

București, 26 februarie

Parlamentul României

Domnului Florin Cîțu

Președinte

Comisia economica, industriei și servicii

Re: Recomandări cu privire la crearea și guvernarea Fondului Suveran de Dezvoltare și Investiții al României

Stimate domnule Președinte,

La data de 30 august 2017, Ministerul Finanțelor Publice din România a publicat spre dezbatere publică și formulare de observații, proiectul de lege privind crearea Fondului Suveran de Investiții și Dezvoltare al României („FSDI”), la care a atașat proiectul actului constitutiv al FSDI, precum și expunerea de motive care stau la baza înființării și structurării propuse a FSDI („Proiectul de Lege FSDI”).

Coaliția pentru Dezvoltarea României (CDR) a întocmit acest document cu scopul de a sublinia o serie de aspecte ale Proiectului de Lege FSDI, identificate ca fiind deosebit de importante pentru înființarea, guvernarea și structurarea acestuia și care ar putea beneficia de pe urma respectării mai îndeaproape a celor mai bune practici ale fondurilor suverane de investiții existente („FSI”) și ale fondurilor de dezvoltare similare. Acest document și, în consecință, recomandările prezentate în cadrul acestuia, iau în considerare misiunea specifică a FSDI și țin cont de mediul în care va funcționa fondul, sintetizând cele mai importante practici care ar putea avea relevanță pentru înființarea și guvernarea FSDI.

Documentul include recomandări cu privire la Proiectul de Lege FSDI („Recomandările”), în special în sfera largă de guvernare, care se extinde la exercitarea drepturilor fondului în calitate de acționar al societăților din portofoliu, transparența și raportarea financiară, coordonarea cu autoritățile fiscale și monetare, independența managementului operațional și a orientării comerciale având ca scop maximizarea randamentului în conformitate cu politica de investiții a fondului.

Conținut

1. Rezumatul Recomandărilor

2. Contextul Recomandărilor

- 2.1 Universul Fondurilor Suverane de Investiții și Principiile Santiago
- 2.2 Sistemul de Punctaj Truman cu privire la FSI-uri
- 2.3 Fonduri de Dezvoltare și Investiții și Fonduri de Investiții Strategice
- 2.4 Cerințe specifice în ceea ce privește înființarea și structurarea FSDI
- 2.5 Guvernarea FSDI – competențe necesare
- 2.6 Experiența și competențele fundamentale necesare ale Consiliului de Supraveghere și ale Directoratului FSDI



1. Rezumatul Recomandărilor

- 1.1 Respectarea mai îndeaproape de către Proiectul de Lege FSDI a Principiilor Santiago (astfel cum sunt definite mai jos).
- 1.2 Adoptarea de către FSDI a caracteristicilor unora dintre FSI-urile care sunt clasate la nivelul cel mai de sus în cadrul Sistemului de Punctaj Truman și în clasamentele Principiilor Santiago, mai precis:
- Norvegia – Fondul Guvernamental de Pensii Global;
 - SUA – Fondul Permanent al Statului Alaska;
 - Australia – Fondul Pentru Generațiile Viitoare; și
 - Chile – Fondul de Stabilizare Socială și Economică / Rezerva Fondului de Pensii.
- 1.3 Identificarea și adoptarea de către FSDI a celor mai bune practici, în conformitate cu misiunea sa specifică, de la unele dintre fondurile de investiții și dezvoltare și fonduri de investiții strategice consacrate, mai precis:
- Polonia – Fondul de Dezvoltare Polonez;
 - Italia – CDP Equity, Fondo Strategico Italiano; și
 - Belgia – Federal Holding and Investment Company.
- 1.4 Definierea clară în actul constitutiv și în cadrul juridic al FSDI a modului în care vor fi împărțite responsabilitățile între Consiliul de Supraveghere și Directorat.
- 1.5 Consiliul de Supraveghere al FSDI să aibă următoarele responsabilități:
- a) să se asigure că scopul politicii fondului este bine definit iar implementarea sa este transparentă și făcută publică;
 - b) să elaboreze, împreună cu Ministerul Economiei, o politică de investiții clară și publicată pentru FSDI, înainte de a o supune spre aprobare acționarului;
 - c) să aprobe deciziile de investiții majore, în urma propunerii făcute de Directorat;
 - d) să aprobe vânzările, deciziile majore, inclusiv prin intermediul unor Oferte Publice Inițiale (IPO) sau Oferte Publice Secundare (SPO), în urma unei propuneri făcute de Directorat;
 - e) să aprobe în prealabil emisiunea de titluri de creanță de către FSDI (care face obiectul aprobării acționarului), în urma unei propuneri făcute de Directorat;
 - f) să aprobe metodologia de evaluare a activelor fondului, în urma unei propuneri făcute de Directorat;



