

Cine câștigă și cine pierde din tranzacția BCR

Probabil cel mai important eveniment recent pe (lângă) piața de capital din România este oferta Erste de a cumpăra contra bani și acțiuni participarea SIFurilor în BCR. O ofertă care a aprins spiritele și a lansat întrebări de genul “cine câștigă și cine pierde din această tranzacție” – evident dacă se va finaliza cu succes...

Este limpede că Erste câștigă (altfel pur și simplu nu ar fi propus această tranzacție partenerilor de la SIF). Este un câștig material dar și unul tehnic. Listarea BCR în acest moment nu era de dorit pentru Erste. Un preț al acțiunilor BCR pe piața greu de controlat poate atârna ca o piatră de moară în bilanul băncii din Austria, într-un moment în care toate băncile sunt afectate financiar de criza din Europa. Mai mult, Erste obține cvasi-totalitatea acțiunilor BCR și nu mai are alte bătăi decât în privința impunerii strategiei proprii către banca din România (nu că până acum ar fi avut o opoziție prea mare din partea investitorilor minoritari). Financiar, Erste plătește doar o mică parte din acțiuni în cash, la un preț mediu de 0,8 lei pe acțiune, în timp ce majoritatea acțiunilor sunt achiziționate contra acțiuni Erste, care pot fi vândute eșalonat pe piață în următoarele 18 luni.

La prima vedere, pentru SIFuri pare un deal interesant: fac rost de o importantă sumă de bani din care pot plăti dividende sau acoperi alte cheltuieli, apoi "schimbă" niște acțiuni nelistate la o bancă din România controlată de la Viena, cu unele liste pe mai multe piețe (Viena, Praga, București) ale băncii Erste. În fapt,



managementul SIF-urilor tranzacționează nesiguranța pieței de capital din România în ceea ce privește listarea BCR pe nesiguranța pieței de la Viena în ceea ce privește Erste. Este probabil chiar să fie mai ușor de vândut acțiuni Erste la Viena sau București decât ar fi fost de vândut acțiuni BCR.

Pentru piața de capital din România însă, în mod evident nelistarea BCR este o mare pierdere. BVB duce lipsă de emitenți suficient de mari și serioși încât să atragă interesul investitorilor. De multe ori se spune că firmele interesante evită să se listeze la BVB și se interesează de alte piețe din regiune sau internaționale pentru că nu există o masă de in-

vestitori români și străini, privați și instituționali, care să ofere lichiditate și posibilități de atragere de capital nou de pe piață. Este în mod clar un joc de-a oul și găina, câtă vreme investitorii nu vin pentru că nu găsesc suficiente titluri atrăgătoare pe piața autohtonă. Și astfel rămânem cu acele companii deținute parțial de stat (sau privatizate de-a lungul timpului) în care eventual un investitor strategic ori străin nu a avut încă destul curaj încât să cumpere toate acțiunile și să o delisteze de pe piață.

Exercițiul pieței de capital este unul benefic pentru România și autoritățile din țara noastră. În primul rând transparența necesară și cerută de listarea pe piață duce la un control

mult mai facil asupra operațiunilor firmelor respective și o respectare a normelor legale mult mai strictă. Apoi, investitorii ca și autoritățile au posibilitatea să se informeze asupra acestor companii (de obicei mari), care sunt vitale pentru bunul mers al țării. Nu în ultimul rând, se formează o cultură financiară pentru populație, atât de necesară în lumea de azi. Fenomene gen Caritas sau FNI nu ar fi putut apărea dacă nivelul de educație financiară al românilor era suficient de ridicat. Îndrăznesc să afirm că și utilizarea prea intensă a creditului în valută ar fi fost mult mai restrânsă, dacă mecanismul – de bază în teoria economică – al relației dintre risc și profit era mai bine cunoscut de către români. Iar acest mecanism, împreună cu asumarea riscului de a pierde dacă nu ești informat și dacă îți dorești să câștigi cât mai mult pe termen scurt, face parte din jocul pieței de capital.

Un lucru care m-a frapat la acest eveniment al pieței și peste care nu vreau să trec ușor a fost lipsa de aplomb din partea investitorilor la întâlnirea cu reprezentanții Erste. Față de deschiderea acestora de a discuta problemele reale legate de această tranzacție, românii au răspuns cu simpla prezență la întâlnire și nu au pus nicio întrebare "fierbinte". Să fie comportamentul mioritic de a pune capul în pământ și a vorbi doar pe la spate? Atunci, ținând cont de deschiderea celor de la Erste de a discuta, aș zice ca la ghișeu: “reclamațiile ulterioare nu vor fi luate în considerare”.