

NEWSLETTER AAFBR NR.11

ASOCIAȚIA ANALIȘTILOR FINANCIAR-BANCARI DIN ROMÂNIA



AAFBR este o asociație profesională fără scop lucrativ, fondată în luna ianuarie 2008.

Încă de la înființare, AAFBR și-a propus să prezinte un punct de vedere profesionist cu privire la perspectivele economiei românești prin intermediul conferințelor cu profil financiar, comunicatelor de presă și a unor sondaje interne în rândul membrilor și opiniilor exprimate în mass-media românească. AAFBR își dorește astfel să ofere instrumente utile tuturor companiilor interesate de evoluțiile macroeconomice în cadrul proceselor interne de administrare a activelor și pasivelor, analiștilor care doresc un punct de reper pentru propriile estimări, presei care identifică provocări economice, mediului universitar care se orientează asupra cercetării științifice.

O altă componentă a strategiei AAFBR este cea educațională, asociația noastră oferind în premieră în România două certificări recunoscute pe plan internațional, CEFA și CIIA. De aceste două certificări pot beneficia toți cei interesați de o pregătire suplimentară temeinică în activitatea lor profesională, fie că sunt la începutul carierei (CEFA) sau cu minimum trei ani de experiență în domeniu (CIIA).

CUPRINS

INVITAT ÎN ACEST NUMĂR - SORIN PETRE, PREȘEDINTE ANEVAR: PIAȚA BUNURILOR IMOBILE DOMINA PIAȚA SERVICIILOR DE EVALUARE	
I. PREZENTARE AAFBR	7
1. MISIUNE, VIZIUNE, PROGRAM BOARD AAFBR	7
2. PROIECTE DESFASURATE DE AAFBR	8
3. PARTENERIATE AAFBR ȘI MEMBRI NOI	9
II. MEDIUL MACROECONOMIC, SECTORUL FINANCIAR-BANCAR ȘI MEDIUL DE AFACERI	12
1. BREXIT: LA CE NE PUTEM AȘTEPTA ÎN 2020	12
2. POLITICA FISCALĂ: CU LECȚIILE NEÎNVĂȚATE	13
3. PARTENERIATUL PUBLIC-PRIVAT ÎN ROMÂNIA, ÎN CONTEXT UNIONAL EUROPEAN	17
4. DESPRE ÎNCERCAREA NEREUȘITĂ DE NAȚIONALIZARE A FONDURILOR DE PENSII PRIVATE PILON II	20
5. EVOLUȚIA INSOLVENȚELOR ȘI REGENERAREA MEDIULUI DE AFACERI	23
6. EVOLUTIA PRINCIPALILOR INDICATORI MACROECONOMICI	25
III. PIATA DE CAPITAL	27
EVOLUTIA BURSEI DE VALORI BUCURESTI	27
IV. EDUCATIE FINANCIARA	31
1. APLICAȚII ALE BIOMETRIEI ÎN BANKING - PARTEA A DOUA	31
2. NOUL CADRU DE EVALUARE A ADECVĂRII MEMBRILOR ORGANULUI DE CONDUCERE ȘI A PERSOANELOR CARE DEȚIN FUNCȚII-CHEIE	37
IV. ECHIPA EDITORIALA SI COLABORATORI AI NEWSLETTER-ULUI	44

INVITAT IN ACEST NUMAR

SORIN PETRE, PREȘEDINTE ANEVAR: PIAȚA BUNURILOR IMOBILE DOMINA PIAȚA SERVICIILOR DE EVALUARE ÎN ROMÂNIA

Profesia de evaluator autorizat a fost reglementată prin *Ordonanța Guvernului României nr. 24/2011 privind unele măsuri în domeniul evaluării bunurilor*, aprobată cu modificări prin Legea nr. 99/2013, ANEVAR fiind constituită ca organizație profesională de utilitate publică, fără scop patrimonial, din care fac parte evaluatorii autorizați care dobândesc această calitate, în condițiile prevăzute de actul normativ mai sus menționat.

Astfel, ANEVAR are drept scop organizarea, coordonarea și autorizarea exercitării profesiei de evaluator autorizat în România, reprezentarea și protejarea intereselor profesionale ale membrilor săi, asigurarea exercitării independente a profesiei de evaluator autorizat cu respectarea deontologiei profesionale și a unui înalt nivel de calificare profesională, precum și elaborarea, aprobarea și promovarea standardelor, metodelor și tehnicilor de evaluare în activitatea evaluatorilor autorizați.

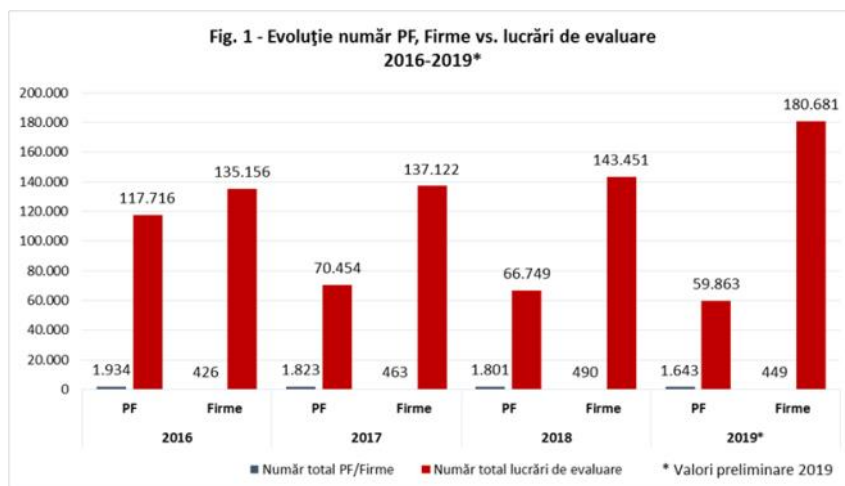
Activitatea de evaluare este monitorizată de către ANEVAR, iar una dintre metodele prin care dorim să colectăm informații despre evoluția acesteia este raportul anual pe care membrii noștri îl completează în fiecare an, raport care include informații referitoare la piața serviciilor de evaluare în care aceștia și-au desfășurat activitatea. Subliniem faptul că acest tip de informații sunt colectate în scop strict statistic, pe propria răspundere a evaluatorului, iar, în numeroase cazuri, sunt estimări și nu încasări efective.

Am extras și analizat, astfel, informații care să evidențieze diverse aspecte legate de evoluția numărului de membri activi, a numărului de rapoarte de evaluare, a pieței serviciilor de evaluare și alte detalii de interes pentru mediul de afaceri din România. Perioada analizată este cea cuprinsă între anii 2016 – 2019 (pentru 2019 datele sunt preliminare), informațiile fiind cele rezultate din rapoartele de activitate completate de membrii ANEVAR, persoane fizice și firme de evaluare (membri corporativi).

De menționat că în anul 2016 noul Codul fiscal a schimbat modul de impozitare a clădirilor (nu însă și a terenurilor), trecându-se de la impozitarea acestora în funcție de proprietar, la impozitarea în funcție de scopul utilizării clădirilor, iar sarcina de a determina valoarea impozabilă a clădirilor, în cazul în care este necesar un raport de evaluare, revenind evaluatorilor autorizați, cu respectarea GEV 500 *Determinarea valorii impozabile a clădirilor*, ghid de evaluare ce se regăsește în colecția *Standardelor de evaluare a bunurilor*, ediția 2018, în vigoare. Categoriile de clădiri au fost clasificate, conform Codului fiscal, în: clădiri cu utilizare nerezidențială și mixtă deținute de contribuabilii persoane fizice și clădiri cu utilizare rezidențială, nerezidențială și mixtă, deținute de contribuabilii persoane juridice. De regulă, sunt solicitate rapoarte de evaluare pentru stabilirea valorii impozabile la fiecare la 3 ani de către persoanele juridice și o dată la 5 ani de către persoanele fizice. De la această metodologie de stabilire a valorii impozabile sunt excluse clădirile cu utilizare rezidențială deținute de persoane fizice, a căror valoare impozabilă este stabilită în continuare de către Direcțiile de Impozite și Taxe Locale, conform art. 457 din noul Codul fiscal.

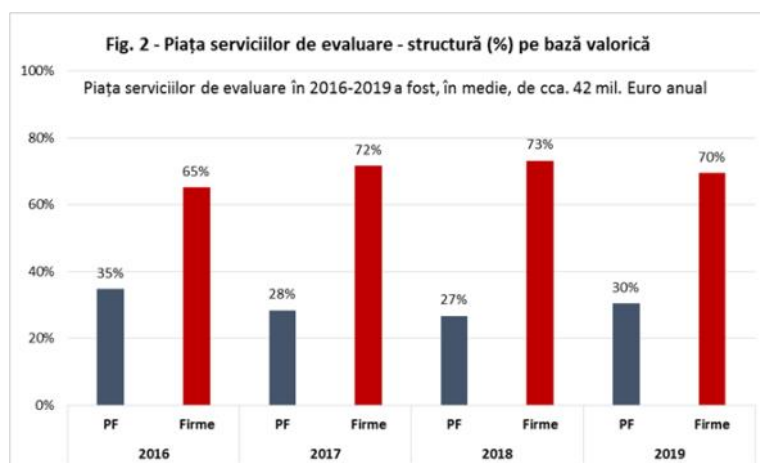
Vom analiza pentru început evoluția numărului membrilor ANEVAR activi în acest interval, în raport cu volumul total de rapoarte elaborate de către aceștia, indiferent de specializarea pe care o dețin sau de scopul evaluării, urmând ca apoi să detaliem prezentarea și pe baza acestor criterii (scop și specializare).

În graficul prezentat în figura 1 am sintetizat evoluția numărului de evaluatori autorizați, persoane fizice și juridice, și numărul de lucrări efectuate de către aceștia (pe baza datelor culese din rapoartele anuale de activitate). Se observă că numărul de membri ANEVAR, **persoane fizice**, ce au desfășurat activitate de evaluare în anul 2016 (primul an de analiză) a fost de peste 1.900, numărul de lucrări de evaluare efectuate de către aceștia fiind semnificativ (peste 115 mii de lucrări). Deși numărul de evaluatori persoane fizice a scăzut în anul 2017 cu aproximativ 6% față de anul anterior, dacă ne uităm la ce s-a întâmplat cu numărul rapoartelor de evaluare realizate în acest interval de către aceștia, vom observa o scădere semnificativă în 2017 (cu aproximativ 40%) față de primul an analizat, după care se observă o scădere anuală ușoară atât a numărului de evaluatori, cât și a numărului de evaluări efectuate. Această evoluție ar putea fi explicată și prin modificările aduse de noul Cod fiscal privind modul de impozitare a clădirilor, în special pentru cele deținute de persoane fizice (nerezidențiale sau mixte), în anul 2016 fiind probabil solicitate rapoarte de evaluare pentru impozitare. Este de așteptat ca acest lucru să se repete după 5 ani (anul 2021) când va fi necesară actualizarea valorii impozabile pentru a nu se modifica cota de impozitare conform Codului fiscal.



În cazul **firmelor de evaluare**, se observă o tendință diferită: numărul de **membri corporativi** prezintă o ușoară creștere în perioada analizată, cu excepția anului 2019, volumul de lucrări crescând continuu de la an la an, de la cca. 135 mii rapoarte de evaluare în primul an analizat, la 180 mii în 2019 (Fig. 1). Probabil că o parte din numărul ridicat de rapoarte de evaluare din anul 2019 poate fi de asemenea explicat prin cerințele Codului fiscal de actualizare a valorii impozabile la fiecare 3 ani pentru persoanele juridice - de regulă, persoanele juridice apelează la firme de evaluare atunci când solicită efectuarea de rapoarte de evaluare. Actualizarea valorii impozabile nu este însă obligatorie, dar dacă aceasta nu este realizată la intervalele specificate în Codul fiscal, atunci contribuabilul va plăti o cotă majorată a impozitului pe clădire.

Cu toate că, atât numărul de evaluatori activi, persoane fizice și membri corporativi, cât și numărul rapoartelor de evaluare au suferit fluctuații, uneori semnificative, pe perioada analizată, nivelul pieței serviciilor de evaluare s-a menținut la un nivel relativ constant, de puțin peste 40 de milioane de Euro anual, pe întreaga perioadă analizată, cu o medie pe cei 4 ani de aproximativ 42 milioane Euro. Din punct de vedere al structurii, se observă că persoanele juridice acoperă în jur de 70% din piața valorică a serviciilor de evaluare, cu excepția anului 2016 când persoanele fizice au avut o contribuție de 35% (figura 2 – valori calculate pe baza raportărilor anuale ale evaluatorilor).

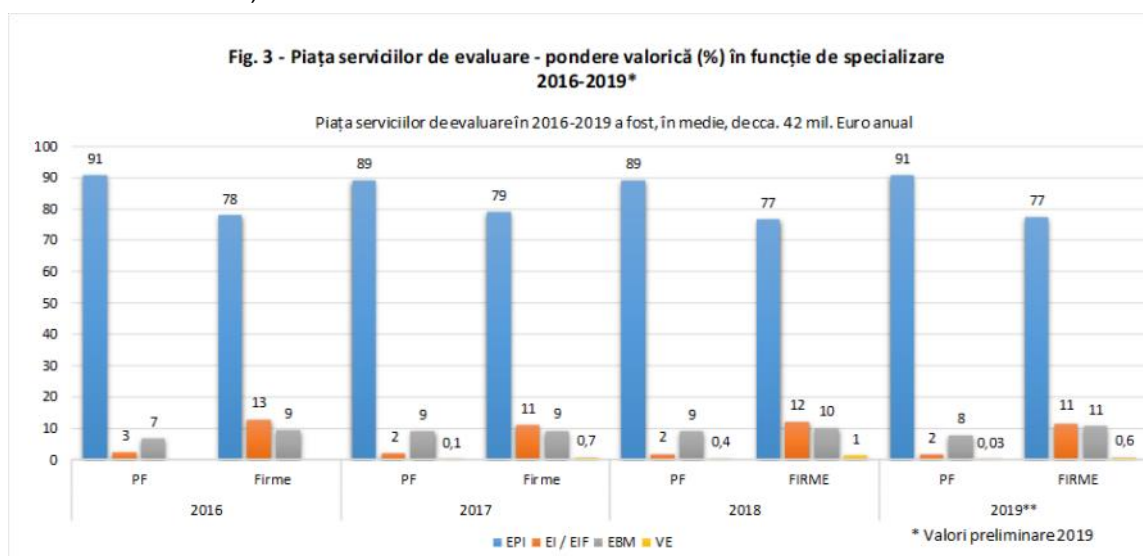


În continuare analizăm succint ponderea lucrărilor de evaluare și piața serviciilor de evaluare (din punct de vedere valoric) în funcție de tipurile de bunuri evaluate (pe baza specializării evaluatorilor): EPI – evaluări de proprietăți imobiliare, EI – evaluări de întreprinderi, EBM – evaluări de bunuri mobile, EIF – evaluări de instrumente financiare și VE – verificări de rapoarte de evaluare. Ultima specializare, VE, a devenit activă începând cu anul 2017.

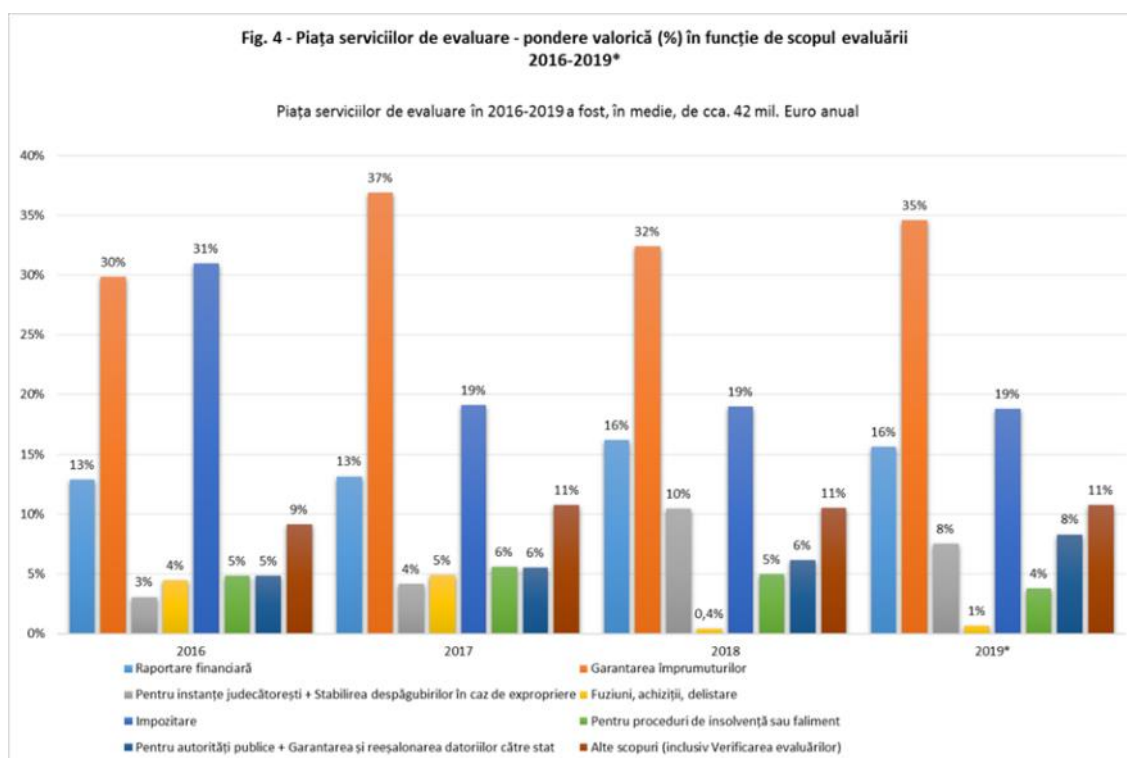
Astfel, din analiza pieței evaluărilor (figura 3) în funcție de specializările prezentate mai sus, se remarcă foarte clar pentru toți anii analizați faptul că bunurile imobile (proprietățile imobiliare) ocupă cea mai mare pondere a bunurilor evaluate (în medie 92%) pentru **persoanele fizice**, urmată apoi de bunurile mobile (cca. 7%), respectiv întreprinderi (cca. 1%).

Lucrurile stau diferit dacă analizăm aceeași structură pentru evaluările efectuate de **membrii corporativi**: deși tot evaluarea bunurilor mobile au avut ponderea cea mai ridicată, nivelul acestor tipuri de evaluări este mai redus (în jurul valorii de 77%) și este urmată de evaluările de întreprinderi și instrumente financiare cu o pondere ce depășește 10%. Se observă totodată că cele mai multe lucrări de verificare a evaluărilor sunt realizate de către firme.

Analiza structurii serviciilor de evaluare pe baza specializării evaluatorilor oferă o imagine de ansamblu utilă asupra nevoilor pieței și era de așteptat ca evaluarea pentru bunuri imobile să constituie principala cerință pentru evaluatori și cu siguranță această tendință va continua și în viitorul apropiat. Totuși, o parte semnificativă dintre proprietățile imobiliare supuse evaluării sunt proprietăți complexe, unele dintre acestea fiind chiar proprietăți generatoare de afaceri (PGA), iar evaluarea acestora implică de multe ori cunoștințe specifice și altor specializări (EI sau chiar EIF sau EBM).



O altă perspectivă asupra pieței serviciilor de evaluare este dată dacă analizăm scopul pentru care aceste lucrări au fost efectuate în perioada analizată – figura 4.



Astfel, analizând ponderea lucrărilor de evaluare în funcție de scopul evaluării, se remarcă clar faptul că în tot intervalul analizat rapoartele de evaluare au fost solicitate în special pentru trei scopuri (singurele cu o pondere de peste 10% în total piață din punct de vedere valoric):

1. Evaluarea pentru raportare financiară, cu o creștere în ultimii 2 ani analizați la 16% după ce în anii 2016 și 2017 ponderea acestor servicii a fost de cca. 13%. Ponderile ușor mai mici din primii 2 ani au fost probabil influențate și de „decuplarea” în 2016 a valorilor impozabile ale clădirilor de raportarea financiară (conform noului Cod fiscal valoarea impozabilă a clădirilor rezultată dintr-un raport de evaluare nu mai trebuie înregistrată în contabilitate și probabil că o parte din societățile comerciale au renunțat la politicile contabile de evaluare periodică a activelor);
2. Susținerea finanțării prin capital împrumutat de la Instituții financiare (garantarea împrumuturilor) unde se păstrează o pondere de peste 30% în toți anii analizați, reprezentând și cea mai mare pondere în total;
3. Evaluarea pentru impozitare (în special clădiri - conform cerințelor din Codul fiscal), cu o pondere constantă în ultima perioadă de cca. 19%, prezentând totuși un maxim în 2016, primul an în care a fost implementată noua cerință pentru impozitarea clădirilor.

Ponderea serviciilor de evaluare pentru fiecare dintre celelalte scopuri analizate se situează pe întreaga perioadă de analiză la sub 10% din total piață valorică.

Din analiza istorică a pieței serviciilor de evaluare și a structurii acestora (atât pe specializări, cât și pe scop servicii) putem constata o menținere relativ constantă, în Euro, a cererii de rapoarte de evaluare (la cca. 42 milioane Euro anual în perioada 2016-2019), cu solicitări semnificative pentru evaluarea bunurilor imobile în scopuri de finanțare, impozitare și raportare financiară.

Deși, probabil că în viitorul apropiat această structură se va menține, mă aștept totuși ca cererile de evaluări pentru scopuri de raportare financiară, pentru diverse expertize (în instanțe sau în afara acestora), transferuri de bunuri între societăți afiliate, fuziuni și achiziții, să devină din ce în ce mai semnificative pentru toate categoriile de bunuri aferente specializărilor evaluatorilor autorizați ANEVAR.

ANEVAR deține toate pârghiile necesare pentru adresarea necesităților publicului pentru servicii de evaluare prin asigurarea unei activități profesionale competente, imparțiale, transparente și în concordanță cu cele mai înalte standarde de evaluare. Ne propunem astfel să menținem nivelul ridicat al încrederii utilizatorilor rapoartelor de evaluare în calitatea serviciilor oferite de către membrii noștri.



Sorin PETRE este președintele în exercițiu al Asociației Naționale a Evaluatorilor Autorizați din România (ANEVAR) și Partener în cadrul departamentului de "Consultanță pentru afaceri și management" al PwC România, fiind coordonatorul echipei de "Evaluare și analiză economică".

Sorin este specializat în analiză financiară, evaluări de întreprinderi, active și instrumente financiare, studii de fezabilitate financiare și economice, modelare financiară și elaborarea de planuri de afaceri sau studii de impact, având o experiență de peste 20 ani în aceste domenii. Pe parcursul acestei perioade a coordonat peste 400 de proiecte de evaluare și conexe evaluării, de tipul celor menționate anterior.

Sorin este absolvent al Institutului Politehnic București cu specializarea de Inginer Electrotehnist, dar și deținător al titlului CFA (Analist Financiar) prin parcurgerea și finalizarea programului internațional CFA organizat de CFA Institute din Statele Unite ale Americii. De asemenea, Sorin deține calitatea de membru al ACCA Marea Britanie.