- g) să aprobe co-investițiile majore și partenerii de investiție, în urma unei propuneri făcute de Directorat;
- h) să stabilească obiectivele financiare și de performanță anuale și pe termen mediu pentru fond, respectivele obiective incluzând veniturile fondului, investițiile FSDI, randamentul capitalului propriu al fondului și obiectivele bazate pe Valoarea Activului Net; și
- i) să supravegheze Directoratul.

Pentru a vă asigura că FSDI și deținerile sale din portofoliu sunt gestionate într-un mod suplu, flexibil și eficient, vă sugerăm să modificați prevederile articolului 3 paragraful (4) din Proiectul de Lege FSDI, precum și prevederile articolului 9 paragraful (3) din proiectul actului constitutiv, pentru a permite vânzările din portofoliu. O altă sugestie ar fi aceea de a crește pragurile de investiții prevăzute în articolul 17 din proiectul actului constitutiv al FSDI, care necesită aprobarea prealabilă a Consiliului de Supraveghere. Nivelurile actuale (*i.e.* 2% din valoarea contabilă a activelor FSDI și 5% din activele imobilizate, mai puțin creanțele) limitează capacitatea Directoratului de a asigura un management flexibil și eficient al portofoliului.

1.6 Directoratul FSDI să aibă următoarele responsabilități:

- a) evaluarea și formularea de recomandări cu privire la investițiile fondului, vânzările, IPO-urile, SPO-urile, emisiunile de titluri de creanță în cadrul FSDI și proiectele de co-investiție
- b) implementarea zilnică a operațiunilor fondului și managementul personalului FSDI
- c) atragerea co-investitorilor pentru a participa la proiectele de investiție ale FSDI
- d) monitorizarea investițiilor aprobate și în curs de derulare ale fondului
- e) supravegherea societăților din portofoliu, inclusiv în legătură cu:
 - procesele de selecție ale membrilor Consiliului de Administrație (în conformitate cu OUG nr. 109/2011 privind guvernarea corporativă a întreprinderilor publice „**OUG 109/2011**”);
 - numirea reprezentanților FSDI în consiliile de administrație ale societăților din portofoliu;
 - deținerea funcției de membru al consiliului de administrație al societăților din portofoliu, unde este cazul (*e.g.*, primele 10 dețineri din portofoliu);
 - evaluarea performanței societăților din portofoliu, cu un accent deosebit pe generarea unui Randament al Capitalului Investit mai mare decât Costul Mediu Ponderat al Capitalului;
 - comunicarea poziției FSDI cu privire la rata de distribuire a dividendelor societăților din portofoliu;
 - comunicarea cu consiliile de administrație ale societăților din portofoliu în legătură cu participarea managementului la procesele legate de IPO și SPO;

