

Dacă nu ați primit ziarul, vă rugăm să ne contactați la  
telefon: 021.311.22.36/37  
e-mail: abonamente@bursa.ro



Marți, 9 iulie 2013, nr. 125 (4977), anul XXII

16 pagini



Strătilă, Rifil: "Mediul de afaceri nu a reușit să găsească soluțiile de trecere la economia de piață"  
PAGINA 2

Actionarul majoritar al Corint Târgoviște, amendat, din nou, de ASF  
PAGINA 5

Lituania vrea o Europă "credibilă, în continuă creștere și deschisă"  
PAGINA 11

Trezoreria SUA, dată în judecată pentru termenii mișcării ciclice a economiei este un dat, avem de-a face cu o deriere majoră a finanței de la ceea ce trebuie să fie o bună conduită a firmei, de la ce atenuează riscuri sistemice. A nega impactul valului de dereglementări din ultimele decenii (Big Bang-ul din 1986 în City-ul londonez, renunțarea la Glass-Steagall în SUA, etc) asupra industriei financiare este de neînțeles. Este firesc să avem limite la îndatorare (leverage), să se utilizeze modele de evaluare a riscurilor ce permit băncilor și firmelor să evite să ajungă cum vor capitalul propriu în raport cu angajamentele făcute, să fie acceptate produse sintetice ce sunt absconce chiar pentru cei ce conduc operațiunile de trading, să avem firme de asigurări care au alura de fonduri de risc (cazul AIG), să avem bănci comerciale care au devenit mai mult platforme de tranzacționare, etc?



GRAM AUR = 136,4744 RON

FRANC ELVEȚIAN = 3,5900 RON

EURO = 4,4485 RON

DOLAR = 3,4624 RON

## EXCLUSIVITATE

# "Cei care pledează pentru dereglementare trăiesc într-o altă lume"

(Interviu cu domnul Daniel Dăianu, prim vice-președinte al ASF, fost ministru de finanțe și fost europarlamentar)

## "Un nou director la BVB nu trebuie așteptat ca un Mesia"

● Parteneriatul public-privat, o soluție salvatoare pentru Contrapartea Centrală

**Reporter:** Cum vedeți piețele financiare la noi?

**Daniel Dăianu:** Trebuie să avem în vedere, în primul rând, contextul internațional, situația de criză financiară profundă, care își pune pecetea pe funcționarea piețelor. Bănci și companii de asigurări trebuie să aibă o bază de capital propriu mai solidă, să capete mai multă robustețe, reziliență la șocuri. Aceste exigențe complică relația cu economia reală în condițiile în care cash-flow-ul firmelor este deteriorat ca și puterea de cumpărare a oamenilor, este și în contradicție cu premisele ale repormirii motoarelor în economii. Contextul macro este și va fi foarte complex, cu randamente la plasamente ce pot trece de la cote foarte scăzute (rezultat al tipăririi de monedă de către bănci centrale mari) la cote înalte, când lichiditatea pe piețe se va restrânge. Pentru asigurări, tensiune mare provoacă și demografia în Europa, criza sistemelor asistențiale.

Nu este un secret că piețele financiare din România sunt puțin dezvoltate. Simplitatea poate fi un atu în condițiile date, dacă ne gândim la ponoasele aduse de numeroase produse derivate cu grad înalt de toxicitate, foarte riscante. Pe de altă parte, o piață de capital firavă, ca la noi, nu ajută finanțarea alternativă a firmelor când băncile au apetit de creditare foarte scăzut, când sunt în deleveraging. Dar mai trebuie spus ceva: sunt numeroase companii autohtone care nu agreează transparența, care nu vor listare. Oare numărul scăzut de firme listate la BVB este cauzat exclusiv de politici publice? Să nu ne imaginăm că numai cu listare de companii de stat se va invigora bursa în mod decisiv. Unele companii chiar preferă să iasă de la bursă, ca să nu fie sub presiunea acționarilor minoritari, sau a cotărilor ce coboară.

(continuare în pagina 13)



**T**rebuie ca toți stakeholderii (n.r. actorii pieței) să își dea mâna pentru ca piața de capital din România să nu moară, consideră Daniel Dăianu, prim vice-președinte al Autorității de Supraveghere Financiară, fost ministru de finanțe și fost membru al Parlamentului European.

