

NEWSLETTER AAFBR NR.7

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 profesionist 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, 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

INVITAT IN ACEST NUMAR	3
I. PREZENTARE AAFBR	5
1. MISIUNE, VIZIUNE, PROGRAM BOARD AAFBR	6
2. PROIECTE DESFASURATE DE AAFBR—T3 2018	7
3. PARTENERIATE AAFBR SI MEMBRI NOI	8
II. MEDIUL MACROECONOMIC, SECTORUL FINANCIAR-BANCAR SI MEDIUL DE AFACERI	12
1. EVOLUTIA INSOLVENTELOR IN SEMESTRUL I 2018	12
2. RE-VIZITAREA EFECTULUI BALASSA-SAMUELSON PENTRU ROMANIA	15
3. STUDIUL COMPORTAMENTULUI BANCAR AL CLIENTELEI—INTELEGEREA NECESITATILOR CLIENTULUI	19
4. IMPACTUL IFRS 16 ASUPRA LEASINGULUI OPERATIONAL	22
5. EVOLUTIA PRINCIPALILOR INDICATORI MACROECONOMICI	25
III. PIATA DE CAPITAL	27
EVOLUTIA BURSEI DE VALORI BUCURESTI	27
IV. EDUCATIE FINANCIARA	29
1. VOCEA ACADEMICA - ROLUL MODELELOR DE RATING IN ESTIMAREA RISculUI DE CREDIT	29
2 ASIGURAREA DE GARANTIE	31
3 RECOMANDARI SI SITE-URI UTILE	34
IV. ECHIPA EDITORIALA SI COLABORATORI AI NEWSLETTER-ULUI	35

INVITAT IN ACEST NUMAR

DNA DANA ABABEI, PRESEDINTE ANEVAR BAZA IMOBILIARA DE GARANTII BANCARE - UN INDICATOR AL EVOLUTIEI ECONOMICE

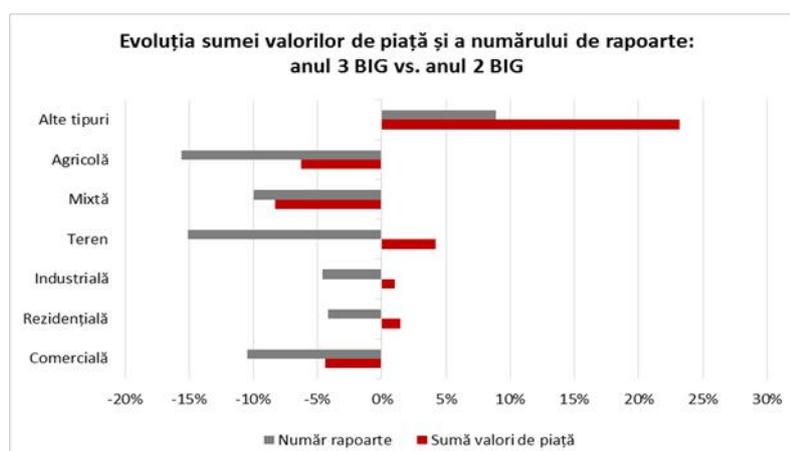
Incepand cu data de **1 iulie 2015** ANEVAR a constituit baza de date **BIG – Baza Imobiliara de Garantii** – care cuprinde informatii depersonalizate, desprinse din rapoartele de evaluare realizate de membrii Asociatiei in scopul garantarii imprumuturilor. Toti evaluatorii autorizati au obligatia de a introduce in BIG informatii din rapoartele de evaluare realizate in scopul garantarii imprumuturilor. Informatiile se introduc in baza de date in functie de cele 7 tipuri de proprietati imobiliare existente pe piata din Romania: *rezidentiala, comerciala, industrială, agricola, teren, mixta* si categoria *alte tipuri de proprietati*, fiecare dintre aceste tipuri de proprietati imobiliare cuprinzand o serie de subtipuri de proprietati imobiliare, in total 41.

Doar din punct de vedere statistic un an de activitate BIG incepe la 1 iulie si se finalizeaza la 30 iunie al anului urmator, activitatea de evaluare desfasurata de evaluatori in scopul garantarii imprumuturilor fiind, in sine, una continua pe tot parcursul anului calendaristic.

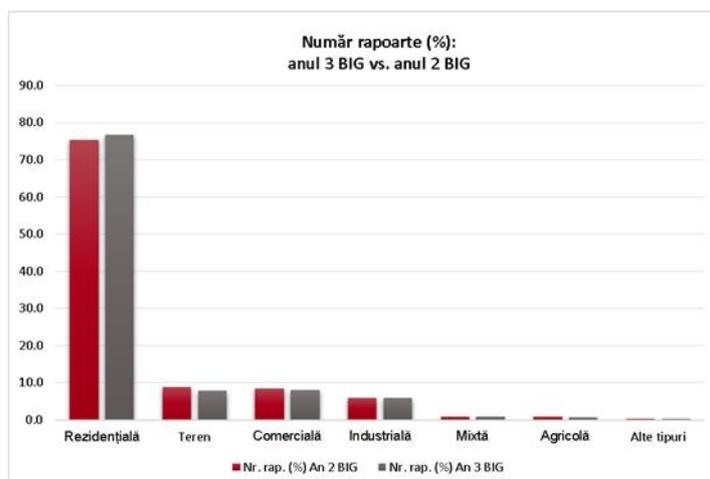
In anul 3 de activitate BIG, incheiat la 30 iunie 2018, s-au inregistrat cu cca. 6% mai putine rapoarte de evaluare fata de anul 2, trendul pastrandu-se si in ceea ce priveste suma valorilor de piata ale tuturor proprietatilor evaluate (cca. - 1 %) astfel: in anul 3 s-au inregistrat 116,5 mii de rapoarte, totalizand o valoare de piata a proprietatilor evaluate de cca. 24.273 milioane €, fata de anul 2 in care s-au intocmit 123,7 mii de rapoarte, cu o suma a valorilor de piata de cca. 24.427 milioane €.

Acest aspect evidentiaza tendinta proprietarilor de a se gandi mai bine atunci cand intentioneaza sa obtina finantare, in trecut existind impulsul de a solicita rapoarte de evaluare nu pentru scopul final: garantarea unui imprumut, ci pentru a convinge un eventual investitor ca proprietatea detinuta merita investitia.

In graficul *Evolutia sumei valorilor de piata si a numarului de rapoarte* se poate observa cresterea solicitarilor de rapoarte din categoria “alte tipuri”, categorie ce include proprietatile de tipul centralelor electrice fotovoltaice, centralelor hidroelectrice, centralelor electrice eoliene, statiilor distributie carburanti ceea ce ne arata tendinta finantatorilor de a se adapta la evolutia economica generala.

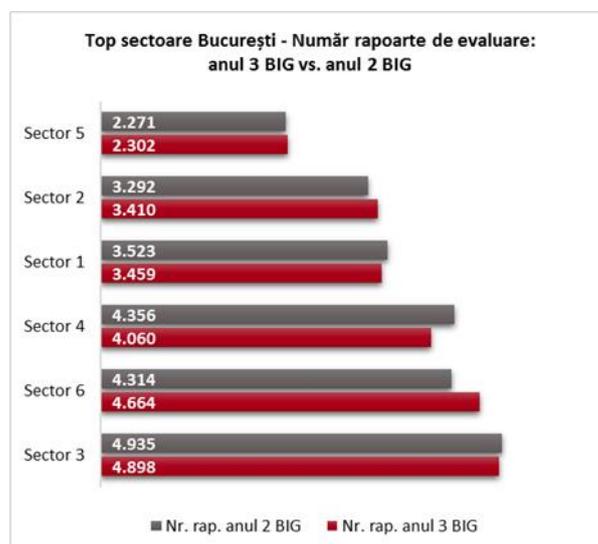
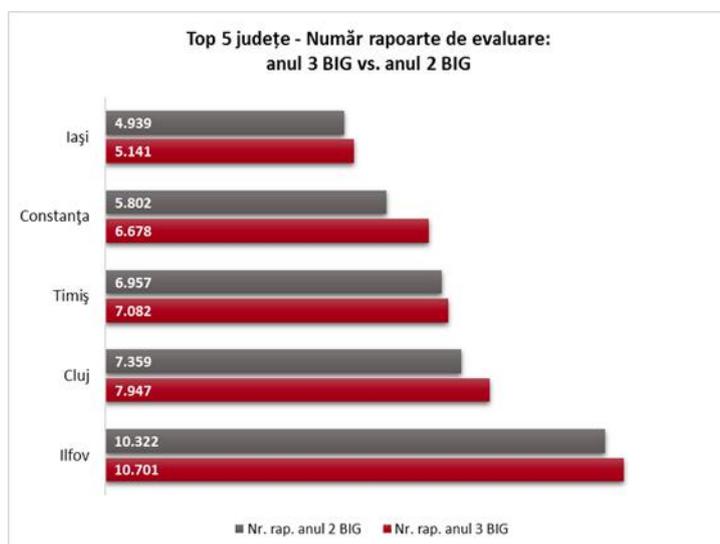


Cel mai mare numar de rapoarte inregistrat in anul 3 ramane, ca si in anul anterior, cel aferent evaluarii proprietatilor imobiliare rezidentiale (cca. 76% din totalul rapoartelor), urmat de cel aferent terenurilor (cca. 8%), aproximativ la acelasi nivel cu cel aferent proprietatilor comerciale, si apreciem ca acesta va fi trendul si in urmatorii ani (a se vedea graficul *numar rapoarte* %). Mentionam ca tipul “proprietate rezidentiala” include: apartament in bloc, casa cu teren, ansamblu rezidential, bloc de apartamente, apartament in casa.



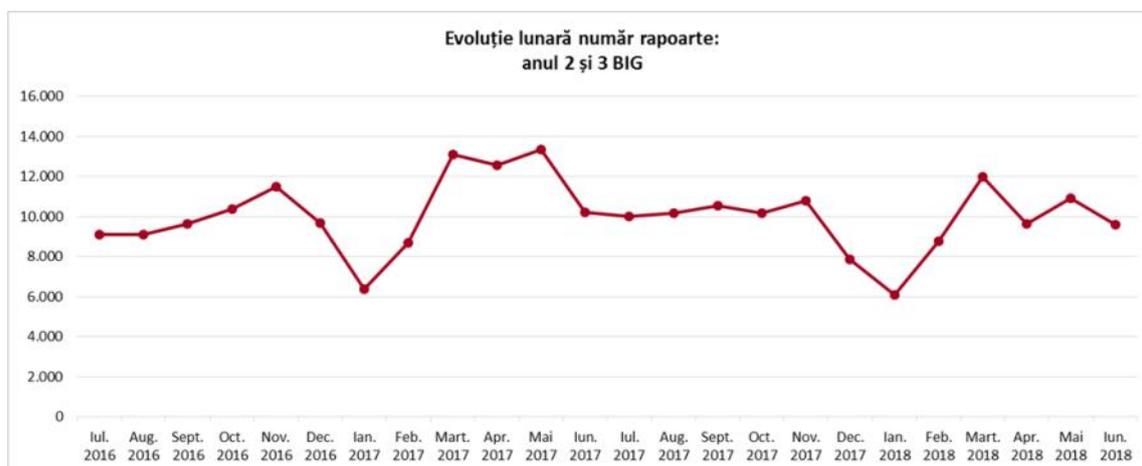
Judetul in care au fost inregistrate cele mai multe rapoarte de evaluare in anul 3 este Ilfov, cu 10.701 rapoarte efectuate, mai mult cu cca. 4% fata de volumul inregistrat in anul precedent, urmat de judetul Cluj, cu 7.947 rapoarte, totalizand o crestere a volumului de rapoarte cu cca. 8% fata de anul 2, si Timis pentru care au fost inregistrate 7.082 rapoarte, mai mult cu cca. 2% rapoarte fata de anul anterior (a se vedea graficul *Top 5 Judete - Numar rapoarte de evaluare*).

Judetul in care s-a inregistrat cea mai mare crestere a volumului de rapoarte in anul 3 este Constanta, cu 15 % ceea ce ne atrage atentia asupra faptului ca apar noi zone de dezvoltare in plus fata de cele foarte mediatizate in ultimii ani (Cluj si Timisoara). Totodata BIG ne atrage atentia si asupra faptului ca judetul Iasi incepe incet incet sa atraga atentia finantatorilor bancari.



In anul 3, comparativ cu judetul cu cele mai multe rapoarte efectuate (Ilfov), pentru Bucuresti au fost efectuate cu 121% mai multe rapoarte (22.793). In ceea ce priveste repartitia acestui volum pe sectoare, sectorul 3 a marcat cea mai mare activitate in anul 3, cu 4.898 rapoarte efectuate, desi a avut loc o diminuare a volumului inregistrat fata de cel din anul 2, urmat de sectorul 6, cu un numar de 4.664 rapoarte si o crestere a volumului cu cca. 8,1% fata de anul precedent si de sectorul 4, cu 4.060 rapoarte si o diminuare cu cca. 7% a volumului fata de anul 2 (a se vedea graficul *Top sectoare Bucuresti - Numar rapoarte de evaluare*).

O analiza a evolutiei lunare a volumului de rapoarte de evaluare inregistrate in BIG in cei doi ani analizati, releva faptul ca exista tendinta ca ianuarie sa reprezinte luna cu cel mai scazut nivel de activitate de evaluare in scopul garantarii imprumutului, cu o medie de cca. 6.000 rapoarte realizate, martie este luna cu cel mai mare volum de rapoarte efectuate, inregistrand o crestere cu cca. 100% fata de ianuarie, iar lunile de vara si toamna (iunie – octombrie) reprezinta perioada de plafonare a volumului de rapoarte in jurul a 9.000-10.000 de rapoarte/luna.



Dana ABABEI, este Presedinte al Asociatiei Nationale a Evaluatorilor Autorizati din Romania – ANEVAR pentru perioada 2018-2019 si are o experienta de peste 20 de ani in evaluarea de intreprinderi, active necorporale, proprietati imobiliare si bunuri mobile, fiind verificator de rapoarte de evaluare si consultant de investitii.

Este evaluator autorizat, recunoscut la nivel European (Recognized European Valuer), membru al comitetului pentru practica si metodologie al TEGoVA - Grupului European al Asociatiilor de Evaluatori. www.tegova.org

Dana Ababei este de asemenea si membru al RICS – Royal Institution of Chartered Surveyors. www.rics.org.

A fost desemnata recent ca membru al consiliului de administratie al Institutului International de Evaluare a Afacerilor (iibv) www.iibv.org

I. PREZENTARE AAFBR

1. MISIUNE, VIZIUNE, PROGRAM BOARD AAFBR

Asociatia Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR) a fost infiintata in anul 2008 la initiativa celor 4 membri fondatori: Lucian Anghel, Radu Craciun, Ionut Dumitru si Florian Libocor. De atunci, asociatia noastra a progresat sub indrumarea acestora, precum si datorita aportului membrilor care s-au implicat in proiectele asociatiei, ajungand sa reuneasca la finalul lunii Septembrie 2018 circa 100 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, piata 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 parteneriatului 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. Cu experienta 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.