În domeniul evaluării, Sorin este membru în mai multe asociații profesionale din țară și din străinătate. Astfel, Sorin este membru acreditat ANEVAR în evaluarea de întreprinderi și membru titular ANEVAR cu specializare în evaluarea de bunuri imobile, instrumente financiare și verificări de rapoarte de evaluare. Sorin Petre este de asemenea membru al organizației de evaluatori RICS ("Royal Institution of Chartered Surveyors"), Evaluator Recunoscut la nivel European ("Recognised European Valuer – REV") de către TEGoVA ("The European Group of Valuers' Associations") și membru în Camera Auditorilor Financiarilor din România.

I. PREZENTARE AAFBR

1. MISIUNE, VIZIUNE, PROGRAM BOARD AAFBR

Misiune, viziune și program AAFBR

Asociația Analistilor Financiar-Bancari din România (AAFBR) a fost înființată în anul 2008 la inițiativa celor 4 membri fondatori: Lucian Anghel, Radu Crăciun, Ionuț Dumitru și Florian Libocor. De atunci, asociația noastră a progresat sub îndrumarea acestora, precum și datorită aportului membrilor care s-au implicat în proiectele asociației, ajungând să reunească în prezent peste 100 de membri - analiști și manageri din diverse ramuri ale spectrului financiar: macroeconomie, strategie, sector bancar, fonduri de pensii și de investiții, societăți de asigurări, piață de capital, comunicare financiară și relații cu investitorii etc.

AAFBR este membră a EFFAS (The European Federation of Financial Analysts Societies), o federație ce cuprinde 25 de societăți naționale din domeniul investițiilor din Europa și a ACIIA (Association of Certified International Investment Analysts), o organizație de tip umbrelă înființată în anul 2000 pentru asociațiile naționale și regionale de profesioniști în domeniul investițiilor.

Prin activitatea desfășurată de către membrii săi, AAFBR își propune următoarele obiective:

- să prezinte **un punct de vedere obiectiv și profesionist** cu privire la perspectivele economiei românești și pe plan internațional: prin intermediul conferințelor cu profil financiar, comunicatelor de presă publicate ca urmare a unor sondaje interne în rândul membrilor asociației și opiniilor exprimate în mass-media românească
- să ofere **instrumente și opinii utile** către: companiile interesate de evoluțiile macroeconomice în cadrul proceselor interne de administrare a activelor și pasivelor, analiștilor care doresc un punct de reper pentru propriile estimări, presei care identifică provocări economice în prezent și propune soluții pentru viitor, mediului universitar care se orientează asupra cercetării științifice în domeniul financiar
- să joace un rol important în societate prin desfășurarea sau **promovarea unor programe de perfecționare în domeniul financiar-bancar**. Astfel, AAFBR oferă în România două certificări recunoscute pe plan internațional: **CEFA-Certificatul European pentru Analist Financiar și CIIA-Certificatul Internațional pentru Analist de Investiții**

În vederea realizării obiectivelor sale, AAFBR a dezvoltat o **serie de parteneriate strategice**, respectiv cu Institutul Bancar Român (IBR), Asociația Națională a Evaluatorilor Autorizați din România (ANEVAR), Academia de Studii Economice (ASE). De asemenea, AAFBR organizează diverse evenimente împreună cu CFA România și Asociația Trezorerierilor din România (ATR).

Prin intermediul parteneriatului cu IBR, asociația noastră pune la dispoziție structura de examinare și lectori din rândul membrilor AAFBR, pentru susținerea de cursuri pregătitoare oferite candidaților în vederea obținerii certificărilor CEFA și CIIA. În baza experienței în domeniul pregătirii pentru obținerea certificărilor profesionale internaționale, IBR oferă cadrul de procedură, organizatoric și logistic, necesar asigurării nivelului de calitate educațională cerut de EFFAS.

Pentru a cunoaște mai multe detalii despre activitatea echipei noastre, va invit să parcurgeți raportul de activitate AAFBR elaborat de către Consiliul Director pentru anul curent, precum și numărul curent al newsletter-ului nostru.

Cu stimă,

Iancu GUDA, CFA, EMBA
Presedinte AAFBR



2. PROIECTELE DESFASURATE DE AAFBR

Echipa AAFBR a rămas consecventă obiectivelor asumate: prezentarea într-un mod cât mai obiectiv și profesionist a perspectivelor economiei românești și pe plan internațional, precum și dezvoltarea programelor de perfecționare în domeniul financiar-bancar. Activitatea desfășurată de echipa AAFBR pe parcursul anului 2019 confirmă susținerea în rândul membrilor a obiectivelor noastre. Anul 2019 s-a încheiat cu editia a XI-a a conferinței anuale a AAFBR, având ca temă “Tabloul macroeconomic. Perspectivile mediului de afaceri.”

Agenda conferinței AAFBR 2019:

Cuvânt Introductiv Iancu Guda, Președinte AAFBR
Keynote Speaker Acad. Mugur Isărescu, Guvernatorul BNR

Panelul I

Ionuț Dumitru, Economist Șef Raiffeisen Bank - **Politica fiscală**
Lucian Anghel, Președinte BVB - **Piața de capital**
Andreea Pipernea, Vicepreședinte APAPR - **Sistemul de pensii**
Iancu Guda, Președinte AAFBR, Director General Coface CMS - **Mediul de afaceri**
Moderator: Cristi Crețan, General Manager Grayling România și Bulgaria



Premiere CEFA

Panelul II

Alina Popa, CFO OMV Petrom
Mihai Prisecaru, Treasury Director A&D Pharma
Dragoș Holban, CFO Macromex
Răzvan Furtună, CFO Cristim
Mihai Darie, CFO Electrica
Cristian Logofătu, CFO BITTNET Systems
Moderator: Alexandra Smedoiu, Deloitte România

Semnat,

Consiliul Director al AAFBR:

Iancu GUDA, Președinte
Adrian CODIRLAȘU, Vicepreședinte
Daniela ROPOTĂ, Vicepreședinte
Ionuț DUMITRU, Vicepreședinte
Mihail STAN, Vicepreședinte

3. PARTENERIATE AAFBR ȘI MEMBRI NOI

3.1 PROGRAM DE PREGĂTIRE CEFA & CIIA PRIN PARTENERIATUL



Certified European Financial Analyst Diploma (CEFA) – standardul european de competență profesională pentru analiștii financiari



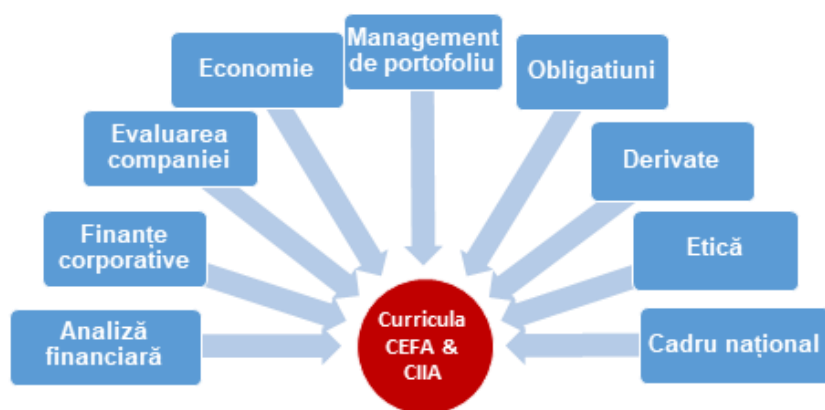
Certified International Investment Analyst (CIIA)- calificare profesională avansată în evaluare și investiții recunoscută la nivel internațional.



Alternative de certificare profesională la programele MBA/EMBA

În baza parteneriatului dintre Asociația Analiștilor Financiar-Bancari din România (AAFBR) și Institutul Bancar Român (IBR), în anul 2014 au fost lansate cursurile de pregătire pentru susținerea examenului în vederea obținerii CEFA Diploma – *Certified European Financial Analyst Diploma*. Materia de studiu s-a dezvoltat și a devenit **suport integral pentru atât pentru CEFA, cât și pentru CIIA** începând cu anul 2019. Manualele de studiu sunt furnizate de către centrul de pregătire Swiss Training Centre for Investment Professionals (AZEK) din Elveția, ce oferă programe de instruire pentru profesioniștii care activează în analiza financiară, gestionarea investițiilor și piețe financiare.

Pe plan european, certificarea CEFA este oferită de *The European Federation of the Financial Analysts Societies (EFFAS)*, iar la nivel internațional, certificarea CIIA este oferită de *Association of Certified International Investment Analysts (ACIIA)*, care are ca membri atât EFFAS cât și alți membri din afara Europei, precum Asociații din Argentina, China și Japonia. EFFAS și ACIIA sunt reprezentate în România de către AAFBR, care pune la dispoziție atât structura de examinare, cât și lectorii, aceștia fiind experți cu reputație și practică profesională în segmentele acoperite de cursuri.



În baza experienței în livrarea cu succes a cursurilor de pregătire în vederea susținerii examenelor pentru obținerea celor două certificări profesionale, IBR oferă cadrul de procedură și organizatoric necesar asigurării standardelor de calitate educațională cerute de EFFAS și ACIIA. Certificările profesionale au devenit o alternativă de pregătire preferată la programele MBA/EMBA, fiind mai **aplicate, conectate mai mult cu partea profesională** și oferind un set de cunoștințe, abilități și competențe relevante pentru o anumită profesie, asigurând deținătorilor un avantaj profesional competitiv foarte apreciat de

angajatori. *Diplomele CEFA și CIIA* sunt recomandate în special pentru persoanele care activează în analiză financiară, trezorerie, *corporate finance, private & investment banking*, fonduri de investiții, fonduri de pensii, asigurări de viață, *wealth management*, private equity, reglementare și supraveghere a sectoarelor menționate și oricărui profesionist care dorește să excelizeze în domeniul analizei și investițiilor și să-și certifice calificarea și experiența profesională conform standardelor internaționale.

Structura cursuri și examene:

Cursurile suport oferite prin intermediul IBR pentru cele două certificări oferă avantajul **combinării tutoriatului din partea lectorilor cu studiu individual (blended learning)**. Cursurile se desfășoară vineri după – amiază și sâmbătă – în total, 16 zile de prezență la clasă.

Programul **CEFA** cuprinde 3 examene internaționale, ce pot fi susținute de două ori pe an.

Programul **CIIA** are două etape: foundation (3 examene internaționale) și final (2 examene internaționale).

Examenele se pot susține de asemenea de două ori pe an. Cei care se află la început de carieră vor parcurge în mod obligatoriu ambele etape, în timp ce **profesioniștii care dețin diploma CEFA, sau alte diplome recunoscute la nivel național, sau au o experiență mai mare în domeniul financiar se pot înscrie direct în etapa finală**, după o analiză a dosarului de către consiliul director al AAFBR.

Pe lângă examenele internaționale, mai este necesar pentru ambele certificări un examen național ce cuprinde noțiuni specifice cadrului economic-fiscal din România, obiectivul acestor programe fiind acela de acoperi atât un standard ridicat de pregătire în domeniul financiar la nivel internațional, cât și cunoașterea reglementărilor la nivel local.

Avantajele participării la cursurile de pregătire pentru diplomele CEFA și CIIA organizate de AAFBR & IBR sunt următoarele:

- un pachet de training aplicat, livrat de lectori care fac parte din elita profesioniștilor în industria serviciilor financiare;
- orarul cursurilor adaptat programului de lucru al cursanților;
- curricula acoperă toate segmentele importante în domeniul financiar;
- un avantaj competitiv important la susținerea examenelor față de studiul individual integral și un excelent raport calitate – preț.



Diplomele CEFA și CIIA atestă **recunoașterea la nivel internațional a competențelor profesionale necesare în portofoliul unui analist financiar de top**. Competențele obținute prin finalizarea cu succes a programului de studiu pot fi fructificate în bănci, piață de capital, asigurări, corporații, autorități de reglementare etc.



Actualitatea tematicii programului de pregătire și utilitatea acestuia în practică profesională este demonstrată, fie prin beneficiile aferente deținerii unei certificări profesionale de prestigiu pentru **cei care parcurg întreg programul, fie prin ultra-specializare într-un anumit domeniu, pentru cei care optează doar pentru participarea la unul sau la câteva module din cadrul programului.**

A cincea serie a programului **CEFA Diploma** a fost lansată în **februarie 2019** (durata programului: februarie 2019 – aprilie 2020). La aceasta serie a programului s-au înscris 10 profesioniști, provenind din sistemul bancar, instituții publice și companii.

Cea de-a șasea serie a programelor de pregătire CEFA & CIIA va fi lansată în iunie 2020, iar înscrierile sunt în curs! Alătură-te elitei analiștilor financiar-bancari!

Cei interesați doar de o anumită tematică specializată din cadrul programului, dar și cei care doresc să cunoască mai în detaliu certificările și modul în care acestea se desfășoară, prin participarea efectivă și activă la o sesiune de curs, au posibilitatea să se înscrie, exclusiv, doar la anumite module tematice.

Mai multe informații despre certificarile CEFA și CIIA pot fi găsite pe site-urile IBR, AAFBR, EFFAS și ACIIA:

<https://www.ibr-rbi.ro/4733/certified-european-financial-analyst-cefa-diploma-program/>

<https://www.aafb.ro/certificari-si-cursuri/>

<https://effas.net/>

<https://www.aciaa.org/>

Date de contact pentru cei care doresc să urmeze cursurile aferente programelor CEFA și CIIA în România: : Emilia Frunză – Training Coordinator, emilia.frunza@ibr-rbi.ro, telefon: +40748.886.834

Institutul Bancar Român

3.2 TESTIMONIAL CEFA

Blanca BARAIAN, absolventă CEFA



„Participarea la programul CEFA mi-a oferit prilejul de a-mi perfecționa cunoștințele dobândite anterior în sfera financiar-bancară, într-un mediu profesionist, bine organizat. Ceea ce am învățat de-a lungul sesiunilor de pregătire îmi este de real folos în activitatea de analiză financiară a companiilor din România, așa încât a meritat efortul depus (care nu este de neglijat). Am apreciat în mod particular calitatea lectorilor – foarte bine pregătiți și cu experiență relevantă în domeniu. Tematica abordată este una complexă, atingându-se toate segmentele din activitatea financiar-bancară așa încât consider că programul reprezintă o bornă importantă în pregătirea profesională a oricărei persoane care dorește să activeze în acest domeniu.”

3.3 EVENIMENTE DESFĂȘURATE DE CĂTRE EFFAS ȘI ACIIA

EFFAS SUMMER SCHOOL 2020: 1-3 Iulie, Paris



A fost anunțată data ediției din anul current a școlii de vară organizată de EFFAS Summer School la Paris! Inscriserile se pot face prin intermediul AAFBR, atât pentru membri, cât și pentru non-membri. Evenimentul se poate urmări la acest link: <https://effas.net/events/summer-school.html>

Anul trecut, peste 150 de profesioniști din 15 țări au participat la școala de vară organizată de EFFAS. Principalele aspecte acoperite au fost legate de administrarea activelor, piața de obligațiuni în zona euro, reglementarea piețelor de capital - MIFID II, tranziția și inovația în sectorul energetic, finanțe sustenabile: planul de acțiune la nivel european, impactul ESG în sectorul financiar, Big data and Structured Data, provocări pe piața muncii atât din perspectiva angajatului, cât și a angajatorului.

3.4 MEMBRII NOI AAFBR



Mihaela PODGORSKI este, începând cu anul 2018, Analist Pietă de Capital în cadrul BRD – Groupe Societe Generale Romania. După ce a absolvit în perioada 2010 – 2012, Masterul de Finanțe Corporative din cadrul Academiei de Studii Economice București, Mihaela s-a alăturat echipei de la Swiss Capital unde și-a consolidat cunoștințele și tehnicile de analiză financiară a companiilor listate la bursa. Totodată, Mihaela a lucrat un an ca manager de portofoliu în cadrul Allianz Tiriac Pensii Private, experiența de analist “buy-side” ajutând-o să înțeleagă importanța investitorilor instituționali și strategia de investiții a acestora.



Cristian BĂNCIULESCU este Consultant în cadrul biroului Deloitte România, echipă căreia i s-a alăturat după absolvirea facultății, în ultimii doi ani și jumătate dobândind experiență în auditarea companiilor din industria financiar-bancară și nebancaară. Cristian a absolvit studiile de licență în cadrul Facultății de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori, perioadă în care a urmat și cursurile de Certificare Bancară Europeană (EFCB). De asemenea, a absolvit programul de masterat “Management Financiar și Investiții” (DAFI) și în prezent își continuă studiile în cadrul “Association of Chartered Certified Accountants” (ACCA) pentru a obține calitatea de membru.

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

1. BREXIT: LA CE NE PUTEM AȘTEPTA ÎN 2020?

Creșterea economică ar trebui să rămână sub potențial în următorii ani

Marea Britanie a reușit să evite o recesiune în al patrulea trimestru. PIB-ul a rămas stabil, deoarece scăderea investițiilor în afaceri (-1% t/t) cât și consumul privat (+ 0,1% t/t) au fost compensate de o accelerare puternică a cheltuielilor publice (+ 2,1% t/t), o creștere a stocurilor (+ 0,2pp la creșterea PIB reală) după două trimestre consecutive de destocare și o performanță puternică la export (+ 4,1% t/t după + 5,9% în T3). Totuși, aceasta din urmă a venit în detrimentul prețurilor, întrucât prețurile la export au scăzut cu peste 1% în al patrulea trimestru. Per total, creșterea PIB-ului a fost de + 1,4% în 2019 față de + 1,2% așteptat. Pe viitor, ne așteptăm la accelerarea cheltuielilor publice (+ 4,6% în 2020, cu un deficit public care se așteaptă la -2,5% din PIB în 2020 și -3,0% în 2021) care să sprijine cererea internă. Consumul privat ar trebui să continue să crească (+ 1,2%) datorită ratei scăzute a șomajului (3,9%), creșterii salariale (+ 3,2%) și inflației mai scăzute (+ 1,5%). Planurile de investiții întârziate de Brexit ar trebui să fie implementate parțial în 2020.

Cu toate acestea, întrucât Marea Britanie probabil va solicita o prelungire a perioadei sale de tranziție după termenul limită (iunie 2020), incertitudinea va reveni în al treilea trimestru, împingând companiile să amâne orice planuri de investiții și să refacă stocurile, având în vedere riscul ridicat de „no deal” la sfârșitul anului 2020. Prin urmare, ne așteptăm să crească PIB-ul să atingă + 1,0% în 2020 și + 1,6% în 2021, sub potențialul său. Fluxurile de investiții și o atractivitate redusă a pieței forței de muncă vor ține creșterea economică a Marii Britanii sub potențial în următorii cinci ani.

Când vine vorba de Brexit, detaliile contează

Analizând calendarul, ne așteptăm ca dezbaterile să se orienteze rapid către posibilitatea de a nu reuși o negociere completă al unui acord comercial între Marea Britanie și Uniunea Europeană până la sfârșitul anului 2020. Chiar dacă primul ministru Boris Johnson nu dorește să extindă perioada de tranziție în afara datei fixate în legislația engleză (31 decembrie 2020), credem că există o probabilitate ridicată pentru o tranziție „last minute”. Într-adevăr, Comisia Europeană rămâne sceptică cu privire la capacitatea ambelor părți de a negocia un „nou acord global” până la Summit-ul European din 18-19 iunie, care ar include produse, precum și servicii, în timp ce respectă cererile UE cu privire la norme de mediu, controlul fraudei și standarde de muncă. În opinia noastră, implementarea unor controale duble în Irlanda de Nord va fi foarte complicată. De asemenea, serviciile financiare ar pierde drepturile de pașaport și, prin urmare, ar avea nevoie de sistemul de „echivalente”, pe modelul Elveției. Negocierile vor începe oficial la 1 martie.

O situație de „no deal” la sfârșitul anului are o probabilitate de 15%

În această situație, comerțul între Uniunea Europeană (implicit România) și Anglia va suferi perturbării puternice. Estimările arată că 3 minute de control pot crea până la 30 de km de coadă între autostrăzile A20 și M20. Statul francez a estimat că 27 000 de vehicule pot aștepta la punctul de intrare în Anglia în caz de 3 minute de control. În plus de perturbarile de trafic (temporare), demersurile administrative (permanente) vor cauza costuri suplimentare pentru companii. Per total, toate barierele non tarifare pot ridica costurile unei companii din sectorul agro-alimentar până la 15% într-un scenariu de „no deal” și de 10% pentru o companie din sectorul manufacturier, la care se adaugă costurile tarifare, 5% în medie după regulile WTO. Într-un scenariu de „soft Brexit”, barierele non tarifare pot ajunge la 6% în medie pentru sectorul agro-alimentar și 5% pentru sectorul manufacturier. Pentru sectorul financiar, barierele non tarifare se pot ridica la 12%. Ele pot ajunge la 4% într-un scenariu de „soft Brexit”. În aceste condiții, economia britanică va intra în recesiune în 2021 (-0,6% față de + 1,6% în scenariul central).

Ce pierderi potențiale pentru Anglia? Pentru Uniunea Europeană? Și pentru România?

În general, pierderile din exportul de mărfuri pentru Marea Britanie (cu UE și toate țările cu care UE are un acord comercial) s-ar ridica la mai mult de 20 miliarde GBP (sau 22 miliarde EUR) în 2021. Pentru UE, impactul economic ar fi mai modest (în jur 16 miliarde EUR pentru mărfuri). În afara UE, Japonia și Canada apar printre primele 15 țări cu cel mai mare impact. Pentru România, pierderile sunt estimate în jur de 78 de milioane EUR, sau 0,1% din total exporturi.

Autor: Ana BOATĂ, Head of Macroeconomic Research Euler Hermes

2. POLITICA FISCALĂ: CU LECȚIILE NEÎNVĂȚATE

Deficitul bugetului public consolidat a înregistrat un salt important în 2019, majorându-se la 4,6% din PIB de la 2,8% din PIB în 2018. Nivelul a fost cu mult superior țintei stabilite la începutul anului respectiv (2,8% din PIB), depășind chiar și ținta de 4,4% din PIB stabilită la cea de-a doua rectificare bugetară realizată de noul Cabinet în luna noiembrie. Nivelul deficitului bugetar din 2019 a fost cel mai probabil unul foarte ridicat și în condițiile în care este evaluat pe baza metodologiei europene ESA 2010 (valoarea va deveni cunoscută în luna aprilie). Cu certitudine deficitul bugetului public evaluat în standarde ESA 2010 a depășit cu mult nivelul de referință de 3% din PIB (criteriul de la Maastricht).

Cel mai important însă, după cum vom evidenția în continuare, deficitul bugetului public va rămâne unul ridicat și în perioada următoare. În lipsa implementării unor măsuri ample de consolidare fiscală, deficitul bugetului public se va menține la un nivel superior pragului de 3% din PIB. Mai mult, majorarea pensiilor publice conform calendarului stabilit de legea în vigoare ar putea determina o creștere a deficitului bugetului public în anii următori către niveluri de 6-7% din PIB.