Domnia sa ne-a declarat: "Un nou director la BVB nu trebuie așteptat ca un Mesia. Chiar mă miră declarațiile lipsite de sobrietate ale unora prin analogie cu lumea fotbalului. Totodată, trebuie să realizăm instituția contrapărții centrale, așa cum se cere în UE și cum este rațional".

Contrapartea Centrală este o instituție impusă, la nivel european, pentru decontarea derivatelor, care necesită un capital minim de 7,5 milioane de euro. Acționarii Bursei de Valori București și ai Sibex nu s-au prezentat la Adunările Generale care trebuiau să stabilească înființarea unei Contrapărți Centrale locale. Daniel Dăianu spune că un parteneriat public-privat ar putea reprezenta o soluție: "Cred că este nevoie de o intervenție a autorităților publice pentru a rezolva situația contrapărții centrale. Un parteneriat public-privat în acest domeniu ar fi o soluție în circumstanțele actuale. Poate că BNR se va implica, într-un fel sau altul. Intervenția publică ar avea funcție de coordonare și surmontare a miopiei unor actori din piață". Daniel Dăianu ne-a acordat cu amabilitate un interviu, în care ne-a mai vorbit despre piețele financiare locale, despre problemele de reglementare, dar și despre contextul crizei, la nivel european și mondial.

## "Vom avea o undă de șoc de durată, pe toate piețele"

**Reporter:** Are nevoie sistemul economic mondial de mai multă dereglementare sau, dimpotrivă, de dereglementare? Care ar fi situația în România?

**Daniel Dăianu:** În opinia mea, este nevoie de un nou Bretton Woods, care să asigure un „regim” ordonat, reguli, cum s-a întâmplat după al doilea război mondial. G20 încearcă așa ceva, dar nu reușește încă. Există în literatura de specialitate „trinitatea imposibilă”, care spune că nu poți asigura simultan stabilitatea valurilor, independența politicii monetare și mișcarea liberă a capitalurilor. Cred că, dacă nu se va pune stavilă volatilității valurilor și mișcărilor destabilizatoare de capital, rușea sistemului internațional, împărțirea în blocuri, va fi de nepat. S-a mai întâmplat în istorie. Funcționarea economiei globale este de pus în relație cu funcționarea industriei financiare.

Privind finanța, nu trebuie să fim captivii unei dispute ce uncori devine aproape metafizică. Să vedem realitatea cum este. Criza financiară de acum este cauzată, în principal, nu de

ceea ce unii numesc înclinații ale naturii umane, altfel spus că nu se poate face mare lucru. Chiar dacă inevitabilitatea mișcării ciclice a economiei este un dat, avem de-a face cu o deriere majoră a finanței de la ceea ce trebuie să fie o bună conduită a firmei, de la ce atenuează riscuri sistemice. A nega impactul valului de dereglementări din ultimele decenii (Big Bang-ul din 1986 în City-ul londonez, renunțarea la Glass-Steagall în SUA, etc) asupra industriei financiare este de neînțeles. Este firesc să avem limite la îndatorare (leverage), să se utilizeze modele de evaluare a riscurilor ce permit băncilor și firmelor să evite să ajungă cum vor capitalul propriu în raport cu angajamentele făcute, să fie acceptate produse sintetice ce sunt absconce chiar pentru cei ce conduc operațiunile de trading, să avem firme de asigurări care au alura de fonduri de risc (cazul AIG), să avem bănci comerciale care au devenit mai mult platforme de tranzacționare, etc?

ADINA ARDELEANU  
(continuare în pagina 13)

## Journal de criză

Slăbește din nou încrederea în zona euro

Increderea investitorilor în zona euro a slăbit în mod neașteptat în luna iulie, din cauza crizei politice din Portugalia, care pare că amenință programul de salvare a țării. Grupul de cercetare Sentix a anunțat, ieri, că indicele care măsoară încrederea investitorilor în zona euro a scăzut la -12,6 puncte în iulie, de la -11,6 în iunie. Analizii preconează creșterea indicelui până la -10 puncte.

