

Luni începe cea mai mare ofertă de acțiuni din istoria Bursei pentru care investitorii trebuie să găsească 610 mil. euro

Oferta Petrom reprezintă un moment crucial în evoluția bursei de la București, spun brokerii și investitorii, care așteaptă cu nerăbdare începerea ofertei. Fără a comenta prea mult prețul maxim de 0,46 lei/acțiune anunțat, ei spun că oferta are șanse mari să fie subscrisă în totalitate. Oferta se va derula în perioada 11-22 iulie și ar putea aduce statului 610 mil. euro dacă va fi subscrisă la prețul maxim, aproape cât a luat statul la privatizare, în 2004.

ANDREI CHIRILEASA
ROXANA PRICOP
ADRIAN COJOCAR

Brokerii și investitorii au răsuflat ușurați ieri la anunțul că oferta prin care statul vinde pe Bursă 9,84% din acțiunile Petrom va începe săptămâna viitoare. În ultimele luni au existat multe speculații că oferta ar putea fi amânată până în toamnă din cauza contextului incert de pe piețele de capital internaționale și a pretențiilor statului referitoare la preț. Chiar dacă însuși ministrul economiei Ion Aron a anunțat în urmă cu circa două săptămâni că oferta va avea loc în iulie, nimeni nu a dat crezare în totalitate acestuia.

Discuțiile dintre consorții de intermediari, condus de ruși de la Renaissance Capital, și comisia guvernamentală care coordonează vânzarea acțiunilor s-au prelungit până ieri, iar aprobarea Guvernului a venit în ultimul moment astfel încât oferta să poată începe de luni, 11 iulie. Prospectul a fost aprobat într-un timp record de CNVM pentru nu întârzia lansarea ofertei, care se va încheia pe 22 iulie, cu puțin înainte ca managerii marilor fonduri de investiții străine să intre în vacanță.

Ce spun brokerii și investitorii?

ADRIAN LUPSAN, directorul general adjunct al Intercapital Invest:

„Din punctul meu de vedere nu prețul la care se va face oferta va fi important, ci ca oferta Petrom să se încheie cu succes pentru a transmite un mesaj din perspectiva altor oferte care vor urma. În sensul că bursa românească are capacitatea să angereze și susțină oferte de dimensiuni mari. Cred că oferta este foarte bine

CIFRELE OFERTEI

- 610 mil. euro** este valoarea maximă pe care o poate încasa statul
- 0,46 lei** este prețul maxim de vânzare a acțiunilor
- 15%** este tranșa destinată micilor investitori (836 mil. acțiuni)
- 85%** este tranșa investitorilor instituționali (4.747 mil. acțiuni)
- 3.000 de acțiuni** este pachetul minim care poate fi subscris

conceptată. Mă aștept ca tranșa investitorilor instituționali să crească la cel puțin 90% din pachetul scos la vânzare și cred că acest lucru va fi reperul de preț. Dacă vor fi 2.000 de subscrieri în cadrul ofertei, poate fi considerată una de succes. Cred că vom vedea mai multe subscrieri la prețuri inferioare în prima parte a ofertei și spre final cei care nu se vor încadra în preț stabil și cu două zile înainte de închiderea își vor modifica prețul. Prețul de maxim cred că a fost dictat de stat. Este echivalentul valorii minime date de premierul Boc acum câteva luni. Nu cred că are relevanță acest preț, iar cei care vor stabili prețul vor fi tot investitorii.”

FLORIN ILIE, directorul departamentului de pietă de capital al ING Bank

„Cred că mulți investitori și-ar dori să vadă și un preț minim în ofertă. Faptul că există o tranșă alocată pentru investitorii de retail cred că este un lucru bun și un pas înainte. Apeștii cred că va fi sub acest preț maxim de 0,46 lei. Este puțin probabil ca investitorii tipici de pe piața românească să plătească o astfel de primă față de prețul de piață și să achiziționeze la prețul maxim întreg pachetul sau o mare parte din pachet. Acest comportament s-ar putea să degrabă fondurilor suverane. Este un moment de piață ceva mai dificil pentru că au fost pe piața europeană câteva retrageri de IPO-uri, dar asta nu înseamnă automat că oferta de la Petrom va avea probleme. Totul depinde de preț. Sunt sansa serioasă ca oferta să se încheie cu succes, acest lucru va depinde și de prezența unor investitori instituționali mari, de genul investitorilor strategici și al fondurilor suverane.”