Ținând cont că pragul de referință al deficitului public de 3% din PIB stabilit de Tratatul de la Maastricht a fost depășit în 2019 și că perspectiva este ca deficitul public să rămână la un nivel superior acestui prag în perioada următoare, este de așteptat ca în această primăvară Comisia Europeană să propună declanșarea Procedurii de Deficit Excesiv împotriva României. Monitorizarea României de către Comisia Europeană cu privire la derapajele fiscale înregistrate ar crește atât ca intensitate cât și ca vizibilitate, influențând în mod negativ deciziile investitorilor. Riscurile perpetuării unui derapaj fiscal amplu în acest an și în anii următori au fost sancționate și de către agenția de rating Standard&Poor's în decembrie prin reducerea perspectivei ratingului suveran de la „stabilă” la „negativă”. O reducere a ratingului suveran de către S&P în perioada următoare în linie cu direcția indicată de noua perspectivă ar transla România din categoria țărilor „recomandate pentru investiții” („investment grade”) în categoria țărilor „nerecomandate pentru investiții” („non-investment grade”). Acțiuni similare ar putea urma și din partea celorlalte două agenții majore de rating (Fitch și Moody's) în condițiile în care materializarea unui derapaj fiscal amplu și de durată devine scenariul de bază. Pierderea de către România a calificativului de țară „recomandată pentru investiții” ar reduce bazinul investitorilor disponibili să finanțeze economia, majorând astfel costurile de finanțare și limitând creșterea economică.

În cea mai mare parte a sa, nivelul ridicat al deficitului bugetului public realizat în anul 2019 este consecința unor factori cu caracter permanent ce au acționat în mod sistematic în ultimii ani atât pe partea cheltuielilor publice, cât și pe partea veniturilor publice. Pe parcursul ultimilor ani, cel mai scăzut nivel al deficitului bugetului public s-a înregistrat în anul 2015. Acest an încununează succesul procesului de consolidare fiscală inițiat în anul 2010 pe fondul crizei economice, dar în același timp reprezintă și debutul unui nou ciclu de măsuri de politică fiscală imprudente și nesustenabile pe termen lung.

Figura 1. Veniturile și cheltuielile bugetului public consolidat (metodologie națională)

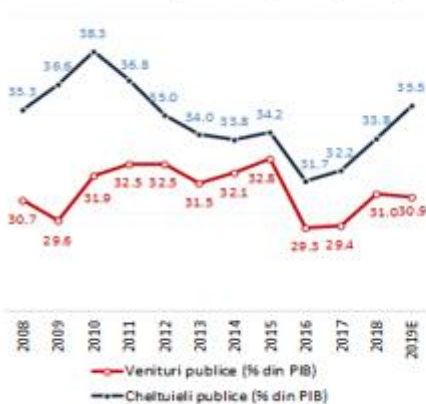
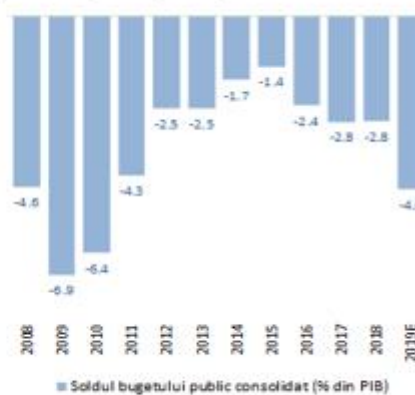


Figura 2. Soldul bugetului public consolidat (metodologie națională)



Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, calcule autor

Perioada 2016-2019 a fost marcată de o reducere a ponderii în PIB a veniturilor publice de la 32,8% în 2015 la 30,9% în 2019. Această traiectorie descendentă a fost generată de reducerea succesivă a mai multor categorii de taxe și impozite. Cea mai evidentă scădere de taxe s-a înregistrat în cazul TVA, cota standard fiind redusă la 19% de la 24%, iar pentru multe categorii de produse și servicii introducându-se cote reduse (cea mai vizibilă fiind

cota de 9% aplicată bunurilor alimentare ce au o pondere importantă în coșul de consum). Cota standard de TVA din România se situează la al treilea cel mai redus nivel din Uniunea Europeană. Și mai important însă, România are unul dintre cele mai reduse niveluri ale cotei efective de TVA din Uniunea Europeană (probabil în jur de 13%). Reducerea cotelor de impozitare a veniturilor populației, relaxarea impozitării în cazul persoanelor fizice autorizate și a microîntreprinderilor și scutirea de la taxare a unor categorii de contribuabili au generat pierderi de venituri la buget. Nivelurile mai mici ale taxelor și impozitelor nu au generat o creștere a gradului de conformare la plată din partea contribuabililor și nici nu au avut efectele de runda a doua scontate astfel încât să limiteze în mod substanțial impactul negativ al reducerii taxării asupra deficitului bugetului public.

Tabelul 1. Execuția bugetului public consolidat în perioada 2015-2019

	Ponderi în PIB (%)					Modificare 2015-2019 (% din PIB)	CAGR din 2015 în 2019 (%)
	2015	2016	2017	2018	2019 E		
Venituri totale	32.8	29.3	29.4	31.0	30.9	-2.0	8.3
1. Venituri principale (A+B)	27.5	25.8	24.7	25.3	25.7	-1.8	8.1
A. Taxe, din care:	19.4	17.8	16.3	15.0	15.0	4.4	3.1
-impozit pe profit	1.9	2.0	1.7	1.6	1.7	0.2	6.4
-impozit pe venit	3.7	3.6	3.5	2.4	2.2	-1.5	3.4
-TVA	8.0	6.8	6.2	6.3	6.3	-1.7	3.4
-accize	3.7	3.5	3.1	3.0	3.0	0.6	4.9
B. Contribuții asigurări sociale	8.1	8.0	8.4	10.3	10.7	2.6	17.9
2. Alte venituri, din care:	5.3	3.4	4.7	5.7	5.1	0.2	8.9
- venituri nefiscale	2.7	2.4	2.5	2.9	2.6	0.1	8.5
- fonduri nerambursabile de la UE	2.4	0.9	2.0	2.9	2.4	0.0	9.8
Cheltuieli totale	34.2	31.7	32.2	33.8	35.5	1.3	11.0
1. Cheltuieli principale	27.5	27.3	27.1	28.2	30.0	2.5	12.3
- Bunuri și servicii	5.7	5.3	4.7	4.7	5.1	0.6	6.9
- Cheltuieli cu personalul	7.3	7.5	8.1	9.0	9.8	2.5	18.4
- Asistența socială	10.7	10.7	10.8	10.8	11.0	0.4	10.9
- Cheltuieli de capital	2.5	2.5	2.3	2.5	2.9	0.4	13.6
- Cheltuieli cu doborâzi	1.3	1.3	1.2	1.4	1.2	0.2	6.1
2. Alte cheltuieli	6.6	4.4	5.1	5.6	5.5	-1.1	4.9
- Programe cofinanțate de UE	3.5	1.4	2.3	2.7	2.7	0.8	3.1
Sold al bugetului public	-1.4	-2.4	-2.8	-2.8	-4.6	-3.3	49.6
Memo							
Investiții publice totale	5.8	3.7	3.1	3.6	4.2	1.6	1.2
Venituri exclusiv fonduri UE	30.4	28.4	27.4	28.1	28.4	-1.9	8.1
Cheltuieli exclusiv cele aferente programei finanțate din fonduri UE	30.7	30.3	29.9	31.1	32.8	2.1	11.8

Notă: CAGR = rată medie anuală de creștere aferentă perioadei 2016-2019

Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, calcule autor

Cel mai important factor pentru creșterea deficitului bugetului public pe parcursul ultimilor ani l-a reprezentat însă majorarea amplă a cheltuielilor cu remunerarea salariaților din sectorul public, respectiv cu 18,4% în medie pe an pe parcursul perioadei 2016-2019. Prin urmare, acestea s-au majorat de la 7,3% din PIB în 2015 la 9,8% din PIB în 2019. Și pensiile au fost majorate în mod consistent pe parcursul ultimilor ani, cheltuielile cu asistența socială crescând cu 10,9% în medie pe an în perioada 2016-2019 (dinamică cu mult superioară avansului de 8,1% în medie pe an al veniturilor colectate din economia națională). Contribuția majorării acestei categorii de investitori la lărgirea deficitului bugetului public în perioada 2015-2019 a fost însă mică, ponderea în PIB a cheltuielilor cu asistența socială majorându-se de la 10,7% în 2015 la 11,0% în 2019.

Totuși, cheltuielile cu salariile din sectorul public și pensiile au un caracter rigid, respectiv nu pot fi reduse atunci când economia va intra în recesiune și veniturile publice vor suferi. Prin urmare, contribuțiile celor două componente la deteriorarea deficitului bugetar calculate anterior (2,5 % din PIB la salarii și 0,4% din PIB la pensii) reprezintă o subestimare a fenomenului real. Cele două componente de cheltuieli au contribuții mai mari la

lărgirea deficitului public structural, cea componentă a deficitului public care descrie cel mai bine dimensiunea derapajului fiscal.

Nivelul deficitului public de 4,6% din PIB înregistrat în anul 2019 a reflectat într-o măsură mică și impactul unor factori cu caracter temporar (rambursarea taxei auto colectată în anii anteriori) și a unor decizii discreționare (creșterea amplă a cheltuielilor de investiții la nivel local). Eliminând influența acestor factori cu caracter temporar, putem spune că măsurile fiscal-bugetare implementate pe parcursul ultimilor ani au generat un nivel al deficitului bugetului public apropiat de 4% din PIB la nivelul anului 2019 (ca și tendință). Acesta este punctul de plecare de la care ar fi trebuit să se pornească atunci când s-a fundamentat planul deficitului bugetului public pentru anul 2020 și s-au stabilit măsurile de consolidare fiscală.

Ținta de deficit public aferentă anului 2020 a fost stabilită în luna decembrie de către noul guvern la 3,6% din PIB. La stabilirea acesteia nu au fost însă avute în vedere măsurile adoptate prin legi votate ulterior și care sunt estimate de către Consiliul Fiscal ca având potențialul să majoreze deficitul bugetar cu 0,5% din PIB: reducerea accizei la combustibili, eliminarea taxei pe activele bancare, eliminarea taxelor asupra companiilor din sectoarele energie și telecomunicații, dublarea alocațiilor pentru copii. Atunci când a încorporat efectul tuturor acestor măsuri, Consiliul Fiscal a estimat că deficitul bugetar din acest an s-ar putea situa la 4,6%-4,8% din PIB, un nivel cu mult superior țintei de 3,6% din PIB asumată de noul guvern.

Sumarizând, reducerea deficitului bugetului public la 3,6% din PIB în acest an de la 4,6% din PIB în 2019 rămâne o sarcină foarte complicată în condițiile în care nu se vor lua noi măsuri fiscal-bugetare de limitarea a cheltuielilor publice și/sau de creștere a veniturilor publice. Măsura principală prin care se urmărește diminuarea ponderii în PIB a deficitului bugetar în acest an este reprezentată de raționalizarea cheltuielilor cu bunurile și serviciile și a cheltuielilor cu investițiile realizate ca parte a Programului Național de Dezvoltare Locală (PNDL). Dat fiind calendarul electoral încărcat, există semne de îndoială cu privire la capacitatea Guvernului de a realiza procesul de raționalizare a acestor categorii de cheltuieli publice. Aceste măsuri de raționalizare a cheltuielilor publice și veniturile publice suplimentare generate de creșterea economiei apar ca fiind insuficiente pentru a compensa sporul cheltuielilor publice în acest an comparativ cu 2019 ce este generat de creșterea cheltuielilor cu transferurile sociale (pensii publice, alocații) și a cheltuielilor cu salariile din sectorul public. Dacă licitațiile pentru închirierea frecvențelor de comunicații mobile vor avea loc în acest an, sumele obținute ar putea îmbunătăți temporar „poza” deficitului bugetar. Totuși, nici aceste venituri nu vor fi suficient de mari ca să reducă substanțial deficitul bugetar, iar ceea ce este cel mai important, vor fi doar o sursă temporară de acoperire a deficitului public.

Figura 3. Cheltuielile publice cu salariile și asistența socială metodologie națională)

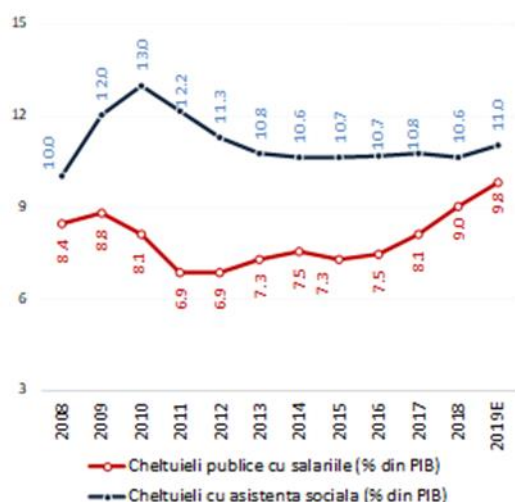
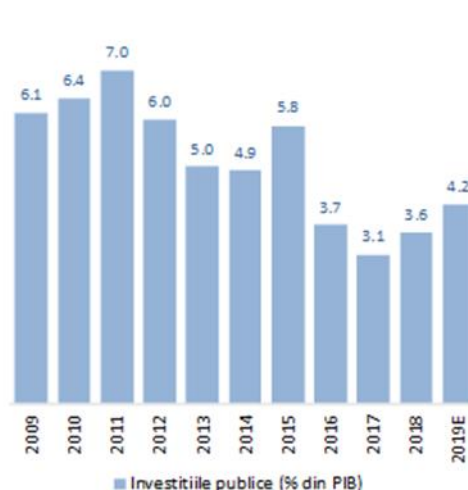


Figura 4. Cheltuielile publice cu investițiile (metodologie națională)



Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, calcule autor

Situația finanțelor publice se va deteriora și mai mult în anii următori în condițiile în care pensiile publice vor fi majorate conform calendarului prevăzut de legea în vigoare (creștere a valorii punctului de pensie cu 40% în septembrie 2020 și cu 10% în septembrie 2021, precum și recalculare a pensiilor în septembrie 2021). În aceste condiții, ponderea în PIB a cheltuielilor cu pensiile ar putea crește cu 4,3% puncte procentuale între 2019 și 2022. Cea mai mare parte a acestei creșteri ar trebui să se translateze în presiuni de majorare a deficitului bugetului public (către un nivel de 6-7% din PIB).

Creșterea pensiilor publice la o asemenea scară și cu un impact negativ substanțial asupra deficitului public este irațională din punct de vedere economic din mai multe motive:

- finanțarea unui deficit public de 6-7% din PIB ar putea deveni imposibil de realizat în condiții normale de piață sau ar fi extrem de scumpă.
- dacă finanțarea acestui deficit public s-ar putea realiza, creșterea amplă a pensiilor ar afecta în mod major sustenabilitatea finanțelor publice deoarece ar atrage după sine creșterea rapidă a datoriei publice. Impactul va fi negativ nu doar pe termen scurt și mediu, ci și pe termen lung dat fiind procesul de îmbătrânire a populației.
- această creștere amplă a pensiilor ar afecta în mod negativ potențialul de creștere economică, restrângând substanțial spațiul guvernului de a realiza investiții în infrastructură și capital uman.
- creșterea amplă a pensiilor ar genera un nivel ridicat de incertitudine la nivelul companiilor și populației, alimentând așteptările acestora privind o potențială majorare a taxelor și impozitelor în anii următori. Astfel, companiile și populația ar putea să își raționalizeze cheltuielile de investiții și consum, ceea ce ar frâna creșterea economică.
- dacă se decide creșterea taxelor și impozitelor în 2021 pentru a finanța creșterea pensiilor, măsura ar fi inefficientă dat fiind faptul că ar favoriza consumul curent în defavoarea investițiilor în capitalul productiv.
- există spațiu pentru îmbunătățirea gradului de colectare a veniturilor publice, inclusiv prin introducerea digitalizării activităților desfășurate la nivelul ANAF. Sporul de venituri publice obținute din această sursă s-ar putea însă să se materializeze gradul și să nu fie suficient de mare pentru a finanța creșterea pensiilor. În plus rămâne și întrebarea privind raționalitatea utilizării acestui spor de venituri publice exclusiv pentru finanțarea creșterii pensiilor și a salariilor din sectorul public.
- vulnerabilitatea economiei în fața unor șocuri adverse, cu origine fie în economia internă fie în economia externă, ar deveni foarte mare, concretizându-se într-un grad ridicat de dependență față de finanțarea externă.

Ultimii cinci ani au marcat înscrierea politicii fiscale pe o traiectorie periculoasă. Concret, politica fiscală a devenit din nou puternic prociclică, înregistrându-se un deficit public foarte mare într-o perioadă de creștere economică rapidă. Spațiul fiscal necesar pentru a face față unei potențiale perioade de criză economică a fost deja complet utilizat. Similar ultimei crize economice declanșate în 2008, politica fiscală va fi un factor care va adânci și prelungi următoarea criză economică.

Creșterea economică susținută și ridicată reprezintă factorul esențial care asigură o creștere susținută și sănătoasă a cheltuielilor publice cu salariile din sectorul public și cu pensiile. Creșterea investițiilor sectorului public este absolut necesară pentru a susține acest proces de creștere economică, dată fiind situația precară a infrastructurii și necesitatea de a face față noilor tendințe care se manifestă la nivel global (digitalizare, creșterea importanței capitalului uman, necesitatea promovării proceselor de producție ce sunt prietenoase cu mediul înconjurător). Utilizarea resurselor publice pentru consum curent (pensii și salarii) reduce substanțial capacitatea de a realiza aceste investiții și potențialul de creștere economică pe termen lung. Câștigurile de venituri ale populației alimentate de politica fiscală vor fi mari doar pe termen scurt, pe termen mediu și lung fiind erodate de performanța slabă a economiei. Din păcate, calendarul electoral încărcat din acest an întârzie anunțarea unor măsuri concrete de corectare a traiectoriei nesustenabile a finanțelor publice. Cu cât lucrurile se amână mai mult, cu atât situația se va deteriora și mai mult.

Autor: Nicolae COVRIG, membru AAFBR

3. PARTENERIATUL PUBLIC-PRIVAT ÎN ROMÂNIA, ÎN CONTEXT UNIONAL EUROPEAN

“O calatorie de o mie de mile incepe cu un singur pas” (Lao Tzu)

Despre parteneriatul public-privat

Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) definește parteneriatele de tip public-privat (PPP) ca fiind „angajamente contractuale pe termen lung între guvern și un partener privat, în temeiul cărora acesta din urmă prestează și finanțează servicii publice utilizând un activ fix, cu partajarea riscurilor asociate”¹. PPP pot fi astfel concepute pentru a îndeplini o gamă largă de obiective în diverse sectoare.

Parteneriatele de tip public-privat² sunt implementate în principal pentru a se obține unele beneficii potențiale care nu pot fi obținute prin procedurile tradiționale de achiziții, respectiv³:

- a. concretizarea mai rapidă a unui program de investiții planificate, întrucât parteneriatele de tip public-privat pot pune la dispoziție o finanțare suplimentară semnificativă, complementară pachetelor bugetare tradiționale;
- b. posibilitatea unor câștiguri de eficiență în ceea ce privește implementarea proiectelor prin faptul că acestea pot fi finalizate mai rapid;
- c. posibilitatea partajării riscurilor cu partenerul privat și optimizarea costurilor pe toată durata de viață a proiectelor;
- d. posibilitatea asigurării unui nivel mai bun privind serviciile și mentenanța față de cel asigurat de proiectele tradiționale, grație acestei abordări bazate pe toată durata de viață a proiectului;
- e. posibilitatea combinării expertizei din sectorul public cu cea din sectorul privat în cel mai eficace mod cu putință, în vederea realizării unei evaluări aprofundate a proiectelor și în vederea optimizării marimii acestora.

În plus, în cadrul contabil al Uniunii Europene (Sistemul european de conturi – SEC 2010), participarea sectorului public la parteneriate de tip public-privat poate fi înregistrată în conturi, sub rezerva îndeplinirii anumitor condiții, ca elemente extrabilanțiere. Acest lucru încurajează utilizarea lor pentru a se obține un nivel mai mare de îndeplinire a criteriilor de convergență către standardul de dezvoltare al zonei euro, respectiv criteriile de la Maastricht, stabilite prin Tratatul privind functionarea Uniunii Europene.

Legislația în materia parteneriatului public-privat în România a evoluat semnificativ de-a lungul timpului, în scopul alinierii la normele Uniunii Europene privind contractele publice⁴.

Astfel, ca urmare a integrării României în Uniunea Europeană, a fost adoptată OUG nr.34/2006 (prin care vechea reglementare a parteneriatului public-privat s-a abrogat) privind atribuirea contractelor de achiziție publică, a contractelor de concesiune de lucrări publice și a contractelor de concesiune de servicii. După aproximativ patru ani, Parlamentul României a adoptat Legea nr.178/2010 a parteneriatului public-privat, al cărui scop era reglementarea inițierii și realizării de proiecte în parteneriat public-privat pentru lucrări publice în diverse sectoare de activitate, cu finanțări private.

Ca urmare a atenționării primite din partea Comisiei Europene privind contradicția legii naționale cu normele UE, a fost adoptată OUG nr.39/2011 pentru modificarea și completarea Legii nr.178/2010, aprobată prin Legea nr.205/2015, urmată de o nouă OUG nr.86/2011, aprobată prin Legea nr.206/2015. A urmat legea nr.233/2016 privind parteneriatul public-privat, fără norme metodologice de aplicare adoptate, abrogată prin OUG nr.39/2018 astfel încât să permită pregătirea, atribuirea și implementarea de proiecte PPP, atât la nivelul administrației publice centrale, cât și la nivelul administrației publice locale.

La începutul acestui an a fost adoptată OUG nr.7/2020⁵ pentru completarea și modificarea OUG nr.39/2018 și pentru stabilirea unor măsuri privind investițiile publice.

¹ OCDE, *“Recommendation of the Council on Principles for Public Governance of Public-Private Partnerships”*, 2012.

² *Principalele categorii de parteneriat public-privat sunt următoarele: (a) concesiunile, în cazul cărora utilizatorii finali ai serviciului sunt cei care plătesc, de regulă, direct partenerul privat în schimbul utilizării serviciului, remunerațiile din partea sectorului public fiind limitate sau inexistente; (b) asocierile în participațiune sau parteneriatele de tip public-privat instituționale, în cazul cărora atât partenerul din sectorul public, cât și cel din sectorul privat devin acționari în cadrul unei societăți terțe; (c) parteneriatele de tip public-privat contractuale, în cazul cărora relația dintre părți este reglementată printr-un contract.*

³ *Curtea de Conturi Europeană – “Raportul special nr. 09/2018: Parteneriatele public-privat în UE: deficiențe generalizate și beneficii limitate”*, disponibil pe site-ul Curtii (www.eca.europa.eu)

⁴ *Puie, O. – “Parteneriatul public-privat în contextul legislativ actual intern și unional”*, Ed. Universul Juridic, București, 2018

⁵ *OGU nr.7/2020 publicată în Monitorul Oficial nr. 93 din 07 februarie 2020*

2. Proiecte în parteneriat public-privat

Potrivit Raportului special emis de Curtea de Conturi Europeană în 2018⁶, începând cu anii 1990, 1749 de parteneriate de tip public-privat în valoare totală de 336 de miliarde de euro au beneficiat de închidere financiară⁷ în cadrul Uniunii Europene (niciunul în România), conform Centrului european de expertiză în domeniul parteneriatului public-privat⁸ (CEEP).