De asemenea, in luna septembrie anul curent AAFBR a pus bazele protocolului de colaborare cu ANEVAR, parteneriat care a fost lansat oficial printr-o conferinta de presa organizata in prima saptamana a lunii Octombrie. Protocolul urmareste realizarea unui mediu informational comun si dezvoltarea profesionala a membrilor asociatiilor semnatare, precum si aducerea la cunostinta publicului larg a datelor specifice fiecarei profesii cu scopul informatii obiective a acestuia. Pentru a cunoaste mai multe detalii despre activitatea echipei noastre, va invit sa parcurgeti raportul de activitate AAFBR elaborat de catre Consiliul Director pentru anul curent, precum si al saptelea numar al newsletter-ului nostru.

Cu stima,
Iancu GUDA, CFA, EMBA
Presedinte AAFBR



2. PROIECTELE DESFASURATE DE AAFBR – TRIMESTRUL III 2018

Contextul macroeconomic al Romaniei ramane complicat. Astfel, desi avansul consumului este sustinut de o continuare robusta a cresterii salariilor, exista foarte multe voci care semnalezca acumularea unor tensiuni din cauza derapajelor macroeconomice. Ultimele date arata ca economia Romaniei si-a incetinit ritmul de crestere iar, in paralel, inflatia, dobanzile si deficitele (mai ales cel fiscal si al contului curent) au intrat pe un trend puternic crescator.

In acest context, echipa AAFBR a ramas consecventa obiectivelor asumate: prezentarea intr-un mod cat mai obiectiv si profesionist a perspectivelor economiei pe plan intern si international, precum si dezvoltarea programelor de perfectionare in domeniul financiar-bancar. Activitatea desfasurata de echipa AAFBR pe parcursul anului 2018 confirma sustinerea in randul membrilor a obiectivelor noastre. Astfel, printre cele mai importante proiecte realizate de catre echipa AAFBR in anul trecut, amintim urmatoarele:

- **Continuarea proiectului „AAFBR – Newsletter”**, prin publicarea numarului sase al publicatiei noastre in luna Iunie, urmata de acest nou numar in luna octombrie;
- **AAFBR – partener principal la o serie de conferinte importante**, precum: IBR Summer Banking Academy, Forumul de antreprenoriat „Made in Romania” organizat de BVB;
- **Dezvoltarea programelor CEFA si CIIA**, prin pregatirea unei noi serii pentru primul nivel CEFA;
- **Cresterea numarului de membri**, la finalul trimestrului trei din acest an la circa 100 de membri activi, fata de aproape 60 de membri acum doi ani;
- **Dezvoltarea de parteneriate strategice** - in luna Septembrie AAFBR a pus bazele protocolului de colaborare cu ANEVAR, parteneriat care a fost lansat oficial printr-o conferinta de presa organizata in prima saptamana a lunii Octombrie. Protocolul urmareste realizarea unui mediu informational comun si dezvoltarea profesionala a membrilor asociatiilor semnatare, precum si aducerea la cunostinta publicului larg a datelor specifice fiecarei profesii cu scopul informatii obiective a acestuia

Cu ocazia aniversarii unui deceniu de activitate, Asociatia Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR) elaboreaza o lucrare de referinta pentru Romania si mediul de afaceri local. Astfel, 35 de membri ai AAFBR, sub indrumarea celor 10 lideri de proiect, analizeaza evolutia din ultimul deceniu a zece segmente importante ale economiei la nivel macroeconomic si microeconomic, respectiv: piata de capital, sistemul de pensii, mediul de afaceri, politica fiscala, politica monetara, reglementarile sectorului bancar, evolutia riscului valutar, intermedierea financiara, riscul de credit, fondurile de investitii si piata de asigurari. Concluziile acestei carti o sa fie prezentate in cadrul conferintei anuale a asociatiei noastre, urmand ca imediat ulterior intreaga lucrare sa fie disponibila gratuit pe pagina oficiala a AAFBR.

Ne bucuram ca proiectele AAFBR sunt sprijinite de un numar in crestere al membrilor asociatiei. Astfel, in ultimele luni, echipa AAFBR s-a extins cu inca 4 noi colegi, fiecare in parte cu o experienta extinsa in domeniile in care s-au specializat. La sectiunea special dedicata membrilor noi, puteti gasi mai multe detalii despre cei care s-au alaturat asociatiei noastre dupa momentul publicarii newsletterului anterior.

Mai departe, va invitam sa parcurgeti opiniile exprimate de catre membri AAFBR in editia prezenta a publicatiei de specialitate. Ne bucuram sa primim orice opinie si sugestie cu privire la publicatia realizata de echipa noastra pe adresa newsletter@aafb.ro

Semnat,

Consiliul Director al AAFBR

Iancu GUDA, Presedinte

Daniela ROPOTA, Vicepresedinte

Adrian CODIRLASU, Vicepresedinte

Ionut DUMITRU, Vicepresedinte

Mihail STAN, Vicepresedinte

3. PARTENERIATE AAFBR SI MEMBRI NOI

3.A CEFA PRIN PARTENERIATUL AAFBR – IBR

CEFA Diploma – Standardul European de competenta pentru analistii financiari

In baza parteneriatului dintre Asociația Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR) 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 *The European Federation of the Financial Analysts Societies (EFFAS)*, 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 *curricula* cursului (valoarea de piata a unei companii, analiza situatiilor financiare, finante corporatiste, instrumentele cu venit fix, evaluarea și 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 si organizatori necesari asigurarii standardelor de calitate educationala cerute de EFFAS.

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

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

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

Avantajele participării la cursurile de pregătire pentru *CEFA Diploma* 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 financiare;
- orarul cursurilor este adaptat programului de lucru al cursantilor, neinterferand cu acesta;
- un avantaj competitiv important la susținerea examenelor si un excelent raport calitate – preț (*“best value for your money”*).

Diploma CEFA atesta recunoasterea la nivel european, a competentelor profesionale necesare in portofoliul unui analist financiar de top. Competentele obtinute prin finalizarea cu success a programului CEFA pot fi fructificate intra- si inter-industrii: banci, piata de capital, asigurari, corporatii, autoritati de reglementare etc.

In baza parteneriatului educational AAFBR – IBR, ceremonia de decernare a diplomelor CEFA are loc în cadrul Conferinței Anuale a AAFBR, organizată, de regula, în luna noiembrie la BNR, absolventii alaturandu-se elitei analistilor financiari din AAFBR.

Incepand cu anul 2017, cei interesati doar de o anumita tematica specializata din cadrul CEFA, dar si cei care doresc sa cunoasca programul si modul in care acesta se desfasoara, prin participarea efectiva si activa la o sesiune de curs, au posibilitatea sa se inscrie, exclusiv, doar la anumite module tematice. Actualitatea tematicii programului CEFA si utilitatea acestuia in practica profesionala este demonstrata, fie prin beneficiile aferente detinerii unei certificari profesionale de prestigiu pentru cei care parcurg intreg programul, fie prin ultra-specializare intr-un anumit domeniu, la standarde europene, pentru cei care opteaza doar pentru participarea la unul sau la cateva module din cadrul programului.



A patra serie a programului **CEFA Diploma** a fost lansată **in ianuarie 2018** (durata programului: Ianuarie 2018 – Aprilie 2019). La aceasta serie a programului s-au inscris 18 profesioniști, provenind din sistemul bancar, piata de capital, companii, etc.

Cea de-a cincea serie a programului international de pregătire CEFA Diploma va fi lansată la începutul anului 2019, iar înscrierile se efectuează în această perioadă!

Pentru detalii despre programul CEFA Diploma si ofertele speciale disponibile va rugam sa contactati IBR. Date de contact: Emilia Frunza – Training Coordinator, emilia.frunza@ibr-rbi.ro, telefon: +4.0748.886.834

Autor: Gabriela HARTESCU, Director General al Institutului Bancar Roman, membru AAFBR

3.B IMPRESII CEFA



Lavinia IVAN, absolventa CEFA

„Pentru mine, programul CEFA echivaleaza cu largirea orizonturilor. Am acumulat si s-au sedimentat foarte multe cunostinte in materie de analiza a companiilor, instrumente si investitii financiare. Am apreciat in mod deosebit aplicabilitatea practica a tuturor cunostintelor dobandite. Sistemul de organizare, cu ore la clasa, cred ca face diferenta intre CEFA si alte calificari similare, contributia lectorilor fiind cruciala in intelegerea aprofundata a tuturor informatiilor – exemplele reale din piata si discutiile nascute pe marginea subiectelor studiate au dat Savoare tuturor cursurilor, si asteptam de fiecare data cu drag sa particip la aceste intalniri. Obtinerea certificarii CEFA a presupus multa disciplina si un efort sustinut, dar in opinia mea contribuie substantial la dezvoltarea profesionala a tuturor celor pasionati de domeniul financiar-bancar, al pietelor de capital, la intelegerea aprofundata a fenomenelor economice si la adoptarea unor decizii corecte in materie de investitii.”

3.C PARTENERIAT AAFBR– ANEVAR

ANEVAR si AAFBR dau startul unei colaborari in domenii comune de interes. Protocolul urmareste realizarea unui mediu informational comun si dezvoltarea profesionala a membrilor asociatiilor semnatare, precum si aducerea la cunostinta publicului larg a datelor specifice fiecarei profesii cu scopul informarii adecvate a acestuia.

Colaborarea celor doua organizatii este importanta mai ales prin faptul ca uneste doua corpuri profesionale cu activitate in sfera micro si macroeconomica din tara noastra. Acestea pot oferi astfel puncte de vedere, estimari si analize comune cu privire la aspecte profesionale importante sau despre evolutia si provocarile economiei romanesti.

„Colaborarea dintre ANEVAR si AAFBR se va materializa intr-un schimb permanent de experienta, conferind membrilor celor doua asociatii posibilitatea de a participa si de a fi informati despre manifestarile stiintifice, conferintele profesionale sau programele specifice de pregatire profesionala organizate de acestea si prin garantarea accesului la publicatiile editate de cele doua entitati, dar si la alte informatii de interes din domeniile comune de activitate”, a declarat Dana Ababei, Presedinte ANEVAR.



„Cred ca parteneriatul dintre AAFBR si ANEVAR poate contribui la atingerea unor obiective comune declarate: dezvoltarea profesionala a membrilor (prin schimbul de experienta si evenimentele comune realizate) si informarea obiectiva si profesionista cu privire la perspectivele economiei romanesti si pe plan international. Prin intermediul acestui parteneriat putem oferi 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 sau mediului politic unde dezbaterile pe marginea propunerilor legislative financiare pot contribui la elaborarea celor mai bune masuri pentru mediul de afaceri si populatie”, a subliniat si Iancu Guda, Presedinte AAFBR.

ANEVAR a luat fiinta in anul 1992, ca asociatie profesionala neguvernamentala, independenta, conform prevederilor legale in vigoare la acea data, iar in anul 2011 profesia de evaluator autorizat a fost reglementata prin Ordonanta Guvernului Romaniei nr. 24/2011 privind unele masuri in domeniul evaluarii bunurilor, aprobata cu modificari prin Legea nr. 99/2013, ANEVAR fiind constituita ca organizatie profesionala de utilitate publica, fara scop patrimonial, din care fac parte evaluatorii autorizati care dobandesc aceasta calitate, in conditiile prevazute de actul normativ mai sus mentionat.

Asociatia Nationala a Evaluatorilor Autorizati din Romania include peste 4100 evaluatori autorizati persoane fizice si 540 de evaluatori autorizati persoane juridice si are drept scop organizarea, coordonarea si autorizarea exercitarii profesiei de evaluator autorizat in Romania, reprezentarea si protejarea intereselor profesionale ale membrilor sai, asigurarea exercitarii independente a profesiei de evaluator autorizat cu respectarea deontologiei profesionale si a unui inalt nivel de calificare profesionala, precum si promovarea standardelor, metodelor si tehnicilor de evaluare in activitatea evaluatorilor autorizati.

3.D MEMBRI NOI IN CADRUL AAFBR



Lavinia IVAN lucreaza in banking de mai bine de 15 ani. Desi cea mai mare parte a petrecut-o pe linia comerciala (creditare corporate), in ultimii aproape 3 ani a "schimbat tabara", in prezent avand pozitia de Specialist Risc de Credit (Large Corporate) in cadrul Bancii Transilvania. A avut marea sansa sa cunoasca business-uri romanesti si straine din perspectiva mai multor banci mari din Romania, fiind pasionata de analiza de piata si analiza afacerii. Tranzactiile ei preferate sunt cele M&A, deoarece ii permit sa aplice cat mai multe cunostinte de equity /business valuation. S-a implicat in diverse proiecte de-a lungul carierei, atat in ceea ce priveste eficientizarea proceselor interne, cat si in proiecte de training si dezvoltare a produselor bancare. Este absolventa a Facultatii de Studii Europene si a unui master la Stiinte Economice, cea mai recenta si poate una dintre cele mai grele certificari obtinute pana acum fiind cea de Certified European Financial Analyst (CEFA), in

cadrul programului organizat de IBR.



Paul JUGANARU este de 20 de ani in sistemul bancar, fiind pasionat de analiza financiar-contabila. Dupa absolvirea Facultatii de Finante, Contabilitate si Banci din cadrul ASE in 1991 si-a inceput cariera in Ministerul Finantelor ca economist, continuand apoi in cadrul RENEL in aceeasi functie. Din 1998, Paul a intrat in sistemul bancar, la BRD-GSG, fiind consilier CLICOM si apoi Directorul Agentiei Matei Basarab. In 2007 a acceptat o noua provocare, aceea de Director al Sucursalei Slobozia a Piraeus Bank Romania SA, fiind responsabil de intreaga activitate a unitatii. Din anul 2009 este expert contabil.



Conferentiar univ. Doctor Mihail Vincentiu IVAN a fost Sef Catedra, Finante, Contabilitate si Analiza Economica (2008 - 2011), Prodecan al Facultatii de Stiinte Economice, Universitatea "Petrol-Gaze" Ploiesti, (2004 - 2008). De asemenea, a avut activitate didactica desfasurata la Academia de Studii Economice si Universitatea Romano-Americana si de cercetare la Centrul de Cercetari Financiare si Monetare „Victor Slavescu”, Academia Romana, Bucuresti. In domeniul financiar – bancar si monetar a publicat in calitate de autor sau co-autor 15 carti in edituri de prestigiu, peste 60 de articole si studii in reviste de specialitate si a participat cu peste 30 de lucrari, sustinute public, la conferinte, simpozioane, mese rotunde, atat in tara cat si in strainatate. Are biografia prezentata in Who is Who, Enciclopedia Personalitatilor din Romania, Editia IV.



Sorin-Iulian CIOACA este asistent universitar doctor in cadrul Departamentului Moneda si Banci al Facultatii de Finante, Asigurari, Banci si Burse de Valori a Academiei de Studii Economice din Bucuresti. Anterior, a activat ca economist in administratia publica si in domeniul privat, perioada in care a dobandit o buna cunoastere a sistemului financiar intern, cu precadere a pietei de capital. A absolvit Facultatea de Matematica din cadrul Universitatii din Bucuresti si Facultatea de Finante, Asigurari, Banci si Burse de Valori din cadrul Academiei de Studii Economice din Bucuresti. Dupa terminarea studiilor superioare, a continuat formarea educationala si a obtinut titlul de doctor in economie, specializarea Finante, cu o tema centrata pe evolutia pietei de capital din Romania. Din anul 2014, este membru al CFA Institute si CFA Institute Romania.

