



Un septembrie nebun... si un inceput de octombrie incert

Am asistat in aceste prime doua zile din octombrie la scaderi importante pe bursa, o scadere de peste 8% a capitalizarii (peste 6,5 miliarde de lei), pe fondul unei cresteri a valorii tranzactionate fata de ultimele zile din septembrie. Cu alte cuvinte, am vazut din nou presiune la vanzare, aparuta brusc dupa un septembrie marcat de entuziasm. Mai timid in sedinta din 1 octombrie, cand se parea ca piata nu vrea sa reactioneze foarte mult la noile disensiuni politice, scaderile aveau sa se manifeste mai puternic in ziua de 2.

De altfel, miscarile din ultimele doua zile nu fac decat sa se incadreze perfect in nebunia din septembrie, mai ales din ultimele zile ale lunii septembrie. Am vazut SIF-urile la un avans mediu de peste 20% in maximele din 24 septembrie, pentru ca doar in doua zile sa piarda aproape 10%. Mult mai impresionant, am vazut Dafora pe o crestere maxima de 93,5% in 29 septembrie fata de inceputul lunii, dupa care intr-o singura zi a fost anulata aproape o saptamana de cresteri (ultima saptamana din septembrie). Aceeasi Dafora, pe o lichiditate de necrezut in alte conditii, a avut o amplitudine a miscarii cursului de peste 22% intr-o singura zi, in care situatia s-a schimbat radical la jumatatea sedintei, entuziasmul de la inceput fiind inlocuit de o inghesuiala la vanzare.

Dafora merita o discutie mai amanuntita, fiindca modul in care a evoluat este definitoriu pentru bursa noastra actuala. Salturile impresionante din septembrie isi cauta o justificare fundamentala in sperantele in finalizarea acelui contract cu Romgaz, in valoare de 151,4 milioane lei. Fara a digera prea mult aceasta informatie (care poate face obiectul unui material separat), se pare ca lumea s-a aruncat pe actiunile Dafora. Si, fiind o societate vizibila la BVB, urmarita de un numar mare de investitori, reactiile s-au tinut in lant. Apoi a venit si vestea includerii in indicele BET, cu toate avantajele de rigoare (intrare in vizorul fondurilor de investitii, posibilitatea de extindere a limitei de variatie pana la 40%), ceea ce a accentuat presiunea la cumparare. Actionarul principal al societatii si-a vazut astfel participatia crescuta cu circa 6,3 milioane de euro numai in luna septembrie, pentru ca doar in primele doua zile din octombrie valoarea detinerii lui sa scada cu 1,9 milioane euro.

Dar ce motiveaza aceste fluctuatii, care nu au aparut doar la Dafora, dar aici au fost mult mai vizibile si insotite de o lichiditate de zile mari (ce a culminat in sedinta din 30 septembrie, cand s-au tranzactionat aproape 42 milioane de actiuni)? Perspectivele unei imbunatatiri considerabile a rezultatelor? Poate la Dafora s-ar justifica, desi acel contract de 151,4 milioane de lei, la o marja neta medie de 3% cat a fost in ultimii 3 ani ar readuce profitul in valorile din 2008, deci un multiplicator P/E de peste 35. Sau la Oil Terminal Constanta si Iproeb Bistrita, care la randul lor au semnat contracte importante in ultima perioada. Dar la Compa Sibiu, Impact Bucuresti, Condmag Brasov (a semnat contractele obisnuite cu Transgaz) sau Armax Gaz (anuntarea unor licitatii) nu e nimic fundamental care sa sutina cresteri 40%, 60% sau chiar 70% intr-o singura luna. Nu, cred ca dorinta de a mai ciupi putin din toata cresterea asta este principalul imbold care il face pe investitor sa actioneze, iar graba il face sa cumpere la primul pret afisat la vanzare, ceea ce nu face decat sa alimenteze cresterile.

Dar, pana sa ne cramponam de lipsa unor fundamente ale cresterilor, nu trebuie sa uitam ca bursa este miscata de sentimente umane, iar atunci cand se declanseaza un val (de cumparari sau vanzari) de o amploare mai mare si in urma unei perioade mai lungi de stagnare, sunt toate sansele sa asistam la un efect de bulgare de zapada. Mai ales pe societati care au o lichiditate peste medie si care in trecut au mai avut perioade de trend puternic. Este normal sa se intample asa, cu atat mai mult cu cat in ultimul an cu siguranta am evoluat pe o bursa dominata de speculatori. Insa nu trebuie sa uitam ca aceleasi mecanisme si aceleasi tipuri de comportament se manifesta si pe scadere. Si nu e nevoie decat de un imbold mai puternic (cum ar fi, de exemplu, o criza politica) pentru ca tavalugul sa se puna in miscare.

Paul Bredea
Analist financiar
2 octombrie 2009