

NEWSLETTER AAFBR NR. 1

ASOCIATIA ANALISTILOR FINANCIAR - BANCARI DIN ROMANIA



AAFBR este o asociatie profesionala fara scop lucrativ, fondata in luna ianuarie 2008.

Inca de la infiintare, **AAFBR si-a propus sa prezinte un punct de vedere profesional cu privire la perspectivele economiei romanesti** prin intermediul conferintelor cu profil financiar, comunicatelor de presa si a unor sondaje interne in randul membrilor si opiniilor exprimate in mass-media romaneasca. AAFBR isi doreste astfel sa ofere instrumente utile tuturor companiilor interesate de evolutiile macroeconomice in cadrul proceselor interne de administrare a activelor si pasivelor, analistilor care doresc un punct de reper pentru propriile estimari, presei care identifica provocari economice in prezent si propune solutii pentru viitor, mediului universitar care se orienteaza asupra cercetarii stiintifice.

O alta componenta a strategiei AAFBR este cea educationala, asociatia noastra oferind in premiera in Romania doua certificari recunoscute pe plan international, CEFA si CIIA. De aceste doua certificari pot beneficia toti cei interesati de o pregatire suplimentara temeinica in activitatea lor profesionala, fie ca sunt la inceputul carierei (CEFA) sau cu minimum trei ani de experienta in domeniu (CIIA).

CUPRINS

CUVANT DE DESCHIDERE	3
I. PREZENTARE AAFBR	4
1. MISIUNE, VIZIUNE, PROGRAM	4
2. ACTIVITATEA AAFBR IN T3 2016	5
3. PARTENERIATE AAFBR SI MEMBRI NOI	6
II. MEDIUL MACROECONOMIC, SECTORUL FINANCIAR-BANCAR SI MEDIUL DE AFACERI	9
1. EFECTE IMEDIATE SI PE TERMEN LUNG ALE BREXIT-ULUI	9
2. MACROECONOMIE: PERIOADA DOBANZILOR SCAZUTE VA FI PRELUNGITA	10
3. SECTORUL BANCAR: IMPACTUL LEGII DARII IN PLATA ASUPRA CREDITARII IPOTECARE	13
4. EVOLUTIA INSOLVENTELOR SI RISCUL SISTEMIC AL MEDIULUI DE AFACERI IN S1	15
5. EVOLUTIA PE SCURT A PRINCIPALILOR INDICATORI MACROECONOMICI	17
III. PIATA DE CAPITAL	18
1. EVOLUTIA BURSEI DE VALORI BUCURESTI	18
2. „FLUENT IN FINANTE” – PROGRAM EDUCATIONAL GRATUIT AL BURSEI DE VALORI BUCURESTI	20
IV. EDUCATIE FINANCIARA	20
1. RECOMANDARI	20
2. DICTIONAR FINANCIAR	21
ECHIPA EDITORIALA A NEWSLETTERULUI	22

CUVANT DE DESCHIDERE

Salut inițiativa Asociației **Analiștilor Financiar-Bancari din România AAFBR** de a lansa o publicație de specialitate ce va putea să ofere reperele necesare unui dialog de calitate pe teme economico-financiare și să contribuie la coerența dezbaterilor din spațiul public.

Comunitatea analiștilor financiar-bancari pe care o reprezentați încă din anul 2008 are un rol și o responsabilitate deosebit de importantă nu numai în domeniul dumneavoastră de activitate, cât și în spațiul public. Sunteți **o punte de legătură** între cifrele macroeconomice reci și nevoia de înțelegere a lor de către populație și firme, între mediul universitar și companiile private care au nevoie de tineri tot mai bine pregătiți în fiecare an în toate domeniile, între realitățile economice interne și necesitatea proiectării lor în mod corect pe plan internațional, acolo unde sunt interpretate de agenții de rating și de investitori.

Prin explicarea profesionistă a evoluțiilor interne și internaționale și a politicilor economice, dumneavoastră contribuiți la o mai bună înțelegere a funcționării mecanismelor economiei de piață, a deciziilor autorităților și la îmbunătățirea nivelului de cultură financiară a publicului.

Misiunea asumată a AAFBR ca asociație profesională, afiliată la nivel european, este una cheie cel puțin din două perspective: necesitatea **dezvoltării și consolidării prestigiului profesiei de analist financiar-bancar** și rolul acestora în interpretarea evoluțiilor macroeconomice sau a mesajelor publice, precum și în formularea unor opinii profesionale în domeniu.

Vocea dumneavoastră, a analiștilor financiar-bancari, poate și trebuie să fie o voce cu greutate, nu doar în peisajul financiar-bancar, ci și în ceea ce privește evoluțiile economice și politicile macroeconomice din România. Contribuția dumneavoastră la o mai bună înțelegere a măsurilor și deciziilor băncii centrale, spre exemplu, este, în opinia mea, de o responsabilitate însemnată. Pe un plan mai larg, dumneavoastră aveți un rol major în efortul de creștere a nivelului de educație economico-financiară a publicului.

Mai mult decât atât, să nu uităm că ne aflăm într-un proces de schimbare a paradigmelor, a modelelor economice. Expertiza dumneavoastră este, de asemenea, importantă pentru identificarea unor soluții și creionarea unei strategii de dezvoltare sustenabilă pe termen lung. Aici, am convingerea, este esențial rolul dumneavoastră ca **vector de analiză și interpretare corectă și echilibrată a mesajelor publice** referitoare la evoluțiile și perspectivele economico-financiare, precum și în promovarea reperelor de care avem nevoie pentru a avea o economie competitivă în plan european și mondial.

În acest sens, subliniez din nou: vocea dumneavoastră trebuie auzită, inclusiv prin intermediul acestei publicații periodice, deoarece vă aduce plus-valoare și echilibrul necesar unei dezbateri publice coerente.

Vă urez succes în toată activitatea pe care o desfășurați și aștept cu interes să parcurg ediția de debut dar și pe cele viitoare ale publicației dumneavoastră!

Mugur ISĂRESCU
Guvernator al BNR



I. PREZENTARE AAFBR

1. MISIUNE, VIZIUNE, PROGRAM

Asociatia Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR), infiintata in anul 2008 la initiativa celor patru membri fondatori: Lucian Anghel, Radu Craciun, Ionut Dumitru si Florian Libocor, a progresat sub indrumarea acestora si a aportului membrilor care s-au implicat in proiectele asociatiei, ajungand sa reuneasca in prezent 80 de membri activi, analisti si manageri din diverse ramuri ale spectrului financiar: macroeconomie, strategie, sector bancar, fonduri de pensii si de investitii, societati de asigurari, piete de capital, comunicare financiara si relatii cu investitorii etc. AAFBR este membra a EFFAS (The European Federation of Financial Analysts Societies), o federatie ce cuprinde 25 de societati nationale din domeniul investitiilor din Europa si a ACCIA (Association of Certified International Investment Analysts), o organizatie de tip umbrela infiintata in anul 2000 pentru asociatiile nationale si regionale de profesionisti in domeniul investitiilor.

Prin activitatea desfasurata de catre membrii sai, AAFBR isi propune urmatoarele obiective:

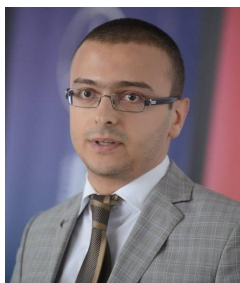
- **sa prezinte un punct de vedere obiectiv si profesionist cu privire la perspectivele economiei romanesti si pe plan international:** prin intermediul conferintelor cu profil financiar, comunicatelor de presa publicate, ca urmare a unor sondaje interne in randul membrilor asociatiei si opiniilor exprimate in mass-media romaneasca;
- **sa ofere instrumente si opinii utile catre:** companiile interesate de evolutiile macroeconomice in cadrul proceselor interne de administrare a activelor si pasivelor, analistilor care doresc un punct de reper pentru propriile estimari, presei care identifica provocari economice in prezent si propune solutii pentru viitor, mediului universitar care se orienteaza asupra cercetarii stiintifice in domeniul financiar;
- **sa joace un rol important in societate prin desfasurarea sau promovarea unor programe de perfectionare in domeniul financiar-bancar.** Astfel, AAFBR ofera in Romania doua certificari recunoscute pe plan international: CEFA - Certificatul European pentru Analist Financiar si CIIA - Certificatul International pentru Analist de Investitii.

In vederea realizarii obiectivelor sale, AAFBR a dezvoltat o serie de parteneriate strategice. Astfel, prin intermediul colaborarii cu Institutul Bancar Roman (IBR), asociatia pune la dispozitie structura de examinare a IBR si lectori din randul membrilor AAFBR, pentru sustinerea de cursuri pregatitoare oferite candidatilor, in vederea obtinerii certificatului CEFA. In baza experientei in domeniul pregatirii pentru obtinerea certificatelor profesionale internationale, IBR ofera cadrul de procedura, organizatoric si logistic, necesar asigurarii nivelului de calitate educationala cerut de EFFAS. AAFBR a progresat semnificativ de la momentul infiintarii atragand in randurile sale tot mai multi membri. Privind catre viitor, consider ca AAFBR poate juca un rol si mai important in perfectionarea profesionala in domeniul financiar-bancar din Romania si in consolidarea comunitatii profesionistilor din acest domeniu. Strategia noului Consiliu Director promoveaza patru directii principale: (1) dezvoltarea certificatelor de perfectionare CEFA si CIIA; (2) cresterea gradului de implicare si vizibilitate pentru membrii AAFBR in proiectele asociatiei si in comunitatea financiar-bancara; (3) promovarea si cresterea vizibilitatii asociatiei; (4) cresterea gradului de diversitate in randul membrilor, in ceea ce priveste sectorul de provenienta.

Am incredere deplina ca noul Consiliu Director are energia si entuziasmul pentru a mobiliza intreaga comunitate AAFBR pentru implementarea si dezvoltarea acestor directii strategice. In acest sens, efortul tuturor colegilor din cadrul **Consiliului Director** este vizibil si sustinut, si le multumesc pentru aceasta: am reusit sa organizam trei intalniri operationale in cele patru luni de la preluarea mandatului si sa definim impreuna dezvoltarea strategica a tuturor proiectelor asociatiei. Si pentru ca organizarea a fost si este importanta, as dori sa apreciez efortul colegei noastre **Ramona Luca, in calitate de Secretar General al AAFBR**. Nu in ultimul rand, doresc sa multumesc **tuturor membrilor AAFBR pentru timpul investit si toate contributiile valoroase in proiectele noastre**. Pentru a cunoaste mai multe detalii despre activitatea echipei noastre, va invit sa parcurgeti **raportul de activitate AAFBR elaborat de catre Consiliul Director si primul numar al newsletter-ului nostru**. Desi nu am decat patru luni in mandatul de Presedinte al AAFBR, pot sa marturisesc cu sinceritate ca tot ceea ce reusim sa facem impreuna demonstreaza validitatea crezului meu exprimat in prima zi de mandat: **Forta si impactul echipei AAFBR este mai mare decat suma valorilor individuale ale fiecarui membru!**

Cu stima,

Iancu GUDA
Presedinte AAFBR

2. ACTIVITATEA AAFBR IN T3 2016

Activitatea desfasurata in ultimele luni confirma sustinerea in randul membrilor a proiectelor propuse si a viziunii exprimate de catre noul Consiliu Director. Printre acestea, cele mai importante sunt:

2.A. Promovarea si cresterea vizibilitatii asociatiei, prin:

- **Realizarea unui Newsletter periodic** – prin intermediul caruia, fiecare membru poate contribui cu articole in vederea prezentarii unor opinii obiective si profesionale cu privire la perspectivele economiei romanesti sau globale. Editia actuala reprezinta primul numar al newsletterului si se bucura deja de sprijinul mai multor membri activi. Acest proiect nu ar fi fost posibil fara implicarea echipei editoriale, coordonate cu implicarea exemplara a colegei noastre **Iulia Corlanescu, Manager de Relatii cu Investitorii, BCR**;
- **Opinii exprimate in mass-media** – comunicatul de presa emis in data de 24 iunie a.c., in ziua anuntarii rezultatului oficial al referendumului din Marea Britanie favorabil iesirii acesteia din Uniunea Europeana (Brexit). Multumita contributiei mai multor membri din cadrul asociatiei, AAFBR si-a exprimat punctul de vedere cu privire la impactul limitat pe termen scurt asupra economiei romanesti (cu referire la mediul de afaceri, relatiile comerciale bilaterale, social), in timp ce, impactul pe termen mediu-lung este unul mai complex. O analiza mai detaliata asupra acestui subiect este prezentata in cadrul acestui newsletter de catre colegul nostru **Catalin Ionut Bizdadea, Consilier de Clientela Corporate, BRD GSG**;
- **Intalniri tematice realizate cu personalitati publice** – in data de 7 iunie a.c., membrii AAFBR s-au intalnit cu **Dna. Anca Dragu, Ministrul Finantelor Publice (MFP)**, care a fost insotita de **DI. Enache Jiru** si **DI. Gabriel Biris**, ambii secretari de stat in cadrul MFP. Membrii AAFBR au avut ocazia sa dezbata alaturi de invitati, subiecte referitoare la sustenabilitatea deficitului bugetar, facilitarea investitiilor straine in Romania si stimularea capitalului romanesc, fondurile de garantare si schemele de facilitare a dezvoltarii unor sectoare de interes strategic la nivel national. AAFBR isi propune sa continue acest gen de initiative cu frecventa cel putin trimestriala.