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

1. EVOLUTIA INSOLVENTELOR IN SEMESTRUL I 2018

Conform datelor preliminare publicate de BPI, in primul semestru al anului curent s-au deschis 4.199 proceduri noi de insolventa, in scadere cu 5% fata de aceeaasi perioada a anului anterior, cand s-au deschis 4.442 de insolvente.

Totusi, numarul companiilor mari (cu cifra de afaceri peste 0,5 mil EUR) care intra in insolventa inregistreaza o crestere cu aproape 20%, ajungand la 316 firme insolvente in primul semestru al anului curent, comparativ cu 263 in aceeaasi perioada a anului anterior. Cresterea insolventelor in randul companiilor mari reprezinta o problema sistematica, deoarece acestea propaga un soc financiar si social mai mare in mediul de afaceri deja foarte polarizat. Astfel, desi numarul insolventelor inregistrate in prima jumatate a anului curent este la nivelul minim al ultimilor zece ani, nivelul pierderilor generate catre creditorii este la un nivel foarte ridicat, aproape de pierderile maxime inregistrate in ultimul deceniu. Companiile insolvente in primul semestru al acestui an au cauzat creditorilor (institutiile de credit, furnizori etc.) pierderi totale de aproape 5 mld RON, in crestere cu 10% comparativ cu aceeaasi perioada a anului anterior. De asemenea, numarul locurilor de munca inregistrate de firmele insolvente in primul semestru al acestui an este in crestere cu 35%, ajungand la aproape 26.000 de salariatii. Cifrele referitoare la impactul financiar si social cauzat de companiile insolvente din primul semestru al acestui an sunt ilustrate in tabelul urmatoare.

Indicator Financiar / Semestrul I al anului	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Numar companii insolvente	10.617	11.789	14.218	13.855	12.862	5.819	4.472	4.442	4.199
Din care, au depus financiare:	3.520	3.480	6.254	6.314	5.562	2.694	2.317	2.312	2.399
Total datorii (mil RON)	8.306	6.788	11.002	15.646	12.402	8.296	13.582	7.140	6.992
Total active fixe (mil RON)	4.012	2.596	6.008	10.400	7.964	4.184	10.374	2.596	2.024
Pierderi (datorii - active imobilizate) - mil RON	4.294	4.192	4.994	5.246	4.438	4.112	3.208	4.544	4.968
Pierdere medie / companie (mil RON)	1,2	1,2	0,8	0,8	0,8	1,5	1,4	2,0	2,1
Numar angajati	29.322	23.037	33.157	40.134	30.731	29.686	22.770	19.285	25.963
Numar angajati / companie	8,3	6,6	5,3	6,4	5,5	11,0	9,8	8,3	10,8
Grad Capitalizare	-3%	-12%	-29%	-19%	-17%	-13%	-8%	-1%	3%

Din perspectiva distributiei sectoriale, cele mai multe insolvente deschise in primul semestru al anului curent au fost inregistrate in sectorul comertului cu amanuntul (674), urmat de constructii (663) si comertul cu ridicata si distributie (624). Aceste sectoare inregistreaza si cel mai ridicat numar de companii active, deci volumul semnificativ al firmelor insolvente este alimentat de factorii structurali. Avand in vedere aceste aspecte, este important sa analizam numarul de insolvente raportat la totalul firmelor active din sectorul respectiv. Din aceasta

ultima perspectiva, cele mai multe insolvente raportate la 1.000 de companii active sunt inregistrate in productia si furnizarea energiei electrice si termice (31), fabricarea produselor textile (30) si industria extractiva (26).

Contextul fiscal si antreprenorial

Cresterea impactului companiilor insolvente este inregistrata pe fondul deteriorarii contextului fiscal si antreprenorial din Romania, care alimenteaza o fluctuatie majora a ritmului de crestere economica (perioada de expansiune mult peste potential, care poate fi urmata de o recesiune mai dura) si a companiilor nou inregistrate prin comparatie cu cele care isi intrerup activitatea.

Contextul macroeconomic devine instabil din cauza politicilor fiscale prociclice care alimenteaza cresterea unui deficit fiscal foarte ridicat intr-o perioada de temperare a cresterii economice. Astfel:

- Deficitul fiscal inregistrat la primul semestru 2018 este de -14,96 mld RON, cel mai ridicat din ultimii 8 ani, de aproape 2,4 ori peste nivelul inregistrat in aceasta perioada a anului anterior;
- Deficitul fiscal record este cauzat de cresterea cheltuielilor publice (+19%) mult mai accelerata decat avansul veniturilor publice (+12,6%). Cheltuielile publice sunt concentrate in proportie de 71% in cheltuieli de personal (care cresc cu 24%, totalizand o crestere de aproape 50% in ultimii trei ani) si cheltuieli cu ajutoare sociale (care avanseaza cu +14%). Structura cheltuielilor publice nu favorizeaza o crestere economica stabila pe termen lung, in contextul in care investitiile publice ca pondere in PIB (dupa eliminarea cheltuielilor pentru aparare) inregistreaza nivelul minim din ultimul deceniu;
- Cresterile de salarii se reflecta in avansul consumului, care alimenteaza presiuni inflationiste semnificative in contextul unei productii domestice limitate. Astfel, inflatia anuala creste la 5,4% in luna Iunie, cel mai ridicat nivel din UE;
- Dobanzile din piata monetara interbancara cresc in linie cu inflatia, in contextul lansarii unei politici monetare restrictive intr-un ritm acomodativ (gradual) de catre BNR. ROBOR cu maturitate la 3 luni a fost cotate la finalul lunii Iulie aproape de 3,5%, respectiv de 3,5 ori mai mult decat aceeaasi perioada a anului anterior;
- Inflatia in crestere si orientarea consumului catre importuri (in conditiile unei productii domestice limitate din cauza investitiilor timite din mediul privat) alimenteaza presiuni asupra monedei nationale, care se depreciaza in raport cu EUR si USD;
- Cresterea economica a decelerat la 4,2% in primul semestru din acest an si se va incadra in intervalul 4%-4,5% pe parcursul intregului an, semnificativ sub prognoza de 5,5% pe care este bazat bugetul public pentru anul curent. Temperarea cresterii economice este cauzata de scaderea gradului de incredere al consumatorului roman, care inregistreaza cel mai scazut nivel din ultimii patru ani. O explicatie pentru aceasta evolutie slaba este scaderea venitului disponibil din cauza cresterii dobanzilor pentru creditele aflate in derulare si cresterea preturilor pentru majoritatea produselor din cosul de consum.

In concluzie, contextul macroeconomic marcat de majorarea deficitului fiscal, orientarea cheltuielilor publice catre nevoi sociale si mai putin catre investitii, cresterea inflatiei, majorarea dobanzilor, deprecierea monedei nationale si temperarea cresterii economice nu sustin antreprenoriatul si increderea necesara pentru demararea unor investitii pe termen lung.

Tocmai de aceea, mediul de afaceri este afectat de un proces agresiv al regenerarii distructive. Numarul companiilor care si-au intrerupt activitatea in primul semestru al anului curent este de 74.442 companii, in crestere cu 12% fata de aceeaasi perioada a anului anterior. In acelasi timp, numarul companiilor SRL nou inmatriculate in primul semestru al anului curent este de 45.276, in scadere cu 19% fata de aceeaasi perioada a anului anterior. Aceasta poate indica deteriorarea increderii in perspectivele economiei pe termen mediu-lung din partea antreprenorilor actuali, sau a celor care se gandesc sa infiinteze o companie. Astfel, conform cifrelor ilustrate in tabelul urmator, la fiecare companie nou inregistrata in primul semestru din acest an se inregistreaza 1,64 companii care si-au intrerupt activitatea.

Categorie	Ianuarie - Iunie 2017	Ianuarie - Iunie 2018	Dinamica 2018 / 2017
Suspendari	7.597	9.618	27%
Dizolvari	12.688	18.570	46%
Radieri	41.257	41.748	1%
Insolvente	4.677	4.486	-4%
Total Intreruperi	66.219	74.422	12%
Total Inmatriculari	79.251	71.473	-10%
din care, SRL	56.204	45.276	-19%
Raport Intreruperi / Inmatriculari SRL		1,64	

Principalii factori care cauzeaza deteriorarea comportamentului de plata al companiilor, pe de o parte, respectiv scaderea nivelului de incredere al antreprenorilor, pe de alta parte, sunt:

- Cresterea cheltuielilor (in special cele privind salariile, utilitati si combustibil);
- Cresterea cheltuielilor privind dobanzile si rambursarea creditelor bancare;
- Impredictibilitatea fiscala (incertitudinea referitoare la noi reglementari fiscale);
- Economia subterana din Romania (estimata de Comisia Europeana la aproape 32% din PIB, cel mai ridicat nivel din UE dupa Bulgaria), care permite concurenta neloiala si dificultatea (in unele cazuri, aproape imposibilitatea) de a fi competitiv, daca lucrezi 100% curat (fiscalizat);
- Dificultatea de a gasi forta de munca la un salariu care sa reflecte productivitatea reala !

Autor: Iancu GUDA, CFA, EMBA, Presedinte AAFBR

2. RE-VIZITAREA EFECTULUI BALASSA-SAMUELSON PENTRU ROMANIA

Modelul Balassa-Samuelson este o alternativa la modelul de determinare pe termen lung a cursului de schimb prin paritatea puterii de cumparare (PPP). Modelul PPP a stat la baza majoritatii modelelor teoretice macroeconomice internationale.

Insa, conform lui Balassa (1964) si Samuelson (1964), cursul valutar al tarilor in curs de dezvoltare este subevaluat comparativ cu cel sugerat de teoria paritatii puterii de cumparare. Ca urmare, odata cu procesul de convergenta catre nivelul de dezvoltare economica al tarilor industrializate, cursul lor de schimb se va aprecia in termeni reali.

Ipotezele modelului Balassa-Samuelson sunt:

- Economia este impartita in doua sectoare economice: cel al bunurilor si serviciilor ce pot fi tranzactionate (importate/exportate) extern (sectorul *tradables*) si sectorul bunurilor si serviciilor ce nu pot fi tranzactionate extern (sectorul *non-tradables*). Exemple de bunuri si servicii *tradables*: industrie, sector IT, servicii de transport, agricultura. Exemple de bunuri si servicii *non-tradables*: servicii de utilitati, sectorul public.
- Mobilitatea capitalului in cadrul celor doua sectoare din economie si intre tari, ceea ce implica faptul ca rata dobanzii este exogena;
- Paritatea puterii de cumparare se verifica numai pe sectorul de bunuri *tradables* ceea ce implica faptul ca numai nivelul preturilor bunurilor *tradables* din tara si din strainatate determina cursul valutar;
- Piata muncii este competitiva iar capitalul uman este mobil intre cele doua sectoare economice, ceea ce conduce la egalizarea salariilor intre sectorul *tradables* si sectorul *non-tradables*. Ca urmare, un soc al salariilor intr-unul dintre cele doua sectoare este transmis si in celalalt sector.

In aceste conditii, cresterea mai rapida de productivitate in sectorul *tradables* decat in sectorul *non-tradables* conduce la cresterea salariilor in primul sector. Datorita mobilitatii angajatilor, salariile in sectorul *non-tradables* vor tinde sa se egalizeze cu cele din sectorul *tradables*, conducand la cresterea cheltuielilor de productie si implicit a pretului bunurilor *non-tradables*. Ca urmare, o crestere a productivitatii in sectorul *tradables* conduce la o majorare a preturilor in sectorul *non-tradables*, a preturilor relative si implicit a preturilor de consum (pe baza preturilor *non-tradables*).

In cazul in care cresterea de productivitate in tara este mai mare decat cea din strainatate, rata inflatiei va fi mai ridicata in tara decat in strainatate si, ca urmare, cursul valutar real al monedei locale (calculat pe baza indicilor preturilor de consum) se va aprecia, in timp ce soldul contului curent se va majora.

Acest efect a fost de actualitate in anii 2000 in contextul pregatirii aderarii la Uniunea Europeana a tarilor din Europa Centrala si de Est. In acea perioada procesul de convergenta a fost accentuat si au fost inregistrate cresteri substantiale de productivitate in tarile candidate la aderarea la Uniunea Europeana. In aceste tari au fost inregistrate rate ale inflatiei superioare celor din Zona Euro iar monedele nationale s-au apreciat substantial.

Ulterior crizei financiare globale incepute in anul 2007, a continuat procesul de convergenta, in sa au fost si perioade de divergenta. De asemenea, ratele de dobanda si/sau cursul valutar au fost folosite de catre state ca instrumente de impulsie a cresterii economice. Ca urmare efectul Balassa-Samuelson a fost mai putin vizibil. Insa, in ultimii ani s-a manifestat acest efect, dar impulsul nu a venit din cresterea de productivitate din sectorul *tradables* ci din majorarea de salarii in sectorul *non-tradables* si anume in sectorul public.

Astfel, majorarea accelerata (ne-bazata pe majorarea productivitatii) a salariilor in sectorul public (*non-tradables*) a fortat majorarea salariilor in intreaga economie (atat *tradables* cat si *non-tradables*). Aceasta majorare a salariilor, nebazata pe o crestere a productivitatii muncii a avut ca efect atat o crestere a cererii interne, cat si o crestere a preturilor bunurilor si serviciilor produse local. In lipsa unei cresteri echivalente de productivitate, care sa conduca la majorarea ofertei interne, echilibrul dintre cerere si oferta s-a reglat prin cresterea pretului (inflatie) si/sau majorarea deficitului comercial.

Cum majorarea de salarii in sectorul *tradables* nu a fost sustinuta de cresterea productivitatii in acest sector, ci doar pe competitia din piata muncii, competitivitatea externa a acestui sector a scazut. De aici rezulta deprecierea monedei nationale si deteriorarea contului curent, fenomene care s-au manifestat in Romania in ultima perioada.

Ca urmare, in aceasta perioada, datorita faptului ca majorarea de salarii nu a fost determinata de crestere de productivitate, ci de masuri administrative, efectul Balassa-Samuelson s-a manifestat in Romania prin:

- Cresterea ratei inflatiei
- Deprecierea leului fata de euro si implicit deteriorarea contului curent.

Pentru documentarea empirica, a fost estimat econometric un model Vector Error Correction prin metodologia Johansen.

Datele utilizate sunt:

- Indicele preturilor de consum in Romania (CPI_RO) si zona euro (CPI_EZ);
- Ratele de dobanda de piata monetara cu scadenta de 3 luni (ROBOR3M si respectiv EURIBOR3M);
- Cursul EUR\RON (ER_RO)
- Salariul mediu net in Romania (WAGEN_RO)

Sursele de date: Eurostat, Banca Nationala a Romaniei, Fondul monetar International, Institutul national de statistica.

Perioada analizata: ianuarie 2007 – martie 2018.

Relatiile pe termen lung (de cointegrare) sunt:

- Indicele preturilor de consum, cursul de schimb nominal si indicele preturilor de consum in zona euro
- Cursul de schimb nominal, rata inflatiei (adica cursul de schimb real) si salariul mediu net
- Cursul de schimb si ratele de dobanda de piata monetara ROBOR 3M si EURIBOR 3M.