Piața PPP din Uniunea Europeană este concentrată în cea mai mare parte în Regatul Unit (parte din UE la momentul studiului), Franța, Spania, Portugalia și Germania, țări care au implementat proiecte a căror valoare se ridică la 90% din ansamblul pieței pe parcursul perioadei 1990-2016. Majoritatea parteneriatelor de tip public-privat au fost implementate în domeniul transporturilor (o treime din totalitatea investițiilor), urmat de sectorul serviciilor de sănătate și educație. Cu toate acestea, până la momentul emiterii Raportului mai sus menționat, parteneriatele de tip public-privat nu au utilizat fonduri din partea UE decât într-o mică măsură. Deși politica promovată de Comisia Europeană a încurajat utilizarea de parteneriate de tip public-privat (de exemplu, Strategia Europa 2020) ca un mijloc potențial eficace de implementare a proiectelor, Curtea a observat că, în perioada analizată, numai 84 de parteneriate de tip public-privat, cu un cost total al proiectelor în cuantum de 29,2 miliarde de euro, au beneficiat de finanțare din partea UE, această ridicându-se la 5,6 miliarde de euro.

Finanțările nerambursabile acordate din Fondurile structurale și de investiții europene (fondurile EȘI) și din Fondul de coeziune au constituit sursă principală de finanțare din partea UE, urmate de instrumente financiare în colaborare cu Banca Europeană de Investiții (BEI), iar începând din 2015, proiectele PPP au fost finanțate și prin Fondul european pentru investiții strategice (FEIS). Curtea a examinat 12 parteneriate public-privat cofinanțate de Uniunea Europeană în Franța, Grecia, Irlanda și Spania, în domeniul transportului rutier și în cel al tehnologiei informației și comunicațiilor (TIC), statele respective cumulând în jur de 70% din totalul cheltuielilor (29,2 miliarde de euro) aferente proiectelor implementate cu finanțare mixtă. Curtea a evaluat dacă proiectele auditate au reușit să valorifice beneficiile pe care parteneriatele de tip public-privat sunt estimate să le producă, dacă acestea erau fundamentate pe analize temeinice și pe abordări adecvate și dacă, în statele membre vizitate, toate cadrele instituționale și juridice erau de natură să faciliteze implementarea cu succes a unor astfel de parteneriate.

Per ansamblu, Curtea a constatat că, deși parteneriatele de tip public-privat au potențialul de a obține o implementare mai rapidă a politicilor și de a asigura îndeplinirea unor standarde de mentenanță adecvate, parteneriatele auditate nu au fost întotdeauna gestionate în mod eficace și nu prezentau un raport costuri-beneficii optim. Adesea, parteneriatele de tip public-privat nu au permis obținerea beneficiilor potențiale, din cauza întârzierilor, a depășirilor de costuri și a sub-exploatării lor, ceea ce a dus la cheltuieli ineficace în cuantum de 1,5 miliarde de euro, din care 0,4 miliarde de euro reprezintă fonduri UE.

Această situație a fost cauzată și de lipsa unor analize și a unor abordări strategice adecvate în ceea ce privește utilizarea parteneriatelor de tip public-privat, precum și de lipsa unor cadre juridice și instituționale corespunzătoare în materie. Raportul cuprinde și o serie de recomandări ale Curtii, atât în atenția Comisiei, cât și în cea a statelor membre, în special:

- să nu promoveze o utilizare mai intensivă și la o scară mai largă a parteneriatelor de tip public-privat până când problemele detectate nu sunt soluționate;
- să atenueze impactul financiar pe care îl au întârzierile și renegocierile asupra costului care trebuie suportat de partenerul public în cadrul parteneriatelor de tip public-privat;
- să fundamenteze alegerea opțiunii de parteneriat public-privat pe analize comparative temeinice care să stabilească cea mai bună metodă de achiziție;
- să asigure capacitatea administrativă necesară și să stabilească politici și strategii clare în ceea ce privește parteneriatele de tip public-privat, astfel încât să se poată pună în aplicare cu succes astfel de proiecte care includ și finanțare de la UE;
- să aducă îmbunătățiri cadrului UE astfel încât proiectele implementate în parteneriat public-privat să devină mai eficace și astfel încât alegerea acestei opțiuni să fie justificată de considerente ce țin de raportul costuri-beneficii.

La nivel național, conform prevederilor Programului de guvernare 2018-2020⁹, s-au stabilit o serie de obiective de creștere economică și de consolidare a sustenabilității fiscal-bugetare, prin majorarea investițiilor cu impact semnificativ în economie, atât cele finanțate din buget sau prin accelerarea absorbției de fonduri europene, cât și

⁶ *Idem* Nota 3

⁷ *Inchidere financiară*: momentul până la care toate contractele de finanțare din cadrul unui parteneriat public-privat au fost semnate, toate condițiile necesare pe care acestea le prevăd au fost îndeplinite, iar sursele de finanțare și de fonduri ale proiectului pot începe să fie utilizate, astfel încât implementarea proiectului să poată demara.

⁸ CEEP a fost creat cu sprijinul Băncii Europene de Investiții (BEI), iar activitatea sa constă în a colabora cu statele membre în ceea ce privește monitorizarea dezvoltării pieței naționale și sectoriale în domeniul PPP-urilor și în a oferi sprijin în vederea consolidării capacității instituționale necesare pentru abordarea acestor parteneriate în cadrul administrațiilor publice.

⁹ Program de guvernare 2018-2020, publicat în Monitorul Oficial și disponibil pe site-ul Guvernului (www.gov.ro)

prin stimularea investițiilor private (prin amplificarea proiectelor în parteneriat public-privat și prin ajutoare de stat acordate de Guvern).

Până în prezent, au fost stabilite de Guvern ca fiind proiecte strategice un număr de 22 de obiective de investiții, de realizat în parteneriat public-privat, pentru care acțiunile inițiate privind pregătirea și atribuirea contractelor de parteneriat public-privat, se află în desfășurare în diferite stadii detaliate pe site-ul Guvernului¹⁰ (niciun contract încheiat¹¹). Proiectele au fost preluate în gestiunea Ministerelor de la Comisia Națională de Strategie și Prognoză, conform OUG nr.7/2020, după cum urmează:

- În gestiunea Ministerului Transporturilor, Infrastructurii și Comunicațiilor : a) Autostrada Târgu Neamț-Iași; b) Autostrada Ploiești-Brașov¹²; c) Autostrada București - Craiova - Calafat - Drobeta Turnu Severin – Lugoj; d) Linia ferată de mare viteză București-Craiova/Sofia-Timișoara/Belgrad-Cluj/Budapesta; e) Extinderea rețelei de metrou prin realizarea magistralei M7; f) Construirea aeroportului București Sud; g) Linia ferată de mare viteză Ploiești-Buzău-Focșani-Bacău-Paşcani-Iași-Suceava-Siret (Vicșani) ; h) Molurile nr. 3 și 4 din Portul Constanța Sud; i) Operarea de servicii în parteneriat public-privat, în domeniul sănătății, în cadrul unui pachet compus din spitale CFR; j) Amenajarea râurilor Argeș și Dâmbovița pentru navigație.
- În gestiunea Ministerului Sănătății: a) Clinica Multifuncțională „Dr. Calistrat Grozovici” corp A și corp B; b) Construirea și operarea unei bănci naționale de sânge, plasmă umană și celule stern; c) Spitalul Regional Timișoara; d) Spitalul Regional Brăila-Galați; e) Spitalul Regional Târgu Mureș.
- În gestiunea Ministerului Economiei, Energiei și Mediului de Afaceri : a) Complexul hidrotehnic Turnu Măgurele-Nicopole pe fluviul Dunăre; b) Centrala hidroelectrică cu acumulare prin pompaj Tarnița-Lăpușești; c) Construcția unei fabrici de mijloace de transport electrice; d) Construcția unui sistem de resorturi de lux la Marea Neagră — New Costinești; e) Un nou complex turistic pentru schi în masivul Făgăraș.
- În gestiunea Ministerului Agriculturii și Dezvoltării Rurale: Finalizarea canalului magistral Șiret-Bărăgan.
- În gestiunea Ministerului Lucrărilor Publice, Dezvoltării și Administrației: Complexul Medical „Carol Davila-University Medical City”.

3. Concluzii

Parteneriatele de tip public-privat mobilizează atât sectorul public, cât și pe cel privat, în vederea furnizării unor bunuri și servicii care țin în mod tradițional de sectorul public, reducând, în același timp, constrângerile bugetare stricte care pun presiune asupra cheltuielilor publice. Numai câteva state membre (în frunte cu Regatul Unit/ ex-stat membru de anul acesta) dispun de experiență și de expertiză consolidată în implementarea de proiecte de parteneriat public-privat de succes, existând astfel un risc considerabil ca astfel de parteneriate să nu contribuie, în măsura așteptată, la obiectivul UE de a utiliza o pondere mai mare din fondurile alocate țărilor membre, prin proiecte cu finanțare mixtă, inclusiv prin parteneriate public-privat.

Lipsa de experiență a României în implementarea de proiecte de parteneriat public-privat ar putea fi atenuată prin demararea unor parteneriate de mică anvergură (din punct de vedere al nivelului de cheltuiești și al perioadei de implementare), care să fie folosite drept proiecte „pilot”, din care să se tragă concluzii privind punctele forte și slabe identificate pe parcurs, astfel încât să se acționeze acolo unde lucrurile nu au mers așa cum trebuie, iar legislația să fie ulterior adaptată corespunzător¹³.

Pasii premergători acestei propuneri ar putea fi :

1. Realizarea unei platforme cu propuneri investitoriale de actualitate în România, la nivel local/ regional (prioritare fiind zonele ‘defavorizate’), adresate sectorului privat, cu opțiuni ‘eligibile’ de finanțare (spre exemplu, fonduri UE, finanțare bancară și, de ce nu, crowdfunding);
2. Conceperea unor scheme de finanțare bancară în parteneriat cu statul, adresate sectorului privat pentru participarea la proiecte PPP;
3. Publicarea de studii de caz sectoriale, istorice și de actualitate, din alte state europene cu experiență și expertiză consolidată în implementarea de proiecte PPP;
4. Realizarea unei liste publice la nivel național cu consultanți tehnici, financiari și juridici, după caz, care pot sprijini unitățile interne de coordonare a proiectelor de parteneriat public-privat în derularea activității, pentru îndeplinirea atribuțiilor prevăzute în noua OUG nr.7/2020.

Autor: Cristiana BARABULĂ, membru AAFBR

¹⁰ Nota de Fundamentare - OUG nr.7/28.01.2020, disponibilă pe site-ul Guvernului (www.gov.ro)

¹¹ Deloitte – “Proiectele de parteneriat public-privat, între speranță și eșec”, publicat în “Top 1000. Cele mai mari companii din România-2018”

¹² Brașov Metropolitan – “Parteneriatul public-privat pentru Autostrada Comarnic-Brașov va fi anulat mâine. Guvernul vrea să o construiască cu fonduri europene”, 2020

¹³ Ziarul Financiar – “Parteneriatul public privat: ar trebui să testăm noua legislație pe parcuri de distracție, locuri de joacă pentru copii, terenuri

4. DESPRE ÎNCERCAREA NEREUȘITĂ DE NAȚIONALIZARE A FONDURILOR DE PENSII PRIVATE PILON II

“Drepturile tale de participant la Pilonul II pot fi influențate de decizii politice precum înghețarea valorii procentului din venitul brut aferent contribuției la fondul de pensii, blocarea parțială sau integrală a virării acestei contribuții sau naționalizarea sumelor acumulate până acum în conturile viitorilor pensionari. De aceea, este important să urmărești permanent ce se întâmplă cu pensia ta și să te implici activ în demersurile de economisire suplimentară pentru un trai decent la bătrânețe.” Sursa Hotnews.ro, 12 aprilie 2017.

Acesta reprezintă un extras dintr-o scrisoare de informare transmisă de către un administrator de pensii private Pilon II către contributorii la fondul de pensii Pilon II administrat de acesta și anticipa măsurile ce au fost luate în 2017 și 2018, măsuri care ar fi condus de-facto la naționalizarea fondurilor private de pensii Pilon II. Această încercare de naționalizare a guvernului anterior este, probabil unul dintre evenimentele economice locale principale ale anului 2019.

În același sens a fost și mesajul Comisiei Europene, în Raportul de Țară pentru România din 2018: *“reforma Pilonului II de pensii are potențialul de a afecta negativ sustenabilitatea sistemului de pensii și performanța pieței de capital”*.

Revenind la extrasul de mai sus:

- Valoarea procentului din venitul brut aferent contribuției la fondul de pensii, nu numai ca a fost blocată, dar chiar a fost redusă, în pofida prevederilor legale care menționează un procent de 6% din venitul brut ca și contribuție la fondul de Pilon II;
- Pentru anumite categorii (angajații din construcții) virarea contribuției a fost blocată și a fost dată în numerar angajaților;
- Naționalizarea ar fi survenit prin efectele OUG 114/2018 care a redus veniturile administratorilor fondurilor de pensii Pilon II și în același timp a majorat, de până la 10 ori, cerințele de capital ale administratorilor acestor fonduri. Aceste măsuri conduceau la eliminarea de pe piață a administratorilor, activitatea lor nemaifiind viabilă din punct de vedere economic.

Prima măsură împotriva fondurilor de pensii Pilon II a venit la începutul anului 2018. Atunci contribuția la Fondurile de pensii Pilon II a fost redusă de la 5.1% la 3.75%, deși legea, care este încă în vigoare prevede majorarea treptată a contribuțiilor la 6% din venitul brut. Această măsură a venit concomitant cu “revoluția fiscală” prin care au fost transferate de la angajator la angajat plata asigurărilor sociale, ceea ce, în sectorul public, și o parte din cel privat, a condus la majorarea salariului brut. Consecințele acestor modificări pentru Pilonul II au fost: scăderea contribuției la Fondurile de pensii Pilon II cu aproximativ 12%, ceea ce se traduce (conform estimărilor prezentate în acea perioadă de APAPR), la o scădere a pensiei viitoare din Pilon II de aproximativ 20%.

Comisia Europeană nota în Raportul de Țară al României “Reducerile recente ale contribuțiilor la fondurile de pensii din Pilon II au fost declanșate de necesități fiscale pe termen scurt și nu de cele de performanță (a Pilonului II). ... Această modificare va reduce deficitul fiscal pe termen scurt, deoarece Pilonul II de pensii este clasificat în afara sectorului administrației publice. Însă, acest câștig fiscal se disipă pe termen lung deoarece contribuțiile deviate de la Pilon II vor fi însoțite de obligația de plată a pensiilor publice viitoare. Mai mult, această reversare are ca rezultat un venit de pensionare mai puțin diversificat. Ar putea avea și un efect negativ asupra dezvoltării piețelor de capital.” Apoi, în august 2018, prin legea pensiilor a fost introdus un comision, pe care îl plăteau administratorii fondurilor de pensii Pilon II, către Casa de Pensii de 0.5% din contribuții, pentru serviciul prestat de acesta din urma de transfer al fondurilor de la contributori la fondul de pensii.

Apoi a venit OUG 114/2018...

Unul din modurile prin care statele intră în default este “eliminarea” creditorului pe motiv că acesta este vinovat de ceva, iar statul se simte “obligat” să intervină. Asemenea exemple sunt prezentate în cartea “This Time is Different” scrisă de doi profesori de la Universitatea Harvard, Carmen Reinhart și Kennet Rogoff.

În evul mediu, i se găsea o vina creditorului și acesta era, de cele mai multe ori executat (ars pe rug, trimis la ghilotină etc.). Asemenea forme de “restructurare” a datoriei erau practicate de monarhii francezi, care executau creditorii majori locali. De exemplu, ministrul de finanțe francez între anii 1768 – 1774, Abbe Terray, chiar a opinat că guvernele trebuie să intre în default cel puțin odată la 100 de ani pentru a restabili echilibrul (numai creditor să nu fie în atunci când monarhul se hotără să intre în default...). Un alt exemplu este regala Henry VIII al Marii Britanii, care în secolul XV a naționalizat toate proprietățile (terenuri) ale Bisericii Catolice. Asemenea confiscări, adesea acompaniate de execuții, se califică ca renegări ale datoriei financiare ale monarhilor. În perioada

modernă, nu se mai practica execuțiile. Însă guvernele “găsesc” încălcări ale normelor morale (de exemplu “lăcomia”) sau legale ale creditorilor sau ale companiilor cu lichiditate, iar apoi se simt îndreptățite să vină cu legi prin care naționalizează sau extrag (prin diverse noi taxe) lichiditățile din acele companii.

Exemple:

Venezuela. Președintele Chavez a introdus o serie de măsuri populiste cum sunt: plafonarea prețurilor, introducerea subvențiilor și naționalizarea (ca urmare a unei greve în industria de petrol și gaze) activelor deținute de companiile străine, cum au fost proiectele de exploatare de petrol deținute de ExxonMobil și ConocoPhillips.

Polonia. Sub pretextul finanțării de către guvern a sistemului public de pensii care a condus la creșterea datoriei publice, guvernul polonez a naționalizat (prin înjumătățirea valorii nominale a obligațiilor) deținute de fondurile de pensii poloneze) activele deținute de fondurile private de pensii.

În România, în aceeași categorie se încadrează OUG 114 din 2018. Deficitul bugetar era în creștere datorită politicilor populiste. Sub pretextul “lăcomiei” creditorilor (industria bancară și fondurile private de pensii) și a companiilor tradițional cash-rich (energie, telecom), guvernul a introdus o ordonanță de urgență, care în forma inițială:

- Decapitaliza sistemul bancar printr-o taxă pe activele băncilor;
- Naționaliza fondurile de pensii private Pilon II prin impunerea de cerințe de capital extreme;
- Plafona prețurile și în același timp impunea o taxă pe cifra de afaceri a companiilor în industria de petrol și gaze;
- Introducea o taxă pe cifra de afaceri și mărea puternic prețul de reînnoire a licențelor pentru companiile din industria telecom.

În ceea ce privește sistemul bancar, măsurile principale au fost reversate imediat, de altfel riscul era foarte ridicat ca România să fie downgradată de către agenția de rating Standard and Poors în categoria nerecomandată investițiilor (junk). Însă prevederile referitoare la fondurile de pensii au rămas până în mai 2019. În ceea ce privește Pilonul II de pensii private, prevederile OUG ar fi condus la naționalizarea de-facto a fondurilor private de pensii prin eliminarea de pe piața a societăților de administrare. Ulterior au fost emise acte normative care ar fi facilitat trecerea în administrare (de către instituțiile statului) a activelor adunate în Pilonul II de pensii. Situația de naționalizare de facto a fondurilor private de pensii era cauzată de combinația a două măsuri: reducerea drastică a veniturilor administratorilor de fonduri private de pensii și majorarea exponențială a cerințelor de capital a administratorilor fondurilor de pensii private Pilon II.

Reducerea veniturilor administratorilor s-a realizat prin plafonarea la 1% (de la maxim 2,5%) a comisionului aplicat contribuțiilor lunare. Însă cea mai mare parte a acestui comision este direcționată către instituții ale statului: 0,5% este direcționat către Casa Națională de Pensii, iar 0,3% (reducerea ulterioară la 0,25%) către Autoritatea de Supraveghere Financiară. Astfel administratorul fondului de pensii Pilon II rămâne doar cu 0,2% din comisionul aplicat. Din acest comision trebuie să suporte cheltuielile de administrare, precum și costul tranzacțiilor necesare în administrarea portofoliului fondului de pensii. Asemenea rată de taxare a veniturilor (până la 75%) nu mai este întâlnită în economie; nici măcar la produsele din tutun.

Mai mult, în ceea ce privește comisionul anual de administrare, acesta este legat de rata inflației, rată care a înregistrat o volatilitate ridicată în ultimii ani. Însă în situațiile de majorare a ratei inflației, randamentele fondurilor de pensii vor scădea și prin urmare comisionul anual de administrare perceput va scădea. Motivul este faptul că aproape 70% din portofoliile fondurilor de pensii sunt investite în instrumente purtătoare de dobândă fixă (în special titluri de stat). În cazul majorării ratei inflației, curba de randament se va deplasa în sus (ratele de dobândă vor crește). Prin urmare, marcarea la piață a portofoliului de obligațiuni deținut de fondurile de pensii va conduce la o pierdere de valoare. O soluție de scădere a impactului ratei inflației asupra randamentului fondurilor de pensii este reducerea expunerii acestora de pe România și diversificarea internațională (și implicit valutară) pe instrumente purtătoare de dobândă (această diversificare internațională ar aduce și un plus de randament din conversia valutară, având în vedere trendul de depreciere al leului). Cerințele de capital au fost crescute exponențial, conform OUG ajungând și la 10% din contribuțiile totale (de până la 10 ori mai mari decât anterior OUG 114).

Cerințele de majorare a capitalului au survenit în condițiile în care:

- Portofoliul fondurilor de pensii, are un risc redus: aproape 70% din deținerile acestora sunt în titluri de stat și în depozite pe piața monetară. Aceste instrumente au un risc redus.
- Fondurile private de pensii Pilon II, prin lege, au o politică de investiții prudentă.

- Administratorii fondurilor private de pensii constituie provizioane tehnice.
- Administratorii fondurilor private de pensii contribuie, din propriile venituri, la un fond de asigurare al pensiilor (similar cu Fondul de Garantare a Depozitelor în Sistemul Bancar).
- Fondul de pensii este complet segregat de administratorul fondului, iar evaluarea la piața a fondului este realizată de către o instituție de depozitare (care nu are voie să fie din același grup cu administratorul fondului).

Cerințele de capital pentru administratorii fondurilor de pensii Pilonul II erau extreme și comparativ cu cerințele de capital pentru fondurile de pensii private Pilon III. Iar cele din urmă fonduri au și un grad de risc mai mare...

Combinarea celor două măsuri avea potențialul de a face activitatea administratorilor de fonduri neviabilă economic și să conducă la eliminarea de pe piață a acestora. Mai mult, printr-o nouă OUG, Guvernul dorea (în varianta de propunere) să stabilească cine le va administra (special) în cazul în care administratorii se retrag de pe piață - și anume o instituție publică (Fondul de Garantare). Însă în varianta finală a dispărut acea prevedere.

Apoi, printr-o altă ordonanță de urgență Guvernul a făcut opționale contribuțiile la Pilonul II de pensii. "Opțiunea" este unidirecțională în sensul că se putea "opta" doar transferul contribuțiilor de la Pilonul II la Pilonul I, nu și invers... Însă această măsură a avut un efect extrem de mic în mutarea contribuțiilor de la Pilonul II la Pilonul I. Ceea ce era de așteptat având în vedere că cel care opta pentru Pilonul I primea "puncte de pensie" (puncte care sunt stabilite prin lege, însă nimeni nu poate garanta că acele legi vor mai fi în vigoare în 20-30 de ani) comparativ cu, în cazul Pilonului II, unități de fond în conturi individuale, care sunt proprietatea participantului și produc și randament pentru acesta. Mai mult, fata de Pilonul II, care produce randament, Pilonul I este de fapt o taxă, contribuitorul primind înapoi în jur de 40% din contribuțiile realizate... Ca urmare, numai 400 de persoane din 7.3 milioane de participanți, au optat pentru transferul contribuțiilor de la Pilonul II la Pilonul I.

Apoi, în a doua parte a lunii mai, Guvernul a adoptat Ordonanța de urgență 38/2019 prin care reduce cerințele de capital, de la 10% din contribuțiile totale la 8% din contribuțiile din anul anterior. Astfel, față de situația actuală, capitalul administratorilor fondurilor de pensii Pilon II aproape se dublează. În condițiile în care riscul din portofoliile fondurilor a rămas același. Însă capitalul poate scădea dacă riscul din portofoliul fondurilor de pensii Pilon II este majorat...