2.B. Cresterea gradului de implicare si vizibilitate al membrilor in proiectele asociatiei – obiectiv abordat prin schimbarea mentalitatii, de la cea general participativa (“ne implicam”) la cea proactiv responsabila (“ma implic”). Astfel, proiectele asociatiei sunt dezvoltate prin echipe dedicate responsabile, sub coordonarea unui Lider de Proiect. Astfel, a luat nastere echipa editoriala, echipa de implementare a forumului online sau cea dedicata dezvoltarii platformei de educatie financiara. Avand in vedere multitudinea proiectelor actuale si viitoare, eficienta comunicarii devine un deziderat pentru reusita acestora. In acest sens, membrii AAFBR pot comunica intr-un cadru mai bine organizat reprezentat de Forumul Online cu acces securizat, implementat si integrat pe site-ul www.aafb.ro incepand din luna iulie.

2.C. Cresterea gradului de diversitate in randul membrilor in privinta sectorului de provenienta – obiectiv materializat prin cresterea echipei AAFBR cu noi membri din domeniul asigurarilor, pietei de capital, bancar si agribusiness, pe care ii prezentam in sectiunea special dedicata acestora din cadrul newsletterului.

2.D. Dezvoltarea certificatelor de perfectionare CEFA si CIIA – unul dintre proiectele strategice ale asociatiei, coordonate de catre colega noastra **Rozalia Pal, membru in Consiliu Director si Vicepresedinte al AAFBR**. In acest sens, AAFBR (reprezentata de Rozalia Pal si Iancu Guda) au organizat o intalnire de lucru cu **Dna. Gabriela Hartescu, Director General al IBR** si membru de onoare al AAFBR. In cadrul acestei intalniri au fost dezbacute mai multe idei pentru a promova aceste certificari, cea notabila fiind dezvoltarea unor parteneriate cu mediul universitar pentru acordarea de burse speciale CEFA/ CIIA catre cei mai buni studenti/ absolventi ai programelor de master in economie. Aceasta idee urmeaza sa fie analizata de catre Consiliul Director pentru stabilirea detaliilor, precum si a etapelor de implementare. Dna Rozalia Pal, va reprezenta AAFBR in cadrul **TQC (Training and Qualification Commission Meeting)**, intalnire organizata in perioada 28-29 septembrie la Madrid la sediul IEAF (Spanish Institute of Financial Analysts), avand ca subiecte principale: curricula pentru certificatul CEFA, analiza rezultatelor programului CEFA si impartasirea celor mai bune practici din diferite tari cu privire la cresterea vizibilitatii si proactivitatii in promovarea certificatelor.

De asemenea, tot legat de certificari profesionale recunoscute pe plan european, mentionam **parteneriatul AAFBR-IBR pentru actualizarea EFCB – European Foundation Certificate in Banking (Certificatul Bancar European)**, sub egida EBTN – European Banking & Financial Services Training Association, conform curriculei agreeate in cadrul proiectului Triple E (standardul european de calitate pentru calificarile profesionale in domeniul financiar-bancar). Programul EFCB ofera absolventilor cunostintele, abilitatile si competentele fundamentale necesare initierii unei cariere de success in industria bancara si financiara. AAFBR va contribui la actualizarea si completarea manualului existent si, de asemenea, va fi reprezentat prin membrii sai care vor fi lectori si tutori in cadrul programului. Manualul va fi editat de IBR la o editura recunoscuta de CNCIS, cu logo-urile AAFBR si IBR, si va fi utilizat si in cadrul proiectelor de educatie financiara (pentru studenti, mici antreprenori, IMM-uri, autoritati publice etc.).

**INSTITUTUL
BANCAR
ROMÂN**



AAFBR este deschisa in continuare dezvoltarii unor proiecte strategice cu parteneri institutionali sau alte organisme, in directia atingerii obiectivelor sale. Astfel, se alatura initiativei **Asociatiei Romane a Bancilor (ARB)** pentru a dezvolta impreuna, alaturi si de alti parteneri institutionali, o platforma de educatie financiara. Obiectivul acestei platforme este **„Cresterea gradului de educatie financiara si identificare corecta a unor produse financiare pe mai multe directii strategice atat in randul industriei, cat si in randul populatiei”**. AAFBR va contribui la realizarea mai multor materiale/ publicatii de informare dedicate pe canale specializate de comunicare (inclusiv prin acest newsletter) si adresate unui grup tinta bine definit. Proiectul a fost deja deschis in randul membrilor AAFBR si interesul este deja foarte ridicat, echipa dedicata acestui proiect fiind de aproximativ zece persoane. Mai multe actiuni concrete vor fi definite in cadrul primelor intalniri de proiect.

Privind spre viitorul imediat, AAFBR este pregatita pentru urmatoarele proiecte importante ale asociatiei noastre: organizarea conferintei anuale, continuarea sesiunilor de intalniri cu personalitati publice, urmarirea cu interes a principalelor evenimente economice pe plan local si international si emiterea de opinii exprimate in mass-media, definirea unui plan de actiune pentru dezvoltarea platformei de educatie financiara si implementarea acestuia, precum si pregatirea urmatorului numar al newsletterului AAFBR.

Semnat,

Consiliul Director al AAFBR
Iancu GUDA, Presedinte
Rozalia PAL, Vicepresedinte
Adrian CODIRLASU, Vicepresedinte
Ionut DUMITRU, Vicepresedinte
Mihail STAN, Vicepresedinte

3. PARTENERIATE AAFBR SI MEMBRI NOI

3.A. CEFA PRIN PARTENERIATUL AAFBR – IBR

Diploma CEFA – standardul European de competenta pentru analistii financiari

In baza parteneriatului dintre AAFBR - Asociatia Analistilor Financiar-Bancari din Romania si Institutul Bancar Roman (IBR), in anul 2014 au fost lansate cursurile de pregatire pentru sustinerea examenului in vederea obtinerii CEFA Diploma – Certified European Financial Analyst Diploma. Pe plan european, certificarea este oferita de EFFAS – The European Federation of the Financial Analysts Societies, reprezentata in Romania de catre AAFBR, care pune la dispozitie atat structura de examinare, cat si lectorii, din cadrul membrilor sai, experti cu reputatie si practica profesionala in domeniile acoperite de curriculum cursului (valoarea de piata a unei companii, analiza situatiilor financiare, finante corporatiste, instrumentele cu venit fix, evaluarea si analiza instrumentelor derivate, managementul portofoliului, etica, reglementari specifice etc.).



In baza experientei in livrarea cu succes a cursurilor de pregatire in vederea sustinerii examenelor pentru obtinerea certificatelor profesionale internationale, IBR ofera cadrul de procedura, organizatoric si logistic, necesar asigurarii nivelului de calitate educationala cerut de EFFAS.

Pana in prezent, au fost lansate doua serii Diploma CEFA, in septembrie 2014 si in octombrie 2015, cu aproximativ 25 de cursanti. O noua serie se va lansa in octombrie 2016.

Certificarile profesionale au devenit o alternativa preferata la programele MBA/ EMBA, fiind mai aplicate, conectate mai mult cu partea profesionala si oferind un set de cunostinte, abilitati si competente relevante pentru o anumita profesie, asigurand detinatorilor un avantaj profesional competitiv foarte apreciat de angajatori.

Diploma CEFA este recomandata urmatoarelor categorii de profesionisti: analisti financiari din banci, din departamentele: trezorerie, companii, private & investment banking; cei care activeaza in domeniile: fonduri de investitii, fonduri de pensii, asigurari de viata, wealth management; profesionisti din orice sector al economiei care lucreaza in domeniul investitiilor, trezoreriei, manageri de portofoliu, asset managers, manageri financiari; profesionisti din domeniul reglementarii si supravegherii sectoarelor mentionate; oricarui profesionist care doreste sa exceleze in domeniul investitiilor si sa-si certifice calificarea si experienta profesionala.

Durata programului este de un an si jumătate (*blended learning: cursuri la clasa, vineri – sambata, 16 zile, si studiu individual, cu tutoriat din partea lectorilor*).

Avantajele participarii la cursurile de pregatire pentru Diploma CEFA organizate de AAFBR & IBR sub egida EFFAS, sunt urmatoarele:

- un pachet de training aplicat, livrat de lectori care fac parte din elita profesionistilor in industria serviciilor finaciare;
- orarul cursurilor este adaptat programului de lucru al cursantilor, neinterferand cu acesta;
- un excelent raport calitate – pret (*“best value for your money”*).

Cei interesati sunt asteptati pentru inscriere la Institutul Bancar Roman pentru cea de-a treia serie a Diplomei CEFA, pana pe 30 septembrie 2016!

Date de contact: maria.plaisanu@ibr-rbi.ro, +40748.886.846

Autor: Gabriela HARTESCU
Director General al Institutului Bancar Roman

3.B. IMPRESII DESPRE CEFA SI EFFAS SUMMER SCHOOL



Valentina BEREVOIANU
CFO, SAI Erste Asset Management si Absolventa a programului CEFA in anul 2016

„Mi-a placut la programul CEFA combinatia intre studiu individual si cursurile de pregatire organizate in parteneriat cu IBR. Pasii de inceput sunt intotdeauna nesiguri, dar am avut in spatele acestui program o echipa inimoasa care a crezut in ceea ce si-a propus si care mi-a inspirat ideea de suport. Nu am cautat o certificare, ci un mijloc de acoperire a unei nevoi de cunoastere. M-am concentrat pe continutul programului, pe experienta profesionala a lectorilor, iar recompensa efortului meu a fost aplicabilitatea imediata a cunostintelor acumulate. Ca CFO al unei companii de administrare a activelor financiare trebuie sa am cunostinte pe mai multe segmente, iar programul CEFA m-a ajutat sa aprofundez instrumentele financiare si mecanismele de functionare ale acestora.”



Daniela ROPOTA
Coordonator Departament Analiza, SSIF Intercapital Invest

„Scoala de vara a Federatiei Europene a Analistilor din Europa a fost o experienta foarte placuta pentru mine din mai multe puncte de vedere. In primul rand, cursurile au avut o latura mai practica prin prisma prezentarii a mai multor studii de caz si a unor tehnici noi in procesul de evaluare. Apoi, au avut loc dezbateri interesante pe teme de real interes, precum avansul Fintech si dezvoltarea responsabilitatii sociale si de mediu in afaceri (Environmental, social and governance-ESG). Invitatii au fost specialisti cu biografii impresionante din domenii financiare diverse, acestia fiind deschisi la orice intrebare venita din partea cursantilor. Nu in ultimul rand, acest program de educatie financiara a fost o oportunitate excelenta de a impartasi pareri cu analisti din alte tari din Europa.”

3.C. MEMBRI NOI IN CADRUL AAFBR



Ileana BOTEZ coordoneaza in prezent activitatea de admitere la tranzactionare in cadrul Bursei de Valori Bucuresti (BVB) si doua proiecte dezvoltate de BVB in domeniul guvernantei corporative si al educatiei financiare. Are o experienta de peste 25 ani in domeniul pietei de capital. Din 1995 a lucrat in cadrul BVB ca secretar general al companiei, coordonator al activitatii de admitere la tranzactionare a companiilor pe piata principala a Bursei, al relatiei cu actionariatul Bursei, al activitatii de marketing, comunicare si relatii internationale, precum si al celei de guvernanta corporativa. A absolvit programul MBA Romano-Canadian, specializarea Finante si Studii Universitare Juridice. Este Vicepresedinte al Professional Women Network Romania – pilonul Women On Boards, membru de onoare a Asociatiei Administratorilor Independenti si membru al ASEMER (Asociatia Companiilor Spaniole din Romania).



