

Transelectrica, sau cum poate juca statul rolul de partener al bursei



In mod categoric evenimentul care a marcat Bursa de Valori Bucuresti in ultima luna a fost derularea mult asteptatei oferte publice initiale pentru actiunile Transelectrica S.A.

Dupa o lunga perioada in care am asistat la intarzieri repetate ale procedurii de initiere a ofertei, finalul lunii iunie a consemnat derularea acestui proces. Importanta acestei oferte tine de o tema mult vehiculata pe piata de capital: implicarea Bursei de Valori in procesul de vanzare a participatiilor statului la diverse societati pe actiuni.

In ultimii ani piata bursiera a fost intotdeauna privita ca o alternativa pentru derularea acestor operatiuni, insa niciodata nu s-a apelat la mecanismele sale in cazul societatilor importante. S-a obiectat adesea ca este o piata prea mica, ca nu ar fi pregatita pentru astfel de operatiuni sau ca ele ar avea sanse reduse de succes (sa ne amintim de cazul BRD, cand un pachet minoritar de actiuni a fost vandut de catre stat la un pret mai mic cu 50% decat cota bursiera la acea data, pe baza motivatiilor de mai sus).

Pe de alta parte, trebuie sa remarcam faptul ca momentul derularii ofertei nu a fost unul foarte fericit, conjunctura pietei fiind una nefavorabila, luna iunie consemnand minime ale indicilor bursieri in acest an, deci implicit un grad (cel putin teoretic) scazut de interes fata de investitiile bursiere (lucru de altfel extrem de vizibil pe bursa in aceasta perioada).

Cu toate acestea, finalul perioadei de subscriere prezinta o situatie mai mult decat buna in ceea ce priveste rezultatul ofertei. In urma subscrierilor a circa 4900 de persoane au fost subscribe mai mult cu 40 milioane de actiuni decat cele 7,33 milioane oferite. Intreaga suma subscrisa a depasit 220 milioane euro, iar numarul de actiuni cerut de subscriitorii reprezinta circa 65% din numarul total de actiuni Transelectrica. In fapt, statul putea sa vanda pachetul majoritar absolut al societatii si sa incaseze suplimentar circa 190 milioane euro.

Nu cred ca puteam avea o demonstratie mai buna a ceea ce poate reprezenta piata bursiera pentru economia nationala decat ceea ce s-a intamplat la Transelectrica. Prin transparenta, informare si corectitudine bursa a demonstrat ca este cea mai buna alternativa (si in Romania) pentru ca pachete de actiuni detinute de stat sa fie vandute rapid si la un pret corect. Pe de alta parte, succesul unor astfel de operatiuni atrage un numar ridicat de persoane spre investire, salvand sume importante de la un consum deseori nesatos. De altfel, ultimele mesaje de politica monetara chiar vorbesc de ascensiunea periculoasa a creditelor de consum si de intentia autoritatilor de a incuraja investitiile in detrimentul consumului.

Pe de alta parte, mitul unei burse prea mici pentru derularea unor operatiuni de anvergura sau pentru atragerea unor fonduri importante a fost spulberat. Suma pe care Bursa a pus-o la dispozitia Transelectrica in doar doua saptamani depaseste ca valoare multe dintre creditele contractate de statul roman in timpul unor lungi sau impovaratoare negocieri (vezi celebrul caz al Transelor FMI).

Nu in ultimul rand, transparenta si tratamentul egal al investitorilor face ca tranzactiile pe bursa sa fie mult mai putin expuse unor comentarii ulterioare privind corectitudinea vanzarii sau a negocierii pretului. Multe dintre tranzactiile importante pe care statul roman le-a incheiat in ultimii ani au fost si raman in continuare discutabile. E suficient sa ne amintim de cazurile ALRO, Sidex sau, mai recent, SNP Petrom, unde pretul vanzarii si conditiile in care s-a facut vanzarea au fost deseori criticate si suspectate ca nu au urmarit suficient interesul statului roman.

Succesul ofertei Transelectrica, desi poate pentru unii surprinzator, cred ca putea fi de mult timp anticipat. El vine sa sustina opiniile pertinente atat de des exprimate in ultimii ani dinpre piata de capital privind implicarea acesteia in procesul de privatizare si de vanzare a actiunilor detinute de statul roman. Se pare ca legile societatii capitaliste sunt imuabile, iar ceea ce in alte tari a functionat atat de bine nu poate functiona altcumva la noi. Daca declaram ca Bursa este inima sistemului economic capitalist, atunci trebuie sa avem incredere sa si folosim mecanismele pietei bursiere. Sa speram ca oferta Transelectrica este un prim pas spre normalitate, cu atat mai mult cu cat statul roman mai are, din fericire (sau nu?), conform propriilor angajamente, de vandut pachete semnificative de actiuni la societati de importanta strategica.

Alin BRENDEA

30 iunie 2006