Efectul nociv asupra sistemului de pensii private s-a văzut la finalul anului, când administratorii fondurilor de pensii au trebuit să își dubleze capitalul în condițiile în care majoritatea vor afisa pierderi pentru anul 2019. De asemenea, prin aceasta nouă ordonanță de urgență mai sunt introduse stimulente în sensul reducerii cerințelor de capital în cazul în care fondurile investesc în parteneriate publice-private.

Însă, dacă din parteneriatul public-privat rezultau obligațiuni sau acțiuni cotate, acestea puteau fi achiziționate de către fondurile de pensii și pe legislația actuală. Este adevărat, fără un beneficiu la cerința de capital. Însă, mai este o posibilitate, și anume investiții în acțiuni necotate (permise de noua ordonanță). Aceste instrumente sunt foarte riscante și greu de evaluat (nefiind disponibil un preț public pentru acțiune). În cazul investițiilor în aceste instrumente (acțiuni necotate) practic s-ar ajunge la o situație atipică, contraintuitivă, invers decât susține teoria financiară și bunele practici de management al riscului: și anume atunci când este crescut riscul pentru contribuitorul la Pilonul II, scade cerința de capital pentru administrator – de aici și un potențial conflict de interese. Și nu ar fi în favoarea contribuitorilor la Pilonul II de pensii.

Acum prevederile OUG 114/2018 sunt în curs de anulare. Astfel:

- Posibilitatea de transfer a contribuțiilor de la Pilonul II la Pilonul I este eliminată. Extrem de puțini contribuitori la Pilonul II își exercitaseră această opțiune (400 de persoane din 7.3 milioane...)
- Cerințele de capital pentru administratorii fondurilor de Pensii Pilon II revin la valoarea anterioară emiterii OUG 114
- Comisionul anual care va depinde de rata inflației din ultimii 5 ani, comparativ cu ultimii 2 ani în prezent. Această comparație are sens din punct de vedere economic deoarece rata inflației se comportă diferit pe parcursul unui ciclu economic (care durează în medie 5 ani). De asemenea, randamentele activelor se comportă diferit pe parcursul unui ciclu economic.
- Comisionul la subscrierile noi. Aceasta este în prezent de 1%, iar din acesta 0.75 puncte procentuale (adică 75% merg către instituțiile statului). Acesta va fi modificat în sensul reducerii comisionului de subscriere la 0.5%, din care 0.15% vor merge către instituțiile statului. În acest mod vor rămâne mai mulți bani participanților la Fondurile de pensii Pilon II.

Autor: Adrian CODIRLAȘU, CFA, Phd , Vice-Președinte AAFBR, Președinte CFA România

5. EVOLUȚIA INSOLVENȚELOR ȘI REGENERAREA MEDIULUI DE AFACERI

Mediul de afaceri activ în România rămâne mult în urma companiilor din țările dezvoltate și pierde din competitivitate din cauza investițiilor private modeste, precum și a lipsei de viziune a administrației publice în ceea ce privește investițiile publice, atragerea fondurilor europene, reducerea economiei subterane, responsabilitatea fiscală și reformele structurale.

În contextul în care profitabilitatea și lichiditatea companiilor s-a îmbunătățit în ultimii ani, numărul companiilor insolvente în ultimii trei ani a rămas la nivelul minim al ultimului deceniu.

De asemenea, se observa și o scădere graduală a numărului companiilor insolvente care înregistrează venituri peste 0,5 mil. EUR (medii și mari). Astfel, numărul acestora din urma s-a situat în 2019 la 444 companii, pentru prima dată în ultimul deceniu sub pragul de 450. Aceasta evoluție se reflectă și în diminuarea pierderilor financiare (estimate prin diferență dintre nivelul datoriilor și al activelor imobilizate raportate de companiile insolvente) și a celor sociale (estimate prin numărul locurilor de muncă înregistrat de firmele insolvente) generate de firmele care și-au încetat activitatea în ultimii cinci ani. Astfel, pierderile financiare cauzate de firmele insolvente în 2019 s-au situat sub 5 mld. RON, cel mai scăzut nivel din ultimul deceniu.



Sursa: BPI, MFP, date prelucrate Coface

Această evoluție se reflectă și în diminuarea pierderilor financiare și a celor sociale generate de firmele care și-au încetat activitatea în ultimii cinci ani. Astfel, pierderile financiare cauzate de firmele insolvente din anul 2019 au fost doar de 4,6 mld. RON, la jumătate față de media din ultimii trei ani și de trei ori sub nivelul raportat în perioada 2014-2015. Grafic 1: Insolvențe cu cifra afaceri peste 0,5 mil EUR

Impactul financiar și social generat de firmele insolvente

Indicator Financiar	2015	2016	2017	2018	2019
Numar companii insolvente	10.174	8.053	8.256	8.177	6.384
Din care, au depus <u>situatiile</u> financiare:	5.372	4.429	4.149	4.476	3.296
Total datorii (mil. RON)	21.213	18.006	13.804	11.931	8.031
Total active fixe (mil. RON)	6.870	9.502	5.184	3.209	3.427
Pierderi (datorii - active imobilizate) -- mil. RON	14.343	8.504	8.620	8.722	4.604
Pierdere medie / companie (mil RON)	2,67	1,92	2,08	1,95	1,40
Numar angajati	81.577	69.886	47.578	41.925	33.343
Numar angajati / companie	15,2	15,8	11,5	9,4	10,1

Sursa: BPI, MF, Date prelucrate Coface

Din păcate, aici se opresc veștile bune! O serie de evoluții negative reflectă presiunile în creștere asupra lichidității companiilor active în România. Conform datelor publicate de CIP furnizate de către Banca Națională a României, sumele refuzate la plata cu instrumente de debit pe parcursul anului 2019 au fost în valoare totală de 3,2 mld. RON, în creștere cu 67% față de anul anterior, respectiv 1,9 mld. RON. De remarcat că aproximativ jumătate din valoarea instrumentelor refuzate la plata în anul 2019 este concentrată în luna martie, eliminarea efectului din luna respectivă indicând un nivel similar al valorii refuzurilor la plata în ultimii doi ani. În condițiile în care numărul incidentelor de plata în aceeași perioadă analizată a rămas relativ neschimbat, valoarea medie a incidentelor de plata înregistrate pe parcursul anului curent a crescut la 59,000 RON, comparativ cu 34,000 RON anul anterior.

Numărul companiilor care și-au întrerupt activitatea în anul 2019 este de aproximativ 160,000, maximum ultimului deceniu. În același timp, numărul companiilor SRL nou înmatriculate în anul 2019 a rămas relativ constant la aproximativ 90,000, în contextul presiunilor ridicate ale costurilor salariale, emigrării forței de muncă, creșterii costului de finanțare și lipsei de predictibilitate fiscală.

Aceasta poate indica deteriorarea încrederii în perspectivele economiei pe termen mediu-lung din partea antreprenorilor actuali, sau a celor care se gândesc să înființeze o companie. Astfel, la fiecare companie nou înregistrată în anul anterior se înregistrează aproape 1,8 companii care și-au întrerupt activitatea, în creștere comparativ cu raportul OUT : ÎN de 1,6 din 2018.

Evoluția companiilor nou înmatriculate vs întreruperi de activitate

Year	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Suspendare	29.456	24.398	21.221	21.086	24.078	15.788	17.698	15.918	16.380	18.038	13.889
Dizolvare	18.766	7.508	4.001	22.500	23.208	18.336	27.967	29.923	31.197	34.358	34.055
Radiere	43.615	58.726	56.245	71.746	80.786	76.483	94.374	99.113	82.295	80.181	103.657
Insolvente	18.421	19.650	21.499	25.842	27.924	20.170	10.170	8.371	9.102	8.177	6.384
TOTAL OUT	110.258	110.282	102.966	141.174	155.996	130.777	150.209	153.325	138.974	140.754	157.985
OUT An-la-An	130%	0%	-7%	37%	10%	-16%	15%	2%	-9%	1%	12%
Inmatriculări	116.022	119.048	130.162	125.603	124.816	101.627	113.167	105.982	136.699	135.532	136.132
Din care - SRL	56.698	48.102	62.735	61.542	60.292	56.381	64.417	73.889	98.405	89.563	89.074
IN An-la-An	-44%	-15%	30%	-2%	-2%	-6%	14%	15%	33%	-9%	-1%
OUT : IN	1,9	2,3	1,6	2,3	2,6	2,3	2,3	2,1	1,4	1,57	1,77

Principalii factori care cauzează scăderea nivelului de încredere al antreprenorilor, pe de altă parte, sunt:

- Creșterea cheltuielilor (în special cele privind salariile, utilități și combustibil);
- Creșterea cheltuielilor privind dobânzile și rambursarea creditelor bancare din cauza inflației foarte ridicate
- Impredictibilitatea fiscală (incertitudinea referitoare la noi reglementări fiscale);
- Economia subterană din România (estimată de Comisia Europeană la aproape 32% din PIB, cel mai ridicat nivel din UE după Bulgaria), care permite concurența neloială și dificultatea (în unele cazuri, aproape imposibilitatea) de a fi competitiv, dacă lucrezi 100% curat (fiscalizat);
- Dificultatea de a găsi forță de muncă la un salariu care să reflecte productivitatea reală !

Perspectivile viitoare sunt pesimiste, deoarece vulnerabilitatea mediului de afaceri activ în România a crescut în ultimul deceniu. Astfel, prin comparație cu ceea ce se întâmplă în regiune, companiile active în România sunt caracterizate de o vârstă fragedă (durata medie de viață de doar 10 ani, cel mai puțin din UE), regenerare distructivă (numărul companiilor care își întrerup activitatea este constant peste cel al firmelor nou înființate), subdezvoltare și concentrare în rândul marilor firme (primele 1000 de companii concentrează jumătate din toate veniturile de la nivelul întregului mediu de afaceri, respectiv 500.000 de firme). De aceea, cele mai mari provocări ale companiilor active în România rămân capitalizarea insuficientă pentru a susține investiții semnificative pe termen lung (creșterea competitivității este limitată), riscul sistemic și dependența comercială între firme, precum și scăderea agresivă a forței de muncă disponibile pentru acoperirea locurilor vacante sau creșterea afacerilor.

Autor: Iancu GUDA, CFA, EMBA, Președinte AAFBR

6. EVOLUTIA PRINCIPALILOR INDICATORI MACROECONOMICI

	2016	2017	2018	2019	Cele mai recente date	Perioada
Produsul intern brut (real), an-la-an	4,8%	7,1%	4,4%	4,1%	4,3%	T4 2019
Producția industrială, an-la-an	3,1%	7,8%	3,5%	-2,3%	-2,3%	2019
Lucrările de construcții, an-la-an	-4,4%	-5,6%	-4,1%	27,6%	27,6%	2019
Comerțul cu amănuntul, an-la-an	12,4%	10,8%	5,5%	7,2%	7,2%	2019
Serviciile prestate întreprinderilor, an-la-an	8,3%	12,4%	10,3%	10,6%	10,6%	2019
Inflația anuală (sfârșit de perioadă)	-0,5%	3,3%	3,3%	4,0%	3,6%	Ian 2020
Prețurile locuințelor, sfârșit de perioadă an-la-an	7,3%	5,6%	5,3%	3,9%*	3,9%	Sep 2019
Rata somajului BIM, sfârșit de perioadă an-la-an	5,4%	4,6%	4,0%	3,9%	3,9%	Dec 2019
Salariu mediu net, sfârșit de perioadă an-la-an, RON	2.354	2.629	2.957	3.340	3.340	Dec 2019
Salariu minim pe economie, net, RON	925	1.065	1.162	1.263	1.346	Ian 2020
Numărul de angajați, mn, sfârșit de perioadă	4.733	4.850	4.930	4.973	4.973	Dec 2019
Numărul de pensionari, mn, sfârșit de perioadă	5.081	5.049	5.010	4.956	4.952	Ian 2020
Deficitul/ excedentul bugetar cash (% PIB)	-2,4%	-2,9%	-2,8%	-4,6%	-4,6%	2019
CDS EUR 5 ani, bps, sfârșit de perioadă	100,30	86,7	95,1	67,7	61,5	Ian 2020
Deficitul comercial (mld. EUR, FOB -CIF, cumulată)	10,0	13,0	15,1	17,3	17,3	2019
Deficitul de cont curent (mld. EUR, cumulată)	2,4	5,2	9,0	10,5	10,5	2019
Flux investiții străine directe (mld. EUR, cumulată)	4,5	4,9	4,9	5,3	5,3	2019
Fonduri europene (mld EUR, cumulată, net de contribuția României)	5,9	3,3	2,8	3,1	3,1	2019
Datoria publică (% PIB)	37,3%	35,1%	34,7%	37,1%**	37,1%	Noi 2019
Dobanda de politică monetară (sfârșit de perioadă)	1,75%	1,75%	2,50%	2,50%	2,50%	Ian 2020
ROBOR 3 luni (media anuală)	0,8%	1,1%	2,8%	3,1%	3,2%	Ian 2020
Creditele private, an-la-an	1,2%	5,7%	8,0%	6,6%	6,6%	Dec 2019
Depozitele private, an-la-an	8,2%	10,3%	9,0%	11,5%	11,5%	Dec 2019
Cursul de schimb EUR/RON, sfârșit de perioadă	4,54	4,66	4,66	4,78	4,78	Ian 2020

* **Sep 2019, **Nov 2019
Sursa: BNR, INSSE, Ministerul finanțelor, BIS

Produsul Intern Brut a crescut în termeni anuali cu 4.3% în T4 2019 și cu 4.1% în anul 2019. La nivelul întregului an observăm în continuare o slăbire a creșterii economice, în linie cu așteptările. Spre deosebire de anii anteriori, industria a înregistrat prima scădere anuală post criză (în baza indicatorilor de frecvență mare), iar construcțiile au avut cel mai bun an de după criza. Produsul Intern Brut detaliat va fi publicat pe 10 martie 2020.

Privind evoluția **industriei** în detaliu, observăm că ramurile vedeta din anii 2017-2018 au încetinit considerabil (fabricarea autovehiculelor +0.6% an-la-an, fabricarea echipamentelor electrice +0.7% an-la-an) sau chiar au intrat în teritoriu negativ (fabricarea de mașini/utilaje/echipamente -3% an-la-an), în timp ce altele și-au accentuat declinul din anii anteriori (îmbrăcăminte, textile, prelucrarea pielilor și a lemnului). Performanța scăzută din industrie (-2.3% an-la-an) s-a reflectat și în nivelul exporturilor, care au avut cel mai mic avans din 2012 încoace (+1.9% an-la-an).

Construcțiile au bifat un ritm de 28% an-la –an, susținut de toate ramurile. Construcțiile rezidențiale au marcat un avans de 26% an-la-an, cele nerezidențiale au crescut cu 49% an-la-an și cele de infrastructura au înregistrat o dinamică anuală de 17%. Preturile locuințelor au continuat să crească, cu 3.9% an-la-an în septembrie 2019, susținute de avansul salarial semnificativ și neîntrerupt din ultimii 4 ani (~ 60%), de condițiile de creditare și de încrederea consumatorilor.

Conform indicatorilor de frecvență mare, celelalte sectoare relevante pentru avansul PIB-ului, respectiv **comerțul și serviciile** (inclusiv transporturile) au marcat ritmuri anuale comparabile cu cele din anul 2018, cu diferențe însă pe diferitele ramuri. De exemplu, în timp ce comerțul cu amănuntul a avut un ritm mai accelerat în 2019 (+7.2% an-la-an) față de anul anterior, comerțul cu ridicata a înregistrat o rată mai mică de creștere. Serviciile pentru companii au marcat un ritm mai alert, în special cele IT, dar transporturile au avut o creștere marginal mai mică.

Economia a primit un puternic stimul fiscal în 2019, când **deficitul** cash s-a mărit cu 1.8 puncte procentuale, până la 4.6% din PIB, depășind cu mult limita de 3% impusa de normele internaționale. Aceasta a determinat intrarea în procedură de deficit excesiv în februarie 2020, iar agenția de rating S&P a modificat încă din decembrie 2019 outlookul României la "negativ", anterior fiind "stabil". Creșterea deficitului a avut loc în condițiile continuării avansului cheltuielilor de personal, cu 18.8% an-la-an și al cheltuielilor cu asistența socială (+13.2% an-la-an). Însă, în timp ce pe partea de cheltuieli, ritmul s-a menținut relativ stabil în comparație cu 2018 (+14.7% an-la-an), dinamica veniturilor aproape s-a înjumătățit, până la 8.8% an-la-an. Datoria publică a înregistrat cel mai mare salt din 2012 încoace, până la 37.1% la noiembrie 2019. Creșterea deficitului din sectorul public a contribuit și la majorarea deficitului de cont current, până la 4.8% din PIB (10.5 bn EUR), el nemaifiind finanțat în totalitate de FDI (5.3 bn EUR) și de fonduri europene (3.1 bn EUR) . Cu toate acestea, CDS-ul (5 ani, EUR) s-a redus semnificativ, de la 95 bps în 2018, la 68 bps în 2019.

Nu doar sectorul public s-a bucurat de creșterea salariilor. La nivelul economiei naționale, **salariile** au crescut cu 13% an-la-an în decembrie 2019 (+8.6% an-la-an în termeni reali), șomajul menținându-se aproape de minimul istoric, la 3.9% în decembrie 2019.

Inflația anuală a fost de 4% în decembrie 2019, dar a scăzut la 3.6% în ianuarie 2020, după eliminarea supraacizeii la combustibil. BNR estimează o inflație de 3% la sfârșitul anului 2020 . BNR a menținut dobânda de politică monetară neschimbată în 2019, însă ROBOR-ul (3 luni) a fost în ușoară creștere, de la 2.8% în 2018, la 3.1% în 2019. Creditul privat, și-a micșorat pasul la 6.6% an-la-an în decembrie 2019 de la 8% an-la-an în decembrie 2018, în timp ce economisirea a accelerat la 11.5% an-la-an în decembrie 2019 (de la 9% an-la-an în decembrie 2018).

Autor: Mihaela MÂNDROIU (NEAGU), membru AAFBR

III. EVOLUȚIA BURSEI DE VALORI BUCUREȘTI

Evoluția indicilor de la BVB

Anul acesta, pe 13 ianuarie 2020, indicele BET a depășit pragul de 10,000 de puncte pentru prima dată în ultimii 12 ani. Pragul de 10,000 de puncte, testat în mod repetat pe parcursul primelor două luni ale anului curent, reprezintă cea mai mare valoare înregistrată de indicele reprezentativ al pieței locale din 2008. De la începutul anului și până în prezent, indicele BET a înregistrat un randament YTD de 1.7%, în timp ce în ultimul trimestru din 2019 a crescut cu 4.2% față de T3 2019. De la începutul anului majoritatea indicilor de la BVB au înregistrat evoluții pozitive, singura excepție fiind indicele alcătuit din companii ce activează în sectorul energetic, respectiv BET-NG. Cea mai mare valoare a randamentului YTD este înregistrată de BET-FI cu 9%. Din rândul companiilor incluse în indicele BET, cele mai mari randamente YTD au fost înregistrate de: WINE (+16.67%), FP (+13.22%), M (+12.94%), și SNN (+11.78%), acestea contribuind în mare măsură la evoluția pozitivă față de începutul anului a indicelui principal al pieței locale.

Indici interni	2016	2017	2018	T1 2019	T2 2019	T3 2019	T4 2019	2/20/2020 - YTD
BET	1.2%	9.4%	-4.8%	9.0%	9.6%	8.6%	4.2%	1.7%
BET-TR	9.7%	19.1%	4.3%	23.6%	5.0%	8.6%	4.2%	1.7%
BET-XT	0.5%	14.5%	-7.6%	14.4%	2.4%	8.6%	5.7%	2.3%
BET-XT-TR	8.4%	23.8%	0.5%	21.2%	4.5%	8.6%	5.8%	2.3%
BET-FI	-1.9%	33.4%	-12.6%	12.0%	0.0%	9.8%	11.6%	9.0%
BET-NG	-3.0%	10.8%	-7.4%	17.8%	1.5%	7.3%	1.5%	-3.2%
BETPlus	1.7%	10.7%	-4.8%	15.6%	2.6%	8.5%	4.3%	1.9%
BET-BK	0.2%	22.8%	-11.6%	6.0%	7.6%	6.6%	6.7%	4.3%
ROTX	1.0%	12.8%	-3.9%	9.6%	9.3%	8.5%	4.7%	1.3%
Valoare actiuni principal (mil lei)	9,253.80	11,852.43	11,457.33	2,693.38	2,616.11	2,352.71	2,016.12	8,422.89
Valoare actiuni ATS (mil lei)	209.26	165.29	215.17	71.85	40.50	68.94	51.42	203.52

Sursă: BVB, calcule proprii

Evoluția față de piețele externe

De la începutul anului, bursele de pe principalele piețe externe au înregistrat o evoluție mixtă. Indicii principalelor burse din Asia, precum Nikkei 225 sau Hang Seng, sunt în scădere față de începutul anului cu 0.8%, respectiv 2.1%, în timp ce indicele Shanghai SE înregistrează o evoluție negativă de -0.3% YTD. Dinamica acestor indici reprezentativi ai burselor asiatice a fost afectată în principal de epidemia coronavirusului COVID-2019. După ce Bursa de la Shanghai a fost închisă mai mult de o săptămână la sfârșitul lunii ianuarie, la încheierea primei ședințe de tranzacționare din februarie a înregistrat o scădere de peste 7%. Comparativ cu principalii indici din zonă, în funcție de randamentul înregistrat de la începutul anului (YTD), indicele BET se clasează înaintea indicilor principali din Bulgaria, Ungaria și Polonia, aceștia înregistrând o evoluție negativă. Astfel, din indicii analizați, cea mai bună evoluție de la începutul anului o înregistrează indicele FTSE MIB din Italia, având o evoluție pozitivă de peste 6%.

Indici	2016	2017	2018	YTD
BET (RO)	1.2%	9.4%	-4.8%	1.7%
BET-TR (RO)	9.7%	19.1%	4.3%	1.7%
SOFIX (BG)	27.2%	15.5%	-12.3%	-3.6%
BUX (HU)	33.8%	23.0%	-0.6%	-0.6%
WIG20 (PL)	4.8%	26.4%	-7.5%	-2.3%
ATX (AT)	9.2%	30.6%	-19.7%	-0.4%
PX (CZ)	-3.6%	17.0%	-8.5%	-1.1%
DAX (DE)	6.9%	12.5%	-18.3%	3.1%
FTSE 100 (UK)	14.4%	7.6%	-12.5%	-1.4%
ASE (GR)	1.9%	24.7%	-23.6%	-0.4%
MOEX (RU)	37.4%	-13.2%	-26.3%	3.9%
Eurostoxx 50 (Zona Euro)	0.7%	6.5%	-14.3%	2.1%
CAC 40 (FR)	4.9%	9.3%	-11.0%	1.9%
FTSE MIB (IT)	-10.2%	13.6%	-16.1%	6.7%
AEX (NL)	9.4%	12.7%	-10.4%	3.4%
SMI (SW)	-6.8%	14.1%	-10.2%	5.1%
SP500 (SUA)	9.5%	19.4%	-6.2%	4.4%
Nikkei 225 (JP)	0.4%	19.1%	-12.1%	-0.8%
Hang Seng (Hong Kong)	0.4%	36.0%	-13.6%	-2.1%
Shanghai SE (CH)	-12.3%	6.6%	-21.8%	-0.3%

Sursă: BVB, Infront Professional Terminal, calcule proprii

Capitalizare și lichiditate

În ultimul trimestru al anului 2019, valoarea tranzacționată pe piața reglementată a BVB a scăzut cu 46.51%, comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut, înregistrând o valoare medie lunară de 672.04 mil. RON. Cea mai mică lichiditate fiind înregistrată în luna decembrie 2019 atunci când pe segmentul principal s-a înregistrat o valoare tranzacționată de 514.27 mil. RON, în timp ce în anul 2018 anunțul OUG 114 a impulsionat lichiditatea din luna decembrie 2018 la un nivel maxim din ultimii patru ani pentru această lună, respectiv 1.99 mld. RON. Concomitent, pe piața SMT, valoarea tranzacționată din T4 2019 a fost într-o ușoară scădere față de aceeași perioadă a anului anterior, înregistrând o valoare medie lunară de 17.14 mil. RON.