Marcela BASA si-a inceput cariera in timpul facultatii, in domeniul vanzarilor la Generali Asigurari. Ulterior, la finalizarea programului de Masterat, Marcela s-a angajat la Astra, unde a lucrat timp de aproape trei ani, initial in cadrul departamentului Risc Financiar, trecand ulterior pe pozitia de Inspector Subscriere si apoi pe cea de Sef Departament. In momentul de fata, este angajata la CertAsig, in cadrul departamentului Asigurari de Riscuri Financiare si Garantii, si se ocupa, in special, de partea de analiza financiara si subcriere. Marcela considera ca domeniul in care activeaza este extrem de interesant si motivant.



Adina CALIN este absolventa a Academiei de Studii Economice, Facultatea de Finante Banci, precum si a unui Master in cadrul aceleiasi universitati pe zona de Banci si Asigurari. In prezent, Adina conduce o Agentie Bancara in cadrul CEC Bank si are o experienta de 10 ani in domeniul bancar, anterior in cadrul Raiffeisen Bank, pe partea de Sales ca Manager Relatii cu Clientii pe zona de IMM - Mid Market, dar si ca Director de Agentie. Adina este membra CECCAR, avand calificarea de Expert Contabil si absolventa a mai multor cursuri de specializare din cadrul Institutului Bancar Roman, pe partea de analiza financiara, management si marketing bancar.



Madalina SOFRON este in prezent Relationship Manager pe segmentul de clienti Intreprinderi Medii in cadrul BRD GSG. Are o experienta bancara de 12 ani, timp in care a detinut diverse functii in zona comerciala, dobandind astfel o larga expertiza atat in domeniul vanzarilor, customer care, cat si al analizei financiare, si finantarii companiilor. Este absolventa a Facultatii de Finante - Banci din cadrul Academiei de Studii Economice din Bucuresti si detine o diploma de Master in Managementul Sistemelor Bancare, obtinuta in 2008 in cadrul aceleiasi facultati.



Florin MOISE este in prezent Director Financiar in cadrul Timac Agro Romania, parte a grupului Roullier (Franta), ce activeaza in domeniul Agribusiness. Are o experienta de peste 12 ani in domeniul financiar, din care noua in management, exclusiv in cadrul companiilor multinationale cu activitati complexe in productie de bunuri si servicii sau distributie, in grupuri precum, Rompetrol Group (Romania) si Wavin Group (Olanda). Experienta sa cuprinde activitati in tari din sud-estul Europei, Bulgaria (Wavin Group), iar in prezent are misiuni in Moldova si Ucraina (Roullier Group). Printre realizari, se numara deschiderea facilitatilor de productie din Romania si dezvoltarea activitatilor de distributie pe pietele externe. A absolvit Facultatea de Management din cadrul Academiei de Studii Economice din Bucuresti, iar ulterior programul de Master Contabilitate Internationala (ASE). In prezent, urmeaza cursurile ACCCA (Association of Chartered Certified Accountants).

II. MEDIUL MACROECONOMIC, SECTORUL FINANCIAR-BANCAR SI MEDIUL DE AFACERI

1. EFECTE IMEDIATE SI PE TERMEN LUNG ALE BREXIT-ULUI

Ce s-a intamplat?

Pe 24 iunie 2016, cetatenii Marii Britanii au votat printr-un referendum pentru iesirea Regatului Unit din Uniunea Europeana, cu un scor strans de 52% in favoarea Brexit, fata de 48% impotriva. Anglia si Irlanda au fost pentru iesirea din Uniune, in timp ce Scotia a decis sa ramana. Un rezultat socant pentru economia mondiala si pentru modul in care lumea se va raporta in viitor la constructia politica a Uniunii.

Nu este primul referendum in Marea Britanie pe aceasta tema. In 1975, la doar doi ani de la accederea ca membru al Uniunii Europene, Partidul Laburist a decis sa organizeze un referendum al carui rezultat a consfintit faptul ca Marea Britanie doreste un traseu comun cu cel al Uniunii.

Referendumul din 24 iunie 2016 nu are putere de lege, doar parlamentul britanic putand sa ia, prin vot, o astfel de decizie. Ar fi insa surprinzator ca votul popular sa nu fie transpus intr-o decizie oficiala de iesire din Uniune, mai ales ca noul premier, Theresa May, a asigurat ca Brexit-ul merge inainte.

Ca pas urmat, din momentul in care articolul 50 al Tratatului Uniunii Europene va fi invocat, va incepe o perioada formala de negocieri pentru iesirea efectiva din Uniune. Acest proces se estimeaza ca va dura aproximativ doi ani si se va incheia cu semnarea tratatului de iesire din Uniune. Vor urma alte etape de negociere a relatiei viitoare dintre Marea Britanie si Uniunea Europeana si semnarea de noi tratate bilaterale care le vor inlocui pe cele semnate sub umbrela UE. Negocierile se anunta extrem de dificile si consumatoare de timp si resurse, mai ales pentru Marea Britanie, obligata sa renegocieze o serie de acorduri generale: acordul de iesire efectiva din Uniune, acordurile comerciale, acordurile privind statutul de membru al Organizatiei Mondiale a Comertului (renegociere a 39 de acorduri comerciale care nu vor mai fi acoperite de calitatea de membru UE), precum si acordurile politice in domeniile securitatii si apararii incheiate cu UE.

Ce inseamna Brexit pentru Marea Britanie, Uniunea Europeana si economia mondiala?

Brexit a parut o realitate socanta, atunci cand s-a intamplat cu adevarat, in dimineata zilei de 24 iunie, insa placile tectonice care au stat la baza acestui cutremur erau demult in miscare si anuntau un astfel de scenariu. Inca din 1973, Marea Britanie a fost un membru oarecum distant al Uniunii, alegand sa nu faca parte din uniunea monetara si sa delege deciziile capitale ale Uniunii celor două mari puteri, Franta si Germania, de a caror evolutie postbelică se leaga insusi proiectul Uniunii Europene.

Motivele care au precipitat insa sentimentul anti-european in Marea Britanie, speculat din ce în ce mai mult de partidele eurosceptice si de extrema dreapta au fost legate de opozitia fata de politicile de la Bruxelles, legile si directivele europene, acestea fiind vazute drept coercitive si incompatibile cu suveranitatea nationala. De asemenea pozitia Uniunii privind imigratia a fost perceputa ca un pericol la adresa pietei muncii locale si, mai recent, la adresa securitatii insulei, pe fondul temerilor legate de criza refugiatilor si escaladarilor amenintarilor teroriste pe continent.

Impactul pe care o posibila iesire din UE il poate avea asupra economiei britanice este inca deschis dezbatelor. Chiar daca Marea Britanie nu a fost niciodată o sustinatoare a conceptului larg de integrare europeana, din punct de vedere economic, 48% din totalul exporturilor insulare se indreapta catre tari din Uniune, Regatul Unit beneficiind ca membru al UE de conditii comerciale privilegiate. O posibila iesire, materializata in cei doi ani de negocieri care se preconizeaza, ar duce la reducerea acestor fluxuri comerciale si la scumpirea lor urmare a majorarii taxelor. Partea pozitiva este ca Marea Britanie se imprumuta in propria moneda, ceea ce face improbabilă o iesire a capitalurilor straine sau o crestere a ratelor de dobanda.

Mult mai importante, atat pentru economia britanica, cat si pentru cele europene, sunt efectele de domino declansate: cresterea incertitudinii privind capacitatii Marii Britanii de a inlocui cu succes fluxurile economice europene, scaderea increderei in capacitatea UE de a mentine atractiv proiectul european pentru noi state, cresterea riscului in regiune si scaderea competitivitatii acestuia la nivel global pe termen lung. Iesind din UE, Marea Britanie va fi mai putin atractiva pentru investitiile staine directe, deoarece unul dintre criterii in reprezinta accesul la piata libera europeana (incluzand aici si accesul preferential la cele 53 de piete non-UE). Aceasta inseamna, pe termen lung un dezavantaj in formarea relativa de capital, inovatie si de calitate a productivitatii.

Acest punct este direct legat si de problema imigratiei, care se va reduce automat in urma iesirii formale din UE, dar argumentul populist al fricii fata de imigratie risca sa fie inlocuit pe termen mediu si lung cu realitatea unei piete a muncii unidimensionale si incapabile sa mai faca fata din punct de vedere al diversitatii aptitudinilor in competitia cu pietele globale, rezultand in mod direct o reducere a cresterii economice.

Pentru Uniunea Europeana votul in favoarea Brexit este un semnal ca politicile de pana acum, si mai cu seama cele din ultimii ani, post-criza, nu au reusit sa inlature resentimentele fata de proiectul european. Sondajele de opinie arata ca 48% din francezi sunt in favoarea parasirii Uniunii, alaturi de 41% dintre italieni. Brexitul este un semnal politic care trebuie luat in seama pentru viitor, daca liderii actuali ai Uniunii doresc ca Uniunea celor 27 sa ramana o realitate. In plus influenta UE ar putea scadea in negocierile internationale, bugetul UE fiind mai redus in conditiile in care Marea Britanie este un contributor important. Efectul de contagiune si incertitudine poate duce la inghetarea marilor proiecte ale companiilor private, a proiectelor de anvergura, a proiectelor de expansiune sau achizitiilor unor companii.

Ce consecinte poate avea Brexit pentru Romania?

Ca membru al Uniunii Europene, Romania este supusa incertitudinilor care insotesc, mai ales pe termen lung, decizia Marii Britanii. In ceea ce priveste consecintele pe termen scurt sau mediu, acestea sunt limitate, daca avem in vedere ponderea reduca a tranzactiilor comerciale si financiare intre Romania si Marea Britanie. In 2015 ponderea exporturilor catre Regatul Unit a fost de 4,4% din total exporturi, iar cea a importurilor de numai 2,5%. Investitiile straine directe provenind din Marea Britanie a fost in 2014 de doar 2,5% din totalul investitiilor straine directe.

Daca pe termen scurt, reactiile nu pot fi decat limitate la ordinul de marime al relatiilor directe dintre Romania si Marea Britanie, pe termen lung, in functie de duritatea conditiilor de iesire a Marii Britanii din UE, efectele pot fi mai putin previzibile, putand duce la cresterea presiunilor de iesire din Uniune din partea unor tari care si-au manifestat deja euroscepticismul precum Ungaria, Polonia sau Grecia (urmare a crizei datoriilor suverane), la reducerea fondurilor europene disponibile pentru finantarea unor proiecte de investitii (urmare a pierderii unui contribuabil important la bugetul UE), redesenarea hartii imigratiei si adaptarea emigrantilor romani la noile reguli, mai stricte.

Un punct sensibil al acestui proces îl reprezintă situatia cetatenilor romani si a companiilor romanesti care activeaza in Marea Britanie. Dupa ultimele estimari activeaza in Marea Britanie 180,000 de rezidenti romani, protejati din punct de vedere al dreptului la muncă de legislatia comunitara. Acest lucru s-ar putea schimba dupa Brexit, astfel ca incertitudinea cu privire la destinul acestor oameni este reala si un subiect important pentru autoritatile romane. La fel stau lucrurile si cu firmele romanesti cu expunere fata de Marea Britanie, care vor crea presiuni pentru o implicare a autoritatilor in cazul in care efectele negative ale Brexitului vor fi mai semnificative.

In general insa este prea devreme pentru a face orice fel de previziune serioasa si nu exista motive pentru ca Romania sa resimta un soc direct in urma acestui proces.

Autor: Catalin BIZDADEA

Consilier de Clientela Corporate, BRD si Membru al echipei editoriale a newsletterului AAFBR

2. MACROECONOMIE: PERIOADA DOBANZILOR SCAZUTE VA FI PRELUNGITA

Dat fiind contextul international, ne asteptam ca mediul ratelor scazute ale dobanzilor sa ramana neschimbat in cursul acestui an. Este posibil ca Brexit-ul sa genereze o schimbare a conditiilor monetare globale printr-o intarziere a majorarii ratelor de dobanda de catre Fed, in timp ce in zona euro si in Marea Britanie sunt asteptate relaxari ulterioare si rate mai scazute ale dobanzilor.