Cele trei relatii de cointegrare sunt prezentate in tabelul de mai jos:

Cointegration Restrictions:

$B(1,1)=1, B(1,4)=0, B(1,5)=0, B(1,6)=0, B(1,7)=0, B(2,1)=-1, B(2,2)=0, B(2,3)=1, B(2,4)=0, B(2,5)=0, B(2,7)=0,$
 $B(3,1)=0, B(3,2)=0, B(3,3)=1, B(3,6)=0$

Maximum iterations (500) reached.

Restrictions identify all cointegrating vectors

LR test for binding restrictions (rank = 3):

Chi-square(6) 17.34660

Probability 0.008090

Cointegrating Eq:	CointEq1	CointEq2	CointEq3
LOG(CPI_RO(-1))	1.000000	-1.000000	0.000000
LOG(CPI_EZ(-1))	-0.092488 (0.03921) [-2.35900]	0.000000	0.000000
LOG(ER_RO(-1))	-0.605776 (0.02105) [-28.7802]	1.000000	1.000000

ROBOR3M(-1)	0.000000	0.000000	-0.846232 (0.09598) [-8.81636]
EURIBOR3M(-1)	0.000000	0.000000	0.590760 (0.27739) [2.12971]
LOG(WAGEN_RO_D11(-1))	0.000000	-0.085365 (0.00786) [-10.8669]	0.000000
@TREND(99M01)	0.000000	0.000000	-0.002118 (0.00020) [-10.3556]
C	-3.202247	3.701749	-1.056279

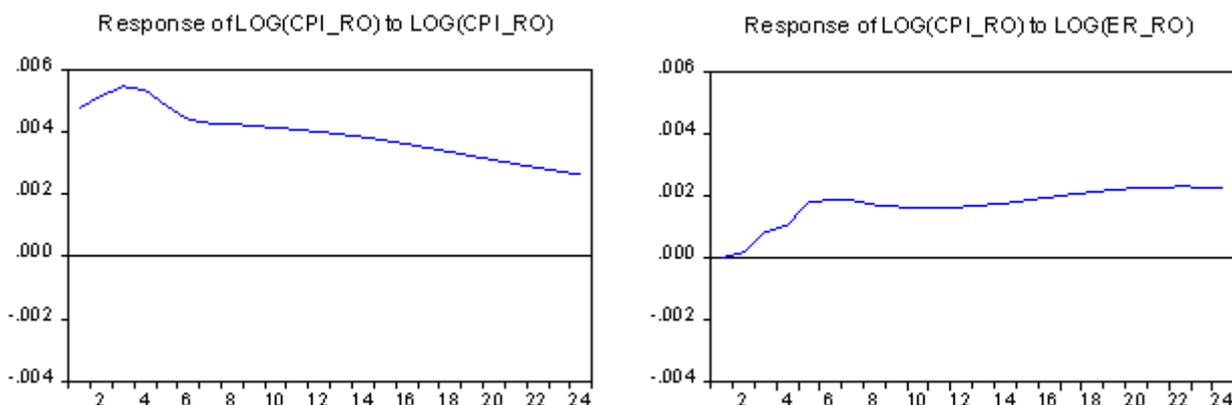
Conform rezultatelor estimarii:

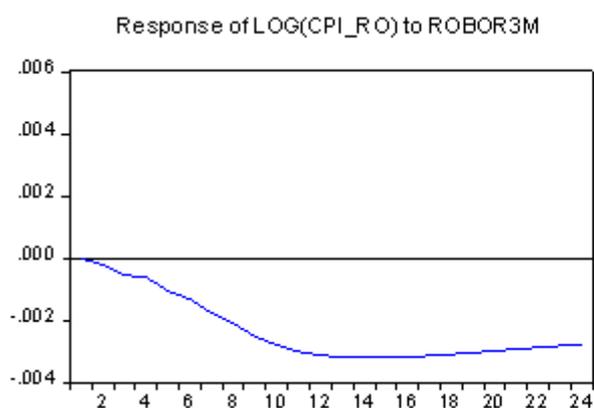
- O depreciere a leului este transferata in proportie de 60% asupra ratei inflatiei
- O majorare a salariilor conduce la o depreciere a leului: aproximativ 9% din majorarea de salarii este transferata in deprecierea cursului real al leului

Contra intuitiv, daca tinem cont de paritatea neacoperata a ratei de dobanda, pe termen lung, evolutia ratei de dobanda la leu este pozitiv corelata cu cea a cursului de schimb EUR/RON. O explicatie a acestei relatii este faptul ca Romania este o tara emergenta (avand ca rating in perioada analizata, ultima treapta de *investment grade* sau prima de *non-investment grade*), si prin urmare, atat cursul de schimb cat si ratele de dobanda au atasate prime de risc substantiale. Astfel ca, atunci cand prima de risc creste, atat dobanzile la leu vor creste cat si leul se va deprecia.

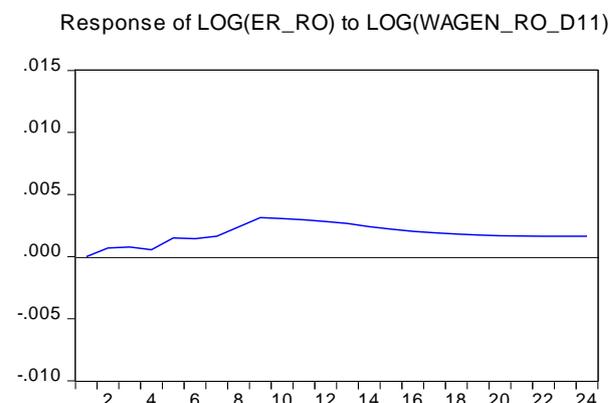
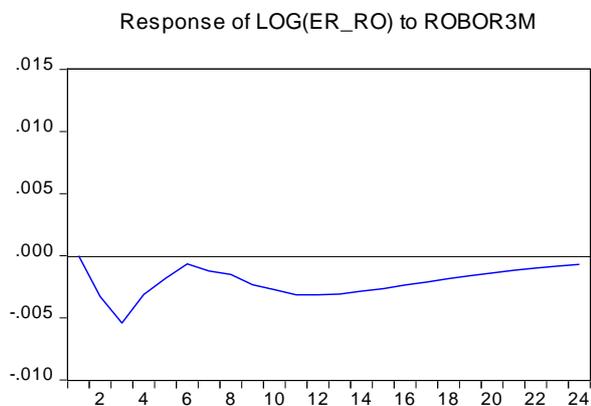
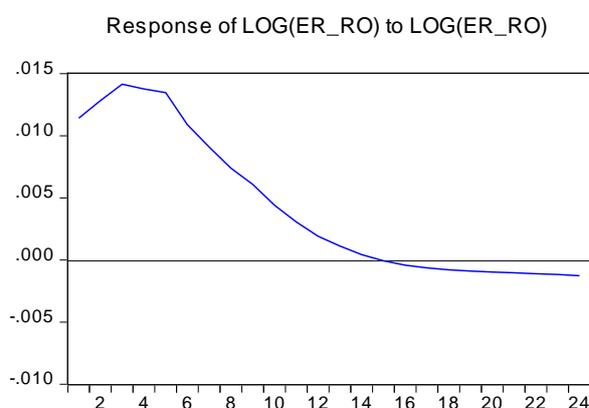
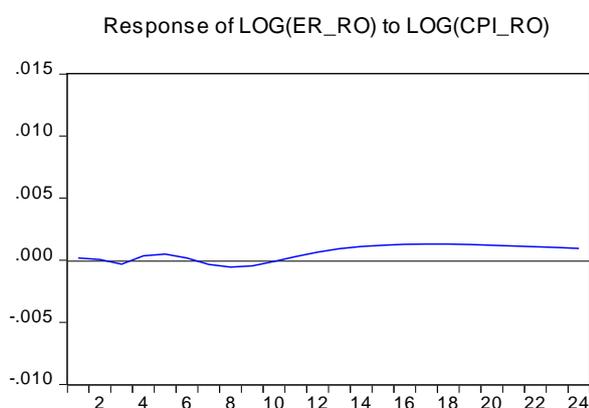
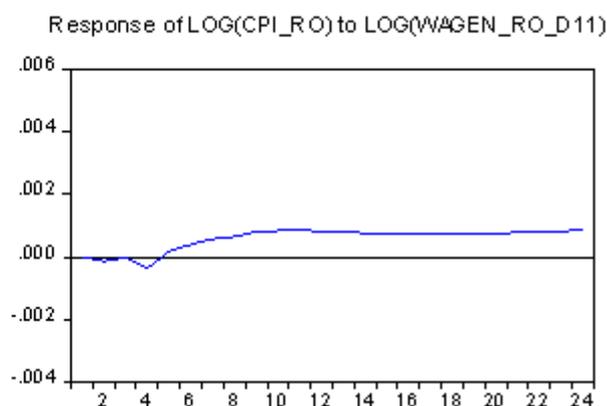
Pe termen scurt, impactul unor socuri asupra cursului de schimb si ratei inflatiei au fost analizate prin functii de impuls-raspuns.

Impactul asupra ratei inflatiei





Impactul asupra cursului de schimb



Conform rezultatelor functiilor de impuls-raspuns, pot fi desprinse urmatoarele concluzii:

- Rata inflatiei prezinta o componenta semnificativa de anticipatii adaptive, ceea ce inseamna ca o rata a inflatiei ridicata se transforma in anticipatii inflationiste;
- Un soc asupra cursului de schimb afecteaza rata inflatiei;
- Politica monetara este eficienta in reducerea ratei inflatiei, transmisia maxima a unui soc de politica monetara realizandu-se intr-un interval de peste 9-12 luni;
- O majorare a salariilor incepe sa aiba efect asupra ratei inflatiei dupa 5-6 luni;
- Si cursul de schimb are o componenta de anticipatii adaptive;
- O majorare a ratelor de dobanda de piata monetara are efect pe termen scurt in aprecierea leului, deci paritatea neacoperita a ratei de dobanda este valida pe termen scurt.

Autor: Adrian CODIRLASU, CFA, PhD, Vicepresedinte AAFBR

Profesor Asociat Scoala Doctorala de Finante Banci—DOFIN, ASE

3. STUDIUL COMPORTAMENTULUI BANCAR AL CLIENTELEI—INTELEGerea NECESITATII CLIENTULUI

Atat **clientii persoane juridice**, cat si **clientii persoane fizice** sunt la fel de importanti pentru banca, indiferent daca ei apeleaza la serviciile sale o singura data sau de mai multe ori, de aceea este necesara intelegerea **comportamentului** ambelor grupe de clienti.

Multe conturi sunt deschise de persoane juridice avand un singur asociat, sau de a caror situatie se preocupa numai o anumita persoana desemnata din firma; comportamentele acestora la desfasurarea operatiunilor bancare, in majoritatea cazurilor, vor fi aceleasi ca si ale unui client persoana fizica.

Intelegerea necesitatilor individuale pentru servicii bancare nu numai ca ajuta la dezvoltarea si vanzarea produselor si serviciilor bancii, dar este si o cheie pentru crearea serviciilor generale pentru clienti, pentru grija fata de acestia.

Fiecare client trebuie sa aiba un **sentiment de satisfactie** care il determina sa foloseasca mai multe servicii/produse si sa devina **client fidel pe termen lung**. De fapt, clientii fideli pe termen lung sunt cei care vor asigura venituri bancii. **Fidelitatea clientului** imbunatateste imaginea unei banci si poate fi o sursa excelenta de **reclama** – clientii multumiti pot recomanda banca altor potentiali clienti.

Stabilirea unei relatii cu clientul ajuta banca sa inteleaga si sa identifice mult mai usor necesitatile lui particulare. Acest lucru ajuta banca cand promoveaza si livreaza propriile produse si servicii, in sensul ca este mult mai usor si mai putin costisitor de marit volumul tranzactiilor cu clienti fideli, decat castigarea de clienti noi pentru fiecare produs sau serviciu.

Concurenta continua sa creasca si, de aceea, clientii au posibilitatea sa aleaga banca care le va satisface necesitatile specifice in privinta serviciilor bancare. In cadrul sectorului bancar, serviciile si produsele sunt relativ asemanatoare prin efectul lor, de aceea banca trebuie sa-si creeze si sa-si mentina **avantajul competitiv**.

Calitatea serviciului este un domeniu in care banca este capabila sa actioneze si este cheia viitoarei dezvoltari. De aceea, unul dintre secretele asigurarii unui serviciu de calitate clientului este intelegerea necesitatilor si dorintelor acestuia. Astfel, apare o intrebare legitima:

“Ce se considera ca este mai important pentru banca?”

a) *Satisfacerea clientilor, in general?*

sau

b) *Satisfacerea clientilor fideli, in particular?”*

a) *Clienti multumiti, in general.* Este mult mai probabil ca acei clienti multumiti sa revina si sa cumpere din nou; ei vor renunta la concurentii bancii unde au avut o experienta mai putin satisfacatoare. Probabil ca ei vor recomanda banca cunoscutelor lor.

Clientii nemultumiti vor raspandi informatii despre nemulțumirea lor, ceea ce inseamna ca banca ii va pierde nu numai pe acesti clienti, ci probabil si pe altii.

b) *Clienti fideli, in particular.* Clientii multumiti pot deveni **clienti fideli**; si cum nevoile lor se schimba si cresc, este posibil ca banca sa preia treptat, in timp, toate afacerile lor. Este mai usor si mai economic ca banca sa mareasca volumul tranzactiilor cu **clienti fideli**, decat sa obtina **clienti noi**. De obicei, **clientii fideli** nu vor lua in considerare o banca concurenta pentru satisfacerea nevoilor lor de natura financiar-bancara.

Intelegerea comportamentului clientului ajuta banca sa anticipeze reactia probabila a unui client si poate influenta structura si planificarea serviciilor oferite. **Comportamentele persoanelor fizice** si cel al **persoanelor juridice** vor fi influentate de factori diferiti, de aceea este important ca aceste segmente sa se examineze separat.

Sectorul **persoanelor juridice** este cel mai complex in cadrul unei banci. Pentru multe dintre afacerile mici, managementul relatiei cu bancile este indeplinit de catre persoane individuale si, de aceea, factorii personali vor avea, probabil, o influenta mai mare in deciziile lor decat considerentele de afaceri.

Este important sa nu se ignore atitudinile persoanelor de conducere din cadrul clientilor-firme, pentru ca acestea pot influenta alegerea bancii la care este deschis contul si de unde sunt obtinute produsele/serviciile.

Exista mai multe motive pentru care clientii prefera o banca in locul alteia. In general, **alegerea** este facuta datorita **valorii** pe care o acorda clientul serviciului primit.

De exemplu: Un client doreste sa depuna bani la o banca; constata ca ratele dobanzilor sunt aproape similare. Ce il determina sa aleaga o banca in locul alteia?

- **Comoditatea:** - ce banca are o sucursala/agentie care are amplasarea mai convenabila;
- **Optiunile:** - ce banca are mai multe sedii secundare (sucursale, agentii, puncta de lucru) in teritoriu care pot fi utilizate la nevoie;
- **Serviciul:** - ce banca are o prestare a serviciilor mai atractiva, personalul mai serviabil si politicos, iar timpii de asteptare nu sunt prea lungi;
- **Mediul:** - la ce banca unitatile proprii sunt mai atragatoare si par mai primitoare.