În luna ianuarie 2020, pe segmentul principal se observă o scădere de aproape 2.3% a valorii tranzacționate raportat la aceeași lună a anului precedent, în timp ce pe SMT, la nivelul valorii tranzacționate s-a înregistrat o scădere semnificativă de 46.5%.

Raportări aferente primelor 9 luni ale anului 2019

Pentru rezultatele obținute în primele 9 luni ale anului 2019, o singură companie din componența indicelui BET a raportat pierderi pentru această perioadă, respectiv Alro Slatina (ALR). Zece din cele 16 companii constituate ale indicelui BET au raportat un profit net în primele 9 luni ale anului în creștere față de aceeași perioadă a anului 2018, dintre acestea se remarcă MedLife (M) cu un avans de aproape 135%, fiind urmată de Fondul Proprietatea (FP) cu un avans de aproximativ 104%. La nivel de cifră de afaceri, numărul companiilor care au înregistrat creșteri a fost mai ridicat, respectiv 13 din cele 16 companii au înregistrat o cifră de afaceri mai ridicată în primele nouă luni ale anului 2019. Cea mai mare creștere a cifrei de afaceri fiind raportată de Fondul Proprietatea (26.71%), urmată de Sphera Franchise (25.88%).

Simbol	Pret 20.02	Evolutie 2020	Profit net T3'19/T3'18	EPS	P/E	P/B	P/S	Pondere BET
FP	1.3700	13.2%	103.8%	0.25	5.43	0.97	8.95	22.6%
TLV	2.5700	-1.0%	26.4%	0.30	8.44	1.54	3.34	19.4%
SNP	0.4230	-5.4%	3.5%	0.07	5.75	0.73	0.97	17.1%
SNG	35.4500	-4.4%	18.9%	4.03	8.79	1.89	2.55	9.8%
BRD	16.4000	3.5%	7.4%	2.36	6.94	1.42	3.89	10.9%
TGN	330.0000	-8.3%	-25.1%	35.71	9.24	1.06	2.24	4.6%
EL	10.7000	0.5%	-48.9%	0.22	48.46	0.67	0.60	3.5%
DIGI	34.6000	3.6%	14.6%	0.87	39.72	20.73	0.70	3.3%
SNN	15.9400	11.8%	29.6%	1.68	9.51	0.67	2.03	2.3%
TEL	20.5000	3.8%	-	0.70	29.25	0.53	0.55	1.4%
ALR	2.2200	-5.1%	-110.2%	-0.02	-144.99	1.93	0.56	1.1%
M	38.4000	12.9%	134.6%	0.91	42.39	5.26	1.04	1.2%
COTE	81.6000	2.5%	14.5%	7.74	10.54	1.09	1.74	0.7%
WINE	25.9000	16.7%	14.7%	2.28	11.38	3.15	2.68	1.0%
SFG	19.6000	4.3%	-1.8%	0.61	32.10	5.07	0.83	0.5%
BVB	25.1000	-2.7%	-17.9%	1.08	23.14	1.72	5.53	0.5%
BET				2.61	8.89	1.92	3.80	

Sursă: BVB, calcule proprii

Din analiza multiplilor de piață, la nivelul companiilor constituate ale indicelui BET, utilizând rezultatele la 9 luni 2019 și ultimul preț de închidere (20 februarie), remarcăm că cel mai mare *price-to-earnings* este înregistrat de Electrica S.A. (EL) de 48.46, maximul valorii *price-to-book* este înregistrat de DIGI de 20.73, iar din perspectiva *price-to-sales*, maximul este de 8.95 înregistrat pentru cotația acțiunii FP. Multiplii de piață la nivelul indicelui BET, raportat la rezultatele financiare înregistrate de companiile componente la 9 luni 2019, sunt următoarele: P/E de 8.89, P/B de 1.92 și P/S de 3.80. În urma sortării companiilor constituate ale indicelui BET pe tipuri de sectoare de activitate, putem observa că cel mai mare P/E este înregistrat în sectorul de utilități, media fiind un indicator sensibil la valorile extreme este influențat în mare măsură de TEL, ce are un P/E cu mult peste medie, de 29.25. În timp ce, media pentru P/E în sectorul energetic este de 10.47 și în sectorul financiar de 7.87.

În rândul societăților de investiții financiare, SIF4 înregistrează cel mai mare discount față de VUAN din luna ianuarie de 54%, urmat de cotația acțiunilor SIF1 de 46%. Prețul acțiunilor Fondul Proprietatea se situează cel mai aproape de valoarea unitară a activului net, având cel mai mic discount față de acesta, de doar 20%.

Simbol	Pret 20.02.2020	VUAN ianuarie 2020	Raport pret/VUAN	Discount/Premium	Pret/VUAN
SIF1	2.8500	5.3193	-46%	Discount	0.54
SIF2	1.6650	2.2436	-26%	Discount	0.74
SIF3	0.4500	0.5825	-23%	Discount	0.77
SIF4	0.9340	2.0462	-54%	Discount	0.46
SIF5	2.7200	3.8406	-29%	Discount	0.71
FP	1.3700	1.7113	-20%	Discount	0.80

Sursă: BVB, calcule proprii

Raportări rezultate financiare preliminare pentru 2019

Pentru întreg anul 2019 au raportat până acum o serie de societăți rezultatele financiare preliminare, șapte dintre acestea fiind companii din componența indicelui BET. La nivelul companiilor celor mai importante la BVB după capitalizare, companiile ce au raportat un profit net în scădere comparativ cu anul precedent sunt OMV Petrom (SNP), Bursa de Valori București (BVB), BRD - Groupe Societe Generale (BRD) și Conpet S.A (COTE), cea mai mare diminuare a profitului net înregistrând-o BVB cu 33%. În timp ce, TEL Teraplast (TRP), Oil Terminal (OIL), Biofarm (BIO), DIGI Communications (DIGI) au raportat creșteri ale profitului net preliminar față de anul precedent, cel mai mare avans fiind înregistrat de DIGI al cărui profit net s-a majorat cu 132%.

Propuneri de dividende pentru rezultate financiare ale anului 2019

Conform calendarului financiar a început sezonul de raportari la BVB, și au apărut propunerile de acordare a dividendelor pentru rezultate obținute în 2019. Companiile ce au propus, până la sfârșitul acestei săptămâni, dividende sunt BRD, SNP și AAG, fiecare dintre acestea cu un randament/dividend de 10.1%, 7.4% și 7%, calculat la ultimul preț de închidere (20.02.2020).

Emisiuni de obligațiuni

În 2019, s-a demonstrat un interes ridicat la nivelul companiilor pentru finanțarea prin emisiunea de obligațiuni corporative sau internaționale.

Emisiuni de obligațiuni listate în 2019

Companie	Simbol	Valoare emisiune	Cupon	Scadenta	Segment
Alpha Bank	ABR24E	200 mil. EUR	EURIBOR 6 Luni + 1.50%, semestrial	5 ani	Principal
Ascendia	ASC22	3 mil. RON	10%, semestrial	3 ani	SMT
Autonom Services	AUT24E	20 mil. EUR	4.45%, anual	5 ani	Principal
BCR	BCR26	600 mil. RON	5.35%, anual	7 ani	Principal
Bittnet	BNET23A	9.7 mil. RON	9%, semestrial	5 ani	SMT
Bittnet	BNET23C	10 mil. RON	9%, semestrial	4 ani	SMT
BT Leasing Transilvania IFN	BTL24E	21.5 mil. EUR	EURIBOR 6 Luni + 1.75%, semestrial	5 ani	Principal
BT Leasing Transilvania IFN	BTL25E	18.5 mil. EUR	EURIBOR 6 Luni + 2%, semestrial	6 ani	Principal
Capital Leasing IFN	CL22	3.7 mil. RON	8.9%, semestrial	3 ani	SMT
Elefant	ELEF21	7.65 mil. RON	9%, semestrial	3 ani	SMT
Golden Foods Snacks	ELMAS22	4.7 mil. RON	9%, trimestrial	3 ani	SMT
Grup Sapte	GS21	2 mil. RON	10%, semestrial	3 ani	SMT
Idea Bank	IDB24E	5 mil. EUR	8.5%, semestrial	6 ani	SMT
Implant Expert DSO	DRL22	10 mil. RON	7.5%, trimestrial	3 ani	SMT
MW Green Power	MWGP21	3.04 mil. RON	8%, semestrial	3 ani	SMT
NE Property B.V.	NRO23	500 mil. EUR	2.625%, anual	4 ani	Principal
Patria Bank	PBK27E	5 mil. EUR	6.5%, semestrial	8 ani	Principal

Sursă: BVB

În timp ce în 2018 s-au listat doar 5 obligațiuni, în anul următor, s-au listat 17 emisiuni de obligațiuni, preponderent pe SMT, analiza excluzând obligațiunile municipale sau cele emise de stat. Scadența minimă a emisiunilor analizate este de 3 ani, în timp ce emisiunile efectuate de bănci au un număr mai mare de ani, 10 ani pentru Banca Transilvania sau 8 ani pentru Patria Bank. În 2019, rata cuponului maximă pentru obligațiunile în RON a fost de 10% la Ascendia, fiind urmate de rate ale cuponului de 9%, 8.9% și până la 5.35% a celor de la BCR.

Pe lângă aceste emisiuni deja listate, există și alți emitenți ce au anunțat demararea procesului de admitere la tranzacționare a obligațiunilor anterior emise, data intrării la tranzacționare nefiind încă specificată. De exemplu, dintre companiile private care au derulat în ultimele trei luni plasamente private pentru emisiunea de obligațiuni, enumerăm Qualitance ce au atras 1.5 mil. EUR, Atrprint ce au strans 2.9 mil. RON și Norofert cu 11.5 mil. RON, aceste emisiuni de obligațiuni având scadența în 3-5 ani.

Listări pe BVB

Anul 2019 a avut parte de o singură listare, în luna iulie 2019, compania iHunt Technology Import-Export S.A. (HUNT) a ales să își coteze acțiunile la bursă printr-o listare tehnică, fără a derula înainte un plasament privat, procedând similar cu Elvila S.A. (ELV) care s-a listat în februarie 2018 pe piața AeRO. Ultima companie listată pe segmentul principal a rămas Purcari Wineries Ltd (WINE), ce a ales să își listeze acțiunile în februarie 2018, derulând mai întâi o ofertă publică. Alte companii ce au anunțat că au derulat plasamente private înainte de a alege să-și listeze acțiunile la bursă sunt Norofert S.A. (NRF) - producător de îngrășăminte organice, Raiko Transilvania S.A. (RKTO) - producător de sisteme pluviale și Holde Agri Invest (HAI) – specializată în domeniul agricol. Odată ce aceste companii finalizează procesul de admitere la tranzacționare a acțiunilor, bursa locală va înregistra 3 noi emitenți, aceștia urmand a fi încadrați pe segmentul SMT.

Autori: Anca PALTINEANU, Analist de investiții Tradeville și Andreea IORDACHE, Analist de investiții Tradeville

IV. EDUCATIE FINANCIARA

1. APLICAȚII ALE BIOMETRIEI ÎN BANKING (PARTEA A DOUA)

1. Soluțiile biometrice integrate în online banking

Unele dintre **soluțiile biometrice** sunt mai rentabile decât au fost odată, deoarece multe calculatoare desktop, laptop-uri, tablete, smartphone-uri de astăzi includ webcam-uri și microfoane integrate. De asemenea, unele dintre acestea includ scannere de amprente digitale.

Băncile profită de aceste capacități prin oferirea unor opțiuni de autentificare a amprentelor digitale, de recunoaștere vocală și facială pentru clienți.

De asemenea, în cazul în care o bancă dorește să accelereze procesul de adoptare a scanării amprentelor și vaselor sanguine ale degetului, de exemplu, poate oferi clienților un **mouse special** care include un **scanner de amprente digitale** gratuit sau la un cost redus.

Băncile care utilizează astfel de soluții biometrice:

- **Barclays**, din **Marea Britanie**, a testat un scanner al vaselor sanguine ale degetului pentru clienții corporativi.

Banca oferă deja servicii de recunoaștere a vocii pentru clienții săi de private banking, iar acestea vor fi puse și la dispoziția milioane de clienți de retail.

- **United Bank Limited**, din **Pakistan**, a implementat o platforma de recunoaștere a vocii pentru a confirma eliberarea de fonduri pentru clienții, ceea ce face că procesul de transfer de fonduri să fie ușor atât pentru angajații băncii, cât și pentru clienții săi.

- **Secure Corporation** și **SAFELINK Corporation** au dezvoltat soluția **mouse-ului special** care include un scanner de amprente digitale pentru **ING Direct Canada** - banca online. Sistemul identifică clienții băncii printr-o aplicație de recunoaștere a amprentelor digitale de înaltă rezoluție, care folosește un mouse special.

2. Soluțiile biometrice integrate în mobile phone banking

Mobile phone banking-ul se află într-o dezvoltare rapidă. De exemplu, începând cu anul 2013, 35% dintre utilizatorii de telefoane mobile au adoptat mobile phone banking-ul. Până la sfârșitul lui 2019, peste 1,75 miliarde de posesori de telefoane mobile vor utiliza dispozitivele lor în scopuri bancare, o creștere de la 800 milioane în 2014. Se preconizează că, într-un interval de 5 ani, totalul tranzacțiilor prin mobile phone banking ar putea avea 1,5% incidente de fraudă.

Odată cu creșterea rapidă a mobile phone banking-ului apare un nou set de provocări de securitate. Pentru a reduce riscurile și pentru a proteja clienții, băncile dezvoltă din ce în ce mai mult integrarea **soluțiilor biometrice** în servicii lor de mobile phone banking. Multe dintre aceste servicii pot fi efectuate cu ajutorul unui sistem de recunoaștere vocală sau cu un scanner de amprente digitale atunci când clienții trebuie să-și stabilească identitatea. Pentru aceasta, clienții băncii folosesc pur și simplu microfonul sau scannerul de amprenta digitală incorporate în smartphone.

Piața de produse și servicii biometrice pentru smartphone-uri este de așteptat să crească. Dintre smartphone-urile cu tehnologie biometrică inclusă, remarcabile la vremea lor au fost:

- **iPhone 5S** - permitea utilizatorilor deblocarea telefoanelor lor cu amprenta digitală și să verifice achiziții de pe **iTunes** fără nicio parolă.
- **Samsung 5S** - includea un scanner de amprente.
- **Motorola** - avea un model de telefon cu senzor de amprenta digitală.

Băncile care utilizează astfel de soluții biometrice:

- **St. George Bank**, din **Australia**, a adăugat autentificarea cu amprenta digitală pentru serviciul sau de mobile phone banking.
- **Tangerine**, din **Canada**, a fost primul creditor care a introdus tehnologii bazate pe voce și pe amprenta digitală

în piață canadiană pentru utilizatorii de mobile phone banking.

• **Mobile Teasy**, din **Nigeria**, a selectat **VeriFone Mobile Money** ca să-și extindă serviciile sale de mobile phone banking și să introducă un sistem POS biometric de mobile phone banking.

3. Soluțiile biometrice integrate la ATM

Există 3 abordări tehnice de autentificare a clientului la ATM:

- **elemente biometrice** fără un card bancar,
- un card bancar cu un cod PIN și **autentificare biometrică**, sau
- un card bancar cu **date biometrice**.

Dintre opțiunile **biometrice** disponibile, recunoașterea facială, amprentele digitale, geometria vaselor sanguine ale degetului și recunoașterea irisului, sunt cele mai potrivite, deoarece ATM includ deja camera video și clienții băncii sunt obișnuiți să-și folosească degetele pentru a se autentifica.

Prin introducerea ATM activate **biometric**, băncile:

- pot preveni utilizarea neautorizată a cardurilor, și
- își pot extinde rețeaua de ATM și POS bancare pentru clienții din mediul rural și clienții analfabeți.

Băncile care utilizează astfel de soluții biometrice:

• **Băncile din Japonia** au dezvoltat pe scară largă introducerea **elementelor biometrice** la ATM.

Deja, în **Japonia** există ATM cu **elemente biometrice** și milioane de clienți care le utilizează.

• **Union Bank of India**, a instalat primul sau ATM **biometric** vorbitor numit "**Kisan ATM**" la sucursala **Siyagangai Tamil Nadu**, care poate comunica în limba locală.

• În mod similar, multe dintre ATM ale **Dena Bank** sunt ATM **biometrice** vorbitoare;

• De asemenea, ATM **biometrice** câștigă popularitate în **America de Sud**.

4. Soluțiile biometrice integrate în branch-urile bancare

Băncile folosesc **soluțiile biometrice integrate** și **elemente biometrice** ca amprenta digitală și structura vaselor sanguine ale degetului în unitățile lor teritoriale lor cele mai aglomerate, pentru a reduce supra-încărcarea pentru operatorilor de la ghișeu și pentru a accelera recunoașterea clientului.

Astfel, aceste soluții reduc timpul tranzacțiilor asistate de operatori, mai ales prin facilitarea autentificării clientului printr-o singură atingere. După autentificare, clienții pot iniția ordine de plată, pot să efectueze alte tipuri de tranzacții și pot semna **biometric** noi contracte fără o semnătură olografă.

Băncile care utilizează astfel de soluții biometrice:

• **Getin Bank**, din **Polonia**, dezvoltă introducerea în unitățile sale a **soluțiilor biometrice Hitachi** pentru structura vaselor sanguine ale degetului, pentru a îmbunătăți securitatea și pentru a accelera operațiunile în unitățile băncii.

• **Bank of America**, una dintre cele mai mari bănci din **SUA**, a testat un **sistem de securitate biometric** în unele dintre unitățile sale.

5. Amprenta biometrică pentru carduri

Fraudarea cardurilor afectează încrederea în furnizorii de carduri. Pentru a combate fraudă, băncile și instituțiile financiare au în studiu carduri care pot include un **cititor de amprente digitale** încorporat. Acesta validează, autentifică și activează cardul, de fiecare dată când este folosit.

Folosind propriile componente avansate, cardul stochează amprenta digitală a deținătorului de card. Amprenta digitală este activată numai când titularul cardului atinge un senzor de pe suprafața cardului (cartelei).

Rețelele de carduri cu carduri biometrice:

• **MasterCard** a lansat primul card bancar **biometric** în **Marea Britanie**, care permite utilizatorilor să efectueze

plăți în magazine folosind amprenta digitală.

- Carduri de debit **biometrice** marca **MasterCard** au fost emise în **America de Sud**, permițând clienților (anterior utilizatori numai de numerar) să plătească pentru bunuri și servicii cu carduri de debit.
- De asemenea, programul a fost lansat și în **Africa de Sud**.

Beneficiile datelor biometrice

Soluțiile de identificare și autentificare bazate pe **datele biometrice** sunt mai sigure și mai securizate decât metodele tradiționale.

Soluțiile biometrice oferă băncilor și clienților lor numeroase beneficii, așa cum sunt descrise în tabelul de mai jos:

Nr. crt.	Beneficii pentru bănci:	
1.	Controlul riscurilor	• Securitatea informațiilor confidențiale: Acces controlat la date securizate și confidențiale.
		• Protecție împotriva fraudei interne: Stabilirea autentificării securizate a angajaților și urmărirea operațiunilor lor.
		• Intărirea pistelor de audit: Urmărirea și monitorizarea activității angajaților și a clienților în sistem, pentru a crea piste concrete de audit pentru conformarea cu reglementările de cunoaștere a clienței (KYC = Know Your Customer).
2.	Gestionarea costurilor	• Reducerea costurilor operaționale: Minimizarea și prevenirea pierderilor, eliminarea managementului parolelor și reducerea suportului IT, extinderea self-service - ului.
3.	Operarea cu mai multă eficiență	• Creșterea rapidității indentificării clienților: Furnizarea de servicii personalizate și rapide clienților și creșterea vitezei fluxurilor de lucru pentru angajații băncii.
		• Îmbunătățirea serviciilor la distanță către clienți: Furnizarea îmbunătățită și sigură a serviciilor către clienți prin Internet.
		• Satisfacerea cerințelor AML: Verificarea cu ușurință și cu acuratețe/precizie a clienților și a tranzacțiilor acestora.
4.	Captarea clienților nebancați	• Dezvoltarea pieței: Furnizarea pentru persoane fizice (celor cu nivel redus de cultură) de servicii și produse bancare care sunt legate de structura lor biometrică individuală.
Nr. crt.	Beneficii pentru clienți:	
1.	Banking usor	• Fără parolă sau PIN de reținut: Verificarea atributelor biometrice fizice unice ale clienților și protejarea identității lor.
		• Rapid; servicii și produse personalizate: Clienții își pot folosi aplicațiile lor de mobile phone banking, la ATM și în Internet banking.
		• Ușurința unor operațiuni: Identitatea biometrică poate înlocui uneori cardurile.
2.	Banking sigur	• Mai puține fraude și furturi de identitate: Identitatea biometrică nu pot fi folosită de altă persoană (spre deosebire de unele metode de autentificare tradiționale). • Fără complicații în cazul cardurilor pierdute sau furate: Identitatea biometrică împiedică utilizarea frauduloasă a cardurilor pierdute sau furate.

Provocări ale implementării soluțiilor biometrice în banking

Consecințele autentificării defectoase pot fi catastrofale. Fără măsurile de protective corespunzătoare în acest sens, băncile pot compromite integritatea datelor și pot pierde informații confidențiale, clienți și bani. Deși **tehnologiile biometrice** abordează și aceste probleme, încă mai există **obstacole** în calea implementării acestora.

Sistemele biometrice necesită o relație specială între persoane și tehnologiile care colectează și înregistrează caracteristicile fizice și comportamentale ale individului (clientului). Prin urmare, băncile trebuie să ia în considerare mai întâi aspecte care afectează implementarea și apoi operarea cu succes, pentru a evita consecințe grave nedorite.