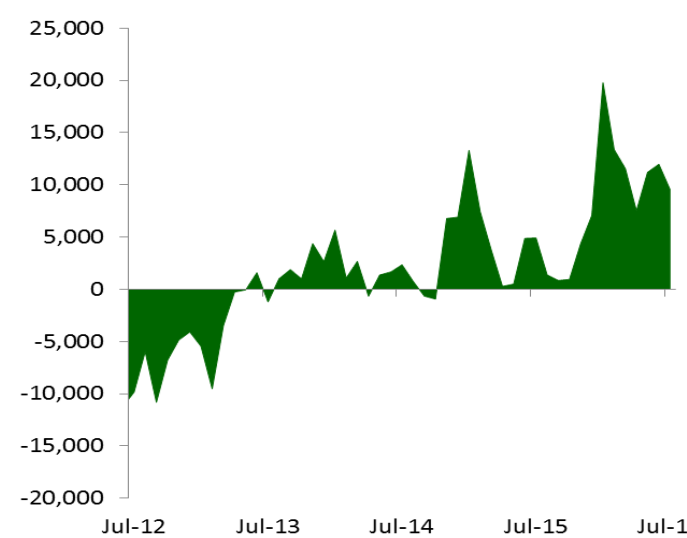
La ultima sedinta din 4 august, Consiliul de Administratie al BNR a decis sa mentina neschimbata rata politicii monetare si nivelurile ratelor rezervelor minime obligatorii (RMO) la depozitele in lei si in valuta.

Conditiiile de relaxare monetara se asteapta sa fie mentinute pe parcursul intregului an prin rate interbancare semnificativ mai scazute. Se preconizeaza, de asemenea ca BNR sa nu sterilizeze inca lichiditatea abundenta, iar ingustarea coridorului din jurul ratei dobanzii (in prezent de +/-1,5%) sa se amane pana la inceputul anului urmator. Acest lucru ar trebui sa aduca ratele interbancare mai aproape de dobanda cheie.

Pe langa rata inflatiei semnificativ scazuta din acest an, exista si alte argumente pentru mentinerea conditiilor de relaxare monetara, precum modificarile in asteptarile privind politica monetara globala dupa Brexit si faptul ca Fed ar putea sa amane majorarile ratelor iar BCE si BE ar putea introduce mai multe stimulente.

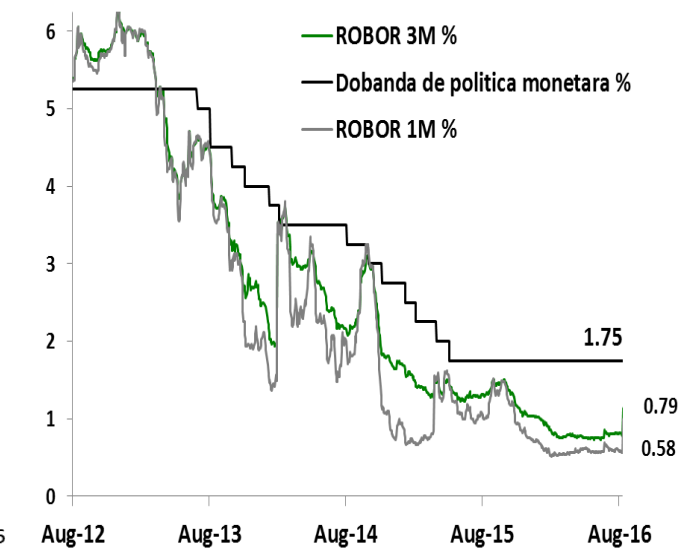
Potrivit concluziei FMI dupa vizita de la inceputul anului, "rata dobanzii poate fi lasata neschimbata pana cand inflatia proiectata trece mai clar peste tinta". Asa cum a aratat prognoza noastra CPI, acest lucru se va intampla din 2017, dar tinand seama de orientarea monetara internationala si de inflatia de baza ajustata relativ mai scazuta (care este monitorizata efectiv de BNR in deciziile sale), prima majorare de catre BNR a ratei dobanzii ar putea fi in semestrul la doilea din 2017.

Graficul nr. 1: POZITIA DE LICHIDITATE NETA A BANCILOR VERSUS BNR ("+" INSEAMNA CA BNR ESTE DEPONENT NET), MILIOANE LEI



Sursa: BNR, GarantiBank Research

Graficul nr. 2: CONDITIILE MONETARE RELAXATE VOR PERSISTA PANA LA SFARSITUL ANULUI, RATA DOBANZII %



Sursa: BNR, GarantiBank Research

Nota: pozitia de lichiditate neta include facilitatile permanente si repo.

Fluxuri bancare

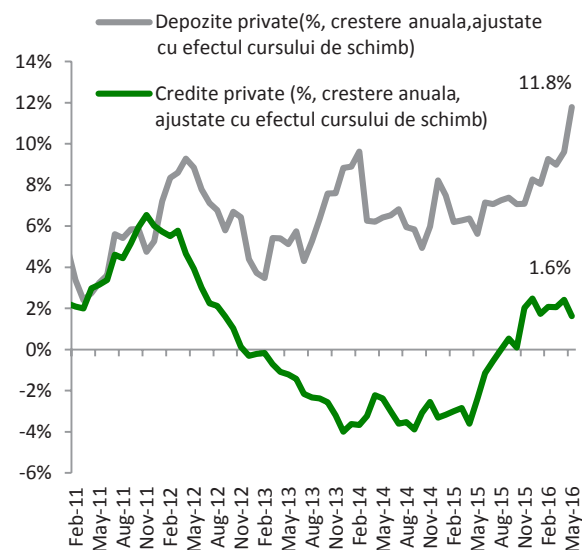
Creditele noi au avansat cu doar 2,1% in termeni anuali in intervalul aprilie – mai 2016, in scadere de la 28,8% in primul trimestru din 2016. Incetinirea a fost inregistrata atat de segmentul creditelor pentru companii, din cauza unui efect de baza din mai, cat si de creditele pentru persoane fizice.

In cazul creditelor noi acordate persoanelor fizice, desi se vede o decelerare pe fondul ritmului mai putin dinamic al creditelor de consum, putem vedea totusi o crestere anuala de 35% in aprilie-mai. Cu toate acestea, cateva din fluxurile noi sunt fara recurenta, fiind generate de noile reglementari legislative care au modificat parametri de ansamblu ai creditelor ipotecare si au condus la accelerarea de la 48% in termeni anuali, in primul trimestru din 2016, la 60% in aprilie-mai 2016. Accelerarea a fost cauzata de clientii care au dorit sa evite avansurile mai mari si epuizarea garantiilor de stat pentru Prima Casa, aceste credite fiind mai ales in lei. Impactul noii legislatii a pus presiune pe creditele ipotecare in euro din cauza unor avansuri semnificativ mai mari de pana la 30% (majorate de la 15%) si mult mai mari decat avansul de 5% pentru creditele Prima Casa. Legea darii in plata a intrat in vigoare in data de 13 mai si pana la sfarsitul lunii, 15 banci majorasera deja avansul solicitat.

Date fiind schimbarile legislative, e posibil ca viitorul sa nu fie prea luminos pentru creditele ipotecare. Pana in prezent, conditiile creditelor pentru Prima Casa (ratele dobanzii, avansul) au fost apropiate de cele pentru alte produse de credit.

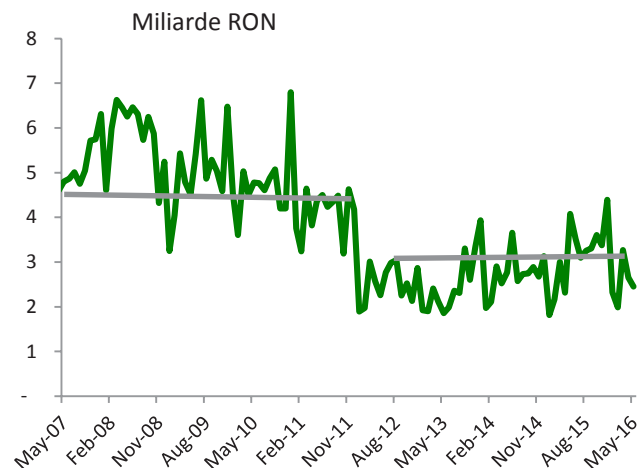
În acest moment, pentru ca nivelul avansului este un factor esențial pentru majoritatea cumpărătorilor de locuințe din România, Prima Casa capătă tot mai multă importanță. Fondurile alocate pentru acest proiect, însă, aproape s-au epuizat în aprilie (81% dintre creditele ipotecare au mers către Prima Casa în ianuarie-aprilie). În data de 4 mai, doar 182 milioane de lei în garanții mai erau disponibili din plafonul de 1,7 miliarde lei alocat pentru anul 2016. Fondurile au fost suplimentate cu 0,5 miliarde de lei la jumătatea lui mai și au fost epuizate până la sfârșitul lui iunie. În consecință, fie va fi majorat plafonul alocat pentru programul Prima Casa, fie am putea vedea o scădere a creditelor ipotecare noi cu posibil impact asupra prețurilor apartamentelor (BNR se așteaptă la o scădere de 10% ca impact al legii dării în plată).

Graficul nr. 3: Ritmul creditării se stabilizează



Sursa: BNR, GarantiBank Research

Graficul nr. 4: Fluxurile lunare de credite pentru companii sunt la media ultimilor 4 ani



Sursa: BNR, GarantiBank Research

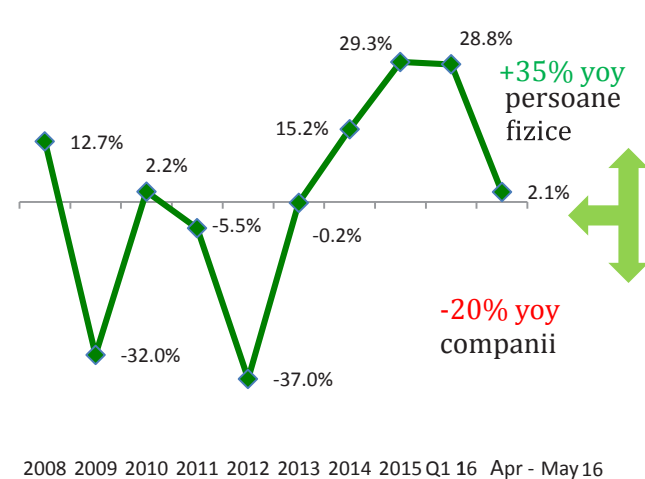
Principalul motiv pentru volumul scăzut al creditelor noi este dat de scăderea anuală de 20% a creditelor noi pentru companii, diminuate în special în mai. Au fost afectate atât creditele în lei cât și cele în euro. Scăderea este rezultatul unui efect de bază¹, fundamental neschimbându-se nimic. Altfel, fluxul lunar al creditelor s-a înscris în media lunară a ultimilor 4 ani (2,7 miliarde lei din ianuarie 2012 până în mai 2016). Nivelul stocurilor este mai scăzut cu 13 miliarde lei comparativ cu decembrie 2012, anul în care am început să observăm o tendință de scădere. Esența problemei este că un număr mare de companii întâmpină dificultăți la nivel de bilanț și deci nu mai pot accesa împrumuturi bancare.

Potrivit BNR, există 187.000 de companii subcapitalizate care au nevoie de 11 miliarde de euro pentru a se redresa. Aceste firme au pierderi și renunță la investiții. Ele ar trebui să fie recapitalizate sau închise. Mai mult, companiile care au solicitat credite au raportat că sunt sensibile îndeosebi la cerințele legate de garanții și nivelul ratei dobânzii. Noua legislație aprobată în iulie 2016 ar putea ajuta într-o anumită măsură în cazul garanțiilor, întrucât ajutorul de stat a fost extins pentru companii cu peste 1 milion de euro cifră de afaceri, în scădere de la pragul anterior de 10 milioane de euro.

Legat de problema ratei dobânzii, este posibil ca Brexit-ul să determine menținerea mediului actual al ratelor scăzute ale dobânzilor (atât pentru Euribor, cât și ROBOR) și acesta va fi un stimulent pentru împrumuturile către companii.

¹ Anul trecut în mai, ratele dobânzilor atât pentru lei, cât și pentru euro au scăzut semnificativ (40-50 pb) ceea ce ar fi putut genera anumite reevaluări prin refinanțare, vizibile în noul flux al creditelor, dar nu în stocuri. În cazul creditelor în lei, s-au înregistrat lichidități mai mari și rate mai scăzute ale pieței monetare ca urmare a scăderii rezervelor obligatorii de la 10% la 8%. De asemenea, ultima reducere a ratei de politică monetară de către BNR a fost în mai 2015 la 1,75%.