Deci utilizatorii aleg ceea ce se potriveste necesitatilor lor. Este important pentru banca sa intelega aceste necesitati si sa-si dirijeze serviciile spre clientii pe care doreste sa-i atraga. Pentru a face acest lucru mai eficient, trebuie **segmentata piata** utilizand **cercetarea pietei** si **cunostintele despre comportamentul clientilor**.

Segmentarea pietei este un mecanism foarte folositor pentru strategia generala a bancii. Atunci cand face **planificarea**, conducerea executiva a bancii trebuie sa cunoasca informatii detaliate despre segmentele si nisele pietei pe care "trebuie" si "poate" sa patrunda, astfel incat sa presteze servicii si sa livreze produse pe acele piete, pentru a-si realiza obiectivele generale de afaceri.

Segmentarea pietei este recunoscuta ca o **strategie** puternica. Prin concentrarea asupra satisfacerii nevoilor unor **grupe omogene de clienti** in cadrul unei **piete eterogene**, bancile pot fi capabile sa-si sporeasca rentabilitatea si sa tina la distanta concurenta, clientii acestor banci obtinand astfel produse si servicii mai bine adaptate cerintelor lor. Pe masura intensificarii concurentei pe piata, bancile au adoptat intr-o masura din ce in ce mai mare **strategia segmentarii**, deplasandu-si centrul de interes de la "strategiile de atragere a neutilizatorilor" la cele menite sa "sporeasca utilizarea produselor si serviciilor lor de catre clientii existenti" si sa "consolideze exclusivitatea relatiei cu clientul".

Concluzii:

1.) In Europa Occidentala, pietele financiar-bancare au ajuns la maturitate, ceea ce inseamna ca cca. 99% din persoanele fizice si din clientii institutionali detin cel putin un cont la o banca.

In majoritatea tarilor europene vestice, persoanele fizice si companiile lucreaza, in medie, cu doua sau mai multe banci (I.M.M.-urile depasesc chiar aceasta cifra, incercand in acest fel sa raspunda intereselor propriilor clienti); astfel, clientul poate efectua transferuri din contul sau in contul furnizorului in cadrul aceleiasi banci.

Prin urmare, lupta se da mai degraba in domeniul **fidelizarii clientilor**, decat in cel al **prospectarii pietei**.

O serie de banci axate pe asigurarea satisfactiei clientilor lor au facut o descoperire importanta: masurand gradul de satisfactie a clientilor pe o scara de la **1** la **5** (unde: **1** inseamna "complet nesatisfacut" si **5** "foarte satisfacut"), probabilitatea de a trece in tabara opusa s-a dovedit a fi de 6 ori mai mare in cazul celor care au indicat **4** - desi declarau astfel ca sunt satisfacuti, decat in cazul celor care au indicat **5**. Aceasta constatare a condus la presupunerea ca **satisfactia si fidelitatea evolueaza in acelasi sens**.

Mai mult, expertii au descoperit ca **fidelitatea clientilor** este un stimul important in directia cresterii profitabilitatii si ca fidelitatea acestora ar putea fi sporita considerabil daca li s-ar acorda o atentie sporita.

In consecinta, unele banci din Europa Occidentala au plasat **retinerea** si **fidelizarea** clientilor in centrul **strategiei** si **obiectivelor** lor. Lunar, unitatile bancilor sunt informate asupra clientilor care isi restrang activitatea cu

banca si ale caror solduri sunt in scadere, fiind solicitate sa-si concentreze atentia in primul rand asupra acestor clienti.

2.) Pentru institutiile bancare este esentiala, in anii urmasori, o armonizare a activitatilor de marketing, a contabilitatii analitice, a managementului bilantier si a auditului managerial.

Portofoliile de clienti au inceput sa cunoasca schimbari drastice, datorita instruirii acestora, mediului (progreselor inregistrate in plan tehnic si social), globalizarii economiei etc. Nevoile clientilor devin din ce in ce mai specifice. Prin urmare, a devenit extrem de importanta cunoasterea **nevoilor** si **asteptarilor** acestora pentru a-i putea servi corect. **Segmentarea fina a pietei** este un prim pas spre asigurarea unor servicii de calitate pentru clienti.

Cerintele de profitabilitate, pe de alta parte, impun mobilizarea celor mai buni angajati pentru servirea celor mai profitabili clienti. Prin urmare, este important sa se stie care sunt cei mai buni clienti si sa se cunoasca nevoile acestora.

In final, lupta in domeniul serviciilor financiar-bancare nu se va mai duce la nivelul produselor bancare de baza, ci la nivelul **valorii adaugate**. Aceasta valoare adaugata se va materializa in produse cat mai sofisticate, care incorporeaza un volum mare de consultanta umana si/sau de tehnologie, dar si in servicii de calitate individualizate in functie de clienti.

Fiecare segment de piata pe care banca opereaza trebuie definit in mod corespunzator, astfel incat banca sa poata raspunda urmatoarelor **intrebari**:

- *Cine sunt exact clientii?*
- *Care sunt nevoile lor?*
- *Ce produse si servicii ale bancii vin in intampinarea acestor nevoi?*
- *Putem oferi aceste produse si servicii in mod eficient, profitabil, si la un nivel acceptabil al riscului?*
- *Care sunt resursele de care banca are nevoie pentru a furniza aceste servicii?*
- *Cum va administra banca aceste resurse?*

Autor: Marius COZMA, membru AAFBR

4. IMPACTUL IFRS 16 ASUPRA LEASINGULUI OPERATIONAL

Incepand cu 1 ianuarie 2019, contractele de leasing vor fi afectate de un nou standard de contabilitate, cunoscut sub numele de IFRS16. Acest nou standard **aliniaza** modul de evidentiere in raportarile financiar-contabile a tuturor operatiunilor de leasing atat financiar cat si operational.

Astfel, incepand cu aceasta data atat **activele** finantate prin leasing financiar, cat si cele finantate prin leasing operational **se vor reflecta in bilanturile utilizatorilor**.

De asemenea noul standard introduce si la **nivelul contului de profit si pierderi** reguli de repartizare a costurilor de capital (amortizari) si costurilor financiare (dobanzi), astfel ca vor aparea modificari semnificative si in cadrul acestor raportari financiare.

Cateva considerente despre leasingul financiar si leasingul operational

Conform Codului Fiscal **LEASING FINANCIAR** este orice contract de leasing care indeplineste cel putin una dintre urmatoarele conditii:

- 1) **Riscurile si beneficiile dreptului de proprietate** asupra bunului care este obiect al leasingului **sunt transferate utilizatorului** la momentul in care contractul de leasing produce efecte (momentul in care utilizatorul este indreptatit sa foloseasca bunul);
- 2) In contractul de leasing este prevazut **transferul dreptului de proprietate** asupra bunului care este obiect al leasingului, catre utilizator, la momentul expirarii contractului;
- 3) Este prevazuta **optiunea utilizatorului de a cumpara bunul** la valoarea reziduala calculate la momentul expirarii contractului. Valoarea reziduala exprimata in procente este mai mica sau egala cu diferenta dintre durata normala de functionare maxima si durata contractului de leasing, raportata la durata normala de functionare maxima, exprimata in procente;
- 4) **Perioada contractului de leasing depaseste 80% din durata normala de functionare maxima a bunului** care face obiectul leasingului. In intelesul acestei definitii, perioada de leasing include orice perioada pentru care contractul de leasing poate fi prelungit;
- 5) **Valoarea totala a ratelor de leasing**, mai putin cheltuielile accesorii, este mai mare sau egala cu valoarea de intrare a bunului.

LEASING OPERATIONAL

- 1) Orice contract de leasing incheiat intre **locator** (persoana care are bunul in proprietate din punct de vedere juridic) si **locatar** (persoana care are dreptul de folosinta), care transfera locatarului riscurile si beneficiile dreptului de proprietate, **mai putin riscul de valorificare a bunului la valoarea reziduala** si
- 2) care nu indeplineste niciuna dintre conditiile prevazute la punctele 2) – 5) de mai sus.

Din punct de vedere contabil si fiscal, in cazul **leasingului financiar**, **utilizatorul** este tratat ca **proprietar**, in timp ce, in cazul **leasingului operational**, **locatorul ramane proprietar**.

Ce modificari aduce IFRS 16?

In prezent, conform standardului IAS 17, in contabilitatea locatarului / utilizatorului de leasing operational nu exista nicio recunoastere a activelor si pasivelor in bilantul contabil. Ratele de leasing sunt considerate cheltuieli si nu datorii. Standardul IAS 17, ofera posibilitatea societatilor comerciale sa nu evidentieze bilantier multe tipuri de active, in special cele de valori mari (cladiri , aeronave, echipamente de forat etc), si nici datoriile aferente.

Noul standard IFRS 16 schimba perspectiva contabilitatii **utilizatorului** de leasing operational, astfel ca acesta va fi obligat sa recunoasca in bilant atat activul contractat prin leasing (in noul cont denumit "drept de utilizare"), cat si pe partea de pasiv, datoria respectiva.

BILANT Utilizator/locatar

IAS 17		IFRS 16	
Activ	Pasiv	Activ	Pasiv
-	-	Valoarea contractului de leasing operational	Datorii

Recunoasterea activului se va face la costul de finantare, incluzandu-se toate cheltuielile pentru utilizarea noului bun, iar acestea se vor amortiza corespunzator.

Recunoasterea pasivului/ datoriei aferente contractului de leasing se va face la valoarea actualizata a ratelor de leasing si, respectiv la valoarea actualizata a platilor facute la finalul contractului.

De asemenea, in contul de profit si pierderi, noul standard IFRS 16 va aduce schimbari prin faptul ca utilizatorii vor arata un EBIDTA mai mare prin comparatie curaportarile financiare actuale.

Practic, rata de leasing se va defalca pe categorii de cheltuieli, astfel: costuri de capital (cu amortizarea) si costuri financiare (dobanda).

CONT DE PROFIT SI PIERDERE Utilizator/locatar

IAS 17		IFRS 16	
Venituri	Cheltuieli	Venituri	Cheltuieli
-	Rata leasing	EBIDTA	
		-	Dobanzi Amortizare
	EBIDTA = Profit net	Profit net	

Cine aplica IFRS 16?

In Romania, conform legislatiei, au obligatia de a aplica Standardele Internationale de Raportare Financiara: institutiile de credit, institutiile financiare nebancale, societatile de asigurare si reasigurare, societatile de brokeraj precum si companiile listate la Bursa de Valori Bucuresti. In afara companiilor obligate legislativ mai pot aplica standardele IFRS si companiile nelistate, dar care au ales IFRS pentru contabilitatea consolidata la nivel de grup (de ex. companiile multinationale)

Regulamentul (CE) nr.1606/2002 are ca obiectiv adoptarea si utilizarea standardelor internationale de contabilitate in cadrul Comunitatii Europene in vederea armonizarii informatiei financiare prezentate de catre entitatile care aplica IFRS, pentru a asigura un grad inalt de transparenta si comparabilitate a situatiilor financiare si, prin urmare, o functionare eficienta a pietei de capital a Comunitatii si a Pietei Interne.

Cand se aplica IFRS 16?

Standardele IFRS 16 au fost emise in ianuarie 2016 si vor intra in vigoare incepand cu data de 1 ianuarie 2019. Dupa aceasta, toate contractele de leasing operational incheiate de firmele care aplica standardele financiare internationale vor fi inregistrate in bilanturile contabile ale utilizatorilor/ locatarilor. De asemenea, **contractele aflate in desfasurare** vor fi re-evaluate **pentru perioada ramasa** si evidentiate in bilanturi.

Vechiul mod de inregistrare a leasingurilor operationale conform IAS17, **se va pastra** insa pentru situatiile in care contractul este incheiat **pe o perioada mai mica de 12 luni** sau cu o **valoare a contractului sub 5000 USD**.

Care este motivul acestor schimbari?

Modificarea majora adusa de acest standard este eliminarea inregistrarii contractului de leasing operational in contrurile extrabilantiere si aducerea activului in **bilantul utilizatorului**.

Bilantul finantatorului/ locatorului va ramane insa **neschimbat**, acesta avand in continuare obligatia de a-si evidentia si urmari activele detinute/ finantate.

Aceste noi reglementari vor evidentia intr-un mod transparent **atat activele cat si datoriile utilizatorilor de leasing operational**, iar in perioada urmatoare vom asista din acest motiv la cresterea gradului de indatorare a acestor companii dar si la recunoasterea activelor in bilant.

Leasingul operational va avea in continuare alte tipuri de **avantaje: de tip fiscal** (deductibilitatea integrala a ratei de leasing conform Codului Fiscal) precum **si de cash flow** (utilizatorul fiind obligat doar la plata ratelor de leasing, nu si a valorii reziduale).

Autor: Oana STOENESCU, membru AAFBR

5. EVOLUTIA PRINCIPALILOR INDICATORI MACROECONOMICI

	2015	2016	2017	T1 2018	T2 2018	Cele mai recente date	Perioada
Produsul intern brut (real), an -la -an	4,0%	4,8%	6,9%	4,0%	4,1%	4,1%	T2 2018
Productia industrială, an- la -an	2,8%	3,1%	7,8%	4,9%	3,5%	7,3%	Iulie 2018
Lucrarile de constructii, an -la -an	10,6%	-4,4%	-5,6%	-2,2%	0,4%	-16,4%	Iulie 2018
Comertul cu amanuntul, an -la -an	9,5%	12,4%	10,8%	6,4%	6,7%	5,3%	Iulie 2018
Inflatia anuala (sfarsit de perioada)	-0,9%	-0,5%	3,3%	5,0%	5,4%	5,1%	Aug-18
Deficitul/ excedentul bugetar cash (% PIB)	-1,5%	-2,4%	-2,9%	-0,5%	-1,3%	-1,3%	Iulie 2018
Deficitul comercial (mld. EUR, FOB -CIF, cumulată)	8,4	10,0	13,0	2,7	6,3	-7,6	Iulie 2018
Deficitul de cont curent (mld. EUR, cumulată)	2,0	3,6	6,3	1,1	3,7	4,8	Iulie 2018
Flux investitii straine directe (mld. EUR, cumulată)	3,0	4,5	4,6	1,5	1,9	2,3	Iulie 2018
Datoria publica (% PIB)	37,7%	37,1%	35,0%	34,4%	34,9%	34,9%	Iunie 2018
Dobanda de politica monetara (%)	1,75	1,75	1,75	2,25	2,5	2,5	Sep-18
Cursul de schimb EUR/ RON, sfarsit de perioada	4,52	4,54	4,66	4,66	4,66	4,64	Aug-18

Sursa: BNR, INSSE, Ministerul finantelor

- In T2 2018, produsul intern brut a crescut in termeni anuali cu 4.1%, similar cu ritmul din T1 2018, un avans care este in linie cu cresterea potentiala. Pe partea de productie, cea mai mare contributie apartine industriei, de 1 punct procentual, urmata de taxe, comert si servicii. Pe partea de cheltuieli, consumul privat explica aproape in totalitate avansul economic, mai exact cu o contributie 3.2 puncte procentuale. Investitiile au un aport negativ de -0.7 puncte procentuale iar exporturile nete sunt negative (-1.4 puncte procentuale).
- Investitiile nete din economie sunt in scadere cu 0.2% an-la-an, in T2 2018, dupa ce avansasera in T1 2018. Impactul este dat de constructiile noi (-3.3% an-la-an), in timp ce cheltuielile cu utilajele si celelalte cheltuieli au un avant modest intre 2% si 3.5% an-la-an.
- Sectorul constructiilor marcheaza o crestere de 0.4% an-la-an in T2 2018, datorata in special segmentului de cladiri nerezidentiale (+ 6.5% an-la-an) precum si constructiilor ingineresti (+14.7% an-la-an). Segmentului rezidential ramane in teritoriu negativ (-29.3% an-la-an) pe fondul cresterii puternice de anul trecut, cererea fiind inca in parametri buni, dupa cum se observa din cresterea pretului la apartamente, de 7.2% an-la-an in T1 2018. De asemenea, pe partea de finantare creditul ipotecar in lei avanseaza cel mai rapid dintre toate tipurile de credite, desi dobanzile au crescut cu peste 1 punct procentual in iulie 2018, in comparatie cu inceputul anului.
- Comertul cu amanuntul a incetinit si in T2 2018, cu o dinamica anuala de 6.7%, aproape la jumatate din ritmul observat in T3-T4 2017. Componenta de bunuri alimentare are un ritm mai scazut (+4.9% an-la-an), in timp ce comertul cu combustibili a revenit din teritoriul negativ din T1 2018, marcand un salt de 8.3% an-la-an . Cea de a treia mare componenta, de bunuri nealimentare (+7.4% an-la-an), a avut un comportament similar cu cel din T1 2018.

