

### Cazul SIF sau informatii care potenteaza analize



In ultima saptamana titlurile SIF au inregistrat o crestere importanta, cu mult peste media pietei, lucru relevat de diferenta dintre cresterea lui BET-FI si a celorlalti indici oficiali BET si BET-C. Ce a produs aceasta diferentiere? Au venit informatii noi despre situatia financiara a SIF-urilor, au incheiat anumite tranzactii cu un impact deosebit asupra portofoliului sau profitului lor? Nu, nimic din toate acestea.

De fapt anuntul Erste (in mare parte previzibil) privind rascumparea actiunilor BCR de la salariati prin trei scenarii posibile a valorizat brusc in ochii investitorilor participatia fiecarei SIF la capitalul BCR, declansand achizitii puternice pentru aceste actiuni, care au determinat un salt spectaculos al cursurilor de tranzactionare (practic patru dintre cele cinci SIF-uri au stabilit noi maxime istorice).

Este normala o astfel de evolutie? E o intrebare care nu are un raspuns cert insa care subliniaza o stare de fapt omniprezenta pe piata de capital: informatiile fundamentale despre o societate, fie pozitive fie negative, sunt potentate intotdeauna de anunturi specifice care pot parea la prima vedere poate nu atat de importante. Cu alte cuvinte, un set de informatii care pledeaza pentru o evolutie intr-un anumit sens al unei actiuni au efect practic doar cand o ultima informatie (nu foarte consistenta ca atare) completeaza fericit acel tablou si determina o reactie semnificativa in piata.

Revenind la exemplul SIF din aceasta saptamana, ceea ce a miscat piata a fost anuntul Erste privind termenii ofertei trimise salariatilor BCR. Din termenii ofertei, prin asumarea de catre Erste ca si corect a unui raport de schimb de 6 actiuni BCR pentru una Erste, valoarea unei actiuni BCR a fost evaluata la circa 9 EURO. In aceste conditii detinerea fiecarei SIF la BCR ar valora aproximativ cat capitalizarea bursiera a fiecarui SIF. Un alt argument puternic pentru a demonstra ca SIF-urile pot fi considerate inca (in ciuda cresterilor semnificative ale cursurilor bursiere din ultimii ani) actiuni subevaluate.

Insa putem considera oferta Erste ca fiind ceva cu adevarat surprinzator pentru piata? Eu cred ca nu. Prin prisma celorlalte societati bancare listate si tinand cont de situatia financiara a BCR pe primele sase luni din 2006, oferta Erste poate aparea absolut normala. Si totusi piata a reactionat intr-o maniera conform careia putem crede ca anuntul contine informatii de o mare noutate.

In fapt avem de a face cu ceva specific pietelor bursiere (indeosebi celor emergente) si anume cu modul in care informatiile sunt analizate si asimilate de cursurile de tranzactionare. Deseori, desi cel mai obiectiv element de analiza, analiza fundamentala (care prin intermediul brokerilor este accesibila tuturor investitorilor) indica anumite directii pentru evolutia unei valori mobiliare, ea nu poate determina miscari de amploare in perceptia investitorilor vizavi de un anumit emitent. Este posibil ca asteptarile investitorilor sa se modifice semnificativ doar in momentul in care un eveniment confirma concluziile analizei fundamentale, un eveniment in care sunt implicate persoane care prin statura si reputatia de care se bucura dau o mare incredere participantilor la piata.

Tocmai de acea brokerii recomanda clientilor orizonturi de timp pentru investitiile bursiere cat mai lungi, pentru a permite premiselor obiective (cele care se obtin in special pe baza analizei fundamentale) sa se materializeze in piata. Insa aceste informatii sunt potentate sau nu de evenimente deseori imprezicibile a caror desfasurare nu poate fi anticipata cu precizie, factorul timp fiind cel care ofera garantia ca un rationament bun va duce si la castiguri pe masura in cazul investitiilor bursiere.