Graficul nr. 5: Creditele noi decelerează datorită sectorului companiilor și unui efect de bază



Sursa: BNR, GarantiBank Research

Principalul motiv pentru volumul scăzut al creditelor noi este dat de scăderea anuală de 20% a creditelor noi pentru companii, diminuate în special în mai. Au fost afectate atât creditele în lei cât și cele în euro. Scăderea este rezultatul unui efect de bază¹, fundamental neschimbându-se nimic. Altfel, fluxul lunar al creditelor s-a înscris în media lunară a ultimilor 4 ani (2,7 miliarde lei din ianuarie 2012 până în mai 2016). Nivelul stocurilor este mai scăzut cu 13 miliarde lei comparativ cu decembrie 2012, anul în care am început să observăm o tendință de scădere. Esența problemei este că un număr mare de companii întâmpină dificultăți la nivel de bilanț și deci nu mai pot accesa împrumuturi bancare.

Potrivit BNR, există 187.000 de companii subcapitalizate care au nevoie de 11 miliarde de euro pentru a se redresa. Aceste firme au pierderi și renunță la investiții. Ele ar trebui să fie recapitalizate sau închise. Mai mult, companiile care au solicitat credite au raportat că sunt sensibile îndeosebi la cerințele legate de garanții și nivelul ratei dobânzii. Noua legislație aprobată în iulie 2016 ar putea ajuta într-o anumită măsură în cazul garanțiilor, întrucât ajutorul de stat a fost extins pentru companii cu peste 1 milion de euro cifră de afaceri, în scădere de la pragul anterior de 10 milioane de euro.

Legat de problema ratei dobânzii, este posibil ca Brexit-ul să determine menținerea mediului actual al ratelor scăzute ale dobânzilor (atât pentru Euribor, cât și ROBOR) și acesta va fi un stimulent pentru împrumuturile către companii.

Autori:
Mihaela NEAGU, Economist Senior
Rozalia PAL, Economist Sef, Garanti Bank

3. ARTICOL SECTOR BANCAR: IMPACTUL LEGII DĂRII ÎN PLATĂ ASUPRA CREDITĂRII IPOTECARE

Legea privind darea în plată a imobilelor pentru stingerea datoriilor către bănci a fost aprobată în parlament la finalul anului 2015 fiind retrimisă de către președinte spre revizuire deoarece, după cum avertizau mediul bancar și autoritățile naționale și europene responsabile (BNR, guvernul, BCE, CE), adoptarea acesteia în forma inițială, respectiv aplicabilă tuturor creditelor ipotecare, ar fi afectat stabilitatea financiară și ar fi cauzat pierderi mari pentru sectorul bancar.

După o dezbatere publică la care au participat intens BNR, reprezentanți ai băncilor și ai asociațiilor de protecție a consumatorilor, legea a fost aprobată și a intrat în vigoare pe 13 mai a.c., într-o variantă ajustată.

Legea este aplicabilă doar persoanelor fizice consumatori, dezvoltatorii imobiliari fiind excluși, creditelor ipotecare și de consum cu ipoteca acordate pentru achiziția, construcția, sau amenajarea unui imobil cu destinația de locuință sau pentru achiziția unui teren în vederea construirii unei locuințe, credite garantate cu o locuință/apartament/ teren pentru construcția unei locuințe. Plafonul maxim al creditului la momentul acordării a fost crescut la 250.000 de euro de la 150.000 de euro aprobat inițial de către Senat. Vestea bună a fost că, din varianta finală a legii, au fost excluse creditele Prima Casa, în caz contrar garanția statului devenind nulă prin schimbarea caracterului sau irevocabil.

BNR estima in decembrie 2015 ca legea va avea un impact imediat asupra bancilor prin constituirea de provizioane de risc suplimentare si scaderea veniturilor urmare a scaderii volumelor de credite ipotecare noi, in timp ce impactul negativ major va fi asupra clientilor prin restrictionarea accesului la credite ipotecare. Un alt efect estimat era scaderea cu cca 10% a preturilor locuintelor, respectiv scaderea valorii colateralului adus in garantie.

Situatia notificarilor privind darea in plata (pana la 20 iulie)

Notificarile de dare in plata,
in functie de stasiul de analiza juridica

Stadiul notificarii	Numar notificari
TOTAL, din care:	3907
Notificari contestate	2634
- pondere in total (%)	67,4
Notificari necontestate	1273
- pondere in total (%)	32,6

- ☐ Au fost depuse 3907 notificari
 - ✓ 3398 de debitori
 - In majoritatea cazurilor, 1 debitor a notificat 1 credit
 - 404 debitori au notificat cel putin 2 credite
 - ✓ Adresate unui numar de 24 de banci
- ☐ Valoarea totala a datoriilor aferente creditelor notificate este de 1127,4 mil. lei, reprezentand:
 - ✓ 1% din totalul creditelor acordate populatiei
 - ✓ 2% din creditul ipotecar
- ☐ 67% dintre notificari au fost contestate de banci si se afla in diverse stadii de analiza juridica

Conform unui studiu recent al BNR, debitorii trimisesera in cca doua luni de la data intrarii in vigoare a legii pe 13 mai a.c., 3,907 de notificari in valoare de cca 1,1 mld. lei catre 24 de banci, cu o valoare medie a creditului de cca 300,000 lei. Aproape 70% dintre notificari sunt contestate de catre banci. Peste 90% dintre notificari sunt aferente unor credite ipotecare in valuta (46% in euro, 47% in franci elvetieni), 56% cu intarziere la plata de peste 90 de zile. Motivul principal pentru

Sursa: hotnews.ro

care debitorii au facut uz de lege este gradul ridicat de indatorare (peste 65% din venit), in majoritatea cazurilor valoarea colateralului fiind mai mica decat soldul ramas de rambursat.

Numarul real al notificarilor a fost foarte redus in primele doua luni, de numai 0,5% fata de numarul estimat la finalul anului trecut ca argument pentru initierea si promovarea legii. De asemenea, impactul imediat asupra bancilor a fost mai redus decat se anticipase deoarece multe din creditele notificate sunt credite neperformante cu intarziere la plata de peste 90 de zile, majoritatea provizionate integral si scoase deja in afara bilantului.

In opinia majoritatii bancherilor, impactul negativ major al legii va fi asupra incetarii semnificative a creditarii ipotecare, ca urmare a inaspririi conditiilor de creditare, 15 banci, intre care si cele din top 5 dupa active, crescand avansul la 20-50% fie anterior, fie imediat dupa intrarea in vigoare a legii.

In ultimii ani, creditarea ipotecara a avut un ritm de crestere sustinut de 9-10% anual, datorita unei baze stabile de risc, a dobanzilor mai scazute, a fixarii dobanzilor pentru 5/10 ani dar si fiind puternic sustinuta de programul de garantare guvernamental Prima Casa.

Dupa numai cateva luni de la intrarea in vigoare a legii, bancile iau deja in considerare scaderea avansului la creditele ipotecare standard pentru a asigura continuarea cresterii acestui segment, cu atat mai mult cu cat plafonul suplimentar de 500 mil. lei alocat in martie pentru programul Prima Casa a fost epuizat rapid. Guvernul a anuntat recent ca intentioneaza sa continue programul comunicand alocarea pentru anul in curs a unui nou plafon in valoare de 500 mil. lei. In luna august, Piraeus Bank a decis sa reduca avansul la 20% (dupa ce il crescuse la 40%), iar BCR a scazut avansul fata de nivelul de 35% anuntat la inceputul lunii mai, la 15% pentru creditele pe maxim 20 de ani, respectiv la 25% pentru cele pe maxim 25 de ani, acordate in cele mai mari 42 de orase ale tarii, pentru restul localitatilor mentinand avansul de 35%. Si BRD a anuntat recent reducerea avansului la 25% dupa ce in mai il majorase la 35% pentru creditele in lei mai mici de 250,000 echivalent in euro, cu urmatoarele conditii: ca gradul de indatorare al clientului sa nu depasesca 50%, iar valoarea locuintei adusa in garantie sa fie de 133% din valoarea creditului.

Competitia crescuta pe piata bancara va determina probabil si alte banci sa-si ajusteze ofertele in urmatoarele luni, insa acestea vor ramane prohibitive in special pentru familiile tinere avand in vedere ca, pentru clientul mediu, conditiile generale de acces la creditul ipotecar vor fi mult mai restrictive fata de perioada anterioara implementarii legii.

Bancile nu vor putea ignora riscul general si incertitudinea generate de numeroasele initiative legislative, precum legea darii in plata, care se doresc a fi favorabile consumatorilor sfarsind prin a restrange accesul acestora la credite bancare, putand doar sa identifice solutii particulare, ca de exemplu reducerea avansurilor ca masuri de calibrare a riscurilor in functie de profilul de risc al clientilor si lichiditatea pietelor imobiliare regionale, ori sa gaseasca in continuare solutii comerciale, de refinantare, restructurare sau ajustari de costuri pentru debitorii care se confrunta cu dificultati financiare.

Autor: Iulia CORLANESCU
Manager de Relatii cu Investitorii, BCR

4. EVOLUTIA INSOLVENTELOR SI RISCUL SISTEMIC AL MEDIULUI DE AFACERI IN S1

Conform datelor preliminare publicate de BPI si in baza metodologiei Coface, in S1 2016 s-au deschis 4,291 proceduri noi de insolventa, in scadere cu cca 25% fata de aceeasi perioada a anului trecut, cand s-au deschis 5,759 insolvente. Conform estimarilor Coface, numarul total al insolventelor nou deschise pe parcursul anului 2016 urmeaza sa fie de aprox. 7,800, cu 55% mai putin decat media ultimilor 10 ani.

Considerente importante:

- Tinand cont de structura arealului de companii active din Romania (foarte puternic concentrat in firmele mari, cele mai mari 5% dintre companii concentrand cca 70% din totalul veniturilor), aprox. 96% din contractie se datoreaza scaderii firmelor insolvente cu cifra de afaceri sub 100,000 de euro;
- In primul semestru al anului 2016, remarcam pentru prima data in ultimii 8 ani o diminuare a efectului sistemic cauzat de fenomenul insolventelor. Astfel, desi numarul insolventelor a inregistrat o scadere semnificativa de 28% in anul 2014 (vezi tabel 1), 50% in 2015, respectiv 25% in S1 2016, impactul economic cauzat de catre acestea a fost relativ constant, in conditiile in care pierderile financiare (datoriile din bilant neacoperite de active imobilizate) s-au situat la 13-14 mld. lei, iar cele sociale (numarul locurilor de munca pierdute) au variat intre 80-90,000. Astfel, scaderea insolventelor din anii 2014 si 2015 nu a fost corelata cu un efect benefic in economie, in conditiile in care numarul companiilor mari insolvente a fost ridicat. In schimb, scaderea cu 25% a insolventelor nou deschise S1 2016 fata de S1 2015, este corelata si cu o diminuare a efectului negativ de domino propagat in economie, in conditiile in care pierderile financiare au scazut cu 56% iar numarul locurilor de munca pierdute a scazut cu 12% (conform tabelului 2);
- Numarul insolventelor deschise in S1 2016 de catre companiile cu cifra de afaceri peste 1 mil. de euro inregistreaza de asemenea o scadere importanta, respectiv 229 comparativ cu 309 in S1 2015;
- Diminuarea efectului negativ de contagiune in sistemul economic este observat si in dinamica comportamentului general de plata. Astfel, valoarea instrumentelor refuzata la plata in S1 2016 a fost de doar 1,7 mld. lei, cu 70% mai putin fata de S1 2015, nivelul fiind similar cu cel inregistrat in aceeasi perioada a anului 2008, inaintea efectelor locale ale crizei financiare internationale. Mai mult decat atat, numarul instrumentelor refuzate la plata a scazut in perioada analizata cu 21%, media acestora scazand fata de anul 2015, la doar 53,000 de lei (de la 148,000 de lei in S1 2015).