- Industria a continuat trendul descendent, inregistrand un avans de 3.5% an-la-an. Uitandu-ne la industria prelucratoare, cele mai mari cresteri sunt in urmatoarele sectoare, cu aport semnificativ la exporturi: fabricarea echipamentelor electrice (+21.3% an-la-an), a masinilor, utilajelor si echipamentelor (+20.8% an-la-an) si fabricarea autovehiculelor (18.7% an-la-an). La polul opus, cele mai mari scaderi se inregistreaza in domeniul repararii si intretinerii masinilor si echipamentelor (-18.9% an-la-an), fabricarea articolelor de imbracaminte (-11% an-la-an) si industria tutunului (-9.6% an-la-an). Conform anchetei de conjunctura din T3 2018 a CNP¹, industriile care au performat cel mai bine in T2 2018 sunt asteptate sa isi pastreze locul in top, cu evolutii mai mari de 5% an-la-an, iar cele care au scazut cel mai mult vor continua sa fie pe ultimele pozitii in clasament, cu scaderi mai mari de 5% an-la-an. Utilizarea capacitatii de productie in industrie este la 74.1%², sub maximul istoric de 86.4% (T4 2003).
- Dupa maximul din luna mai, de 5.4% an-la-an, inflatia a inceput sa se domoleasca pana la 5.1% an-la-an in august si este de asteptat sa ajunga in apropierea limitei superioare din interval tintit de variatie, de 1.5%-3.5%.
- BNR a facut pauza in ciclul de crestere a dobanzii de politica monetare, dupa ce a efectuat 3 majorari anul acesta, de la 1.75% pana la 2.5%. In acelasi timp, excesul de lichiditate din prima jumatate a anului s-a redus treptat pana cand sistemul bancar a ajuns din nou pe deficit in august si BNR a inceput sa injecteze lichiditate.
- Deficitul bugetar este in crestere fata de anul trecut, ajungand la 1.3% in primele 7 luni, in comparatie cu un deficit de 0.6% din PIB anul trecut in aceeaasi perioada. Ritmul de crestere a cheltuielilor (13.9% an-la-an) il depaseste pe cel al veniturilor (+18% an-la-an) insa decalajul s-a mai atenuat in cursul anului. Cheltuielile de personal avanseaza cu 25% an-la-an. Investitiile au ajuns la 10.9 mld RON (+30% an-la-an), din care un sfert sunt cheltuieli ale Ministerului Apararii Nationale.
- Datoria publica de 34.9% in PIB in iunie 2018 este in scadere marginala fata de decembrie 2017, insa in crestere fata de martie 2018 (34.4% in PIB). Rezerva financiara in valuta a Trezoreriei este in scadere in termeni relativi, intrucat acopera doar 2.6 luni din necesarul brut de finantare in iunie 2018, in comparatie cu 3.8 luni in decembrie 2017 si cu recomandarea FMI de 4 luni de finantare.

Autor: Mihaela NEAGU, membru AAFBR

1. Comisia Nationala de Prognoza

2. Conform Sondajului Comisiei Europene (August 2018)

III. PIATA DE CAPITAL

EVOLUTIA BURSEI DE VALORI BUCURESTI

Lichiditatea a continuat sa fie slaba in trimestrul al 3-lea al anului 2018. Valoarea tranzactiilor cu actiuni pe segmentul principal a fost de 7,7 miliarde lei la noua luni anul curent, mai mica cu 17% fata de aceeaasi perioada a anului trecut. Lichiditatea din primele noua luni ale anului 2018 a fost sustinuta semnificativ de IPO Purcari Wineries (186,2 mil lei), de oferta de cumparare a Fondului Proprietatea (610,4 mil lei) si de oferta publica de cumparare Zentiva (168,8 mil lei), in timp ce anul trecut lichiditatea a fost influentata de oferta de cumparare a Fondului Proprietatea, de IPO Digi si de vanzarea de actiuni Petrom de catre Fondul Proprietatea, ce au cumulata 1,7 miliarde lei. Excluzand ofertele, valoarea tranzactiilor in anul curent pana la 30.09 a fost cu 11,3% mai mica fata de aceeaasi perioada a anului 2017.

Dupa un inceput de an in forta, in T2 2018 si T3 2018 investitorii au intrat mai mult intr-o stare de expectativa probabil ca urmare a discutiilor cu privire la pilonul II de pensii, acestea fiind printre cei mai mari investitori la BVB, a lipsei de evenimente care sa impulsioneze piata bursiera si a unui context de piata destul de slab pe plan extern.

Astfel, pe fondul unei lichiditati mai mici in ultimele luni, indicii bursieri recupereaza in T3 o parte din scaderile marcate in T2 si inchid primele noua luni ale anului 2018 in mare parte pe crestere datorita aprecierilor consistente din primul trimestru al anului curent. Exceptie fac indicii BET-FI si BET-BK., ce au continuat sa piarda din valoare si in T3 2018.

Investitorii au marcat in anul curent din profiturile obtinute pe SIF-uri in anul 2017, cand BET-FI a fost lider in topul cresterilor. Indicele BET-FI incheie astfel 9L 2018 cu o scadere de 7,5% ca urmare a corectiilor mari consemnate de titlurile SIF Muntenia, SIF Transilvania, SIF Banat Crisana si SIF Moldova. Titlurile SIF Oltenia sunt relativ stabile fata de finalul anului 2018 incluzand dividendul acordat in anul curent datorita vanzarii participatiei detinute la BCR catre Erste Group contra sumei de 140 mil euro. Titlurile Fondul Proprietatea au in schimb o apreciere de 15,6% in anul 2018 incluzand dividendele. Fondul Proprietatea a reluat in anul 2018 distributia de dividende dupa 4 ani de returnare de capital, randamentul dividendului oferit fiind de 7% la data cum dividend.

Cele mai mari cresteri ale indicilor bursieri la 9L anul curent au fost cele ale BET-TR si BET-XT-TR, de 17,6% si respectiv de 12,2%, reflectand atat evolutia actiunilor din companiilor componente cat si dividendele oferite de acestea.

Indici interni	2016	2017	2018 (30.09)	T1'18	T2'18	T3'18
BET	1.2%	9.4%	8.5%	12.4%	-7.2%	4.0%
BET-TR	9.7%	19.1%	17.6%	12.4%	-1.2%	5.9%
BET-XT	0.5%	14.5%	4.3%	10.3%	-7.2%	1.9%
BET-XT-TR	8.4%	23.8%	12.2%	10.3%	-2.0%	3.8%
BET-FI	-1.9%	33.4%	-7.4%	2.8%	-7.5%	-2.6%
BET-NG	-3.0%	10.8%	7.0%	11.1%	-6.4%	2.9%
BET-PLUS	1.7%	10.7%	7.7%	12.0%	-6.9%	3.3%
BET BK	0.2%	22.8%	-2.8%	6.4%	-7.5%	-1.0%
ROTX	1.0%	12.8%	9.2%	12.5%	-4.7%	4.4%
Valoare actiuni principal (mil lei)	9253.8	11852.4	7687.9	3,514.2	2,215.5	1,958.2
Valoare actiuni ATS (mil lei)	209.3	165.3	108.4	42.1	32.5	33.9

Simbol	Pret 30.09	Evolutie 2017	Evoluti e 2018 (30.09)	Dividen d/act 2017	P/E	P/B
FP	0.931	21.3%	15.6%	0.068	6.2	0.9
TLV	2.320	8.9%	27.3%	0.141	7.3	1.6
SNP	0.363	15.3%	33.7%	0.020	8.0	0.7
SNG	33.750	48.2%	23.8%	4.990	7.4	1.7
BRD	13.540	14.7%	17.7%	1.640	6.7	1.4
TGN	352.500	51.3%	3.6%	45.380	9.0	1.2
EL	10.520	-8.5%	-0.5%	0.724	10.6	0.6
DIGI	28.900	n/a	-23.0%	0.350	15.0	4.4
TEL	23.500	-0.2%	-4.3%	n/a	61.7	0.6
SNN	7.580	64.3%	17.8%	0.900	6.9	0.3
M	26.800	29.7%	-21.4%	0.000	131.0	3.8
COTE	85.800	59.6%	-5.6%	8.042	12.3	1.2
SFG	24.500	n/a	-39.8%	0.000	41.5	7.7
WINE	18.300	n/a	-7.3%	0.000	12.2	3.2
BVB	25.000	-1.7%	-3.3%	1.686	12.4	1.9

Nota: P/E si P/B sunt calculati cu rezultatele atribuibile la S1 2018. Evolutiile includ dividende si majorari capital, dupa data de inregistrare

Dividendele au ramas un factor motivator in anul 2018, oferind randamente de pana la 14% in randul actiunilor „blue-chip”, cele mai mari fiind cele ale titlurilor Romgaz, Transgaz, Nuclearelectrica si BRD-SG. Referitor la dividende, in anul curent a fost adoptata in Camera Deputatilor o lege ce priveste posibilitatea acordarii de dividende in mod trimestrial. Aceasta sporeste in mod normal interesul pentru companiile cu o politica de dividend slabila si cu rezultate bune de la un trimestru la altul, insa deocamdata putine companii listate la BVB ar putea lua in calcul aceasta posibilitate datorita unor costuri mai mari si a reglarilor situatiei la final de an.

Dupa rezultatele semestriale pe anul 2018, perspectivele de dividende se mentin destul de bune si in anul urmator. Toate cele 15 companii din cosul indicelui BET au continuat sa fie profitabile in S1 2018, insa o dinamica negativa a rezultatelor fata de S1 2017 au avut-o Romgaz, Transgaz, DIGI, Conpet si Spera Group dintr-un total de 15 companii analizate. Si Transelectrica continua sa aiba un profit mic, insa mai mult stabil la S1 2018 fata de S1 2017. Banca Transilvania si BRD au avut rezultate favorabile in primul semestru al anului curent, inregistrand totodata cresteri ale veniturilor din dobanzi si comisioane.

Indici	2016	2017	2018 (30.09)
BET (RO)	1.2%	9.4%	8.5%
BET-TR (RO)	9.7%	19.1%	17.6%
SOFIX (BG)	27.2%	15.5%	-7.8%
BUX (HU)	33.8%	23.0%	-5.6%
WIG20 (PL)	4.8%	26.4%	-7.2%
ATX (AT)	9.2%	30.6%	-2.2%
PX (CZ)	-3.6%	17.0%	2.2%
DAX (DE)	6.9%	12.5%	-5.2%
FTSE 100 (UK)	14.4%	7.6%	-2.3%
Eurostoxx 50 (Zona Euro)	0.7%	6.5%	-3.0%
SP500 (SUA)	9.5%	19.4%	9.0%
Nikkei 225 (JP)	0.4%	19.1%	6.0%
Hang Seng (Shanghai)	0.4%	36.0%	-7.1%

Sursa tabele: BVB.RO, bursele analizate, Bloomberg, calcule proprii

Pe plan extern, indicii bursieri din regiune s-au depreciat in primele noua luni ale anului 2018 in conditiile in care au consemnat cresteri importante in anul 2017. Indicii SOFIX (Bulgaria), BUX (Ungaria) si WIG20 (Polonia) au pierdut din valoare cate 6-8% in 2018 pana la 30.09, dupa ce au consemnat cresteri cuprinse intre 15,5%, in cazul indicelui SOFIX, si de 26,4%, in cazul indicelui BUX in anul 2017. Nici in zona euro situatia nu a fost optimista in anul curent. Indicii DAX (Germania) si Eurostoxx 50 au consemnat scaderi de cate 3-5% la 9L 2018, acestia inregistrand cresteri de 7-13% in anul trecut. Indicele SP500 (SUA) a mai pierdut din entuziasm in anul in curs, avand o crestere de 9% pana pe 30.09, dupa o apreciere consistenta, de 19,4% in anul 2017, in contextul declansarii unui razboi comercial intre SUA si China, statele in cauza impunandu-si taxe pe marfuri uneia alteia.

NOUTATI LA BVB

Bursa locala tot mai aproape de trecerea la statutul de Piata Emergenta. In luna septembrie 2018, Romania a fost mentinuta, de FTSE Russell, pe lista de monitorizare a tarilor pentru o eventuala reclasificare de la statutul de Piata de Frontiera la cel de Piata Emergenta Secundara, conform unui comunicat BVB. Criteriile legate de lichiditate si tranzactii extrabursiere premise au primit calificative mai bune la ultima evaluare. Acesta este un demers inceput in urma cu patru ani pentru a creste ratingul pietei de capital locale de catre furnizorii de indici globali.

Indicele BET ajunge la 15 companii dupa includerea Sphera Franchise Group, operator important in domeniul food service in Romania, si Purcari Wineries, producator de vin de top din Europa Centrala si de Est. Noile companii au rolul de a ajuta la diversificarea sectoriala a companiilor incluse in cosul indicelui BET. „Doua noi domenii de activitate ancorate puternic in economia nationala si care contribuie intens la dezvoltarea si cresterea economica a Romaniei sunt de acum reprezentate in indicele principal al BVB, care devine o bursa tot mai deschisa oportunitatilor si diversificarii”, a declarat Lucian Anghel, Presedintele Consiliului de Administratie al BVB.

BVB a lansat Forumul Antreprenorilor Made in Romania pe 1 august 2018. „Romania inca este la inceput in ceea ce priveste cultura antreprenoriala, inca suntem la stadiul de invatare, iar prin *Forumul Antreprenorilor Made in Romania* exact aceasta ne propunem, sa invatam unii de la altii, deoarece daca nu invatam din experientele celor care au reusit, riscam sa gresim si, astfel, nu putem trece la urmatoarea etapa de dezvoltare sustenabila. Acesta este un avantaj de care trebuie sa profitam cu totii. Know-how-ul antreprenorilor de succes poate fi util si adaptat si de antreprenorii la inceput de drum. Pentru a veni in ajutorul antreprenorilor, vom imbunatati programul *Made in Romania* astfel incat sa devina in viitor un stalp de sustinere al antreprenorial romanesc”, a declarat Adrian Tanase, Directorul General al Bursei de Valori Bucuresti.

