

Drepturile de alocare aduc câștigul mai aproape de investitori

În premieră pentru piața bursieră „drepturile de alocare” pentru acțiunile unui emitent se tranzacționează la Bursa de Valori București (BVB). Începând din 19 decembrie valorile mobiliare cu simbolul TGN sunt prezente pe piața reglementată la categoria Drepturi. Listarea „drepturilor de alocare” urmează Ofertei Publice Inițiale (IPO- Initial Public Offer) de vânzare a 10% din capitalul social majorat al societății comerciale Transgaz. Oferta operatorului din sectorul energetic, echivalentă a 67 de milioane de euro, a reprezentat cea mai mare sumă colectată de o companie românească utilizând sistemul electronic de tranzacționare al Bursei de Valori București.

Elementul ce a particularizat IPO intermediată de Raiffeisen Capital&Investment a constat în atașarea „drepturi de alocare” acțiunilor emise de compania Transgaz. Astfel investitorii să își vor putea fructifica deținerile din subscriere înainte ca acțiunile acestui emitent să fie admise la cota BVB. În această perioadă vor continua procedurile legale de înregistrare a majorării capitalului social. De regulă, operațiunile care preced transferul acțiunilor durează mai multe luni. Din cauza birocratiei, îndeplinirea tuturor formalităților legale de înregistrare (inclusiv la Registrul Comerțului) necesită un timp relativ îndelungat. Pentru listarea la BVB a titlurilor Transelectrica, după închiderea IPO din vara trecută, au fost necesare două luni. În cazul unui alt emitent, Alumil, pentru o ofertă mult mai mică, durata de așteptare a fost de patru luni.

Pe piețele de capital din regiune, soluțiile de contracarare a birocratiei au fost adoptate de timpuriu. Bursa din Varșovia cotează drepturile de alocare din august 1998. Anul trecut 55 de companii de pe piața bursieră poloneză au emis drepturi de alocare, dintre care 24 urmare a unor Oferte Publice Inițiale.

În acest moment, pe piața reglementată a BVB, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare a autorizat doar „drepturi de alocare” provenite din oferte publice primare inițiale. În practica din regiune aceleași proceduri sunt însă aplicabile oricărei operațiuni de modificare a numărului și / sau a valorii nominale a unei acțiuni listate, decurgând dintr-o majorare de capital. Aria de cuprindere a acestor instrumente financiare este mai largă decât cea cu care ne familiarizăm în această perioadă. Încorporările de rezerve, acordarea de dividende sub formă de acțiuni, acordarea de acțiuni salariaților, aportul în numerar, fuziunile sau conversiile de datorii (obligațiuni) reprezintă tot atâtea evenimente corporative care se pretează emisiunilor de „drepturi de alocare”. De asemenea, modificările valorilor nominale a acțiunilor prin divizare sau consolidare pot fi însoțite de astfel de valori mobiliare pentru că și aceste evenimente corporative presupun un timp relativ îndelungat pentru parcurgerea formalităților legale de înregistrare. Cu excepția conversiei de obligațiuni în acțiuni, toate celelalte operațiuni sunt efectuate frecvent de către companiile ale căror titluri sunt listate pe cele două piețe bursiere administrate de BVB.

Cum se tranzactionează

„Dreptul de alocare” este acea valoare mobilă negociabilă, emisă pe termen scurt, care certifică dreptul deținătorului de a primi o acțiune care îi va fi atribuită la momentul înregistrării majorării capitalului social la Depozitarul Central. Într-o altă formulare, mai simplă, „dreptul de alocare” este o valoare mobilă tranzacționabilă care oferă investitorului posibilitatea de a-și înstrăina, pe Bursa, dreptul de a primi o acțiune. Deținătorul va avea acces la acțiunile nou emise în schimbul instrumentului financiar. În cazul concret, al Transgaz, „dreptul de alocare” este valoarea mobilă care se tranzacționează la BVB în locul acțiunilor cumpărate în urma subscripției publice înainte ca societatea să fie listată; fapt posibil deoarece „drepturile de alocare” atașate acțiunilor din ofertă sunt emise în raportul de un drept la o acțiune. „Drepturile de alocare” sunt atribuite doar persoanelor care au subscris și plătit integral acțiunile din cadrul ofertei. Nu au o valoare nominală, valoarea lor fiind una intrinsecă, având ca reper prețul acțiunii din prospectul de subscriere (191,92 lei / acțiune). Acest tip de instrument financiar va fi tranzacționat pe o secțiune distinctă a BVB, la categoria „Drepturi”.