- identificarea structurilor de capital eficiente, inclusiv utilizarea optimă a datoriei în vederea îmbunătățirii randamentului și a distribuțiilor către acționari;
 - evaluarea rezultate economice diferite obținute în urma creșterii gradului de îndatorare la nivelul societăților din portofoliu versus la nivelul FSDI;
 - promovarea implementării Planurilor de Stimulente pe bază de Acțiuni pe Termen Lung pentru echipele de management ale societăților, aliniate în mod corespunzător cu obiectivele de performanță financiară ale Fondului;
- f) organizarea de întâlniri regulate cu reprezentanți ai băncilor / parteneri / consultanți pentru a identifica oportunități de creștere a valorii în cadrul societăților din portofoliu și oportunități de investiții corespunzătoare pentru FSDI;
- g) exerciții de analiză comparativă având ca scop compararea performanței operaționale și financiare și a nivelurilor de productivitate ale societăților din portofoliu cu cele ale societăților omoloage din regiune și de la nivel internațional, în vederea reducerii diferențelor care rezultă din evaluare;
- h) asistență în crearea unor afaceri „campioane naționale” competitive la nivel internațional;
- i) solicitarea și analizarea evaluărilor externe anuale ale deținerilor fondului întocmite de firme de contabilitate sau bănci de investiții internaționale de top; primele 10 dețineri vor fi evaluate independent de una sau mai multe firme externe, reconcilierea discrepanțelor urmând să fie prezentată Consiliului de Supraveghere;
- j) raportarea financiară transparentă și făcută publică în cadrul FSDI;
- k) respectarea standardelor de reglementare și confidențialitate aplicabile;
- l) îndeplinirea obiectivelor financiare ale fondului referitoare la veniturile FSDI, investițiile fondului, randamentul capitalului propriu al fondului și Valoarea Activului Net.
- 1.7 Remunerația membrilor Directoratului să fie în strânsă legătură cu performanța anuală a acestora, măsurată pe baza obiectivelor operaționale și financiare ale FSDI stabilite de Consiliul de Supraveghere.
- 1.8 Numirea membrilor Consiliului de Supraveghere

Proiectul de Lege FSDI prevede în prezent că OUG 109/2011 nu se aplică în legătură cu numirea membrilor Consiliului de Supraveghere. Având în vedere acest aspect, precum și riscul unor derogări majore de la Principiile Santiago (care includ o numire apolitică), precum și potențiala lipsă de încredere din partea comunității naționale și internaționale din domeniul investițiilor în legătură cu FSDI și cu deținerile din portofoliul său (care ar putea afecta apoi succesul FSDI), recomandarea noastră fermă este de a include în Proiectul de Lege FSDI criterii clare de numire pentru evitarea numirilor motivate politic.

Cu privire la compunerea Consiliului de Supraveghere, recomandarea noastră este ca cei nouă membri să fie numiți după cum urmează:



- patru membri selectați de Ministerul Finanțelor în conformitate cu un proces de selecție ce respectă prevederile OUG 109/2011 și ia în considerare atât candidați români, cât și străini;
- trei membri numiți de instituții internaționale, cum ar fi Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială, Banca Europeană de Investiții, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, etc.;
- un membru numit de Banca Națională a României; și
- un membru numit de Fondul Proprietatea S.A., în calitate de cel mai mare fond de investiții din România și unul dintre cele mai mari fonduri de investiții din regiune, care deține participatii semnificative într-un număr semnificativ de societăți care vor fi incluse în portofoliul FSDI, conform Proiectului de Lege FSDI.

Prin urmare, sugerăm modificarea prevederilor articolului 12 din proiectul actului constitutiv al FSDI, pentru a include criteriile prevăzute mai sus. Vă rugăm, de asemenea, să avuți în vedere adăugarea în Proiectul de Lege FSDI a unor cerințe privind independența membrilor Consiliului de Supraveghere, precum și un program de rotație a membrilor sau a unei limite cu privire la numărul de mandate deținute de o persoană în calitate de membru. Un asemenea mecanism de rotație sau o limitare a numărului de mandate ar avea drept scop creșterea gradului de transparență a procesului de numire și va contribui la imparțialitatea Consiliului de Supraveghere, susținută în timp, având drept efect instituirea unui proces continuu prin care noi competențe profesionale sunt aduse în beneficiul administrării FSDI.

1.9 Directoratul format din șapte membri să aibă următoarea componență:

- un CEO cu o vastă experiență în finanțarea societăților sau în domeniul private equity;
- un banker senior din domeniul investițiilor sau un profesionist din domeniul private equity cu experiență în domeniul IPO-urilor și al emisiunilor de obligațiuni;
- un avocat partener care oferă asistență juridică în domeniul finanțării societăților, cu experiență într-o firmă internațională de avocatură importantă;
- un CFO cu experiență de CFO într-o societate listată mare sau cu experiență de partener într-o firmă internațională de contabilitate;
- un specialist în domeniul finanțării proiectelor sau al finanțării infrastructurii care să se ocupe de noile proiecte de investiții; și
- doi membri executivi seniori provenind dintr-o firmă de management al investițiilor cu un portofoliu de management proactiv al activelor și cu experiență la nivelul conducerii unei societăți.