Tabelul nr. 1: Impactul financiar si social generat de firmele insolvente in perioada 2013-2015

Indicator (mil. lei)	2015	2014	2013
Total insolvente	10,110	20,170	27,924
din care, financiare MF	5,456	10,038	13,816
Total Datorii	21,213	23,426	33,441
Total Active Imobilizate	6,870	10,247	18,587
Pierderi (datorii peste active imobilizate)	14,343	13,179	14,854
Impact financiar (pierdere / companie)	2,6	1,3	1,1
Numar angajati	81,577	82,273	92,983
Numar angajati / companie	15	8	7

Sursa: BPI, ONRC, MF, Date prelucrate Coface

Tabelul nr. 2: Impactul financiar si social generat de firmele insolvente in S1 2016

Indicator (mil. lei)	Insolvente T1 2016	Insolvente T1 2015	Deviatie
Total insolvente	4,291	5,759	-25%
din care, financiare MF	2,365	2,944	-20%
Total Datorii	9,735	13,916	-30%
Total Active Imobilizate	5,240	3,709	41%
Pierderi (datorii peste active imobilizate)	4,495	10,207	-56%
Impact financiar (pierdere / companie)	2	3	-45%
Numar angajati	39,355	44,968	-12%
Numar angajati / companie	17	15	9%

Sursa: BPI, ONRC, MF, Date prelucrate Coface

Dinamica insolventelor, corelata cu diminuarea socrilor financiare si sociale cauzate de acestea si reducerea instrumentelor refuzate la plata la nivelul intregii economii (contractia valorica din S1 2016 fiind de 70% an-la-an, in timp ce scaderea numerica este de 21%), a determinat agentia de rating Coface sa imbunatateasca riscul mediului de afaceri romanesc de la B (nivel sub-investitional) la A4 (nivel investitional), cu ocazia ultimei actualizari a rating-urilor nationale din luna august a anului curent.

Tabelul nr. 3: Coface Riscul de tara in Europa Centrala si de Est

Country Risk Assessment	2013	2014	2015				2016			Business Climate
	January	January	January	March	June	October	January	March	August	
Estonia	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A2
Lithuania	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A3	A2
Poland	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A2
Slovakia	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A2
Czech Republic	A3	A4	A4	A4	A3	A3	A3	A3	A3	A2
Slovenia	A3	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A4	A3	A2
Hungary	B	B	B	B	B	B	A4	A4	A4	A2
Latvia	B	B	B	B	B	B	B	B	A4	A3
Romania	B	B	B	B	B	B	B	B	A4	A4
Bulgaria	B	B	B	B	B	B	B	B	B	A4
Croatia	B	B	B	B	B	B	B	B	B	A3
Cyprus	C	C	C	C	C	C	C	C	C	A3
Serbia	C	C	C	C	C	C	C	C	C	C

Sursa: Coface

Privind in viitor, provocarile principale ale mediului de afaceri romanesc sunt:

- Continuarea trendului pozitiv privind imbunatatirea disciplinei de plata. Evolutia pozitiva din S1 2016 trebuie sa continue, avand in vedere pozitionarea inferioara fata de media inregistrata pe plan regional, indicand faptul ca mai sunt foarte multe aspecte de imbunatatit in Romania. Astfel, Romania, cu 23 de insolvente la 1,000 de firme active, se situeaza pe a doua pozitie, dupa Serbia, inregistrand in continuare o incidenta a insolventelor la 1,000 de firme active de peste trei ori mai mare decat media regionala. Este elocventa comparatia cu Polonia, cel mai sustenabil model din regiune, care avand de patru ori mai multe companii active decat Romania, inregistreaza sub 1,000 de companii insolvente in fiecare din ultimii 10 ani;
- Romania este o tara cu o populatie numeroasa, dar cu foarte putine companii. Acest lucru este cauzat in mod special de spiritul antreprenorial scazut, coruptia ridicata si nivelului ridicat al emigratiei, care afecteaza din ce in ce mai mult si forta de munca calificata. Romania inregistreaza o rata de antreprenoriat de doar 2.3%, cu doar 23 de companii active la mia de locuitori, in timp ce media la nivel regional este de 5.7%. Cel mai sustenabil model in privinta antreprenoriatului reprezinta Cehia, care inregistreaza 137 de companii active la mia de locuitori, in conditiile in care Cehia are o populatie de doua ori mai mica decat cea a Romaniei;
- Mediul privat este afectat in continuare de o rata foarte ridicata de inchidere a companiilor active. Astfel, desi numarul insolventelor nou deschise a scazut in primul semestru al anului curent cu 25%, numarul companiilor radiate a crescut cu 57% an-la-an, a celor dizolvate cu 43% si a suspendarilor cu 3%. Astfel, numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in S1 2016 a crescut cu 40% fata de S1 2015, fiind cu 60% mai mare decat al companiilor nou inmatriculate, cu toate ca acestea din urma au crescut totusi cu 26% pe segmentul SRL-urilor.

Tabelul nr. 4: Intreruperi de activitate versus inmatriculari de companii noi

Intreruperi	T1 2016	T1 2015	Deviatie
Suspendari	9,438	9,170	3%
Dizolvari	17,670	12,381	43%
Radieri	65,042	41,495	57%
Insolvente	4,291	5,759	-25%
Total Intreruperi	96,441	68,805	40%
Inregistrari PFA-II-IF	19,175	29,518	-35%
Inregistrari SRL	41,016	32,605	26%
Inregistrari diverse	198	417	-53%
Total inregistrari	60,389	62,540	-3%

Sursa: ONRC, Date prelucrate de autor

Contextul actual reprezinta oportunitatea perfecta pentru ca firmele romanesti sa dezvolte o strategie conservatoare anticiclica, prin fundamentarea unor politici de management a riscului de credit cand disciplina de plata este stabila. In perioada imediat urmatoare crizei financiare, foarte multe companii au inregistrat un comportament prociclic, optand pentru contractarea unor polite de asigurare impotriva riscului de neincasare dupa inregistrarea unor pierderi majore cauzate de catre parteneri care au intrat in insolventa. Un comportament prociclic presupune costuri mari si o volatilitate crescuta a politicilor comerciale adoptate de companii (perioade de relaxare, cu discounturi si termene de plata extinse, urmate de conditii comerciale mai restrictive). In contrast cu aceasta, o politica anticiclica, preventiva, diminueaza costurile si contribuie la o politica comerciala a companiei mai stabila.

Poate una dintre cele mai importante lectii pe care mediul de afaceri al trebui sa-l retina din experienta crizei financiare este faptul ca trebuie urmareasca permanent situatia cash-flow-ului si nu doar realizarea de venituri!

Autor: Iancu GUDA
Presedinte al Consiliului Director al AAFBR si Services Director Coface

5. EVOLUTIA PE SCURT A PRINCIPALILOR INDICATORI MACROECONOMICI

Tabelul nr. 5: Evolutia indicatorilor macroeconomici

Principalii indicatori macroeconomici	2011	2012	2013	2014	2015	T1'16	T2'16
Produsul intern brut (real), an-la-an	1,1%	0,6%	3,5%	3,0%	3,8%	4,3%	6,0%
Productia industrială, an-la-an	7,8%	2,4%	7,9%	6,2%	2,8%	0,4%	2,0%
Lucrarile de constructii, an-la-an	1,9%	3,4%	-12,7%	-7,8%	10,6%	0,2%	9,3%
Comertul cu amanuntul, an-la-an	-1,3%	4,3%	0,5%	6,5%	8,6%	19,0%	17,1%
Indicele preturilor de consum, an-la-an, sfarsit de perioada	3,1%	5,0%	1,6%	0,8%	-0,9%	-3,0%	-0,7%
Deficitul/surplus bugetar cash (% din PIB)	-4,2%	-2,5%	-2,5%	-1,9%	-1,5%	0,4%	-0,5%
Deficitul comercial (mld. EUR)*	-9,4	-9,3	-5,8	-6,5	-7,8	-8,4	-9,0
Deficitul de cont curent (mld. EUR)*	-6,6	-6,4	-1,5	-1,0	-1,8	-3,1	-3,5
Flux investitii straine directe (mld. EUR)*	1,7	2,6	2,9	2,7	2,8	2,8	3,2
Datoria publica (% din PIB), sfarsit de perioada	34,2%	37,4%	38,0%	39,8%	38,4%	37,6%	38,2%
Dobanda de politica monetara BNR, sfarsit de perioada	6,00%	5,25%	4,0%	2,75%	1,75%	1,75%	1,75%
Cursul de schimb RON/EUR, sfarsit de perioada	4,32	4,43	4,48	4,48	4,52	4,47	4,52

Sursa: INS, BNR, MF

*serii anualizate

- PIB a crescut peste asteptari, cu +5.2% an-la-an in S1 2016 fata de S1 2015, in principal datorita cresterii consumului privat al populatiei, stimulat de masurile de relaxare fiscala (reducerea TVA de la 24% la 9% pentru produsele alimentare si 20% pentru celelalte produse);
- Productia industrială si-a revenit usor in T2 inregistrand crestere de 2% an-la an, fata de cresterea de 0.4% inregistrata in T1. Productia industrială sufera din cauza scaderii cererii externe in general si de scaderea preturilor materiilor prime (petrol, metal) dar a ramas in teritoriul pozitiv in termeni anuali;
- Lucrarile de constructii au crescut cu 9.3% in T2 2016 fata de T2 2015 datorita cresterii lucrarilor de infrastructura in timp ce constructiilor rezidentiale si nerezidentiale au stagnat in termeni anuali;
- Vanzarile cu amanuntul au crescut puternic, cu 17.1% in T2 2016 fata de T2 2015 ca urmare a reducerii TVA incepand din iunie 2015, a majorarii salariilor din sectorul public (in special in sanatate si educatie, in a doua parte a anului 2015), a majorarii salariului minim pe economie incepand cu luna mai 2016. la 1,250 lei;
- Deficitul de cont curent a crescut la 2,5 mld. euro in S1 2016 ca urmare a cresterii deficitului comercial, in timp ce serviciile, in special cele de transport si din industria prelucratoare, au inregistrat surplus; exporturile FOB au crescut cu 4.2% pana la 25.5 mld. euro, iar importurile FOB au crescut intr-un ritm mai accelerat, respectiv 8.2% pana la 29.5 mld. Euro;
- Deficitul bugetar (cash) a fost de 0.5% din PIB in primele 6 luni ale anului 2016; veniturile bugetare au scazut cu 2.0% an-la-an ca urmare a scaderii incasarilor din TVA cu -9.5%, in timp ce incasarile din impozitul pe venit au crescut cu 5.9% iar incasarile din accize cu 7.7%; cheltuielile bugetare au crescut cu 5.5% datorita majorarii cheltuielilor cu personalul cu +10.7% si a celor cu investitiile cu 31.4%;
- Inflatia anuala la sfarsitul primului semestru a crescut la -0.8% fata de -3%, la sfarsitul primului trimestru, ca urmare a disparii efectului de baza cauzate de taierea TVA-ului, in sa ramane in teritoriul negativ datorita scaderii preturilor la benzina, electricitate si legume.

Autori: Rozalia Pal, Economist Sef, Garanti Bank si Iulia Corlanescu, Manager de Relatii cu Investitorii, BCR si Coordonator al echipei editoriale a newsletterului AAFBR;

III. PIATA DE CAPITAL

1. EVOLUTIA BURSEI DE VALORI BUCURESTI

Evolutii BVB

Indicii interni	T3	T2	T1	2016	2015
BET	7.3%	-8.5%	1.0%	-0.8%	-1.1%
BET-TR*	9.3%	-10.1%	9.5%	7.6%	3.1%
BET-XT	7.2%	-8.5%	0.0%	-1.9%	0.3%
BET-XT-TR*	9.5%	-10.2%	7.4%	5.6%	n/a
BET-FI	9.2%	-9.7%	-2.5%	-3.9%	0.0%
BET-NG	1.6%	-4.8%	-2.8%	-6.0%	-14.0%
BET-PLUS	7.7%	-8.6%	1.3%	-0.2%	-1.3%
Valoare actiuni principal (mil lei)	2050.2	2,519.0	1724.1	6,293.3	8,803.4
Valoare actiuni ATS (mil lei)	45.7	45.1	72.5	163.3	90.4

Nota1: Indicii BET-TR si BET-XT-TR includ dividendele aprobate

Nota2: Evolutiile pe T3 si anul 2016 sunt calculate pana pe 28.09.2016

Evolutii indicele BET

Simbol	Pret 28.09.16	Evolutie 2016	Dividende aprobate 2016	P/E	P/B
TLV	2.4000	35.3%	0.3966	10.2	1.6
FP	0.8000	4.9%	0.0500	16.6	0.8
SNP	0.2430	-16.2%	0.0000	23.3	0.5
BRD	11.1200	-5.5%	0.3200	12.7	1.2
SNG	23.0000	-5.5%	2.7000	8.5	1.0
EL	13.7400	19.7%	0.8600	11.3	0.9
TGN	306.0000	20.4%	27.6100	8.0	1.0
TEL	29.2500	9.4%	2.6500	7.4	0.7
SNN	4.9250	-18.1%	0.3300	13.7	0.2
BVB	26.8000	2.5%	0.8687	39.0	2.2

Nota1: P/E si P/B sunt calculati dupa rezultatele la S1 2016

Nota2: Evolutiile pe 2016 includ dividendele aprobate si majorarile de capital

Nota3: la SNP, profitul a fost ajustat cu deprecierea inregistrata in T4 2015

- Valoarea tranzactiilor cu actiuni pe segmentul principal a fost de 6293,3 mil lei in anul curent pana pe 28 septembrie, mai mare cu 3,7% fata de perioada similara a anului trecut. Lichiditatea din anul in curs a fost sustinuta de vanzarea participatiei detinute de Fondul Proprietatea la Romgaz, de oferte de rascumparare de actiuni desfasurate de Fondul Proprietatea si SIF Banat Crisana si de oferta publica de preluare pentru actiunile Albalact.

