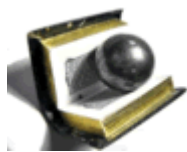


## Anul 2006 - tratat despre piata bursiera



La inceputul anului 2006 majoritatea estimarilor privind evolutia pietei bursiere indicau o evolutie mai linistita, mai putin volatila a pietei, precum si mentinerea unui trend ascendent al actiunilor romanesti. Pledau pentru un astfel de scenariu pe de o parte evolutia buna a economiei nationale, apropiata aderare in Uniunea Europeana, privatizarea reusita a celei mai mari banci romanesti - BCR -, iar pe de alta parte intram in noul an dupa un 2005 in care majoritatea emitentilor importanti de la cota Bursei inregistrasera cresteri semnificative ale cotațiilor, ce faceau putin probabila regasirea acelorasi randamente si in acest an.

Ce s-a intamplat a infirmat insa, mai ales la capitolul volatilitate, majoritatea asteptarilor. Dupa un inceput de an in forta, cu ascensiuni nesperate pentru multe dintre titlurile listate, am inregistrat o corectie previzibila la inceputul primaverii. Ceea ce a urmat a depasit orice scenariu, retragerea temporara a investitorilor de calibru de pe pietele emergente aducand si pe piata romaneasca scaderi de o amploare aproape incredibila, scaderi accentuate si de diverse proiecte legislative (modificarea codului fiscal, reglementarea pragului de detinere la SIF-uri sau noile reglementari privind delistarea emitentilor) cel putin "nefericite". Si cand pesimismul inflorea pe Bursa si majoritatea investitorilor uitasera ce inseamna profitul, piata a renascut subit cu o forta impresionanta odata cu derularea celui mai important proiect al pietei din acest an: oferta publica initiala Transelectrica (incheiata cu un real succes).

Trecand peste spectaculozitatea evolutiilor pe piata bursiera, cred ca anul 2006 poate fi considerat si un an plin de invataminte pentru investitori. De fapt el poate fi considerat "un tratat de invatare rapida a pietei bursiere".

In primul rand acest an a aratat (la fel ca si anul trecut) ca investitiile bursiere sunt investitii pe termen mediu si lung. Cine nu are timpul necesar (minim un an) pentru a fructifica o investitie pe Bursa poate avea surprize negative in momentul dezinvestirii, o scadere temporara de 20-30% din valoarea actiunilor fiind (si piata a demonstrat-o) perfect posibila.

Pe de alta parte, sfatul de a investi treptat in actiuni (pe care prea putini dintre investitorii noi veniti pe piata il aplica) si-a demonstrat pe deplin utilitatea. Este practic imposibil de apreciat pe termen scurt, intr-o perioada de volatilitate excesiva a Bursei, care este pretul bun de cumparare. Pastrand fonduri pentru a achizitiona actiuni in mai multe momente, un investitor poate "beneficia" de eventualele derapaje de moment ale pietei, rezultand costuri de achizitie ale actiunilor favorabile pe termen mediu si lung.

O alta lectie importanta pentru investitori provine din modul de intelegere a pietei, mai exact din comportamentul investitorilor. Daca in momentele de relativa stabilitate argumentele rationale functioneaza, piata raliindu-se la informatiile financiare care sosesc dinspre emitenti, in momentele in care volatilitatea devine excesiva rationalitatea este uitata, investitorii reactionand mai mult emotional. Doar asa putem explica de ce la emitenti pentru care anul 2006 nu a adus nimic spectaculos din punct de vedere al standingului financiar am inregistrat oscilatii de mare amploare ale cursului de tranzactionare.

Nu in ultimul rand, tactica de a cumpara cand piata creste si de a vinde cand ia scade si-a dovedit falimentul. Pe o piata foarte schimbatoare cum este piata romaneasca, viteza de reactie in cazul unei astfel de strategii pe piata trebuie sa fie foarte mare, iar majoritatea investitorilor nu o poseda.

Dar poate cea mai buna lectie pe care anul 2006 a dezvaluit-o tine chiar de functionarea pietei, iar

aceasta lectie se adreseaza nu doar investitorilor, dar si celor care organizeaza si reglementeaza piata in mod direct sau indirect. Evolutia bursei din acest an arata ca la baza functionarii sistemului bursier sta increderea investitorilor fata de piata. Cand aceasta sporeste ea determina un efect de levier: numarul investitorilor creste, indicatorii bursieri se imbunatatesc, bursa in ansamblu functioneaza mai bine. Daca bursa este barometrul economiei, eu cred ca increderea investitorilor in piata si mecanismele ei este barometrul pietei bursiere. Tocmai de acea orice lucru care stirbeste aceasta incredere de la atitudinea pasiva a statului fata de piata pana la diverse reglementari care incorseteaza sau determina disfunctionalitati ale acesteia sunt cele mai nefaste lucruri care pot afecta bursa. Cum astfel putem explica un paradox vechi pe bursa romaneasca si anume cel al numarului de investitori activi: cand avem cele mai mari cursuri avem si cei mai multi investitori iar cand cotatiile ating minime numarul acestora este cel mai mic.

Alin BRENDEA  
14 iulie 2006