Autor: Daniela ROPOTA, Clia, membru AAFBR

IV. EDUCATIE FINANCIARA

1. VOCEA ACADEMICA– ROLUL MODELELOR DE RATING IN ESTIMAREA RISCULUI DE CREDIT

In ultimii 50 de ani, industria de creditare a crescut rapid, astfel incat numarul solicitantilor de credite creste in mod constant. Desi decizia de acordare a unui imprumut se bazeaza cel mai adesea pe experienta analistului, intuitia nu este suficienta. Prin urmare, nevoia de a dezvolta modele adecvate de rating. Evaluarea se dovedeste a fi relevanta atunci cand modelul de rating evidentiaza nu numai ierarhia clientului atunci cand solicita credit, ci si tipologia sa privind platile viitoare.

Scopul acestei lucrari a fost de a sublinia rolul utilizarii modelelor de rating in estimarea riscului de credit. In aceasta lucrare au fost descrisi pasii esentiali in dezvoltarea unui sistem credit rating. Acesta cuprinde procesul de credit scoring care atribuie un scor fiecarui credit, formarea claselor de rating si alocarea unei probabilitati de nerambursare fiecarei clase. A fost calculat si scorul aferent fiecarui client si s-a observat ca, cu cat scorul este mai mare, probabilitatea de nerambursare este mai mica.

Dupa cum se poate observa in tabelul nr 1, cu cat scorul este mai mare, probabilitatea de nerambursare este mai mica. Scorul cel mai bun de 890 este aferent clientului care are venituri mai mari de 3000 RON, are varsta peste 55 ani, vechimea mai mare de 10 ani, este casatorit, acest client avand probabilitatea de nerambursare 0%.

Tabel 1

Income	Age	Seniority	PRODUCT	MARITAL	Profession	PD	Score
Less than 1000	Less than 27	Between 3 and 5	CARDS	Single	Other	48%	224
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 3 and 5	CARDS	Single	Secondary Education	47%	226
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 3 and 5	CASH	Single	Other	40%	248
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 5 and 10	CARDS	Single	Secondary Education	35%	262
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 3 and 5	CARDS	Single	Higher Education	33%	269
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 5 and 10	CASH	Single	Secondary Education	28%	286
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 3 and 5	OVERD	Single	Secondary Education	25%	295
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 3 and 5	OVERD	Single	Other	24%	300
Between 1000 and 2000	Less than 27	Between 3 and 5	CASH	Married	Secondary Education	22%	307
Between 1000 and 2000	Less than 27	Less than 3	CASH	Married	Other	19%	324
Between 1000 and 2000	Between 35 and 45	Between 3 and 5	CARDS	Single	Higher Education	15%	346
Between 1000 and 2000	Between 35 and 45	Greater than 10	CARDS	Single	Secondary Education	12%	362
Between 2000 and 3000	Less than 27	Between 5 and 10	CARDS	Married	Secondary Education	11%	366
Between 1000 and 2000	Between 35 and 45	Greater than 10	CARDS	Single	Higher Education	7%	405
Between 1000 and 2000	Greater than 55	Greater than 10	CASH	Single	Secondary Education	5%	427
Greater than 3000	Between 35 and 45	Greater than 10	CARDS	Single	Higher Education	3%	479
Between 2000 and 3000	Between 27 and 35	Between 5 and 10	CARDS	Married	Higher Education	1%	522
Greater than 3000	Between 45 and 55	Greater than 10	CASH	Married	Higher Education	1%	588
Between 2000 and 3000	Greater than 55	Greater than 10	OVERD	Married	Higher Education	0%	619
Greater than 3000	Between 35 and 45	Between 3 and 5	OTHER	Single	Higher Education	0%	733
Greater than 3000	Between 35 and 45	Between 5 and 10	OTHER	Married	Higher Education	0%	790
Greater than 3000	Between 35 and 45	Greater than 10	OTHER	Married	Higher Education	0%	850
Greater than 3000	Greater than 55	Greater than 10	OTHER	Married	Higher Education	0%	890

Sursa: Prelucrare proprie

Metodologie

Esantionul cuprinde 15,100 clienti care si-au depus solicitarea la o banca importanta din Romania in perioada aprilie 2015-august 2016, in vederea acordarii unui imprumut. Analiza a fost efectuata in programul SAS. Initial au fost luate in considerare 27 variabile, dar dupa estimarea Weight of Evidence¹ (WOE) au fost utilizate doar 6 variabile in estimarea modelului. Gruparea variabilelor finale poate fi observata in tabelul nr 2. Acordurile Basel II si III recomanda bancilor sa isi evalueze modelele prin testarea esantioanelor, in scopul de a verifica puterea de discriminare. Astfel, se va lua in considerare 70% din portofoliu ca fiind baza de date utilizata pentru estimare, iar 30% din portofoliu ca fiind baza de date utilizata pentru validare².

1. WOE este considerata puterea de discriminare a fiecarui atribut dintr-o variabila.

Tabel 2. Gruparea variabilelor

Atribut Product	Atribut Age	Atribut Income	Atribut Marital_Status	Atribut Seniority	Atribut Profession
CARDS	Less than 27	Less than 1000	Married	Less than 3	Higher Education
CASH	Between 27 and 35	Between 1000 and 2000	Single	Between 3 and 5	Other
OTHER	Between 35 and 45	Between 2000 and 3000		Between 5 and 10	Secondary Education
OVERD	Between 45 and 55	Greater than 3000		Greater than 10	

Sursa: Prelucrare proprie

Fiecare decizie luata se bazeaza pe probabilitatea aparitiei unor evenimente. Se evalueaza circumstantele si se determina WOE. O valoare negativa a WOE indica faptul ca probabilitatea de nerambursare este ridicata pentru acel atribut si indica un risc mai mare.

Probabilitatile de nerambursare sunt estimate utilizand o metoda moderna precum regresia logistica. Prin utilizarea regresiei logistice au fost estimati parametrii beta aferenti variabilelor modelului.

Tabel 3. Estimarea parametrilor beta

Parameter	Coefficients	P-Value
Intercept	-2.8833	< 0.0001
WOE_Age	-0.8598	< 0.0001
WOE_Income	-0.4411	< 0.0001
WOE_Seniority	-0.4253	0.0008
WOE_PRODUCT	-0.921	< 0.0001
WOE_MARITAL_STATUS	-0.7278	< 0.0001
WOE_Profession	-0.4016	0.0008

Sursa: Prelucrare proprie

In tabelul 3 se poate observa ca probabilitatile aferente celor sase parametri au valori mai mici de 5%, ceea ce inseamna ca acesti coeficienti sunt semnificativi din punct de vedere statistic.

Nota: acesta este un extras din lucrarea de dizertatie prezentata la finalizarea masterului CEFIN.

Bibliografie

- Bolton, C. (2009). *Logistic regression and its application in credit scoring*, University of Pretoria
- Thomas L.C., Edelman D.B., and Crook J.N. (2002). *Credit Scoring and its Applications*. Society for Industrial and Applied Mathematics. SIAM Publishing: Philadelphia, PA

Autor: Octavia-Elena TURBATU, absolventa FABBV si master CEFIN (fac Fabby)

2. Parerile si concluziile exprimate de autor in acest articol reprezinta propriile opinii si nu implica in niciun fel institutia la care este angajat.

2. ASIGURAREA DE GARANTIE

Tranzactiile comerciale ar trebui sa fie insotite de garantii sau alte instrumente similare care au drept scop stabilirea unor raporturi comerciale echilibrate si reducerea riscului de esec al actului de comert. Protejarea impotriva riscului de neindeplinire a obligatiilor contractuale ale partenerilor si diminuarea pierderilor financiare la care este expus beneficiarul unui contract a devenit o conditie esentiala pentru dezvoltarea si continuarea activitatii unei companii. Orice manager ar trebui sa fie constient ca succesul unei afaceri vine intotdeauna la pachet cu o sumedenie de riscuri adverse pentru companie. O investitie intr-un anumit proiect, poate fi un real succes sau un esec rasunator, de multe ori cu un deznodamant nefericit daca partenerii nu sunt selectati cu atentie.

“Asigurarea de Garantie” ca alternativa la “Scrisoarea de Garantie Bancara”

Nevoia de garantare a indeplinirii cu succes a obligatiilor contractuale de catre un partener contractual in tranzactiile comerciale poate fi eficient gestionata printr-o polita de asigurare, mai putincunoscuta publicului larg, *“Asigurarea de Garantie” sau “Surety Bond”*. In jargonul breslei asigurarea poarta denumirea de Bond si nu, nu este celebrul agent 007 daca acolo v-a zburat gandul. Poate este cam mult sa asociem necunoscutul bond cu un super erou al companiilor, cu siguranta nu poate face miracole si nici nu ofera protectie totala impotriva unor decizii de business neinspirate. Realitatea confirma insa ca acest tip de asigurare devine tot mai cunoscuta si utilizata drept un instrument eficient pentru protejarea beneficiarului unei investitii impotriva esecului partenerilor contractuali de a-si onora obligatiile contractuale asumate fata de acesta.

Ce este, Cine/Cand este solicitata si Cum se poate obtine o Asigurare de garantie.

Se face de multe ori confuzia ca o Asigurare de Garantie este identica cu o Scrisoare de Garantie Bancara. Este drept ca ambele instrumente au acelasi scop de a proteja Beneficiarul unui contract impotriva riscului de default din partea celeilalte parti (contractantul) insa din punct de vedere juridic si al mecanismelor de functionare nu prea regasim asemanari.

Sa ne reamintim principalele caracteristici ale asigurarii de garantie:

- Indeplinirea criteriilor de eligibilitate si bonitatea asiguratului reprezinta o preconditionie pentru obtinerea politei.
- Valoarea maxima a politei (expunerea maxima a societatii de asigurare) este strans legata de capacitatea asiguratului de a rambursa o eventuala despagubire achitata de asigurator.
- Istoricul, experienta si reputatia companiei solicitante reprezinta criterii esentiale de eligibilitate pentru asigurator.
- Obtinerea politei de regula nu implica blocarea unor sume de bani sau alte resurse financiare pentru constituirea garantiilor colaterale
- Polita este accesorie si devine parte integranta din contractul garantat (contractul de baza),
- Transparenta si disponibilitatea de a raspunde la intrebarile asiguratorilor, pot fi decisive pentru obtinerea acceptului unui asigurator de a emite polita.
- O buna relatie cu un asigurator va poate facilita castigarea mai multor contracte si dezvoltarea companiei dar si depasirea unor momente mai dificile in timpul executarii unui contract.
- Asigurarea de garantie poate fi considerata si un filtru pentru beneficiar in urma procesul de analiza a riscului, doar companiile eligibile pot obtine acest tip de asigurare

O asigurare pentru Beneficiar si credit pentru Asigurat

Personal o denumesc o asigurare “un pic altfel”, mai degraba un hibrid, jumătate asigurare si jumătate credit. Pentru Beneficiarul politei este o asigurare, acesta va fi despagubit de asigurator in cazul aparitiei evenimentului asigurat (neindeplinirea unei obligatii contractuale).

Pentru asigurat insa, asigurarea este de fapt un credit, acesta fiind obligat sa-i returneze asiguratorului despagubirea platita. Cum este posibil asa ceva? Regimul juridic al asigurarii prevede faptul ca riscul de neindeplinire a obligatiei unui contract ramane in continuare in sarcina asiguratului si nu este transferat catre asigurator asa cum se intampla in cazul oricarei alte asigurari. Transferul de risc nu functioneaza similar ca in cazul unei asigurari casco, property sau al oricarui alt tip de asigurare, unde in schimbul unei prime de asigurare asiguratorul preia riscul avarierii sau distrugerii bunului respectiv si se obliga sa-l despagubeasca pe asigurat la producerea riscului asigurat.

In cazul asigurarii de garantie, in schimbul primei de asigurare, asiguratorul se va obliga sa il despagubeasca pe beneficiar, in numele asiguratului, doar daca asiguratul nu o face, inasa in acelasi timp se va prevala de dreptul de regres si va solicita rambursarea despagubirii de la acesta. Din acest motiv, asiguratorul poate fi considerat un fideiuser care in baza unui contract de asigurare tripartit incheiat intre asigurat, beneficiar si asigurator, asiguratorul se obliga irevocabil sa-l despagubeasca pe beneficiar in cazul in care asiguratul nu indeplineste sau indeplineste defectuos o obligatie asumata printr-un raport obligational preexistent, cum ar fi un contract de executie lucrari, definit ca fiind un Contract de Baza. Asigurarea de Garantie este asadar accesorie Contractului de Baza incheiat intre asigurat si beneficiar, iar caracterul accesoriu al politei reprezinta principala diferenta fata de Scrisoarea de Garantie Bancara care se bazeaza la fel pe un raport obligational preexistent inasa **este independenta de acesta.**

Prin urmare avem doua instrumente de protectie care satisfac aceeasi nevoie (protejeaza beneficiarul unui contract) dar care din punct de vedere juridic functioneaza total diferit. Asigurarea este incorporata si devine parte integranta din Contractul de Baza (datorita caracterului accesoriu), iar prevederile acelui Contract de baza vor fi aplicabile inclusiv asigurarii de garantie. Scrisoarea de garantie, prin caracterul autonom si independent de raportul obligational preexistent are caracteristicile unui instrument de plata, fiind necesare doar intrunirea conditiilor de plata stabilite in textul scrisorii de garantie.

Putem concluziona ca, in timp ce in cazul asigurarii de garantiei, asiguratorul isi asuma o obligatie accesorie celei principale, in cazul scrisorii de garantie, emitentul acesteia isi asuma o obligatie noua, distincta si autonoma fata de obligatia principala. Din acest punct de vedere, asigurarea de garantie ofera protectie extinsa si un echilibru al drepturilor si obligatiilor partilor implicate in contractul garantat. In functie de prevederile politei si tipul de angajament de plata asumat de societatea de asigurare emitenta, pot fi evitate cererile de despagubire abuzive, frauduloase sau nejustificate ale beneficiarului, protejandu-l de aceasta data si pe asigurat impotriva unei cheltuieli financiare de consecinta (rambursarea unor sume de bani revendicate fara temei de catre beneficiar)

La nivel international s-au dezvoltat nenumarate tipuri de asigurari de garantii, inasa cel mai des intalnite, inclusiv la noi in tara, sunt cele din categoria asigurarilor de garantii contractuale.

Statul roman, principalul beneficiar al asigurarilor de garantii contractuale

Atribuirea contractelor finantate din bani publici se desfasoara in baza Legii 98/2016 privind achizitiile publice si a HG 395/2016. Cadrul legislativ prevede expres ca un contract de achizitie publica sa fie garantat obligatoriu prin 2 tipuri de instrumente de garantare specifice, intitulate Garantia de participare la licitatie sau Garantia de buna executie. Ambele garantii au scopul de a proteja autoritatea contractanta fata de un comportament necorespunzator/neadecvat din partea unui operator economic care are calitatea de ofertant sau contractant. Daca o companie intentioneaza sa incheie un contract cu o autoritate publica, este obligata, in anumite conditii¹, reglementate de lege, sa puna la dispozitia autoritatii publice un instrument de garantare constituit prin intermediul unei polite de asigurare sau scrisoare de garantie bancara. Companiile au si varianta constituirii garantiei prin depunerea unei sume de bani la dispozitia autoritatii contractante inasa pentru protejarea fluxului de numerar companiile renunta rand pe rand la aceasta varianta.