"Deși se pare, ca și luna trecută, că am depășit perioada slabă de la începutul anului, majoritatea investitorilor nu pot vorbi despre un elan mai mare al economiei, în prezent", a precizat Sentix.

Exporturile germane scad în cel mai rapid ritm din decembrie 2009

Exporturile germane au consemnat, în luna mai, cea mai mare scădere de la sfârșitul lui 2009 până în prezent, în timp ce importurile au crescut peste așteptări, semn că cea mai mare economie din Europa face eforturi să-și vândă produsele în străinătate. Exporturile germane (ajustate sezonier) s-au redus cu 2,4% în mai, față de luna anterioară, iar importurile au sporit cu 1,7%, conform Biroului Federal de Statistică.

**V.R.**

Exporturile germane au consemnat, în luna mai, cea mai mare scădere de la sfârșitul lui 2009 până în prezent, în timp ce importurile au crescut peste așteptări, semn că cea mai mare economie din Europa face eforturi să-și vândă produsele în străinătate. Exporturile germane (ajustate sezonier) s-au redus cu 2,4% în mai, față de luna anterioară, iar importurile au sporit cu 1,7%, conform Biroului Federal de Statistică.



## Credibilitatea BRAT - mototolită de justiție

● George Lazăr, Monitorul de Botoșani: "Studiile pe audiență - absolut lipsite de importanță pentru publicațiile locale" ● Silviu Ispas, BRAT: "Publicațiile mici și de nișă, care insistă să utilizeze studiile SNA, își asumă acest lucru"

**N**eincrederea în cifrele de audiență ale BRAT, respectiv SNA, a fost certificată prin justiție, de vreme ce Tribunalul București a decis, recent, în mod irevocabil, să dea dreptate agenției de publicitate Media Planning Group (MPG) în procesul pe care aceasta îl are cu Biroul Român de Audit al Tirajelor (BRAT). Acțiunea în instanță a început anul trecut, când BRAT a acționat în judecată MPG, solicitând plata a două facturi care nu au fost achitate de agenția de publicitate. Aceasta din urmă susține că nu a plătit contravaloarea facturilor în cauză, întrucât BRAT nu a livrat serviciile aferente. Astfel, în octombrie 2009, MPG a anunțat BRAT asupra intenției de a renunța la SNA, după cum arată unul din documentele depuse la dosar: "În urma unor analize interne pe marginea rezultatelor livrate de studiul SNA privind cifrele de readership ale unor serii de publicații, am constat în repetate rânduri că valorile livrate de către acest studiu nu pot fi interpretate ca fiind consistente și sustenabile cu realitățile tiparului de consum mediativ din România. Acest lucru a fost confirmat de către clienții noștri, care și-au manifestat în repetate rânduri rezerve asupra veridicității cifrelor (nr. mediu de cititori per exemplar)".

**EMILIA OLESCU**  
(continuare în pagina 11)

## OPCOM și BRM primesc licențele pentru tranzacționarea gazelor

Tranzacțiile cu gaze naturale nu sunt, deocamdată, transparente în țara noastră. Reglementatorul pieței de energie (ANRE) a primit spre aprobare, încă din iarnă, de la OPCOM și Bursa Română de Mărfuri (BRM), regulamentele de funcționare a unor platforme de tranzacționare a gazelor.

Potrivit unor surse apropiate situației, licențele pentru OPCOM și BRM vor fi acordate în această lună. ANRE a și postat, pe site-ul său, proiectul de ordin pentru aprobarea regulilor generale privind piața centralizată de gaze naturale.

Surse din piața afirmă că, de la a avea pe hârtie două burse a gazelor și până la tranzacționarea efectivă, mai este cale lungă... Operatorii au solicitat ca tranzacțiile să fie anonime, în sensul aplicării prețului și cantităților fără numele companiilor. Companiile multinaționale tranzacționează pe mai multe piețe și și-au exprimat îngrijorarea că prețurile încă scăzute de pe piața noastră le vor face probleme în alte țări, unde tari-

fele sunt mult mai mari. În plus, în țara noastră, ANRE stabilește lunar cota de importuri și trimestrial este anunțat procentul de creștere a prețului gazelor interne, în cadrul procesului de liberalizare. În condițiile în care nu ai predictibilitate pe cotă și ritmul de creștere a prețului este stabilit de ANRE, ce tranzacții să ai?"