În vederea asigurării unei compuneri reputeate și cu o calificare înaltă a Directoratului, precum cea sugerată mai sus, recomandarea noastră este de a modifica articolul 19 din proiectul actului constitutiv al FSDI, care în prezent interzice membrilor Directoratului să ocupe orice altă poziție remunerată. Criteriul de selecție recomandat ar trebui inclus în politica ce va fi adoptată la nivelul comisiei de nominalizare a FSDI.



1.10 Valoarea aportului în natură la capitalul social inițial al FSDI

Articolul 5 al Proiectului de Lege FSDI prevede în prezent că valoarea aportului în natură la capitalul social inițial al FSDI va fi evaluată prin aplicarea unui dintre criteriile de evaluare de mai jos:

- (i) prin metoda prețului de piață determinat ca medie ponderată a prețurilor de tranzacționare înregistrate în ultimele 120 de ședințe de tranzacționare consecutive anterioare datei de 31 martie 2017, în cazul pachetelor de acțiuni emise de societățile ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau pe un sistem alternativ de tranzacționare, în cazul cărora în perioada de referință menționată s-au înregistrat tranzacții cu acțiuni care să reprezinte cumulativ mai mult de 0,5% din totalul capitalului social al societății; și
- (ii) prin metoda activului net contabil corespunzător valorii capitalurilor proprii evidențiate în situațiile financiare la data de 31 decembrie 2016, aprobate potrivit legii, în cazul celorlalte pachete de acțiuni aduse ca aport în natură la capitalul social al FSDI.

În opinia noastră, metodele de evaluare propuse nu aderă la cele mai bune practici existente în universul FSI. În mod particular, pentru acțiunile care sunt evaluate prin metoda prețului de piață determinat ca medie ponderată a prețurilor de tranzacționare, perioada de referință, prin raportare la orizontul de timp în care va fi constituit FSDI, poate fi considerată mult prea îndelungată. Recomandarea noastră ar fi să se folosească în schimb o perioadă de referință de 45 sau 90 ședințe de tranzacționare consecutive și până la data de încheiere a celui mai recent trimestru anterior transferului de acțiuni în capitalul social al FSDI. De asemenea, volumul cumulativ de 0,5% din totalul capitalului social al societății poate fi văzut drept redus și s-ar putea să nu permită reflectarea corectă a valorii de piață a acțiunilor relevante, acestea fiind motivele pentru care sugerăm ca această limită să fie evaluată în mod suplimentar.

În ceea ce privește celelalte pachete de acțiuni aduse ca aport în natură la capitalul social al FSDI, sugerăm efectuarea unor evaluări la valoarea de piață corectă a acestora, raportul de evaluare fiind pregătit de una dintre societățile din categoria „Big Four”, pe baza ultimelor rezultate financiare publicate (sau chiar o valoare reprezentând media rezultată din două evaluări efectuate de două asemenea două societăți din categoria „Big Four”, pentru a asigura o transparență sporită a procesului de evaluare).

2. Contextul recomandărilor

2.1 Universul Fondurilor Suverane și Principiile Santiago

„**Principiile Santiago**” (atașate) au fost elaborate la summitul fondurilor de investiții suverane, care a avut loc în Chile în septembrie 2008, summitul fiind organizat de Fondul Monetar Internațional. Principiile stabilesc cele mai bune practici pentru FSI în ceea ce privește cadrul legal și obiectivele, cadrul instituțional și de guvernare, gestionarea investițiilor și a riscurilor, transparența, independența și responsabilitatea. În prezent există 30 de semnături ai acestor principii, care recomandă fondurile de investiții suverane să aibă:



1. Un cadru legal solid și comunicat public;
2. O misiune bine definită și scopul politic comunicat public;
3. Activități la nivelul țării de origine, coordonate cu autoritățile fiscale și monetare;
4. Reguli, politici și proceduri clar definite și comunicate public pentru operațiunile financiare;
5. Transparența față de proprietar cu privire la datele statistice;
6. Diviziunea clară a rolurilor și responsabilităților;
7. Organele de conducere desemnate într-o manieră prestabilită și supravegheate de proprietar;
8. Organele de conducere care acționează în interesul superior al fondului;
9. Managementul operațional care pune în aplicare strategiile de la nivelul fondurilor în mod independent;
10. Responsabilitate clar definită pentru operațiunile fondului;
11. Raportări anuale, însoțite de situații financiare;
12. Auditarea anuală a situațiilor financiare și operațiunilor fondurilor;
13. Etică și profesionalism;
14. Externalizarea bazată pe reguli definite;
15. Respectarea cerințelor legale și de transparență în toate țările în care își desfășoară activitatea;
16. Independența operațională față de proprietar;
17. Transparența publică prin comunicarea publică a informațiilor financiare;
18. Politici de investiții clare;
19. Orientarea comercială pentru a maximiza rentabilitatea financiară în conformitate cu politica de investiții;
20. Restricții împotriva utilizării informațiilor privilegiate;
21. Politici clare și comunicate public privind exercitarea drepturilor ca acționar în societățile din portofoliu;
22. Gestionarea eficientă a riscurilor;
23. Raportarea adecvată a activelor și performanței investițiilor; și
24. Evaluări periodice ale respectării Principiilor Santiago.

Este recomandat ca FSDI să fie creat și structurat astfel încât să adere, într-o măsură cât mai mare, la Principiile Santiago. Pachetul proiectului normativ al FSDI prevede în prezent că atât Proiectul de Lege FSDI, cât și actul constitutiv al FSDI respectă principiile Santiago (o serie de principii similare celor menționate mai sus sunt de asemenea incluse în articolul 25 din proiectul actului

constitativ al FSDI). Cu toate acestea, câteva recomandări specifice pentru FSDI, care accentuează aderarea la principiile de mai sus, sunt prezentate mai jos.

2.2 Sistemul de punctaj Truman cu privire la FSI-uri

Edwin Truman din cadrul Peterson Institute for International Economics (“PIIE”) a contribuit la evaluarea responsabilității și transparenței fondurilor suverane pe baza unor criterii stabilite pentru prima dată în 2007 (și ulterior perfecționate). Truman și colega sa, Allie Bagnall, evaluează suplimentar conformarea fondurilor suverane cu Principiile Santiago.

În decembrie 2013, PIIE a publicat sisteme de punctaj actualizate (atașate) care evaluează FSI-urile pe baza sistemele perfecționate de punctaj a lui Truman și prin raportare la Principiile Santiago.

Este recomandat ca FSDI să adopte caracteristicile unora dintre FSI-urile care sunt clasate la nivelul cel mai de sus în cadrul Sistemului de Punctaj Truman și în clasamentele Principiilor Santiago, mai precis:

- Norvegia – Fondul Guvernamental de Pensii Global;
- SUA – Fondul Permanent al Statului Alaska;
- Australia – Fondul Pentru Generațiile Viitoare; și
- Chile – Fondul de Stabilizare Socială și Economică / Rezerva Fondului de Pensii.

Trebuie menționat că FSI-urile la care se face referire mai sus au obținut scoruri maxime în ceea ce privește:

- a) existența unui cadru juridic clar și a unor surse de finanțare specifice;
- b) stabilirea responsabilităților-cheie și a rolurilor clare atât pentru organul de conducere (supraveghere), cât și pentru managerul fondului;
- c) specificarea influenței guvernului asupra strategiei de investiții a fondului;
- d) publicarea rapoartelor periodice privind activitățile fondului (cel puțin anual) cu informații privind rezultatele financiare; și
- e) sunt supuse auditului periodic, efectuat de o firmă independentă de audit.

2.3 Fonduri de Dezvoltare și Investiții și Fonduri de Investiții Strategice

Datorită misiunii specifice a FSDI drept fond național de dezvoltare și investiții, acesta va prezenta în mod inevitabil anumite caracteristici care sunt diferite față de cele întâlnite la fondurile indicate mai sus, care sunt FSI-uri într-un sens mai tradițional. Din acest motiv considerăm că în vederea constituirii FSDI ar trebui să fie analizate, de asemenea, cele mai bune practici și cadrele de constituire ale altor fonduri de dezvoltare și investiții comparabile / fonduri strategice de investiții.