Nr. crt.	Provocări ale punerii în aplicare:	
1.	Aspecte culturale și sociale	<ul style="list-style-type: none"> • Cultura locală: Soluțiile biometrice pot fi mai mult sau mai puțin acceptabile în diferite regiuni. • Nivelul de alfabetizare: Recunoașterea semnăturii este bună pentru clienții alfabetizați, dar clienții analfabeți vor necesita una dintre următoarele: amprenta digitală, geometria palmei, structura retinei, caracteristicile feței sau recunoașterea vocii. • Rezistența la schimbare: Este firească; nu toți clienții din toate regiunile pot fi la fel. De exemplu: - unii clienți ar putea să fie convinși că utilizarea datelor biometrice este mai sigură, mai rapidă și mai ușoară decât utilizarea PIN și a parolilor.
2.	Aspecte legale și de reglementare	<ul style="list-style-type: none"> • Viața privată: Accesul neautorizat și utilizarea necorespunzătoare a datelor biometrice personale poate cauza probleme legale serioase. • Gradul de reglementare: Reglementarea este în continuă evoluție și aceasta este diferită de la țară la țară și de la regiune la regiune. Auditul și piste de audit adecvate sunt esențiale.
3.	Probleme ale industriei	<ul style="list-style-type: none"> • Numărul de standarde: Prea multe standarde pot provoca confuzie și pot “deschide ușa” riscului. • Conformitatea: Este dificil de evaluat conformitatea dacă nu există repere clare de verificare, de testare sau de certificare. • Soluțiile de interoperabilitate: Conformitatea nu garantează interoperabilitatea, de aceea vânzătorii și prestatorii trebuie să conceapă produsele și serviciile lor pe piață, astfel încât să se diferentieze între ei.
4.	Aspecte ale implementării	<ul style="list-style-type: none"> • Costurile: Costurile de hardware și software sunt părți ale problemei de luat în considerare. • Performanța: Aceasta include viteza și acuratețea oferită de soluția biometrică adoptată, în contextul sistemului în care va funcționa. • Securitatea: Trebuie să fie evaluată ca parte a cadrului general de securitate a informațiilor.

Asigurarea unor soluții biometrice bancare de succes

Metodele de **autentificare biometrică** transformă operațiunile și serviciile bancare de retail. Pentru a asigura implementări de succes, băncile ar trebui să ia în considerare cele mai bune practici, precum și următoarele:

Planificarea cu atenție a implementării

Integrarea **soluțiilor biometrice** în cadrul rețelelor IT va necesita o analiză atentă a:

- costurilor asociate,
- riscurilor și beneficiilor,
- cerințelor tehnice și de afaceri și ale clienților.

Pot avea consecințe grave:

- lipsa supravegherii datelor din bazele de clienți, sau
- lipsa urmăririi modului în care vulnerabilitățile de securitate ar putea avea impact asupra noilor sisteme.

De asemenea, se ia în considerare complexitatea implicată de:

- înrolarea în sisteme, și
- instruirea noilor utilizatori.

Evaluarea riscurilor trebuie să asigure selectarea unor **soluții biometrice** potrivite. Conducătorii departamentelor IT și de afaceri trebuie să înțeleagă:

- beneficiile și limitările diferitelor abordări,
- beneficiile ulterioare, în timp.

Implementarea inteligentă

Datele biometrice pot fi furate, pierdute sau compromise, la fel că și orice alt tip de date. De aceea, pentru a se asigura stocarea și depozitarea **datelor biometrice**, se vor lua măsuri care să asigure că **bazele de date**

biometrice sunt strict controlate în timpul transmisiei, indiferent dacă acestea sunt stocate la nivel central sau/și pe dispozitive inteligente.

Orice **sistem biometric** trebuie să fie revizuit periodic cu atenție pentru a se asigura compatibilitatea să permanentă cu aplicațiile noi sau/și cele deja existente din rețea.

În plus, metodele de măsurare și performanța unui **sistem biometric** trebuie stabilite înaintea punerii sale în aplicare, deoarece performanța sistemului și precizia sa merg mână în mână și pentru a se asigura că sistemul identifică utilizatorii autorizați și previne accesul neautorizat.

Educarea personalului băncii și a clienților

Atât angajații băncilor, cât și clienții ar trebui să fie conștientizați de importanța și beneficiile **tehnologiilor biometrice**, înainte ca lansarea acestora să fie anunțată oficial, astfel încât rezistența la schimbare să poată fi minimalizată încă din timpul implementării.

Concluzii

Odată cu lansarea iPhone 5S, telefonul a fost deblocat cu ajutorul amprentei utilizatorului. Unii consideră că a fost una din cele mai noi și inovatoare modalități prin care biometria trecea de la un simplu element al filmelor SF, la viață reală. Dar, în ciuda euforiei create în jurul **iPhone 5S**, **biometria** nu este ceva nou; "bunicul" **biometriei** este **amprentarea** (FBI colecționează amprente încă din 1924).

Nici **aplicațiile tehnologice biometrice** nu reprezintă o revoluție; în urmă cu peste 20 de ani, Robert Redford încerca să "păcălească" un **sistem biometric** în filmul SF despre hackeri "Sneakers" (1992).

Prețul reprezintă însă o noutate; **sistemele biometrice** aveau prețuri mari în trecut și aplicațiile erau limitate; avansul tehnologiei va permite permanent depășirea limitelor și reducerea costurilor.

The **International Biometrics & Identification Association** a identificat 15 categorii de utilizări zilnice ale **sistemelor biometrice**. Acestea variază de la utilizări banale, precum verificarea identității unor persoane și permiterea accesului într-o clădire, până la aplicații precum prinderea trisurilor la jocurile de noroc.

Pentru a utiliza **sisteme biometrice** avansate, profesioniștii din domeniul bancar nu trebuie să înțeleagă numai tehnologia din spatele **biometriei**, ci și factorul uman. De exemplu, o bancă ar putea folosi **biometria** pentru a analiza comportamentul clienților și pentru a afla dacă publicitatea noii facilități atrage clienți.

Pentru a transforma un **sistem biometric** într-unul fezabil, este important și trebuie ca specialiștii din domeniul bancar să fie familiarizați în primul rând cu comportamentul uman (al clientelei bancare proprii) și apoi cu **tehnologia biometrică**.

O parte din băncile din întreaga lume folosesc deja **soluții biometrice integrate** pentru a-și autentifica angajații și clienții cu scopul atât de a minimaliza fraudă și furtul, precum și cu scopul de a îmbunătăți eficiența operațională.

Deși **datele biometrice** sunt mai sigure decât tehnicile tradiționale de autentificare, **sistemele biometrice** pot introduce noi riscuri care trebuie să fie evaluate atât în contextul rețelelor IT existente, cât și al rețelelor de securitate. Deci, există și riscuri și obstacole care trebuie luate în considerare pentru a evita greșeli costisitoare, determinate de:

- costul și fiabilitatea lor,
- valoarea afaceri,
- interoperabilitatea,
- o relativă lipsă de standarde în industrie, și
- percepțiile noilor utilizatorilor.

Când se planifică și se pun în aplicare **soluții biometrice** potrivite, acestea pot ajuta la eficientizarea operațiunilor și pot îmbunătăți servirea, satisfacția și, implicit, loialitatea și clienților băncilor. Prin noile capacități ale acestora, ele creează oportunități pentru o diferențiere competitivă remarcabilă.

Autor: Marius COZMA, membru AAFBR

Bibliografie:

1. ABA Deposit Account Fraud Survey, American Banking Association.
2. <http://www.bjs.gov/content/pub/press/vit12pr.cfm>
3. <http://theconversation.com/the-rise-of-biometric-banking-as-fight-against-fraud-is-stepped-up-31433>
4. <http://www.gft-blog.com/tech-trends/of-biometrics-banks-and-the-need-to-develop-standards-and-learn-more/>
5. http://www.americanbanker.com/issues/179_31/us-bank-pushes-voice-biometrics-to-replace-clunky-passwords-1065608-1.html
6. <http://www.bankersonline.com/articles/bhv09n12/bhv09n12a2.html>
7. <http://www.juniperresearch.com/viewpressrelease.php?pr=462>
8. www.cnet.com/au/news/st-george-introduces-fingerprint-access-for-mobile-banking/
9. <http://www.prnewswire.com/news-releases/verifone-mobile-money-selected-by-teasy-mobile-to-launch-new-mobile-money-services-in-nigeria-248359291.html>
10. http://www.unionbankofindia.co.in/personal_alternet_kisan.aspx
11. <http://www.denabank.com/viewsection.jsp?lang=0&id=0,9,120>
12. http://www.americanbanker.com/issues/179_31/us-bank-pushes-voice-biometrics-to-replace-clunky-passwords-1065608-1.html
13. <http://www.technobraingroup.com/news/archive/techno-brain-launched-SecurBanking-biometric-authentication-solution.aspx>
14. <http://secureidnews.com/news-item/state-bank-of-india-taps-morpho-for-biometric-authentication/>
15. <http://www.bankingtech.com/179311/crane-bank-of-uganda-adopts-temenos-banking-system/>
16. <http://www.bankingtech.com/170802/icici-bank-releases-facebook-banking-app/>
17. <http://newsroom.mastercard.com/videos/morning-brew-10-million-biometric-debit-cards-in-south-africa/>
18. *Beyond Security: Biometric Banking in 2015 and Ahead*, Nagarro White Paper.
19. *Semnatura digitala vs. Biometrie*, Revista Informatica Economica nr. 1 (17)/2001 69, Giani Gradinaru, Catedra Analiza Statistica si Evaluaire, ASE Bucuresti.

2. NOUL CADRU DE EVALUARE A ADECVĂRII MEMBRILOR ORGANULUI DE CONDUCERE ȘI A PERSOANELOR CARE DEȚIN FUNCȚII-CHEIE, ÎN ACCEPȚIUNEA PROIECTULUI DE REGULAMENT CARE MODIFICĂ ȘI COMPLETEAZĂ REGULAMENTUL BĂNCII NAȚIONALE A ROMÂNIEI NR 5/2013 PRIVIND CERINȚELE PRUDENȚIALE PENTRU INSTITUȚIILE DE CREDIT

Pe site-ul Băncii Naționale a României a fost publicat, spre consultare publică, *proiectul de Regulament pentru modificarea și completarea Regulamentului Băncii Naționale a României nr. 5/2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit, cu modificările și completările ulterioare*. Proiectul are în vedere modificarea cadrului de reglementare aplicabil instituțiilor de credit având la baza recomandările din domeniul reglementării prudenței bancare, formulate prin misiunea de evaluare a sectorului financiar din România, în perioada 2017-2018 de către Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială, respectiv:

- 1) *Ghidul privind cadrul de administrare a activității - EBA/GL/2017/11;*
- 2) *Ghidul privind evaluarea adecvării membrilor organului de conducere și a persoanelor care dețin funcții cheie – EBA/GL/2017/12 ;*
- 3) *Ghidul privind informațiile ICAAP și ILAAP colectate în scopul evaluării SREP – EBA/GL/2016/10 ;*
- 4) *Ghidul privind procedurile și metodologiile comune pentru procesul de supraveghere și evaluare (SREP) - EBA/GL/2014/13,*
- 5) *Ghidul EBA/GL/2018/02 privind gestionarea riscului de rata a dobânzii care rezultă din activitățile din afara portofoliului de tranzacționare,*
- 6) *Ghidului EBA GL/2017/05 privind evaluarea riscurilor asociate TIC în cadrul procesului de supraveghere și evaluare (SREP).*
- 7) *FSB – Principles for an Effective risk Appetite Framework,*
la care se adaugă și *Recomandările rezultate în urma misiunii de evaluare a sectorului financiar din România realizată în perioada 2017 – 2018 de Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială.*

Proiectul de regulament modifică și completează Regulamentul Băncii Naționale a României nr. 5/2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit, cu modificările și completările ulterioare, în mai multe arii, cum ar fi:

- 1) Clarificarea definirii unor termeni: ex. conducere superioară, profil de risc, apetit de risc, capacitatea de risc, limitele de risc, cultura privind riscurile, toleranța la risc, pragul de risc, riscul de conformitate, conflict de interese, persoanele care dețin funcții cheie, coordonatorii funcțiilor de control intern, director general (CEO), director financiar, personal, mandat în funcție executivă, mandat în funcție neexecutivă;
- 2) Cadrul de administrare a activității instituțiilor de credit;
- 3) Evaluarea adecvării membrilor organului de conducere și a persoanelor care dețin funcții-cheie;
- 4) Procesul intern de evaluare a adecvării capitalului la riscuri (ICAAP);
- 5) Procesul intern de evaluare a adecvării lichidității la riscuri (ILAAP);
- 6) Administrarea riscurilor semnificative;
- 7) Simulări de criză.

Principalele modificări aduse de proiectul de regulament de modificare și completare a RBNR nr. 5/2013 care se afla în dezbateri publice pe site-ul Băncii Naționale a României, sunt următoarele:

1. Toate instituțiile de credit trebuie să aibă **membri independenți în componenta organului de conducere în funcția sa de supraveghere**, astfel:

- * în cazul instituțiilor de credit semnificative și al instituțiilor de credit listate, organul de conducere în funcția sa de supraveghere trebuie să fie format din minim 3 membri independenți, dar nu mai puțin de 1/3 din numărul total al membrilor;
- * în cazul instituțiilor de credit, altele decât cele prevăzute la lit. a), organul de conducere în funcția sa de supraveghere trebuie să aibă cel puțin doi membri independenți.

Această modificare vine ca urmare a amendamentelor FMI cuprinse în raportul de evaluare prin care s-a observat faptul că BNR desfășoară un proces aprofundat de revizuire, inclusiv prin interviuri directe, atât înainte de a aproba membrii organului de conducere cât și în timpul controalelor efectuate la sediile instituțiilor de credit, dar solicită doar filialelor să aibă un număr adecvat de membri independenți în organul de conducere. Băncile au de obicei doar 1 sau 2 membri independenți, ceea ce este insuficient pentru a încuraja implicarea și provocarea altor membri executivi și neexecutivi și, după caz, a conduce comisii specializate, motiv pentru care s-a procedat la modificarea Regulamentului 5/2013.

2. Atribuțiile președintelui organului de conducere în funcția sa de supraveghere, printre care: să coordoneze organul de conducere, să contribuie la realizarea unui flux eficient de informații în cadrul organului de conducere și între organul de conducere și comitetele sale, dacă acestea au fost înființate și trebuie să vegheze

întreaga funcționare eficace a acestuia; să încurajeze și să promoveze discuții libere și critice și să se asigure că opiniile divergente pot fi exprimate și discutate în cadrul procesului decizional;

3. Coordonatorul funcției de administrare a riscurilor, trebuie să fie un membru al organului de conducere, cu responsabilități distincte privind funcția de administrare a riscurilor. În cazul instituțiilor de credit care nu sunt semnificative, în situația în care nu este posibil ca un membru al organului de conducere să fie coordonator al funcției de administrare a riscurilor, coordonarea acestei funcții poate fi îndeplinită de o altă persoană dintre persoanele care dețin funcții- cheie ale instituției de credit, cu condiția să nu existe niciun conflict de interese și să raporteze direct organului de conducere, iar în cazul instituțiilor de credit care nu sunt semnificative și care permit combinarea funcției de administrare a riscurilor cu funcția de conformitate, coordonarea funcțiilor respective putând fi asigurată de aceeași persoană. Această persoană trebuie să aibă suficientă autoritate, statut și independență față de liniile de activitate și unitățile operaționale pe care le controlează.

4. Coordonatorul funcției de Conformitate, trebuie să fie un membru al organului de conducere, cu responsabilități distincte și exclusive privind funcția de conformitate. În cazul instituțiilor de credit care nu sunt semnificative, în situația în care nu este posibil ca un membru al organului de conducere să fie coordonator al funcției de conformitate, coordonarea acestei funcții poate fi îndeplinită de o altă persoană dintre persoanele care dețin funcții- cheie ale instituției de credit, cu condiția să nu existe niciun conflict de interese și să raporteze direct organului de conducere; Funcția de conformitate, inclusiv coordonatorul funcției de conformitate, trebuie să fie independenți de liniile de activitate și de unitățile operaționale pe care le controlează și trebuie să aibă suficientă autoritate, statut și resurse. Acest lucru nu împiedică funcția de conformitate să interacționeze cu unitățile operaționale în scopul identificării și administrării riscului de conformitate dintr-un stadiu incipient.

5. Politica privind conflictele de interese care trebuie să vizeze, fără a se limita la acestea, următoarele situații sau relații care pot genera conflicte de interese: interese economice (cum ar fi, acțiuni, alte drepturi de proprietate, participații și calități de membru, holdinguri financiare și alte interese economice la clienți economici, drepturi de proprietate intelectuală, împrumuturi acordate de către instituția de credit unei societăți deținute de personal, calitatea de membru într-un organism sau calitatea de acționar a unui organism sau a unei entități cu interese conflictuale); relații personale sau profesionale cu persoanele care au dețineri calificate în cadrul instituției de credit; relații personale sau profesionale cu personalul instituției de credit sau al entităților incluse în perimetrul de consolidare prudențială (de exemplu, relațiile familiale); alte posturi de muncă din ultimii cinci ani; relații personale sau profesionale cu terțe părți interesate relevante (de exemplu, asocierea cu furnizori, firme de consultanță sau alți furnizori de servicii importanți); influența politică sau relațiile politice;

6. Criterii privind adecvarea membrilor organului de conducere, la nivel individual și colectiv:

a. Alocarea unui timp suficient de către un membru al organului de conducere- membrii organului de conducere trebuie să-și poată îndeplini sarcinile inclusiv în perioade de activitate deosebit de intensă, cum ar fi în caz de restructurare, relocare a instituției de credit, achiziție, fuziune, preluare sau o situație de criză sau ca urmare a unor dificultăți majore legate de una sau mai multe din operațiunile sale, luând în considerare că în astfel de perioade poate fi necesară alocarea unui timp suplimentar celui alocat în perioadele obișnuite;

b. Cunoștințe, aptitudini și experiență adecvate, sens în care membrii organului de conducere trebuie să dispună permanent de înțelegere a activității instituției de credit și a riscurilor aferente, în mod proporțional cu responsabilitățile ce le revin potrivit domeniilor alocate, inclusiv înțelegerea adecvată a domeniilor pentru care un membru al organului de conducere nu este direct responsabil, dar pentru care răspunde solidar, împreună cu ceilalți membri ai organului de conducere evaluarea adecvării cunoștințelor, aptitudinilor și experienței trebuie să ia în considerare:

- * rolul, atribuțiile și capacitățile necesare aferente funcției;
- * cunoștințele și aptitudinile dobândite prin educație, pregătire și practică;
- * experiența practică și profesională dobândită în funcțiile anterioare;
- * cunoștințele și aptitudinile dobândite de către membrul organului de conducere și demonstrate prin conduita sa profesională. La evaluarea cunoștințelor, aptitudinilor și experienței unui membru al organului de conducere, instituțiile de credit iau în considerare experiența teoretică și practică referitoare la:
 - ⇒ piețele bancare și financiare;
 - ⇒ cerințele legale și cadrul de reglementare;
 - ⇒ planificarea strategică, înțelegerea strategiei de afaceri sau a planului de afaceri ale unei instituții și realizarea acestora;

- ⇒ administrarea riscurilor (identificarea, evaluarea, monitorizarea, controlul și diminuarea principalelor tipuri de riscuri aferente activităților unei instituții), inclusiv experiența legată în mod direct de responsabilitățile membrului organului de conducere;
- ⇒ contabilitate și audit;
- ⇒ evaluarea eficacității cadrului de administrare a activității al unei instituții, asigurarea unui cadru de administrare, a unei supravegheri și a unor controale eficace; și
- ⇒ interpretarea informațiilor de natură financiară ale unei instituții, identificarea, pe baza acestor informații, a aspectelor-cheie precum și a unor controale și măsuri adecvate.

c. Criterii de adecvare la nivel colectiv:

- * capacitatea de a înțelege activitățile desfășurate de instituția de credit, inclusiv principalele riscuri aferente acestora, de capacitatea de a lua deciziile adecvate, având în vedere cadrul de administrare a activității, modelul de afaceri, apetitul la risc, strategia și piețele în care funcționează instituția de credit, de asemenea trebuie să dispună, la nivel colectiv, de capacitatea de a pune în discuție și a monitoriza, în mod eficace, deciziile luate de conducerea superioară, trebuie să dispună, la nivel colectiv, de cunoștințe și suficientă experiență în toate domeniile aferente activităților instituției de credit, pentru a-și prezenta punctele de vedere și pentru a influența procesul de luare a deciziilor în cadrul organului de conducere;
- * reputația, onestitatea și integritatea: fără a aduce atingere prezumției de nevinovăție, aplicabile în materie penală, precum și altor drepturi fundamentale, la evaluarea reputației, onestității și integrității trebuie luate în considerare cel puțin următoarele:
 - ⇒ condamnări sau acțiuni de urmărire penală în curs cu privire la săvârșirea unei infracțiuni, în special cu privire la: infracțiuni prevăzute de legislația ce guvernează activitatea bancară, financiară, privind titlurile de valoare ori asigurările, sau privind piețele de titluri de valoare sau instrumentele financiare sau de plată, inclusiv infracțiuni prevăzute de legislația privind spălarea banilor sau prevenirea și combaterea corupției, manipularea pieței, încheierea de tranzacții bazate pe informații privilegiate și cămătăria; infracțiuni privind nesocotirea încrederii, infracțiuni săvârșite prin fraudă sau infracțiuni financiare; infracțiuni în materie fiscală; și alte infracțiuni prevăzute în legislația aplicabilă societăților, insolvenței, falimentului sau protecției consumatorului;
- * la evaluarea reputației, onestității și integrității trebuie luate în considerare și următoarele situații referitoare la activitatea economică actuală și anterioară și la soliditatea financiară a unui membru al organului de conducere, din perspectiva impactului potențial al acestora asupra reputației, integrității și onestității membrului respectiv al organului de conducere:
 - ⇒ performanța financiară și comercială a entităților deținute sau conduse de membru sau în care membrul a avut sau deține o cotă de participare la capital sau o influență semnificativă, fiind luate în special în considerare orice proceduri de reorganizare, faliment și lichidare, precum și dacă și în ce mod membrul a contribuit la generarea cauzelor care au declanșat aceste proceduri;
 - ⇒ pronunțarea unei sentințe de deschidere a procedurii de insolvență prin lichidare de active împotriva acestuia; și
 - ⇒ fără a aduce atingere prezumției de nevinovăție, procesele civile, procedurile penale sau administrative, investițiile, expunerile și împrumuturile mari contractate, în măsura în care acestea pot avea un impact semnificativ asupra solidității financiare a membrului sau a entităților deținute sau administrate de acesta sau în care membrul deține o participare semnificativă.

d. Gândirea independentă și calitatea de membru independent al organului de conducere - Distincție între noțiunea de "*gandire independentă*" (adică capacitatea de a lua propriile decizii și de a emite judecăți solide, obiective și în mod independent), aplicabile tuturor membrilor organului de conducere al Bancii și "*principiul de a fi independent*", aplicabil anumitor membri ai organului de conducere în funcția de supraveghere (adică de a nu avea nicio relație sau legături de orice natură, prezente sau recente cu Banca sau conducerea acesteia, care ar putea influența judecata obiectivă și echilibrată a membrului respectiv sau reduce capacitatea acestuia de a lua decizii în mod independent). **Din aceste prevederi rezultă ca un membru al organului de conducere care este considerat independent, nu este considerat în mod automat a avea și gândire independentă, astfel:**

- * **Interacțiunea dintre gândirea independentă și principiul de a fi independent** - atunci când evaluează independența membrilor organului de conducere, instituțiile de credit trebuie să distingă între noțiunea de gândire independentă, care este o cerință aplicabilă tuturor membrilor organului de conducere al unei instituții de credit și principiul de a fi independent, care este o cerință aplicabilă anumitor membri ai organului de conducere în funcția sa de supraveghere;