- Principalii indici locali au avut evolutii negative in primele doua trimestre ale anului curent, urmand sa recupereze aproape toate scaderile in trimestrul al treilea. Incluzand dividendele aferente companiilor din compozitie, indicii BET-TR si BET-XT-TR au inregistrat chiar aprecieri de 7,6% si respectiv de 5,6% in anul curent pana pe 28 septembrie.

- Bursa locala a fost corelata mai mult cu bursa europeana in anul curent. Principalii indici externi la nivel international au avut evolutii mixte in anul 2016 pana la data redactarii acestui material, exemplificand WIG20 (Polonia): -6,7%, DAX (Germania): -2,8%, Eurostoxx 50 (blue chips zona euro) -9,0%, ATX (Austria) -0,4%, SP500 (SUA) 5,5%, Nikkei 225 (Japonia) -13,5% si Hang Sang (Chiana) 7,8%.

Top 5 cresteri 2016

Simbol	Variatie
SPCU	142.4%
MECE	78.9%
ELGS	77.6%
TBM	75.3%
EPT	72.6%

Nota 1: evolutii pana pe 28.09.2016

Nota2: evolutiile nu includ dividende si operatiuni capital social

Top 5 scaderi 2016

Simbol	Variatie
PTR	-30.7%
ART	-28.6%
IMP	-25.5%
ARM	-25.3%
CNTE	-24.2%

Rezultate S1 2016

- Din 75 de companii analizate pe segmentul principal, 60 au incheiat S1 2016 pe profit, iar dintre acestea din urma, 40 au avut o evolutie favorabila a castigului net in S1 2016 fata de S1 2015.
- Rezultate bune se remarca in special in randul emitentilor din sectoarele constructii, financiar si farmaceutic.
- Companiile din sectoarele energie si utilitati, cu exceptia Electrica, au incheiat prima jumatate a anului cu rezultate slabe, pe fondul scaderii atat a tarifelor, cat si a volumelor.

Evolutii indici dupa Brexit

Indici	Evolutie prima zi dupa vot	Evolutie prima sapt dupa vot	Evolutie prima luna dupa vot	Evolutie de la vot pana in prezent
BET (Romania)	-3.5%	-0.3%	2.2%	7.0%
SOFIX (Bulgaria)	-1.1%	-1.3%	-1.6%	10.5%
BUX (Ungaria)	-4.5%	-2.2%	3.4%	2.1%
WIG20 (Polonia)	-4.5%	-5.6%	-3.3%	-6.4%
DAX (Germania)	-6.8%	-5.6%	-1.1%	1.8%
FTSE 250 (UK)	-7.2%	-6.1%	-2.0%	2.6%
Eurostoxx 50 (Zona Euro)	-8.6%	-5.7%	-2.2%	-1.5%
SP500 (SUA)	-3.6%	-0.7%	2.9%	2.1%

Impactul votului Brexit asupra burselor

- Pe 24 iunie, rezultatul referendumului din Marea Britanie a alimentat temerile investitorilor pe plan local, dar nu atat de mult ca pe plan extern. Votul a surprins pe toata lumea, cu atat mai mult cu cat sondajele premergatoare indicau un rezultat potential pro ramanerii in UE. In prima zi dupa vot, indicele local BET s-a corectat cu numai 3,5%, in timp ce indicii FTSE250 si Eurostoxx au pierdut fiecare cate 7-9% din valoare. Pana in prezent, au fost recuperate scaderile pe mai toate bursele principale.
- Bursa locala a avut o rezistenta mai mare in fata corectiilor avand in vedere nivelurile de pret in general mai mici fata de bursele externe, evolutia economica autohtona peste nivelul mediei din UE si conditiile foarte bune de dividende, din perspectiva randamentelor si a reducerii impozitului in anul curent.

Listari noi la BVB

- **Listare Ascendia (ASC) pe segmentul ATS pe 7 iulie 2016.** Ascendia completeaza sectorul IT pe piata AERO, unde sunt disponibile la tranzactionare de circa un an alte doua companii, respectiv Bitnett (BNET) si Life is Hard (LIH). Ascendia este dezvoltator de aplicatii si cursuri educative, dintre care mentionam programul eContent destinat pregatirii angajatilor din corporatii, platforma de invatare pentru angajati de la distanta Learning Management System si colectia de manuale digitale EduTeca pentru prescolari si scolari. Emitentul si-a inceput activitatea cu furnizarea de servicii de outsourcing in anul 2007, urmand ca din anul 2012 sa se axeze de dezvoltarea de produse proprii, fapt ce a contribuit la cresterea marjelor de profit la 30% la finalul anului 2015. Ascendia are in continuare planuri ambitioase de crestere in urmatorii ani, tintind pana in anul 2018 mai mult decat dublarea cifrei de afaceri si a profitului net. Principalii actionari sunt familia Malureanu si, din martie anul curent, fondul de investitii Certinvest Dinamic, cu o achizitie de 10% din capitalul social. Titlurile au fost primite cu interes de catre investitori la bursa si au consemnat o apreciere de 36% in numai 2 luni de la listare.
- **Listare titluri de stat Fidelis Centenar pe 5 august 2016.** In perioada 11-29 iulie a avut loc oferta de subscriere titluri de stat pentru populatie Fidelis Centenar cu scadenta in anul 2018. Aceasta a fost fiind subscrisa de peste 7 ori peste valoarea initiala, Ministerul de Finante acceptand toate subscrierile. Dobanda aferenta este fixa, de 2,15% pe an, platita anual.
- **Listare obligatiuni Fufu pe 14 iunie 2016.** Obligatiunile au fost emise pe o perioada de 5 ani, la o dobanda fixa de 9% pe an, platita trimestrial. Valoarea emisiunii a fost de 4,56 mil lei.
- **Listare obligatiuni Bittnet pe 28 septembrie 2016.** Obligatiunile au fost emise pe o perioada de 3 ani, la o dobanda fixa de 9% pe an, platita trimestrial. Valoarea emisiunii a fost de 4,19 mil lei.

Autor: Daniela ROPOTA,
Coordonator Departament Analiza, SSIF Intercapital Invest

2. „FLUENT IN FINANTE” – PROGRAM EDUCATIONAL GRATUIT AL BURSEI DE VALORI BUCURESTI

În luna iulie a anului trecut, Bursa de Valori București a lansat împreună cu partenerii săi, intermediari financiari, un nou proiect educațional gratuit denumit “Fluent in Finance”, dedicat la momentul respectiv prin primul sau pilon, angajaților companiilor locale și internaționale din România. BVB nu era la primul program educațional gratuit, dar până atunci evenimentele educative le organizam în mod special la sediul nostru.



Încadrarea pieței de capital locale în categoria pietelor emergente este un obiectiv extrem de important pentru toate entitățile implicate în dezvoltarea acesteia. Acest program, alături de alte proiecte ale Bursei dedicate persoanelor fizice, urmărește în primul rând, creșterea gradului de cultură financiară la nivelul cetățenilor români și de asemenea, atragerea de noi investitori persoane fizice pe piața de capital locală. O piață de capital puternică este susținută de participarea activă pe piața a unui număr cât mai mare de investitori persoane fizice.

Cu aceste obiective principale a pornit la drum programul “Fluent in Finance”. Prin construcția noului demers ne-am dorit să venim în întâmpinarea angajaților companiilor din România și să le oferim seminarii de educație financiară la sediile companiilor, unde aceștia își desfășoară activitatea profesională. Împreună cu partenerii noștri, care s-au angrenat alături de noi în proiect, am dezvoltat două categorii de seminarii educaționale pentru dobândirea de cunoștințe financiare și investiționale: o categorie este dedicată începătorilor, care au un minim de cunoștințe privind tipurile de categorii de investiții pe care le pot realiza pe piața financiară și pe piața de capital, iar cea de-a doua categorie se adresează celor cu cunoștințe medii, care doresc să afle informații mai detaliate despre investițiile pe piața de capital.

Seminariile durează minim două ore, sunt organizate în intervalele orare agreate cu participanții și sunt flexibile în privința tematicilor prezentate. Interactivitatea seminariilor a crescut pe parcurs determinând o creștere a numărului efectiv de ore alocate unui seminar chiar și până la patru ore. Subiectele abordate pornesc de la cunoștințe de bază privind rolul culturii financiare în dobândirea independenței financiare, cum să construiești un plan de investiții și care sunt principiile de bază în procesul de investiție. Sunt prezentate principalele tipuri de investiții și cei mai importanți zece pași ai procesului investițional pe piața de capital. Participanților li se prezintă de asemenea rolul pieței de capital în economie, funcțiile acesteia pentru investitori și companii, detalii despre modul de funcționare al pieței precum și despre serviciile acordate investitorilor de către intermediari.

Programul a fost bine primit în rândul a 28 entități din București, în marea lor majoritate, dar și din Cluj unde am organizat câteva seminarii pentru o serie de companii din diverse domenii de activitate. La împlinirea unui an în cadrul pilonului I au fost susținute 61 seminarii la sediile companiilor, asociațiilor, caselor de avocatură și instituțiilor publice.

În noiembrie 2015 noi parteneri ni s-au alăturat și împreună am lansat pilonul II al programului dedicat oricărui persoane fizice interesate să dobândească pe lângă informațiile oferite începătorilor în cadrul pilonului I și informații despre modul în care își pot administra veniturile proprii. Prin noul pilon de seminarii publice, extins la 3 ore, am pornit într-o caravană lunară organizând în unele dintre cele mai importante orașe ale țării aceste evenimente gratuite, susținând până în prezent 8 seminarii în București, Cluj-Napoca, Iași, Timișoara, Brașov, Sibiu, Oradea și Alba-Iulia.

Am continuat dezvoltarea programului în anul 2016, prin lansarea în luna martie a pilonului III dedicat studenților, masteranzilor și doctoranzilor, cu seminarii organizate în cadrul celor mai reprezentative universități din București. Pilonul s-a extins și către alte universități din țară, respectiv Iași și Alba-Iulia. În cadrul acestui pilon am organizat 11 seminarii alături de noi parteneri care au împărtășit participanților din experiența lor.

Statistica primului an de “Fluent in Finance” arată extrem de îmbucurător, peste 3.500 persoane participând la 80 seminarii organizate în paralel pe cei trei piloni ai programului în București și în alte orașe importante ale țării. Proiectul dezvoltat și susținut împreună cu partenerii noștri se va extinde în continuare cu un nou pilon începând din luna septembrie, adresat salariaților societăților listate la BVB.

Suntem încantați să constatăm creșterea gradului general de interes față de investițiile pe piața de capital și ne dorim ca “Fluent in Finance”, cel mai important program educațional derulat în prezent de BVB, să fie accesat de un număr cât mai mare de persoane fizice din România. Suntem încrezători că rezultatele acestui proiect educațional și a altora similare se vor vedea în anii ce urmează și vor sprijini dezvoltarea pieței de capital locale astfel încât să contribuie la accesarea ei în rândul pietelor de capital emergente.