Este recomandat ca în vederea constituirii FSDI să se studieze următoarele fonduri de investiții pentru dezvoltare și fonduri de investiții strategice pentru a identifica cele mai bune practici ce ar putea fi aplicate de FSDI prin raportare la misiunea sa specifică:



- Polonia – Fondul de Dezvoltare Polonez;
- Italia – CDP Equity, Fondo Strategico Italiano; și
- Belgia – Federal Holding and Investment Company.

Pe partea investițională, fondurile de investiții din Polonia, Italia și Belgia tind să își concentreze eforturile pe proiecte din următoarele sectoare:

- a) Infrastructură
- b) Energie
- c) Financiar
- d) Sănătate
- e) Tehnologii noi și inovatoare (cercetare și dezvoltare)

În calitate de acționari cu poziții pe termen lung, fondurile de mai sus pun un accent deosebit pe implementarea unor standarde înalte de governanță corporativă (best-in-class standards) societăților din portofoliu și sunt adesea văzute drept fiind în fruntea tendințelor în ceea ce privește strategia societară și remunerarea acționarilor. De exemplu:

- (iii) Fondul Italian CDPE enumeră ca și obiective cheie “asigurarea unui nivel adecvat de reprezentare și o governanță activă”, “identificarea opțiunilor pentru dezvoltarea și lichidarea investițiilor” precum și “introducerea mecanismelor contractuale pe termen mediu spre lung care să permită retragerea acționarilor (de preferat printr-o ofertă publică)”; și
- (iv) Fondul belgian SFPI impune prezența în organele de conducere ale societăților din portofoliu a cel puțin unui angajat al fondului. Mai mult, fiecare societate din portofoliu trebuie să implementeze practici de bună gestiune și de bună governanță, care, printre altele, includ: (1) pregătirea previziunilor financiare de 3 până la 5 ani, (2) optimizarea structurii bilanțului în conformitate cu practicile pieței și (3) implementarea unei politici de dividende.

Dat fiind rolurile multilaterale ale fondurilor de dezvoltare din Polonia, Italia și Belgia și contribuția importantă a acestora la creșterea economiilor locale, comitetele de conducere ale acestora și consiliile de supraveghere includ profesioniști cu experiență vastă în managementul investițiilor, servicii bancare de investiții și servicii bancare pentru persoane juridice, al contabilității, precum și al dreptului societăților comerciale și au deținut, de multe ori în trecut poziții de conducere în cadrul unor societăți importante. De exemplu:

- Președintele fondului CDPE a avut o lungă carieră în domeniul serviciilor bancare de investiții (atât la bănci internaționale, cât și italiene), în timp ce directorul general este un conducător experimentat, cu funcții deținute anterior în cadrul unor societăți mari (precum Valeo Group, McKinsey și Pirelli); și
- Directorul general al fondului polonez PDF este economist și bancher cu o experiență vastă, directorul de investiții (CIO) are o experiență vastă în administrarea investițiilor



(inclusiv în ceea ce privește FSI-uri) și directorul financiar (CFO) este de asemenea un profesionist cu experiență în domeniul financiar (cu funcții anterioare ce au inclus poziții în consiliul de administrație al Warsaw Stock Exchange și roluri senioare în băncile PKO BP și Citi).

2.4 Cerințe specifice în ceea ce privește înființarea și structurarea FSDI

După analizarea Principiilor Santiago, a sistemului de punctaj al FSI-urilor elaborat de Truman, precum și a cadrului de organizare și a practicilor altor FSI-uri bine clasate în cadrul diverselor topuri internaționale, precum și ca urmare a analizei efectuate asupra fondurilor de dezvoltare și fondurilor strategice comparabile, este necesar să se ia în considerare misiunea distinctă a FSDI în mediul economic românesc.

Această misiune a FSDI, precum și mediul specific în care își va desfășura activitatea ajută la evidențierea unora dintre domeniile atinse de principiile Santiago, care vor avea o importanță esențială pentru crearea și funcționarea cu succes a FSDI.

