



Consideratii asupra portofoliului Fondul Proprietatea

Fondul Proprietatea(FP) este o entitate oarecum aparte, tinand cont de faptul ca “a mostenit” prin lege, la momentul crearii sale, participatii la societati comerciale, participatii pe care nu le-a ales ci pe care le-a primit in mod administrativ. Statul roman “a donat” o parte din detinerile sale in diverse companii astfel incat sa creeze o valoare echivalenta cu masa despagubirilor datorate fostilor proprietari.

Zestrea FP a ramas in mare parte neschimbata atata timp cat nu a existat un administrator profesionist care sa aiba abilitarea si expertiza necesara pentru a initia schimbari majore in portofoliu, schimbari in masura a creste valoarea FP. In scurt timp insa s-ar putea sa vedem la carma Fondului un administrator activ care sa incerce continuu optimizarea detinerilor FP. Ar fi interesant, astfel, se analizam de unde va pleca acest administrator in sensul de a studia ce va primi sub administrare.

In primul rand trebuie sa observam ca portofoliu FP cuprinde 89 de societati dintre care doar 29 sunt listate. Ponderea mare a societatilor nelistate va fi una dintre problemele majore ale noului administrator tinand cont de politica de investitii a Fondului care prevede un minim de 70% din active plasate in actiuni romanesti listate. In timp se va milita prin toate mijloacele disponibile, in special la nivelul autoritatilor statale, pentru listarea marilor companii de stat.

Cea mai mare expunere a FP este pe sectorul energetic. Practic FP este in postura de unic partener al statului roman la o serie de companii energetice mari si profitabile precum: Hidroelectrica, Nuclearelectrica sau Romgaz. La alte companii din sector (SNP, Transgaz, Transelectrica, fostele filiale Electrica,s.a.) se afla in postura de actionar semnificativ, care va avea un cuvânt greu de spus in administrarea societatilor.

Un alt sector bine reprezentat in portofoliu este cel al infrastructurii de transport. FP detine pachete importante de actiuni la marile aeroporturi din Romania si la administratiile fluviale si la cea maritima. Sunt companii esentiale pentru existenta economiei romanesti, reprezentand un plus esential si pentru portofoliul FP.

Un al treilea pilon important este reprezentat de detinerile importante in companii reprezentative la nivel national, dintre care cele mai importante sunt: 49% din Societatea Nationala a Sarii, 25% din Posta Romana, 49% din Plafar, 9.93% din Alro Slatina sau 19.9% din World Trade Center Bucuresti. Sunt companii importante care reusesc sa ofere o minima diversificare portofoliului FP.

Pe langa cei trei piloni importanti exista si alte companii de mai mica importanta care au rolul de a echilibra portofoliul FP. Analiza structurata a detinerilor FP ne releva doua concluzii interesante. In primul rand expunerea covarsitoare pe sectorul energetic ofera o dependeta imensa fata de acest sector. In actuala situatie economia nu este un lucru rau, tinand cont ca sectorul energetic este mai putin afectat de criza economica.

In al doilea rand trebuie sa observam lipsa totala a unor industrii extrem de importante. In mod special industria financiara este aproape inexistentă in portofoliul FP. Se simte o nevoie stringenta de rebalansare prin diminuare expunerii pe sectorul energetic si deschiderea de pozitii pe sectoare noi care sa ofere o evolutie echilibrata Fondului Proprietatea, indiferent de situatia economica a momentului.

Cu certitudine actual portofoliu al FP este o buna baza de pornire pentru noul administrator, in special prin accesul la companiile extrem de interesante din sectorul energetic. Pe de alta parte este de asteptat ca, cel putin in primii ani de mandat, dinamica schimbarilor in portofoliu sa cunoasca o crestere accentuata fata de actuala stare de fapt.

Alin BRENDEA
Director Operatiuni Prime Transaction
8 octombrie 2009