Asigurarea de Garantie de participare la licitatie protejeaza autoritatea contractanta (organizatorul licitatiei) fata de riscul unui comportament necorespunzator al unei companii ofertante in cadrul unei proceduri de achizitie publica. Autoritatea, in calitate de Beneficiar al politei obtine prin urmare un angajament irevocabil al societatii de asigurare ca oferta depusa de un ofertant (asiguratul politei) a fost transmisa cu buna-credinta si nu va fi retrasa in perioada de valabilitate a acesteia sau in cazul castigarii contractului, autoritatea contractanta are garantia ca ofertantul castigator va semna contractul si va putea constitui Garantia de buna executie in favoarea autoritatii contractante.

1. A se vedea dispozitiile Art. 7 din legea Nr. 98/2016 din 19 mai 2016

Asigurarea de Garantie de Buna Executie a contractului , asa cum sugereaza si denumirea politei, protejeaza beneficiarul unui contract impotriva pierderilor financiare rezultate din imposibilitatea finalizarii contractului de catre executant. Beneficiarul obtine angajamentul irevocabil al asiguratorului si garantia ca in cazul in care asiguratul nu va reusi sa-si indeplineasca obligatiile asumate prin contract, asiguratorul va achita o despagubire beneficiarului, in limita prejudiciului inregistrat de acesta.

“0 Loss ratio”– modelul de risc utilizat de asigurator la emiterea politei

Un parteneriat reciproc avantajos...

Cash is still the King , iar gestionarea si utilizarea corecta a capitalurilor unei companii reprezinta cheia unui business de succes. Constituirea unei garantii este obligatorie in contractele cu statul si poate afecta capitalul de lucru al unei companii sau poate limita numarul contractelor incheiate de companie. Incheierea unei asigurari de garantie de regula nu implica mari eforturi financiare din partea clientului, cum ar fi furnizarea unor garantii reale sau depozite bancare la dispozitia societatii de asigurare. Asiguratorul si asiguratul sunt in primul rand parteneri interesati de finalizarea cu succes a obligatiilor garantate prin polita de asigurare.

Autor: Mihut MARCULESCU, membru AAFBR

3. RECOMANDARI SI SITE-URI UTILE

ARTICOLE PRESA

"Primele semne. Inceputul crizei economice din 2008." <https://www.mediafax.ro/economic/serial-mediafax-10ani-crizaeconomica2008-primele-semne-inceputul-crizei-economice-din-2008-17505901?p=1>

"10 ani dupa criza financiara, lumea este mai bine pregatita? Nu, spune DSK." <https://www.rfi.ro/special-paris-105793-10-ani-dupa-criza-financiara-lumea-e-mai-bine-pregatita-nu-spune-dsk>

"Patru mari riscuri dupa 10 ani de la criza din 2008" <http://cursdeguvernare.ro/avertisment-bloomberg-patru-mari-riscuri-dupa-zece-ani-de-la-criza-din-2008.html>

Mugur Isarescu: Noile norme de creditare se afla in faza finala! "Nu le spunem restrictii, ci masuri macroprudentiale" <https://www.wall-street.ro/articol/Finante-Banci/235187/mugur-isarescu-noile-norme-se-afla-in-faza-finala-nu-le-spunem-restrictii-ci-masuri-macroprudentiale.html>

EY: Ce facilitati fiscale pot utiliza antreprenorii pentru a-si dezvolta afacerile sau a-si fideliza angajatii. <https://www.wall-street.ro/articol/Finante-Banci/235207/ey-ce-facilitati-fiscale-pot-utiliza-antreprenorii-pentru-a-si-dezvolta-afacerile-sau-a-si-fideliza-angajatii.html>

BNR: Rata inflatiei va cobori la finalul anului spre limita superioara a intervalului tintit, de 1,5%-3,5%. <https://www.zf.ro/banci-si-asigurari/bnr-rata-inflatiei-va-cobori-la-finalul-anului-spre-limite-superioara-a-intervalului-tintit-de-1-5-3-5-17542123>

Federal Reserve prepares for next crisis, bets it will begin like the last. <https://www.reuters.com/article/us-usa-fed-stability-analysis/federal-reserve-prepares-for-next-crisis-bets-it-will-begin-like-the-last-idUSKCN1MD18S>

SITE-URI UTILE

Banca Nationala a Romaniei <http://www.bnro.ro/Home.aspx>

Institutul National de Statistica <http://www.insse.ro/cms/>

Bursa de Valori Bucuresti <http://www.bvb.ro/>

Asociatia Romana a Bancilor <http://www.arb.ro/>

Consiliul Patronatelor Bancare din Romania <https://www.cpbr.ro/>

Autoritatea de Supraveghere Financiara <http://asfromania.ro/>

Asociatia Administratorilor de Fonduri din Romania <http://www.aaf.ro/>

Asociatia Societatilor Financiare - ALB Romania <http://www.alb-leasing.ro/>

Consiliul Fiscal <http://www.consiliulfiscal.ro/>

Invest Romania <http://investromania.gov.ro/web/>

ANEVAR: <http://site2.anevar.ro/>

ECHIPA EDITORIALA SI COLABORATORI AI NEWSLETTER-ULUI

ECHIPA EDITORIALA

Apreciem sa ne contactati pentru a ne transmite opiniile si sugestiile dvs. privind newsletterul AAFBR.

newsletter@aafb.ro

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

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



Daniela ROPOTA, CIIA coordonator, are peste 10 ani experienta in analiza de investitii pe piata de capital locala. Atributiile sale au inclus realizarea de rapoarte de companie, proiectii de rezultate si dividende in diverse sectoare de activitate. De asemenea, Daniela a participat la coordonarea si dezvoltarea unui raport saptamanal de informare asupra evenimentelor desfasurate pe piata de capital, a implementat diverse proiecte de modernizare ale unor site-uri si a sustinut un program de practica destinat persoanelor pasionate de piata de capital. Incepand cu anul 2017, s-a implicat in activitatea de management al riscului pe segmentul de fonduri de investitii. Daniela a absolvit masterul Management financiar si Piete de Capital in cadrul ASE, a participat la scoala de vara organizata de EFFAS la Madrid si a obtinut calificarea profesionala CIIA in anul 2017. Este membru al AAFBR din anul 2013 si face parte din Comitetului Director al Asociatiei

pentru mandatul 2018-2020.



Iulia CORLANESCU, membru, 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

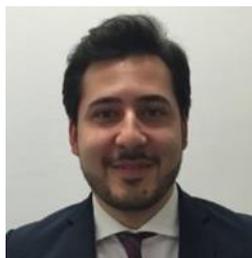
1998 sau relatii cu investitorii in 2007 dar si la dezvoltarea activitatilor de finantare externa, relatii cu bancile corespondente si cu agentii de rating. In anul 2007 a absolvit programul MBA Romano-Canadian, specializarea Finante. Este membru al AAFBR din anul 2014.



Mihaela NEAGU, membru, este analist macroeconomic senior in cadrul Garanti Bank, anterior detinand pozitia de analist in cadrul departamentului de cercetare al OTP Group. 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 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. In prezent este candidat CFA de nivelul trei. Este membru al AAFBR din anul 2015.

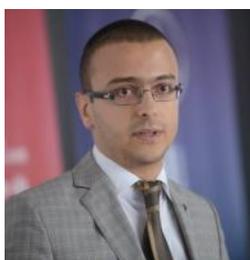


Tiberiu VOICU, membru, este Manager clientela in cadrul Departamentului Corporate Banking si Finantari Globale, BRD-Groupe Societe Generale. Anterior a ocupat pozitia de Analist Corporate and Investment Banking in cadrul aceleiasi entitati, acumuland o experienta de aproape 7 ani in sectorul bancar, 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.



Florin Alexandru DUNA, membru, este economist si bancher de profesie, cu experienta cumulata pe zona de recuperare (executare, work-out si insolventa) precum si in cea a ariei de creditare si sales, in zona de servicii si produse bancare corporate. In prezent este Project Manager Corporate & Large Corporate OTP BANK Romania. A absolvit Academia de Studii Economice Bucuresti, Specializarea Marketing bancar si detine un master in Banci si Asigurari la FABBV – ASE. Din 2016 este doctorand al Scolii Doctorale de Finante-Banci din cadrul ASE Bucuresti (Tema tezei: Lichiditatea bancara si gestiunea riscului de lichiditate). De asemenea, a publicat diverse articole de specialitate si a urmat numeroase cursuri/ participat la congrese pe zona de analiza financiara corporate sau arii conexe ale banking-ului cu privire la modele si politici la nivel micro si macro economic.

COLABORATORI LA REALIZAREA 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 10 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 la Institutul Bancar Roman, unde preda cursuri de analiza financiara avansata si corporate finance in cadrul programului CEFA. Este membru al AFFBR din martie 2012, a fost Vicepresedinte al asociatiei in perioada 2014-2016 si Presedinte al Consiliului Director al AAFBR pentru mandatul 2016-2018, fiind reales in

aceastafunctie si pentru mandatul 2019-2020.



Adrian CODIRLASU, CFA, PhD detine certificarea CFA din anul 2006 si titlul de Doctor in Economie cu specializarea in finante internationale. Are o experienta de peste 11 ani in sistemul bancar in domeniul trezoreriei si managementului riscului. Este Profesor asociat al Scolii Doctorale de Finante Banci – DOFIN, al programului de Cercetari Avansate in Finante - CEFIN in cadrul carora preda materii precum econometrie, pietele si instrumente financiare derivate si managementul riscului si lector in cadrul Institutului Bancar Roman si al Institutului de Studii Financiare. In ultimii 11 ani Adrian a fost membru al Comitetului Director al CFA Romania, fiind Presedintele acestei asociatii in mandatul 2009 – 2011, Vicepresedinte in perioada 2012-2014 si din nou

Presedinte al asociatiei incepand din decembrie 2015. In ultimii 7 ani a fost membru al Comitetului Director al AAFBR iar in mandatul 2011-2013 a fost Presedintele asociatiei. De asemenea, Adrian a ocupat pozitia de economist senior in cadrul departamentului de cercetare din cadrul Bancii Nationale a Romaniei pentru mai mult de 5 ani.



Dr. Gabriela HARTESCU activeaza de cca 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 adultilor. A coordonat programe recunoscute pe plan international precum ACCA, CFA, CIA, MBA City University of Seattle. Are o bogata activitate de trainer si consultant in domeniul finantarii comertului 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 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 si Presedintele Comisiei Bancare ICC Romania (la CCIR).



Daniela DOGARU este de 10 ani Director de sucursala in cadrul CEC Bank. Absolventa a facultatii de Electrotehnica din cadrul Universitatii de Politehnica Bucuresti, se orienteaza catre domeniul financiar absolvind si ASE (Master Management Bancar). De la terminarea facultatii si-a desfasurat activitatea in domeniul financiar-bancar (Alpha Bank, Unicredit). ANEVAR, IBR si diverse alte cursuri de specializare. A absolvit programul CEFA in anul 2017.



Marius COZMA, Senior Banking and Marketing Specialist Intra in sistemul bancar in 1996 in Banca Romana de Comert Exterior (BRCE) si, incepand cu acel an, acumuleaza o experienta profesionala de peste 23 de ani in banci si institutii financiare renumite, dintre care doua companii multinationale, ajungand pana la functia de director. Studiile de specialitate la ASE Bucuresti de nivel postuniversitar si experienta dobandita il recomanda ca un specialist in domeniul financiar-bancar si in marketing. Este membru al Asociatiei Analistilor Financiar-Bancari din Romania (AAFBR) din anul 2008 si al Institutului National de Control Intern din Romania (INCIR) din anul 2013. Profilul complet poate fi vizualizat pe

pagina lui de LinkedIn: <https://www.linkedin.com/in/marius-cozma-3734b02a/>.



Mihut MARCULESCU este Directorul Departamentului de Subscriere in cadrul companiei Gothaer Asigurari Reasigurari, responsabil pentru dezvoltarea liniilor de asigurari generale. Mihut are o experienta de peste 12 ani in sectorul asigurarilor si anterior pozitiei curente a coordonat Directia de Subscriere Riscuri Financiare, subscrierea riscurilor de garantii, credite si insolvabilitate. Incepand cu anul 2018 a devenit membru al asociatiei Analistilor Financiar Bancari (AAFBR). De-a lungul activitatii profesionale, a detinut o serie de responsabilitati pe diferite zone ale activitatii de subscriere cum ar fi Property sau

Engineering risks. A absolvit EAM – ASE Bucuresti in anul 2004, continuandu-si pregatirea profesionala prin mai multe cursuri de specialitate in domeniul analizei-financiare, managementul riscurilor, frauda in asigurari, PCM. Pe langa activitatea curenta, este implicat in proiecte de crestere a gradului de educatie financiara, participa la conferinte si evenimente media in calitate de speaker, abordand diverse teme specifice domeniului in care activeaza.



Oana STOENESCU, are o experienta de peste 20 de ani in domeniul financiar-bancar, activand in prezent ca Director de Vanzari la Garanti Leasing. Anterior, ea a mai lucrat in banci precum DemirBank, Banca Tiriatic, Libra Bank unde a ocupat pe rand functii precum Consilier Relatii Clienti, Director Sucursala si Director Corporate, dar si in domeniul financiar-contabil lucrind in firme precum Rompetrol Navodari, Fabrica Pepsi Cola Basarabi sau IMTTS Shipping Company. Oana a absolvit programul MBA Romano

-Canadian, dezvoltat de Academia de Studii Economice Bucuresti impreuna cu Universitatea de Management Ottawa (specializarea Finante) si este expert contabil din 2006. De asemenea, este trainer autorizat in cadrul Institutului Bancar Roman din 2016.



Newsletter-ul AAFBR reprezinta un serviciu de informare furnizat de catre Asociatia Analistilor Financiar Bancari din Romania (www.aafb.ro). Articolele si analizele din cadrul newsletter-ului AAFBR prezinta puncte de vedere ale autorilor cu privire la subiecte si evenimente considerate de interes pentru comunitatea AAFBR si publicul larg la un anumit moment. Acestea sunt elaborate pe baza de informatii publice, utilizand surse de informare considerate a fi de incredere, fara a garanta in niciun fel ca informatiile preluate in acest material sunt adevarate, corecte si complete. Prezentarea si analiza datelor sunt oferite cu buna credinta si doar in scop informativ. Este recomandabil ca cititorul sa colecteze informatii legate de o anumita tema din mai multe surse, alaturi de cele gasite in acest newsletter. Autorii si AAFBR nu isi asuma nicio raspundere pentru pierderile rezultate din utilizarea sau fundamentarea deciziilor pe baza datelor furnizate in acest newsletter. Preluarea informatiilor si materialelor din acest buletin este permisa cu conditia obligatorie a mentionarii drept sursa "Autor articol, membru AAFBR, sursa newsletter AAFBR".