- * **Fiecare membru al organului de conducere trebuie să aibă gândire independentă**, aceasta reprezentând un model de comportament manifestat în special în timpul discuțiilor și la luarea deciziilor în cadrul organului de conducere;
- * **Membrii independenți ai organului de conducere în funcția sa de supraveghere** - Toate instituțiile de credit trebuie să aibă membri independenți în componența organului de conducere în funcția sa de supraveghere
- * **Gândirea independentă** -La evaluarea gândirii independente instituțiile de credit trebuie să evalueze dacă toți membrii organului de conducere: dispun de **abilitățile comportamentale** necesare, inclusiv:
 - ⇒ curaj, convingere și puterea de a evalua și de a contesta în mod eficient deciziile propuse de către alți membri ai organului de conducere;
 - ⇒ capacitatea de a pune întrebări membrilor conducerii superioare cu privire la exercitarea atribuțiilor lor; și
 - ⇒ capacitatea de a nu fi influențat de opiniile celorlalți membri.
- * **Se consideră ca nefiind independent** orice membru al organului de conducere în funcția sa de supraveghere care se află în oricare dintre situațiile următoare:
 - ⇒ membrul are sau a avut un mandat în calitate de membru al conducerii superioare în cadrul unei instituții care face parte din perimetrul de consolidare prudențială, cu excepția cazului în care nu a ocupat o astfel de funcție în ultimii 5 ani;
 - ⇒ membrul este un acționar care exercită controlul asupra instituției de credit sau reprezintă interesul unui acționar care exercită controlul, inclusiv în cazul în care acesta este un stat membru sau alt organism de drept public;
 - ⇒ membrul are o relație financiară sau de afaceri importantă cu instituția de credit;
 - ⇒ membrul este angajat al unui acționar care exercită controlul asupra instituției de credit sau, este asociat în alt mod cu acesta;
 - ⇒ membrul a deținut o funcție la cel mai înalt nivel ierarhic în cadrul instituției de credit sau al unei alte entități din perimetrul său de consolidare prudențială, fiind direct răspunzător doar față de organul de conducere și nu a existat o perioadă de cel puțin 3 ani, între încetarea deținerii acestei funcții și exercitarea unei funcții în organul de conducere;
 - ⇒ membrul a deținut, în ultimii 3 ani, o poziție superioară în cadrul unei firme de consultanță profesională importantă, calitatea de auditor extern sau de consultant important pentru instituția de credit sau pentru o altă entitate din perimetrul de consolidare prudențială sau, în alte situații, a fost un angajat cu atribuții asociate în mod substanțial serviciilor furnizate instituției de credit de oricare dintre entitățile enumerate;
 - ⇒ membrul primește, în plus față de remunerația pentru rolul său și remunerația în condițiile prevăzute la litera e), onorarii substanțiale sau alte beneficii provenite de la instituția de credit sau de la o altă entitate care face parte din perimetrul său de consolidare prudențială;
 - ⇒ membrul a acționat ca membru al organului de conducere în cadrul instituției de credit timp de cel puțin 12 ani consecutivi;
 - ⇒ membrul este într-o relație de familie apropiată cu un membru al conducerii superioare a instituției de credit sau a unei alte entități care face parte din perimetrul de consolidare prudențială sau cu o persoană aflată într-una din situațiile menționate anterior.

e. Introducerea unor conditii de vechime pentru membrii organului de conducere, pentru a demonstra experienta practica si profesionala adecvata, cu precizarea ca în cazul în care nu sunt îndeplinite cerințele de mai jos, instituția de credit poate să considere că persoanele supuse evaluării au experiență suficientă, în baza unei evaluări suplimentare în cadrul căreia trebuie să țină seama de necesitatea de a avea în structura organului de conducere o diversitate suficientă și o gamă largă de experiențe:

- * **în cazul directorului general și al președintelui directoratului** - experiență cumulată de 10 ani în ultimii 12 ani, dobândită în domeniul financiar-bancar, din care cel puțin 6 ani în funcții de conducere, inclusiv în funcții cheie;
- * **în cazul membrilor conducerii superioare**, alții decât cei menționați mai sus - experiență cumulată de 10 ani în ultimii 12 ani, dobândită în domeniul financiar-bancar, cu excepția domeniilor specializate (prin sintagma domeniu specializat se înțelege, fără a avea caracter limitativ, domeniul IT, audit, contabilitate, din care cel puțin 5 ani în funcții de conducere, inclusiv în funcții cheie);
- * **în cazul membrilor organului de conducere în funcția sa de supraveghere:**
 - ⇒ **în cazul președintelui organului de conducere în funcția sa de supraveghere** - experiență

dobândită în ultimii 10 ani în domeniul financiar-bancar, din care cel puțin 5 ani în funcții de conducere, inclusiv în funcții cheie, fiind luat în considerare gradul de similaritate a dimensiunii și complexității activității instituției în care persoana respectivă a dobândit experiență, cu activitatea instituției de credit în care persoana în cauză urmează să dețină o funcție neexecutivă;

⇒ **în cazul membrilor organului de conducere în funcția sa de supraveghere, alții decât cel menționat mai sus**, - experiență dobândită în ultimii 7 ani în domeniul financiar-bancar, un alt domeniu specializat sau în funcții de natură academică, cu deținerea de cunoștințe teoretice solide în domeniul financiar – bancar, din care cel puțin 3 ani în funcții de conducere, inclusiv în funcții cheie.

f. Introducerea de prevederi noi privind inițierea și pregătirea membrilor organului de conducere, cu stabilirea obligației ca instituțiile de credit să dispună de politici și proceduri privind inițierea și pregătirea membrilor organului de conducere.

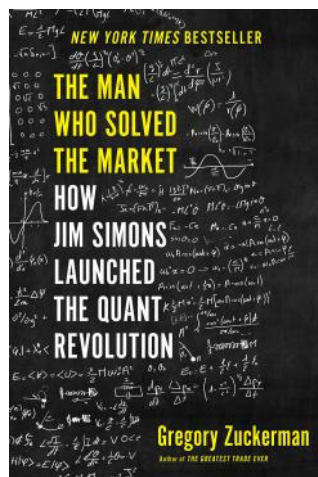
7. Reguli noi referitoare la componenta comitetelor :

- * Instituțiile de credit trebuie să se asigure, ținând seama de mărimea organului de conducere și de numărul membrilor independenți ai organului de conducere în funcția sa de supraveghere, că în componența comitetelor nu intră același grup de membri care formează un comitet distinct;
- * Instituțiile de credit trebuie să aibă în vedere rotația președinților și a membrilor comitetelor, în funcție de experiența, cunoștințele și competențele ce trebuie îndeplinite în cadrul comitetelor respective, atât la nivel individual cât și la nivel colectiv;
- * Comitetul de audit - cerința legală ca majoritatea membrilor comitetului de audit să fie independenți de instituția de credit. Președintele comitetului de audit să fie independent de instituția de credit);
- * Comitetul de administrare a riscurilor - cerința legală este ca majoritatea membrilor comitetului de administrare a riscurilor, inclusiv președintele să fie independenți;
- * Comitetul de nominalizare - cerința legală este ca majoritatea membrilor comitetului de nominalizare, inclusiv președintele să fie independenți Membrii comitetului de nominalizare trebuie să dispună, la nivel individual și la nivel colectiv, de cunoștințe, aptitudini și expertiză adecvate cu privire la procesul de selecție și cerințele privind evaluarea adecvării, aceștia trebuie să dispună de cunoștințe, expertiză și experiență adecvate în legătură cu activitatea unei instituții de credit, pentru a evalua componența adecvată a organului de conducere și a recomanda candidați în vederea ocupării posturilor vacante ale organului de conducere;
- * Comitetul de remunerare - cerința legală este ca majoritatea membrilor comitetului de remunerare, inclusiv președintele să fie independenți și să dispună, la nivel colectiv, de cunoștințe, aptitudini și cunoștințe profesionale adecvate cu privire la politicile și practicile de remunerare, administrarea riscurilor și activitățile de control, în special cu privire la mecanismul pentru alinierea structurii remunerării la profilul de risc și de capital ale instituției de credit.

Autor: Mirela IOVU, membră AAFBR

RECOMANDARE CARTE:

THE MAN WHO SOLVED THE MARKET: HOW JIM SIMONS LAUNCHED THE QUANT REVOLUTION



Valoarea activelor administrate de diversele tipuri de fonduri de investiții disponibile în lume se apropie de 100 de trilioane de dolari. Pe o asemenea piață concurența dintre administratori devine din ce în ce mai puternică, fiecare dintre aceștia încercând să găsească strategii, instrumente și metode de diferențiere care să aducă un plus de performanță pentru investitori.

Nicăieri aceasta inovație tehnologică și financiară nu este mai evidentă decât în domeniul hedge funds, fonduri adresate în principal investitorilor instituționali și calificați care utilizează o gamă foarte largă și complexă de strategii de investiții. Iar dintre acestea, numele Renaissance Technologies, companie lansată de matematicianul Jim Simons în 1982 are o reputație aproape legendară în cercurile financiare, și nu numai.

Aceasta se datorează nu doar faptului că Renaissance este a doua cea mai mare firmă de administrare a fondurilor de hedging din SUA, cu 68 de miliarde de dolari în administrare la jumătatea anului trecut. Ceea ce contează cu adevărat este că fondul Medallion al companiei are o performanță de care puține alte investiții se pot apropia,

cu un randament net mediu anual de 39% pe o perioadă de 30 de ani între 1988 și 2018 (sau de 66% pe an înainte de comisioanele consistente ale administratorului).

Jim Simons, cunoscut pentru mai multe contribuții în domeniul matematicii inclusiv în ceea ce privește pattern recognition, a avut ideea utilizării tehnicii de calcul și a abordărilor statistice și matematice în domeniul investițiilor la un moment în care asemenea idei nu erau luate în serios de foarte mulți. De-a lungul anilor acesta a asamblat o echipă de matematicieni de renume, specialiști în finanțe, IT și prelucrarea datelor, și cercetători din cu totul alte domenii, cu un singur scop: experimentarea, testarea și rafinarea permanentă a modelelor și strategiilor de investiții folosite de companie.

Istoria Renaissance și a oamenilor din spatele ei este una fascinantă, dar totuși mai puțin cunoscută. Jim Simons este un personaj mult mai discret decât alți investitori legendari precum Warren Buffet sau George Soros. Astăzi, însă, putem arunca un ochi în spatele cortinei prin volumul *The Man Who Solved the Market: How Jim Simons Launched the Quant Revolution* de Gregory Zuckerman, autor de succes și jurnalist la Wall Street Journal.

Cartea prezintă istoria Renaissance și a principalilor sai actori și este recomandată oricărui cititor interesat de domeniile economic, financiar sau de business. Ultima parte a volumului tratează și un alt subiect fascinant, prin prezentarea lui Robert Mercer - un colaborator apropiat al lui Simons care a avut un rol hotărâtor în politica Statelor Unite din ultimii ani.

Autor: Răzvan PAȘOL, membru AAFBR

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/>

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

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

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

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

ECHIPA EDITORIALA SI COLABORATORI AI NEWSLETTER-ULUI

PREZENTARE ECHIPĂ EDITORIALĂ



Daniela ROPOTĂ, CIIA coordonator, realizează în prezent activități de analiză și evaluare, fiind implicată recent în asistență în procesele de fuziuni și achiziții. De asemenea, începând cu anul 2019 este lector asociat IBR pe specialitatea *Corporate Finance* în cadrul programului *Certified European Financial Analyst (CEFA)*. Daniela are de asemenea peste 10 ani experiență în analiză de investiții pe piața de capital locală și 3 ani în industria de fonduri deschise de investiții. Daniela a realizat numeroase analize de piețe financiare și de companii în diverse sectoare de activitate, incluzând proiecții de rezultate și dividende și evaluări prin abordarea prin piață și abordarea prin venit. A absolvit masterul Management financiar și Piețe de Capital și Facultatea FABIZ în cadrul ASE, a participat la școala de vară organizată de EFFAS la Madrid și a obținut certificarea internațională *Certified International Investment Analyst (CIIA)* în anul 2017. Este membru al AAFBR din anul 2014 și face parte

din Comitetul Director al AAFBR (în perioada 2018-2020), unde coordonează în special certificările CEFA și CIIA în România.



Iulia CORLANESCU, membru, este Manager de relații cu investitorii în cadrul Departamentului Agenției de rating și relații cu investitorii, Banca Comercială Română, participând la elaborarea materialelor suport pentru întâlnirile conducerii băncii cu investitorii instituționali (bănci și firme de investiții străine și locale) și cu principalele agenții internaționale de rating. Expertiza sa în cadrul echipei se referă în principal la prezentarea sintetică a strategiei de afaceri, de finanțare și lichiditate a băncii, a evoluției liniilor de afaceri, precum și a influenței mediului macroeconomic și a sectorului bancar local asupra activității și rezultatelor financiare ale băncii. Are o experiență de peste 20 de ani în domeniul bancar contribuind la construirea unor activități noi în cadrul BCR precum cea de factoring în 1998 sau relații cu investitorii în 2007 dar și la dezvoltarea activităților de finanțare externă, relații cu băncile corespondente și cu agențiile de rating. În anul 2007 a

absolvit programul MBA Româno-Canadian, specializarea Finanțe. Este membru al AAFBR din anul 2014. În perioada iulie 2016 – iulie 2018 a coordonat editarea newsletter-ului asociației.



Florin Alexandru DUNĂ, membru, este economist și bancher de profesie, cu experiență cumulată pe zona de recuperare (executare, work-out și insolvență) precum și în cea a ariei de creditare și sales, în zonă de servicii și produse bancare corporate. În prezent este Project Manager Corporate & Large Corporate OTP BANK România. A absolvit Academia de Studii Economice București, Specializarea Marketing bancar și deține un master în Bănci și Asigurări la FABBV – ASE. Din 2016 este doctorand al Școlii Doctorale de Finanțe-Bănci din cadrul ASE București (Tema tezei: Lichiditatea bancară și gestiunea riscului de lichiditate). De asemenea, a publicat diverse articole de specialitate și a urmat numeroase cursuri/ participat la congrese pe zona de analiză financiară corporată sau arii conexe ale banking-ului cu privire la modele și politici la nivel micro și macro economic.

Ne puteți contacta pentru a ne transmite opiniile și sugestiile dvs. privind newsletterul AAFBR la adresa de mail: newsletter@aafb.ro

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

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

COLABORATORI LA REALIZAREA NEWSLETTERULUI



Iancu GUDA, CFA, EMBA este Economist Șef al Coface România și Director General al Coface Credit Management Services SRL, responsabil pentru dezvoltarea liniilor de servicii în calitate. Având peste 10 ani de experiență în managementul riscului de credit, a ocupat poziții în domenii precum securizarea creanțelor, evaluarea portofoliilor de credit, coordonator regional pentru platformă de servicii sau manager pentru dezvoltarea produselor. Din 2012 este lector asociat la Institutul Bancar Român, unde predă cursuri de analiză financiară avansată. Este membru al AFFBR din martie 2012, a fost Vicepreședinte al asociației în perioadă 2014-2016 și Președinte al Consiliului Director al AAFBR pentru mandatul 2016-2018, fiind reales în această funcție și pentru mandatul 2019-2020.



Adrian CODIRLASU, CFA, Phd deține certificarea CFA din anul 2006 și titlul de Doctor în Economie cu specializarea în finanțe internaționale. Are o experiență de peste 11 ani în sistemul bancar în domeniul trezoreriei și managementului riscului. Este Profesor asociat al Școlii Doctorale de Finanțe Bănci – DOFIN, al programului de Cercetări Avansate în Finanțe-CEFIN în cadrul cărora predă materii precum econometrie, piețe și instrumente financiare derivate și managementul riscului și lector în cadrul Institutului Bancar Român și al Institutului de Studii Financiare. În ultimii 11 ani Adrian a fost membru al Comitetului Director al CFA România, fiind Președintele acestei asociații în mandatul 2009 – 2011, Vicepreședinte în perioada 2012-2014 și din nou Președinte al asociației începând din decembrie 2015. În ultimii 7 ani a fost membru al Comitetului Director al AAFBR iar în mandatul 2011-2013 a fost Președintele asociației. De asemenea, Adrian a

ocupat poziția de economist senior în cadrul departamentului de cercetare din cadrul Băncii Naționale a României pentru mai mult de 5 ani.



Nicoale COVRIG are peste 18 ani de experiență în cercetarea macroeconomică aplicată, în momentul de față lucrând ca analist financiar în cadrul Direcției de Cercetare Economică și Sectorială din Raiffeisen BANK. Nicolae este cadru didactic asociat la Academia de Studii Economice București (Departamentul de Monedă și Bănci) și lector la Institutul Bancar Român (programul CEFA). Anterior, a lucrat ca economist în cadrul Direcției de Modelare și Prognoză din Banca Națională a României și ca asistent universitar la Catedra de Monedă din cadrul Academiei de Studii Economice din București. Nicolae a absolvit Facultatea de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori și are un master în „Strategii și Politici Financiar-monetare” în cadrul Școlii Doctorale de Finanțe Bănci (DOFIN). De asemenea, a obținut titlul de doctor în finanțe la Academia de Studii Economice București. Nicolae este membru al CFA Institute și CFA România, precum și membru al Asociației Analizilor Financiar-Bancari din România.



Ana BOATĂ - Alumna of Paris 1 Panthéon-Sorbonne și Paris 2 Panthéon-Assas, s-a alăturat echipei Euler Hermes în noiembrie 2012 ca economist specializat pe piețele europene și - încă din 2018 - șef al cercetării tematice pentru cercetare și IMM-uri în Europa. Euler Hermes este liderul global în asigurarea de credit comercial și un recunoscut specialist în domeniul garanțiilor și al colectării creanțelor. Ana a primit premiul „Best Forecaster 2019” pentru zona euro, acordat de Consensus Forecast. Ea acordă interviuri regulate care acoperă întrebări actuale despre Brexit, Europa și subiecte globale pentru mass-media internațională precum BFM, Le Monde, Les Echos, CNBC, Channel IV, Times și Milano Finanza. În paralel, Ana predă cursuri macroeconomice la Dauphine, precum și cursuri de risc de țară la Science Po Paris. S-a alăturat poziției sale actuale după doi ani ca economist la Exane BNP Paribas.



Cristiana BARABULA este Manager Clientelă Top Corporate în cadrul Diviziei Top Corporates Coverage din BRD-Groupe Societe Generale, cu o experiență cumulată de peste 10 ani în sectorul bancar. Este absolventă a Facultății de Administrarea Afacerilor cu predare în limbi străine (secția Engleza) și a Programului de Master “Managementul Sistemelor Bancare” al Facultății de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori, în cadrul Academiei de Studii Economice din București. Cristiana este co-autoare a cărții și cursului “Întreprinderile micro, mici și mijlocii: o abordare financiară de la A la Z”, alături de dr. Rozalia Pal, sub egida Institutului Bancar Roman. Cristiana este membru al Asociației Analizilor Financiar-Bancari din România din anul 2013 și candidată în programul de certificare CIIA (Certified International Investment Analyst).



Marius COZMA, Senior Banking and Marketing Specialist Intră în sistemul bancar în 1996 în Banca Română de Comerț Exterior (BRCE) și, începând cu acel an, acumulează o experiență profesională de peste 23 de ani în bănci și instituții financiare renumite, dintre care două companii multinaționale, ajungând până la funcția de director. Studiile de specialitate la ASE București de nivel postuniversitar și experiența dobândită îl recomanda ca un specialist în domeniul financiar-bancar și în marketing. Este membru al Asociației Analizților Financiar-Bancari din România (AAFBR) din anul 2008 și al Institutului Național de Control Intern din România (INCIR) din anul 2013. Profilul complet poate fi vizualizat pe pagina lui de LinkedIn: <https://www.linkedin.com/in/marius-cozma-3734b02a/>.



Cu o experiență de aproape 24 ani în sistemul bancar, **Mirela IOVU** este de 12 ani vicepreședinte al Comitetului de Direcție al CEC Bank, anterior deținând poziții de conducere, în funcții cheie, în cadrul Alpha Bank România și OTP Bank România. Este Doctor în Drept, Magna cum Laude, la Facultatea de Drept, Universitatea București, fiind licențiată în științe juridice la Facultatea de Drept din cadrul Universității Lucian Blaga din Sibiu. De asemenea, este Master of Business Administration (MBA) de la City University of Seattle, SUA și a obținut o diplomă postuniversitară de profesionist în Guvernanță, Risc și Conformitate - ICA Professional Postgraduate Diplomă în Governance, Risk and Compliance (ICAPP)- de la Internațional Compliance Association (ICA) în cooperare cu The University of Manchester-Manchester Business School, și Harvard Kennedy School of Executive Education. Mirela Iovu este Președintele Asociației Consilierilor Juridici din Sistemul Financiar Bancar, membru fondator și secretar general al European League for

Economic Cooperation - Romanian Chapter, precum și membru al altor asociații și grupuri think-tank civice și din industrie. “



Răzvan **PAȘOL** este Director Piețe de Capital și Relații cu Investitorii în cadrul Patria Bank și conduce Societatea de Administrare a Investițiilor Patria Asset Management. Anterior, Răzvan a deținut o poziție de management pe piața de capital, la un intermediar pe piețele operate de Bursa de Valori București, și în cadrul Consiliilor de Administrație ale Bursei de Valori București și Depozitarului Central. De asemenea, Răzvan este CFA Charterholder și membru al Asociației Analizților Financiar-Bancari din Romania.



Anca PĂLTINEANU este Analist de Investiții, cu experiență în elaborarea analizelor financiare și realizarea documentelor din cadrul plasamentelor private. În acest an, a trecut de Level 1 în cadrul programului de certificare al CFA Institute. Este absolventă a programului de master Managementul Riscului Financiar Internațional, din cadrul Academiei de Studii Economice din București.



Andreea IORDACHE este Analist de Investiții în cadrul Tradeville SA, având experiență în elaborarea analizelor financiare pentru companiile de pe piața de capital din România. Andreea a absolvit studiile de licență la Facultatea de Finanțe, Asigurări, Bănci și Burse de Valori și este studentă în anul II, în cadrul programului de masterat Cercetări avansate în Finanțe, din cadrul Academiei de Studii Economice din București.



Newsletter-ul AAFBR reprezintă un serviciu de informare furnizat de către Asociația Analizatorilor Financiarilor Bancari din România (www.aafb.ro). Articolele și analizele din cadrul newsletter-ului AAFBR prezintă puncte de vedere ale autorilor cu privire la subiecte și evenimente considerate de interes pentru comunitatea AAFBR și publicul larg la un anumit moment. Acestea utilizează surse de informare considerate a fi de încredere, fără a garanta în niciun fel că informațiile publicate în acest material sunt adevărate, corecte și complete. Prezentarea și analiză datelor sunt oferite cu bună credință și doar în scop informativ. Este recomandabilă ca cititorul să colecteze informații legate de o anumită temă din mai multe surse, alături de cele găsite în acest newsletter. Autorii și colaboratorii newsletter-ului AAFBR pot deține valori mobiliare prezentate în acest raport și/sau avea raporturi contractuale cu diverse companii analizate. Autorii și AAFBR nu își asumă nicio răspundere pentru pierderile rezultate din utilizarea sau fundamentarea deciziilor pe bază datelor furnizate în acest newsletter. Preluarea informațiilor și materialelor din acest buletin este permisă cu condiția obligatorie a menționării drept sursă "Autor articol, sursă newsletter AAFBR". Articolele semnate în calitate de membri conducători și colaboratori AAFBR reflectă integral analizele și opiniile autorilor, fără a fi implicate în niciun fel companiile unde își exercită funcția în prezent sau și-au desfășurat activitatea în trecut.