erodarea încrederii instituţionale şi transformarea pluralismului din valoare constitutivă în sursă de suspiciune.

Atentatul comis în timpul sărbătorii de Hanuka de la Sydney, indiferent de detaliile care vor fi stabilite definitiv de anchetă, funcţionează deja ca un revelator brutal al unei realităţi mai largi, care depăşeşte cu mult cadrul unui act violent izolat şi obligă la o discuţie serioasă despre antisemitismul contemporan şi mecanismele sale de producere socială. Nu este vorba doar despre un atac asupra unor persoane sau a unei comunităţi precise, ci despre irupţia violenţă a unui tip de imaginar colectiv care fusese, până nu demult, tolerat, banalizat sau tratat drept simplă retorică marginală.

În Originile totalitarismului, Arendt observă că antisemitismul modern nu mai este o reacţie religioasă, nici un conflict teologic sau cultural, ci o ideologie politică în toată regula, construită pentru a explica lumea printr-o schemă unică, coerentă şi obsesivă, capabilă să transforme un grup uman într-un principiu explicativ universal al istoriei. Tocmai de aceea, după experienţa totalitară şi după Shoah, părea rezonabil să credem că această ideologie fusese discreditată definitiv.

Ceea ce s-a întâmplat între timp nu este însă o simplă revenire a aceluiaşi antisemitism ideologic, ci o mutaţie mai subtilă, care face ca re-apariţia sa să se realizeze fără ştiţeta totalitară. Antisemitismul nu a dispărut, ci a fost dezideologizat formal şi reintegrat într-un peisaj fragmentat, unde marile naraţiuni sunt suspecte, dar micile explicaţii conspirative circulă nestingherite. Cu alte cuvinte, nu mai avem un antisemitism sistematic, articulat într-o doctrină unică, ci unul modular, adaptabil, compatibil cu pluralismul aparent al spaţiului public contemporan.

Privit dintr-o perspectivă neoinstituţională, ceea ce s-a schimbat decisiv faţă de perioada analizată de Hannah Arendt nu este reapariţia unei ideologii totalitare în sens clasic, ci slăbirea progresivă a instituţiilor care aveau rolul de a filtra, sancţiona şi dezactiva asemenea construcţii simbolice înainte ca ele să devină social eficiente.

(continuare în pagina 3)

Mai este România membru al Uniunii Europene?

BURSA Cătălin Avramescu

De ce crede banda din Justiţie că România este moşia lor proprie? Pentru că, la fel ca noi ceilalţi, ei ştiu bine că Statul este paralizat. Deci incapabil să le facă ceva. Şi mai ştiu că nici instituţiile UE nu sunt prea înclinate să reacţioneze.

Ştiu, ştiu, pe hârtie (încă) mai este. Însă la firul ierbii nu pare că este cazul. Ai zice mai curând că se află în cele mai negre zile ale regimului Năstase. Sau mai rău. Iată ultima ştire. Fostul judecător Dănileţ a câştigat la CEDO procesul împotriva României. Vorba vine, a României. Dănileţ a fost sancţionat de mafia din Justiţie pentru două postări pe Facebook. Vorba vine, pentru postări pe Facebook. Dănileţ le stătea în gât şi au scăpat de el.

Evident, totul era cusut cu aţă albă. Ce lege? Ce independenţă a Justiţiei? Însă CEDO a constatat ceea ce se vedea şi de pe Luna. Dănileţ a fost sancţionat abuziv de banda care controlează Justiţia. Acum, normal ar fi ca cei care au comis mărşăvia să fie buni de plată. Principala morală a acestui episod este că clica din Justiţie nu poate face chiar ce doreşte. Mai presus de acest grup se află (încă) legea europeană. Aşa că mai este (încă) speranţă.

Atunci de ce crede banda din Justiţie că România este moşia lor proprie? Pentru că, la fel ca noi ceilalţi, ei ştiu bine că Statul este paralizat. Deci incapabil să le facă ceva. Şi mai ştiu că nici instituţiile UE nu sunt prea înclinate să reacţioneze.

Să o luăm în ordine. Când a cerut să intre în Uniunea Europeană, România nu era un stat de drept. Aşa că UE ne-a cerut o serie de reforme pentru a ajunge la anumite standarde. Guvernele de la Bucureşti au mimat ceva schimbări, apoi s-au oprit. Chiar şi celebrul "mecanism MCV" a devenit complet nefuncţional. Până ce comisia de la Bruxelles s-a săturat şi a renunţat la el. Rezultatul este că România are în continuare un statut hibrid. Formal vorbind, suntem membri.

(continuare în pagina 9)