

Vanzarea actiunilor SNP catre salariati: o piatra de moara pentru cursul SNP?



Ca orice bursa tanara, bursa romaneasca prezinta inca multe dezechilibre. Unul dintre ele este cel al proportiei dintre numarul de investitori si numarul celor care analizeaza evolutia pietei bursiere. La mii de investitori avem sute de comentatori ai pietei (ziaristi, brokeri, realizatori tv, etc.) care incearca sa gaseasca raspunsuri si modele de dezvoltare pentru o piata emergenta si implicit greu predictibila.

Una dintre temele preferate de discutie in acest an a fost cea referitoare la efectele pe piata bursiera a vanzarii pachetului de 8% din actiunile SNP PETROM. O problema care desi a fost abordata sporadic si anul trecut, putem spune ca a fost laitmotivul, analizelor si opiniilor exprimate in acest an referitor la evolutia bursiera a SNP. Vorbind despre cea mai mare companie romaneasca atat dupa cifra de afaceri cat si dupa capitalizarea bursiera evident ca o astfel de tema s-a bucurat de succes.

Tinand cont ca pretul la care se vor vinde aceste actiuni reprezinta mai putin de 50% din cota bursiera si ca pachetul de 8% reprezinta o valoare de piata peste 650 mil EURO, aproape toate parerile converg spre o influenta negativa a acestei vanzari asupra cursului SNP. De altfel, aceasta piatra de moara poate explica de ce cota actiunii a ramas practic insensibila la rezultatele foarte bune raportate de Petrom pe primul trimestru si la perspectivele optimiste pentru intreg anul 2006. Doar in ultima saptamana cursul SNP a inregistrat un salt semnificativ, urmand trendul la nivel international al actiunilor din sectorul petrolier care au crescut in corpore, impulsionate fiind de primele anunturi ale situatiilor financiare pe primul semestru: situatii care au confirmat si chiar au depasit asteptarile optimiste ale analistilor.

Analizand insa mai atent aceasta teorie a influentei negative a vanzarii pachetului de 8% din actiunile SNP asupra cotei bursiere, nu cred ca ipoteza este foarte bine sustinuta. In primul rand, toate aceste opinii pleaca de la premiza ca toti cei care vor cumpara actiuni se vor grabi sa le vanda in piata indiferent de cota SNP. Or, acest lucru este cel putin discutabil si cred ca vom avea cumparatori care vor dori sa pastreze aceste actiuni.

In al doilea rand exista o frica endemica de incapacitatea pietei romanesti de capital de a mobiliza fonduri importante pe termen scurt. Or, exemplul Transelectrica, unde am inregistrat subscrieri de peste 200 milioane de EURO in doar doua saptamani infirma spectaculos aceasta ipoteza.

In al treilea rand, actionarul majoritar al Petrom, OMV detine doare 51% din actiunile societatii. Intr-o perioada in care presa vorbeste despre conditiile excelente obtinute de acesta in negocierile cu statul roman la cumpararea SNP, este greu de crezut ca el nu va fi interesat de aceste actiuni. Chiar experienta pietei romanesti ne arata ca marile concerna internationale prefera sa detina un procent cat mai ridicat din societati profitabile si in care doresc sa investeasca masiv in anii urmatori. Sunt elocvente din acest punct de vedere exemple precum DACIA, TERAPIA, ARTIC, SIDEX, ALRO sau mai recent SICOMED.

Nu in ultimul rand, marii investitori regionali gen fonduri de investitii se plang de slaba lichiditate existenta pe piata romaneasca si vorbesc despre ea ca despre principala piedica pentru alocarea unor sume mai importante pietei romanesti. Iar Petrom, desi este cea mai mare companie romaneasca din punct de vedere bursier prin prisma capitalizarii, este frecvent surclasata la capitolul valoare de tranzactionare de societati mult mai slab capitalizate dar cu o lichiditate cu mult mai buna (SIF OLTENIA, SIF MOLDOVA sau BANCA TRANSILVANIA). Tocmai prin prisma lichiditatii si a posibilitatii ca free-float-ul SNP sa ajunga spre 10%, cred ca pe termen mediu vanzarea pachetului de 8% va reprezenta un factor pozitiv pentru cursul SNP.

Prin prisma elementelor enumerate mai sus cred ca siguranta cu care se vorbeste de scaderile cursului SNP la momentul vanzarii actiunilor catre salariati nu este argumentata suficient, ea aratand mai degraba o abordare superficiala a problemei, piata putand produce (asa cum de altfel ne-am obisnuit in ultimii doi ani) surprize celor care se vor grabi sa vanda. De altfel, daca avem incredere in piata ca poate stabili un pret corect pe baza cererii si ofertei, un astfel de eveniment cunoscut cu doi ani inainte nici nu ar trebui sa modifice substantial cursul, informatia fiind deja inglobata in analizele pe baza carora se cumpara si se vand actiuni SNP.

Alin BRENDEA
28 iulie 2006