Frank Hajdinjak, directorul general al E.ON România, ne-a declarat, recent, că societatea pe care o conduce nu are nimic împotriva tranzacționării transparente a gazelor. Domnia sa ne-a precizat că o bursă a gazelor trebuie construită, de la bun început, cu toate produsele necesare tranzacționării, de la contracte spot, la contracte la termen și la produse derivate. În plus, șeful E.ON România este de părere că toți operatorii trebuie să tranzacționeze gazele pe bursă, pen-

tru ca aceasta să funcționeze și să fie asigurată lichiditatea.

Ministrul delegat pentru Energie, Constantin Niță, a anunțat, recent, că va propune patronatelor și sindicatelor din industria petrochimică ca întreaga cantitate de gaze naturale produsă în țara noastră să fie vândută pe bursă, urmând să aibă o discuție în acest sens și cu ANRE.

OPCOM propune, în urma consultării cu mai mulți operatori din piață, un tip de produs cu aplicabilitate împotriva tranzacționării transparente a gazelor. Domnia sa ne-a precizat că o bursă a gazelor trebuie construită, de la bun început, cu toate produsele necesare tranzacționării, de la contracte spot, la contracte la termen și la produse derivate. În plus, șeful E.ON România este de părere că toți operatorii trebuie să tranzacționeze gazele pe bursă, pen-

ALINA TOMA VEREHA

## UNIUNEA EUROPEANĂ A DESCHIS LARG PORȚILE INGINERIIILOR BUGETARE

## Italia "reușește" să pară solvabilă

A fost odată un "pact fiscal" european. Teoretic "tratatul" privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul uniunii economice și monetare" a intrat în vigoare în prima zi a acestui an. Dar disciplina fiscală este deja de domeniul trecutului, în condițiile în care guvernele europene reușesc tot mai greu să se mențină peste linia de plătire, deși au fost mult declarții referitoare la sfârșitul iminent al crizei.

tați acum de "progresul" rapid al unor țări considerate, încă, prea mari pentru a se prăbuși.

Italia este una dintre acestea. Ultimele date oficiale arată o deteriorare accentuată a finanțelor publice. În primul trimestru din 2013, cheltuielile bugetare au crescut cu o rată anuală de 1,3%, pe fondul unei stagnanțe a veniturilor. Se pare că austriitatea este, și în Italia, la fel de rețentă precum unicornii mitologici. Deficitul bugetar a crescut cu o rată anuală de 9,3%, până la 27,4 miliarde de euro, iar ponderea acestuia în PIB a crescut până la 7,3%, de

6,6% în T1 2012. O performanță remarcabilă pentru economia Italiei, care este în recesiune din ultimul trimestru al anului 2011!

Dar asta nu este totul. Autoritățile continuă să afirme că ținta deficitului bugetar pentru 2013 se menține sub 3% din PIB. Miracolul este posibil și prin "uitarea" arieratelor, practică devenită comună la nivelul Europei.

Intr-un articol recent din La Repubblica, Flavio Zanonato, ministrul dezvoltării economice, a declarat că "ar dori foarte mult să plească restanțele, dar nu știe dacă este posibil".

(continuare în pagina 14)

## SIF Moldova a pus tunurile pe Conducerea BVB

● Consiliul Bursei, solicitat să convoace acționarii pentru sistemul dualist de conducere ● SIF2 vrea, în două luni, o strategie de colaborare cu OPSPI și un plan pentru înființarea Contrapărții Centrale ● Între cererile SIF se numără și încetarea mandatelor actualului CA

**D**upă o serie de avertismente și critici la adresa conducerii Bursei de Valori București, SIF2 Moldova i-a cerut acesteia să convoace, "în mod operativ", acționarii, ca să decidă trecerea la sistemul dualist de conducere. Totodată, SIF2 Moldova, care are

o deținere de 3,9% din BVB, cere și reducerea cvorumurilor necesare ținării Adunărilor Generale Extraordinare, în conformitate cu legea societăților comerciale, 31/1990.

ADINA ARDELEANU  
(continuare în pagina 5)