Domeniile care merită o atenție deosebită în cadrul FSDI sunt:

- a) Guvernanță corporativă
- b) Exercițarea drepturilor ca acționar în societățile din portofoliul fondului
- c) Transparența și raportarea financiară

În vederea asigurării unui grad ridicat de transparență a activității FSDI, sugestia noastră este în sensul supunerii acestuia unor reguli de transparență similare fondurilor de investiții alternative admise la tranzacționare și supraveghere de către Autoritatea de Supraveghere Financiară (*e.g.*, Fondul Proprietatea S.A.), iar îndeplinirea acestor obligații de transparență să fie supravegheată de o autoritate independentă, respectiv Autoritatea de Supraveghere Financiară

Această sugestie are la bază aprecierea că un set riguros de obligații de transparență va crea condițiile pentru asigurarea confortului publicului larg că activitatea FSDI se desfășoară în condiții de eficiență și cu respectarea prevederilor legale în vigoare, fiind totodată un instrument cheie împotriva riscurilor legate de potențiale excese ale organelor de conducere și a supravegherii modului de administrare a FSDI și a portofoliului acestuia.

- d) Independența managementului operațional
- e) Orientarea comercială pentru a maximiza randamentul în conformitate cu politica de investiții

Admiterea la tranzacționare a companiilor din portofoliul FSDI trebuie să reprezinte o prioritate pentru organele de conducere ale fondului, având drept obiectiv creșterea transparenței activității acestor companii, responsabilizării managementului și implementării unor principii de guvernanță corporativă sănătoase. În acest sens, companiile aflate în portofoliu, pentru care există o strategie de privatizare prin admiterea



acestora la tranzacționate deja aprobată de către Guvern, trebuie să reprezinte o prioritate pentru FSDI.

În vederea admiterii la tranzacționare a companiilor aflate în portofoliul FSDI, pentru care nu există o strategie de admitere la tranzacționare aprobată de Guvern, organele de conducere ale FSDI ar trebui să prezinte o asemenea strategie în termen de trei (3) luni de la numirea acestora.

f) Coordonarea cu autoritățile fiscale și monetare

Toate domeniile de mai sus pot fi, de fapt, clasificate în contextul larg al guvernancei corporative.

2.5 Guvernanța FSDI – competențe necesare

Consiliul de Supraveghere și Directoratul FSDI vor trebui să îndeplinească următoarele condiții:

1. Înțelegerea obiectivelor FSDI în cadrul Programului de Guvernare;
2. Evaluarea proiectelor de investiție strategică, inclusiv evaluarea viabilității și a profitul obținut de pe urma acestora;
3. Luarea deciziilor în privința investițiilor;
4. Monitorizarea și managementul proiectelor de investiții care au fost aprobate și se află în desfășurare;
5. Coordonarea IPO-urilor (ofertelor publice inițiale) și a SPO-urilor (ofertelor publice secundare) ale societăților din portofoliu (în calitate de acționar vânzător);
6. Emisiuni de obligațiuni, inclusiv colaborarea cu băncile și cu agențiile de rating; participarea la întâlnirile cu investitorii;
7. Atragerea co-investitorilor locali și străini; colaborarea alături de parteneri și bănci de dezvoltare;
8. Acordarea de îndrumare și sprijin în ceea ce privește accesul la fondurile europene disponibile pentru proiectele de investiții;
9. Luarea deciziilor privind înstrăinarea activelor și gestionarea proceselor de vânzare;
10. Colaborarea cu experții în evaluare și evaluarea rapoartelor pregătite de societățile evaluatoare;
11. Colaborarea cu auditorii Fondului;
12. Prezentarea transparentă a rezultatelor anuale și ale rapoartelor periodice ale fondului;
13. Colaborarea cu Ministerul de Finanțe Publice cu privire la aspecte privind bugetul fiscal și clasificarea corespunzătoare a datoriei publice;
14. Colaborarea cu Banca Națională a României;
15. Colaborarea cu Ministerul de Finanțe Publice, în calitate de „proprietar” al fondului;



și

16. Participarea, în calitate de acționar majoritar, la adunările generale ale acționarilor societăților din portofoliu;
17. Coordonarea procesului de recrutare în conformitate cu prevederile OUG 109/2011 pentru membrii consiliilor de administrație ale societăților din portofoliu;
18. Participarea (după caz) în organele de conducere ale societăților din portofoliu;
19. Monitorizarea, ca un acționar diligent, a performanței financiare a societăților din portofoliu și a conducerii acestora.