„Drepturile de alocare” sunt tranzacționabile pe Bursă la două zile după înregistrarea de către Depozitarul Central. Perioada de tranzacționare a drepturilor este nu este limitată, depinzând doar de termenul de finalizare a formalităților pentru listarea acțiunilor. BVB va informa piața prin comunicate despre oprirea de la tranzacționare a drepturilor (cu două zile înainte BVB va anunța data maturității „drepturilor”), respectiv data începerii tranzacționării acțiunilor emitentului (Consiliul Bursei va emite decizia finală numai după ce au fost îndeplinite toate cerințele vizând admiterea la tranzacționare și numai după ce Comisia Națională a Valoriilor Mobiliare a avizat certificatul de înregistrare).

Achiziționarea „drepturilor de alocare” poate comporta și riscuri. Descrise în detaliu în prospectul de emisiune al Transgaz, riscurile decurg exclusiv din situația în care majorarea de capital ar fi anulată. În acest caz, investitorii vor primi înapoi suma corespunzătoare numărului de acțiuni deținute, la contravaloarea din oferta publică.

„Drepturile de alocare” au redus de la câteva luni la doar șapte zile lucrătoare perioada în care proprietarii de titluri provenite dintr-o IPO își pot valorifica deținerile. Acesta în condițiile în care operațiunea de închidere a ofertei a fost fără precedent prin anvergură. O nouă, scurtă, perioadă de netranzacționare va mai interveni după oprirea de la tranzacționare a titlurilor. Pauza este necesară pentru îndeplinirea formalităților pentru listarea acțiunilor. Dar și așa perioada de așteptare a investitorilor se va fi redusă drastic prin comparație cu lunile de blocaj ce au precedat, până acum, listările acțiunilor emise prin ofertă publică.

Avantajele pentru investitori a introducerii drepturilor de alocare la BVB:

- Diversificarea instrumentelor financiare oferite de BVB
- Creșterea atractivității emitenților
- Creșterea lichidității pieței BVB
- Simplitate în tranzacționare. Prin faptul că unei acțiuni îi este atașat un singur „drept de alocare”, lansarea ordinelor de vânzare și / sau cumpărare urmează aceiași pași ca pentru acțiuni
- Respectarea acelorași reguli de vânzare și / sau cumpărare ca pentru acțiuni pe piața reglementată, Segmentul Regular
- Asigurarea unei fructificări rapide a acțiunilor dobândite în urma subscrierii la oferta publică inițială
- Câștigul din tranzacțiile cu drepturi de alocare, la fel ca și cel din acțiuni, sunt supuse impozitului de 16% dacă perioada de deținere este mai mică de un an (preschimbarea drepturilor de alocare în acțiuni nu modifică perioada de deținere)

Orarul de tranzacționare

Operațiunile de tranzacționare cu drepturi de alocare emise de Transgaz SA Mediaș se derulează în Piața Drepturi Piața Reglementată și în Piața DEAL, având simbolul de tranzacționare TGNR01, în următoarele condiții:

- Tranzacționarea se realizează în Piața Drepturi Piața Reglementată, codificată ORDR, după următorul program de tranzacționare:

09:30- 10:00 – Predeschidere;

10:00 – Deschidere;

10:00-14:15 – Deschisă (Piața continuă);

14:15 – Închisă

- b) Numărul de zecimale utilizate pentru preț: 2;
- c) Pasul de preț: conform Anexei nr. 4 din Codul B.V.B. – Operator de Piață;
- d) Blocul de tranzacționare: 1 drepturi de alocare;
- e) Limita de variație a pretului este +/- 15% față de prețul de referință al ședinței precedente;
- f) Nu se impune limita de variație a prețului până la formarea prețului de referință.

- Tranzacționarea se realizează în Piața DEAL, codificată DEALR, după următorul program de tranzacționare:

10:00 – 14:15 – Deschisă

14:15 – Închisă