Autor: Ileana BOTEZ
Coordonator program «Fluent in finance», Bursa de Valori București

IV. EDUCATIE FINANCIARA

1. RECOMANDARI

„An Age of Ultra-low Interest Rates?” – Daniel Daianu, Membru CA al BNR

<http://www.bnr.ro/DocumentInformation.aspx?idInfoClass=6897&idDocument=23059&directLink=1>

Articol presa: “**Consiliul fiscal: Incalcarea Legii Responsabilitatii Fiscale a devenit regula**”

http://www.conso.ro/banii-economia/consiliul-fiscal-incalcarea-legii-responsabilitatii-fiscale-a-devenit-regula-?utm_source=Conso+Newsletter&utm_campaign=9625ea98d3-my_google_analytics_key&utm_medium=email&utm_term=0_76cc14af42-9625ea98d3-227345157

Articol presa: „**Cresc contributiile de asigurari ale angajatilor. PFA vor fi puternic afectate**”

<http://www.profit.ro/stiri/exclusiv-cresc-contributiile-de-asigurari-ale-angajatilor-pfa-vor-fi-puternic-afectate-15562040>

2. DICTIONAR FINANCIAR

Plafonul de finanțare destinat companiilor reprezintă o limită de finanțare acordată de către o bancă, ce poate fi angajantă (odată acordat creditul și semnat contractul de finanțare, banca mai poate stopa utilizările doar în anumite condiții clar definite în contract - contra unui comision de angajament) sau neangajantă (banca poate stopa utilizările în orice moment, fără a motiva neapărat acest lucru în fața clientului - fără comision de angajament). Perioada de acordare nu poate depăși în general 12 luni. În cadrul plafonului de finanțare, se pot acorda mai multe facilități de creditare, cel mai frecvent utilizate de către clienți fiind:

- Linia de credit – similară unui descoperit de cont (caracter revolving), respectiv contul clientului este creditat cu suma aprobată, utilizările diminuează plafonul, iar rambursările îl reîntregesc. Clientul are obligativitatea ca până la data scadenței să reîntregească linia de credit cu valoarea utilizărilor.
- Emitere de scrisori de garanție bancară sau acreditive – în limita plafonului acordat, clientul poate solicita emiterea unei sau mai multor scrisori de garanție bancară (de bună plată, de participare la licitație, de bună execuție, de restituire avans etc.) sau acreditive, cu scopul garantării obligațiilor sale în fața partenerilor comerciali. Durata acestor angajamente extrabilanțiere este limitată în timp, în funcție de necesitățile clientului, dar și de condițiile bancii (de ex. valabilitatea unei scrisori poate fi de maximum 36 - 48 luni de la data emiterii).

În situația în care se optează pentru ambele tipuri de facilități, utilizarea uneia dintre acestea va diminua plafonul disponibil pentru cealaltă. De exemplu, dacă se solicită un plafon de 500.000 lei cu utilizări atât sub forma de linie de credit, cât și pentru emiterea de scrisori de garanție, emiterea unei scrisori de garanție de 50.000 lei va diminua soldul disponibil al plafonului la 450.000 lei. Totuși, se pot stabili în cadrul plafonului aprobat limite pentru fiecare facilități în parte (de exemplu, maximum 100.000 lei pentru linia de credit iar restul de 400.000 lei pentru emiterea de scrisori de garanție).

Plafonul poate fi aprobat pentru facilități utilizabile în mai multe valute precum lei, euro sau dolari sau poate fi aprobat în euro, cu utilizare exclusiv în lei (în cazul unui client neacoperit împotriva riscului valutar). În cazuri mai complexe, la un plafon de finanțare pot avea acces mai multe companii, de regulă membre ale unui grup de firme, fiecare dintre companiile participante având o limită de credit clar stabilită.

Contractarea unui astfel de plafon prezintă o serie de avantaje pentru companie între care: accesul rapid la bani odată aprobată limita de credit, o mai bună gestiune a lichidității prin posibilitatea de a efectua trageri la nevoie, cu rambursări la scadența plafonului, ținând cont și de necesitățile de trezorerie ale companiei, facilitarea dezvoltării relațiilor comerciale prin posibilitatea de a emite scrisori de garanție bancară (o alternativă mai ieftină la constituirea de depozite colaterale) sau de a deschide acreditive.

Autor: Tiberiu VOICU

Consilier de Clientela Corporate, BRD - GSG și Membru al echipei editoriale a newsletterului AAFBR

ECHIPA EDITORIALA A NEWSLETTERULUI

Va invitam sa ne contactati pentru a ne transmite opiniile si sugestiile dumneavoastra privind newsletterul AAFBR.



office@aafb.ro



<https://www.facebook.com/groups/306192536117154/>



<https://www.linkedin.com/groups/4333507/profile>



Iulia CORLANESCU, Coordonator al echipei editoriale a newsletterului AAFBR

Iulia este Manager de Relatii cu Investitorii in cadrul Departamentului Agentii de rating si relatii cu investitorii, Banca Comerciala Romana, participand la elaborarea materialelor suport pentru intalnirile conducerii bancii cu investitorii institutionali (banci si firme de investitii straine si locale) si cu principalele agentii internationale de rating. Expertiza sa in cadrul echipei se refera in principal la prezentarea sintetica a strategiei de afaceri, de finantare si lichiditate a bancii, a evolutiei liniilor de afaceri, precum si a influentei mediului macroeconomic si a sectorului bancar local asupra activitatii si rezultatelor financiare ale bancii. Are o experienta de peste 20 de ani in domeniul bancar contribuind la construirea unor activitati noi in cadrul BCR, precum cea de factoring in 1998 sau relatii cu investitorii in 2007, dar si la dezvoltarea activitatilor de finantare externa, relatii cu bancile corespondente si cu agentile de rating. In anul 2007, a absolvit programul MBA Romano-Canadian, specializarea Finante. Este membru al AAFBR din anul 2014.



Daniela ROPOTA, Membru al echipei editoriale a newsletterului AAFBR

Daniela lucreaza ca Analist de investitii in cadrul Intercapital Invest din anul 2007. Atributiile sale sunt, in principal, realizarea de rapoarte de analiza in sectoare diverse, organizarea buletinului saptamanal - Puls Capital si implementarea unor proiecte de dezvoltare a site-urilor intercapital.ro si kmarket.ro. Din anul 2012, coordoneaza Departamentul de analiza al Intercapital Invest, alaturi de un program de practica destinat persoanelor pasionate de piata de capital. Daniela a absolvit masterul Management Financiar si Piete de Capital in cadrul ASE, a participat la cursurile financiare EFFAS in cadrul scolilor de vara desfasurate la Madrid, si se afla in etapa finala a programului de certificare internationala CIIA. Este membru al AAFBR din anul 2013.



Catalin BIZDADEA, Membru al echipei editoriale a newsletterului AAFBR

Catalin este Consilier de Clientela Corporate in cadrul Departamentului Corporate and Investment Banking, BRD - Groupe Societe Generale, anterior detinand pozitia de Controlor de Gestiune in cadrul aceluasi departament. Are o experienta de peste noua ani in sectorul bancar si a absolvit Facultatea de Relatii Internationale din cadrul ASE Bucuresti, iar in 2005 programul de Master «Finance et Strategie» al Institutului de Stiinte Politice din Paris. A urmat, de asemenea, un program de studii in cadrul Universite Paris 1 « Pantheon-Sorbonne » timp de un an. Este membru al AAFBR din anul 2015.



Tiberiu VOICU, Membru al echipei editoriale a newsletterului AAFBR

Tiberiu este Consilier de Clientela Corporate in cadrul Departamentului Corporate and Investment Banking, BRD - Groupe Societe Generale. Anterior a ocupat pozitia de Analist Corporate and Investment Banking in cadrul aceleiasi entitati, acumuland o experienta de aproape sapte ani in sectorul bancar, in domeniul marilor clienti corporativi. Este absolvent al ASE Bucuresti, facultatea Finante, Banci, Asigurari si Burse de Valori, al unui master stiintific in Finante si Banci la Universitatea Sheffield din Marea Britanie, dar si al unui program de scurta durata la Universitatea Catolica Eichstatt-Ingolstadt din Germania, pe teme legate de functionarea si viitorul Uniunii Europene. De asemenea, este vorbitor fluent al limbilor engleza si germana. Este membru al AAFBR din anul 2012.

Colaboratori si invitati ai primei editii a newsletterului



Iancu GUDA este Economist Sef al Coface Romania si Director General al Coface Credit Management Services SRL, responsabil pentru dezvoltarea liniilor de servicii in calitate. Avand peste zece ani de experienta in managementul riscului de credit, a ocupat pozitii in domenii, precum securizarea creantelor, evaluarea portofoliilor de credit, coordonator regional pentru platforma de servicii sau manager pentru dezvoltarea produselor. Din 2012, este lector asociat al Institutului Bancar Roman, unde preda cursuri de analiza financiara avansata si corporate finance in cadrul programului CEFA. Este membru al AAFBR din martie 2012, a fost Vicepresedinte al asociatiei in perioada 2014 - 2016 si este Presedinte al Consiliului Director al AAFBR pentru mandatul 2016 - 2018.



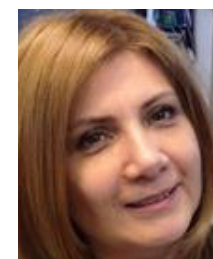
Dr. Rozalia PAL este Economist Sef al Garanti Bank, avand ca experienta anterioara activitatea de Expert Planificare Strategica, coordonator al Departamentului de Cercetare Macroeconomica al UniCredit Bank. Are peste zece ani de experienta in sectorul bancar si cercetare economica aplicata, participand in cadrul mai multor proiecte de cercetare la Banca Centrala Europeana. Detine un doctorat in economie la Universitatea Westfalischen Wilhelms, din Munster, Germania. Este Vicepresedinte al Asociatiei Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR) (perioada 2010 - 2014 si 2016 - 2018). In anul 2013, devine lector al Institutului Bancar Roman si sustine cursuri de macroeconomie in cadrul programului CEFA, analiza financiara a firmei si finantare bancara.



Mihaela NEAGU este Economist Senior la Garanti Bank, anterior detinand pozitia de economist in cadrul departamentului de cercetare al OTP Group. In cadrul Garanti Bank, Dna. Neagu realizeaza buletine economice zilnice, trimestriale si rapoarte de tip flash pe diverse tematici. Ea are o experienta de peste 10 ani in sectorul bancar, atat in domeniul de cercetare, cat si in cel de planificare strategica si bugetare. In 2006, Mihaela Neagu a obtinut o bursa de studii acordata de fundatia Soros si a absolvit in anul 2008 programul de masterat al departamentului de economie din cadrul Universitatii Centrale Europene din Budapesta.



Dr. Gabriela HARTESCU activeaza de aproximativ 20 de ani in domeniul pregatirii profesionale si educatiei financiare, avand expertiza in dezvoltarea si implementarea sistemelor de certificare si acreditare a programelor de formare profesionala a adulților. A coordonat programe recunoscute pe plan international precum ACCA, CFA, CIA, MBA City University of Seattle. De asemenea, are o bogata activitate de trainer si consultant in domeniul finantarii comerțului international si este recunoscuta pentru inovatiile aduse in dezvoltarea si promovarea educatiei financiare. Din 2016, a fost numita membru in Comitetul Triple E EFCB, de catre Board-ul EBTN (European Banking&Financial Training Association), organism de acreditare a institutelor de training financiar-bancar pentru standardul Financial Services Sector Triple E Qualifications. Tot din 2016, este membru al AAFBR si CISI - Chartered Institute for Securities & Investment UK.



Ileana BOTEZ coordoneaza in prezent activitatea de admitere la tranzactionare in cadrul Bursei de Valori Bucuresti (BVB) si doua proiecte dezvoltate de BVB in domeniul guvernantei corporative si al educatiei financiare. Are o experienta de peste 25 ani in domeniul financiar, fiind unul dintre pionierii pietei de capital din Romania, ca parte a primei echipe formate in cadrul BNR in 1993 cu misiunea de a construi BVB. In 1995, a lucrat in cadrul BVB ca secretar general al companiei, coordonator al activitatii de admitere la tranzactionare a companiilor pe piata principala a Bursei, al relatiei cu actionariatul Bursei, al activitatii de marketing, comunicare si relatii internationale, precum si al celei de guvernanta corporativa. Are o experienta semnificativa ca lector in domeniu, de la organizarea primelor cursuri pentru personalul de specialitate al intermediarilor financiari, a seminarilor Institutului de Guvernanta Corporativa al BVB pentru societati pe drumul lor catre listare, si in prezent, a seminarilor pentru cresterea nivelului de educatie financiara. A absolvit programul MBA Romano-Canadian, specializarea Finante si Studii Universitare Juridice. Este Vicepresedinte al Professional Women Network Romania - pilonul Women On Boards, membru de onoare a Asociatiei Administratorilor Independenti si membru al ASEMER (Asociatia Companiilor Spaniole