DUMITRU BEZE, președintele Asociației Investitorilor de pe Piața de Capital (AIPC)

„Este bine că statul nu a înaintat un preț maximal foarte mare și consider că reprezentanții statului au făcut progrese importante în înțelegerea mecanismilor pieței de capital. Ca reprezentanți ai investitorilor, as fi dorit ca tranșa pentru retail să fie un prim pas în dezvoltarea unei clase mai consistente de oameni care investesc la Bursă. Nu am ajuns încă în acel punct, dar credem că succesul ofertei Petrom e un pas fundamental în dezvoltarea pieței de capital din România.”

GREG KOECCZY, managerul Fondului Proprietăria

„Oferta Petrom este foarte importantă pentru că face statul român confortabil cu vânzarea de participări prin intermediul Bursei. Dacă oferta Petrom va fi un succes, vor urma în scurt timp și ofertele de la Transgaz și Transselectrica și cel mai probabil în prima jumătate a anului viitor istașta Romgaz. Fondurile administrate de Franklin Templeton sunt interesate de oferta Petrom și sunt subscris.”

DAN NICU, directorul general al BRD Asset Management

„Prețul maximal a fost bine gândit pentru că ia în calcul atât interesul statului de a atrage cât și mai mult bani în urma derulării ofertei, dar și pe cel al investitorilor pentru ca oferta să fie subscrisă și să se încheie cu succes. De asemenea, modul în care este structurată participarea la ofertă este flexibilă, fiind permisă trecerea de la categoria investitorilor de retail la cea a investitorilor instituționali dacă interesul care subscris este ridicat.”

Mai multe pe www.zf.ro - Opinie Sorin Pădură, redactor-șef al ZF: Lectia privatizării Petrom și a BCR la vânzarea a 10% din Petrom. Nu vindeți fără cel puțin 2 ml. euro

EVOLUȚIA ACȚIUNILOR PETROM DE LA LISTARE (LEI)

Prima privatizare a Petrom: compania era evaluată la 2 mld. euro

Pe 23 iulie 2004 primul-ministru de atunci Adnan Lăstrea și șeful din acea vreme al grupului austriac OMV semnau contractul de privatizare a Petrom - cea mai mare privatizare din istoria României - într-o ceremonie fastuoasă la palatul Victoria. Austriecii au plătit atunci stăbului român 668,8 milioane de euro pentru un pachet de 33% din acțiuni, potrivit contractului de privatizare. Ei au realizat apoi o majorare de capital în valoare de circa 830 de milioane de euro în care statul român nu a subscris, prelucând astfel 51% din companie.



40% din piața românească de carburanți. Din 2005 până în 2010, Petrom a realizat profituri cumulate de peste 10 mld. lei (2,5 mld. euro) și a plătit dividende în valoare de 3,84 mld. lei (aproape 1 mld. euro), dintre care jumătate au ajuns la austrieci. Contractul de privatizare a Petrom a fost pus în numeroase rânduri în discuție de opinia publică și de politicieni, dar nu a putut fi modificat în niciun fel. Statul, care mai deține 20,6% din acțiunile Petrom și are doi reprezentanți în Consiliul de Supraveghere al companiei, nu a avut niciun cuvânt de spus în ultimii ani, când prețul carburanților a crescut puternic.

La listare, Petrom era evaluată la 1 mld. euro

Petrom s-a listat la Bursă pe 3 septembrie 2001, iar în prima zi de tranzacționare compania a fost evaluată la 2,75 mld. lei (un miliard de euro la cursul de atunci), deșertând cea mai mare companie de la BVB. A fost o listare tehnică, nefiind precedată de o ofertă publică inițială de vânzare de acțiuni (IPO). De listare s-au ocupat firmele de brokeraj ING Baring Securities România, care face parte din grupul olandez ING, și Global Value Mobilitate.

0,07
3.09.2001

An	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Cifra de afaceri (mil. euro)	2.327	1.900	2.143	2.970	3.711	4.548	3.681	4.548	3.031	3.314	3.022
Profit net (mil. euro)	73	38	-240	391	648	533	278	323	427	551	
Marjă profit net (%)	3,1	2,0	-11,2	13,2	17,5	14,5	6,1	10,7	12,9	18,2	

Alocarea: cine subscris primul la prețul cel mai mare ia acțiunile

Oferta Petrom aduce o premieră pe piața românească din punctul de vedere al metodei de alocare a acțiunilor subscrise în ofertă.

Criteriile de alocare sunt în primul rând prețul de subscriere și, în al doilea rând, momentul subscrierii. Se merge pe regula „primul venit, primul servit”.