Este recomandat ca actele constitutive ale Fondului și cadrul legal să definească într-un mod clar cum vor fi împărțite aceste responsabilități între Consiliul de Supraveghere și Directorat. Vă rugăm să consultați Secțiunile 1.5 și 1.6 pentru recomandări specifice și comentarii în legătură cu distribuirea responsabilităților în cadrul Directoratului.

2.6 Competențe și experiența relevantă cerută membrilor Consiliului de Supraveghere și Directoratului FSDI:

- a) Investiții strategice, finanțări proiecte, IPO-uri, emisiuni de obligațiuni, parteneriate cu co-investitori; candidați – CFO, CEO, bancheri de investiții, parteneri în cadrul societăților de private equity, parteneri în cadrul firmelor de avocatură importante și cu experiență în domeniul corporativ etc.;
- b) Experiență în munca alături de evaluatori și auditori profesionali; candidați – CFO, contabili, consultanți seniori în management, analiști financiari seniori;
- c) Experiență în ceea ce privește poziții în organele de conducere în cadrul unor societăți comerciale, precum și în ceea ce privește monitorizarea performanței și a conducerii societății; candidați – CFO, CEO, membrii în organele de conducere ale societăților române sau străine care sunt asemănătoare FSDI prin sectorul de activitate, dimensiune, complexitate și provocări. Persoane care prezintă:
 - Abilitatea de a ajuta la elaborarea unei strategii societare adecvate
 - Abilitatea de a identifica structuri de capital eficiente, inclusiv utilizarea optimă a datoriilor în vederea sporirii încasărilor și a distribuțiilor către acționari
 - Abilitatea de a calibra diferitele rezultate economice rezultate din creșterea datoriilor la societățile din portofoliu versus FSDI
 - Abilitatea de a evalua proiectele de investiții ale societăților în vederea asigurării că încasările adaptate la risc sunt acceptabile și că investițiile vor stimula creșterea și vor dezvolta eficiența
 - Abilitatea de a monitoriza performanța în raport cu obiectivele financiare principale și de a garanta că obiectivele FSDI cu privire la veniturile din dividende,



rentabilitatea capitalului, competitivitatea internațională, calendarele IPO și vânzările de active din portofoliu sunt îndeplinite

- Abilitatea de a elabora și monitoriza structurile adecvate de remunerare bazate pe performanță pentru persoanele din conducerea executivă
- d) Experiență în managementul proactiv al investițiilor; candidați – membri executivi seniori sau manageri de portofoliu din cadrul principalelor firme de management al investițiilor cu experiență de membru în organele de conducere ale societăților din portofoliu
- e) Experiență în ce privește colaborarea cu autoritățile fiscale și monetare, ministere și experiență în asistarea cu privire la accesarea fondurilor UE; candidați: membri ai consiliilor altor FSI, persoane propuse de Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială, Banca Europeană de Investiții, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, membri executivi ai BNR, foști funcționari UE, membrii consiliilor de administrație ale societăților deținute de stat, secretari de stat, consilieri de stat.

Vă rugăm să consultați Secțiunile 1.8 și 1.9 pentru recomandări privind compunerea organelor de conducere FSDI. În opinia noastră, aceste recomandări sunt relevante în ceea ce privește gama, profunzimea și combinația competențelor de bază necesare în cadrul FSDI.

În speranța că veți da curs propunerilor noastre, vă stăm la dispoziție pentru orice alte detalii.

Cu deosebită considerație,

James Stewart

COORDONATOR

GRUP DE LUCRU PENTRU SERVICII FINANCIARE SI GUVERNANTA CORPORATIVĂ

COALIȚIA PENTRU DEZVOLTAREA ROMÂNIEI