Pe alte cuvinte, cine subscris primul și la prețul cel mai mare are prioritate și se va aloca toate acțiunile subscrise, chiar și în cazul în care oferta va fi subscrisă. Astfel, dacă de exemplu un investitor subscris din prima a întreaga tranșă a investitorilor instituționali la prețul maxim de 0,46 lei/acțiune, el va lua toate acțiunile, chiar dacă vor mai fi și alți investitori care vor subscrive ulterior la același preț.

În toate ofertele derulate până acum pe bursa de la București alocarea s-a realizat pro-rata, proporțional cu numărul de acțiuni subscrise. Astfel, dacă oferta era supra-subscrisă de două ori (numărul de acțiuni pentru care existau ordine de cumpărare era de două ori mai mare decât numărul de acțiuni din ofertă), atunci fiecare investitor primea jumătate din numărul de acțiuni subscrise, indiferent dacă fusese primul sau ultimul care pleasase ordine.

Schimbarea modului de alocare ar putea schimba și modul de derulare a ofertei, pe deosebire de tranșele precedente. În ofertele de până acum, cele mai mari ordine de subscriere erau plasate în ultima zi, când, în cazul în care oferta era deja supra-subscrisă, investitorii pluseau pentru a primi mai multe acțiuni la alocare. În cazul Petrom, este posibil ca primele zile ale ofertei să fie mai animate, în condițiile în care mulți investitori vor dori să fie primii care se asigură că vor primi toate acțiunile.

Petrom, cea mai valoroasă companie din România



Principala avere a Petrom o reprezintă rezervele de gaze și petrol care le deține. Rezervele dovedite sunt de 832 milioane de barili echivalenți petrol (bep), dintre care 802 milioane de barili sunt în România. Dacă aceste rezerve ar putea fi extrase și vândute în întregime astăzi, ele ar valora 94 mld. dolari (la un preț al petrolului Brent de 113 dolari/baril). Rezervele dovedite și probabile (ZP) sunt de circa 1,17 mld. bep, potrivit unui raport al Raffeisen, care le evaluează la 11,72 mld. dolari. Anul trecut producția totală a Petrom a fost de 68 mld. bep. Petrom deține rafinăria Petrobrăzi, cu o capacitate de rafinare de 4,5 milioane de tone pe an. Prețul „de listă” al rafinării este estimat de Raffeisen la 2,73 mld. dolari. Rețeaua de distribuție constă în peste 800 de benzinării (cea mai mare din România), evaluate la 1,53 mld. dolari. Petrom urmează să inaugureze și o centrală electrică de gaze la Brazi în care a investit 750 mld. dolari.

An	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Cifra de afaceri (mil. euro)	2.327	1.900	2.143	2.970	3.711	4.548	3.681	4.548	3.031	3.314	3.022
Profit net (mil. euro)	73	38	-240	391	648	533	278	323	427	551	
Marjă profit net (%)	3,1	2,0	-11,2	13,2	17,5	14,5	6,1	10,7	12,9	18,2	

Un exemplu de stabilire a prețului și de alocare

Să presupunem că o tranșă a ofertei Petrom ar avea un milion de acțiuni, iar la finele perioadei de subscriere s-ar înregistra următoarele ordine:

Data ordinului	Număr de acțiuni	Preț (lei)
11 iul.	500.000	0,46
14 iul.	100.000	0,45
17 iul.	200.000	0,45
22 iul.	100.000	0,45
13 iul.	50.000	0,44
17 iul.	100.000	0,44
21 iul.	250.000	0,44
11 iul.	400.000	0,43

Prețul final al ofertei ar fi în acest caz de 0,44 de lei, nivel la care numărul total de acțiuni subscrise (la acest preț sau la prețuri mai mari) este de 1,3 milioane de acțiuni. La 0,45 de lei, numărul total de acțiuni subscrise este de 900.000 și nu ar fi acceptat în întregime oferta. În acest caz, sunt considerate valide toate ordinele de subscriere la un preț egal sau mai mare decât 0,44 lei, deci tot ce este sub acest preț nu intră în calcul.

Cel care a subscris la 0,46 și la 0,45 lei primește numărul întreg de acțiuni subscrise la prețul de 0,44 lei. Astfel, din suma totală pe care a subscris-o, intermediarul le returnează o diferență. În cazul celor

Capitalizarea maximă: 10 mld. euro

Punctul de maxim istoric a fost atins de acțiunile Petrom în februarie 2006, când valoarea de piață a companiei a atins 10 miliarde de euro depășind-o pe cea a OMV, acionarii majoritari. Creșterea prețului a fost favorizată de evoluția foarte bună a bursei de la București din acea

perioadă, dar și de creșterea puternică a prețului banilor de țară. Capitalizarea Petrom a mai depășit o dată 10 miliarde de euro în iulie 2007, când bursa de la București a atins maximele, însă acest lucru s-a datorat înădrării leului. Prețul acțiunilor Petrom în iulie 2007 nu a depășit 0,6 lei.

2011: valoarea Petrom urcă din nou peste 5 mld. euro

Acțiunile Petrom au început în forță anul 2011, înregistrând o creștere puternică încă din prima lună datorită creșterii puternice a prețului petrolului, a profilului record raportat de companie pe 2010 (pe IFRS) și pe fondul discuțiilor privind vânzarea pe bursă a unui pachet de 9,84% de către stat. În martie, când a fost ales intermediarul ofertei, acțiunile au atins un maxim de 0,45 lei, iar capitalizarea a urcat la 6 mld. euro. Între timp, acțiunile au pierdut circa 10% din valoare, capitalizarea fiind ieri de 5,5 mld. euro.

Prăbușirea bursei a dus la capitalizarea la 1,5 mld. euro

Criza financiară internațională, care a lovit puternic și bursa de la București în 2008, a dus la scăderea de euro din capitalizarea Petrom, care a ajuns în martie 2009 la doar 1,53 mld. euro. Asta în condițiile în care compania raportase pentru 2008 afaceri record de 4,55 mld. euro. Petrom a renunțat la distribuția de dividende din profitul pe 2008 și 2009, pentru a-și asigura necesarul de finanțare.

Cum se stabilește prețul final al ofertei

Prețul la care statul își va vinde pachetul de 9,84% din acțiunile Petrom va fi stabilit la finalul ofertei, pe baza subscrierilor valide realizate în perioada 11-22 iulie.

Decomandată, vânzătorul a anunțat prețul maxim la care se pot subscrie acțiunile în ofertă, de 0,46 lei. Vânzătorul și-a rezervat dreptul să publice și un preț minim (preț de referință), cel țărău cu două zile înainte de închiderea ofertei, potrivit prospectului de ofertă.

Mecanismul de determinare a prețului final de ofertă este următorul: subscrierile valide vor fi aranjate în ordine de descrescătoare a prețului. Ordinele de subscriere realizate la același preț vor fi ordonate după momentul introducerii lor. Prețul de subscriere pe fiecare tranșă (tranșă investitorilor de retail

reprezintă 15% din oferta, iar cea a investitorilor mari - 85%) va fi cel mai mic preț la care toate acțiunile de pe fiecare tranșă vor fi subscrise. Astfel, prețurile pentru cele două tranșe pot fi diferite.

Mecanismul este asemănător cu cel de formare a prețului acțiunilor în deschiderea sesiunii de tranzacționare de la Bursă. Prețul final pe fiecare tranșă nu poate fi mai mare decât prețul maxim, dar nici mai mic decât prețul de referință, dacă acesta va fi declarat de către vânzător. În cazul acțiunilor unui preț minim, investitorii vor putea să-și ajusteze o singură dată ordinele pentru a se putea încadra în noul interval de preț. Condiția este ca valoarea totală a ordinului modificat (numărul de acțiuni înmulțit cu noul preț) să nu fie mai mare decât valoarea ordinului inițial.

ERSTE Fonduri deschise de investiții administrate de ERSTE Sparinvest distribuite de SAI ERSTE Asset Management SA

Data	Tipul Fondului	Numele Fondului	Moneda	Cotașă de fond (%)	Acți. net.	Performanță în % față de indicele de referință	Performanță anuală (%)
7/8/11	Fond de obligațiuni cu accent pe Europa de Est și Centrală	ESPA BOND DANUBIA	EUR	149,16	647.707.211,75	2,37	6,83
7/8/11	Fond de obligațiuni cu accent pe Europa de Est și Centrală	ESPA BOND DOLLAR	USD	121,23	58.040.812,48	1,79	1,57
7/8/11	Fond de obligațiuni cu accent pe Europa de Est și Centrală	ESPA BOND EUROPE	EUR	122,52	383.407.681,88	-0,7	-1,8
7/8/11	Fond de acțiuni de piață dezvoltare emergentă	ESPA STOCK EUROPE-EMERGING	EUR	124,49	151.728.391,5	-8,87	18,95
7/8/11	Fond de acțiuni de piață dezvoltare emergentă	ESPA STOCK GLOBAL	EUR	81,32	26.385.544,72	-5,8	17,54
7/8/11	Fond de acțiuni de piață dezvoltare emergentă	GLOBAL INVESTING	EUR	178,83	74.855.033,15	-7,31	8,88

http://ro.sparinvest.com Contact: 0372.269.920; office@erste-am.ro