



*Admiterea la
tranzacționare a unei
companii cu capital de
stat din sectorul
energetic*

*D&B
DAVID SI BAIAS*

31 mai 2011

pwc

Cuprins

Contextul actual

- Condiții și factori esențiali pentru succesul unei oferte publice inițiale (IPO) lansată de/realizate în legatura cu acțiunile unei companii deținute de stat care activează în domeniul energetic
- Avantajele listării și activitatea unei societăți deținute de Stat ca urmare a încheierii cu succes a procesului de admitere la tranzacționare
- Oferte publice inițiale realizate de către companii activând în domenii similare din Europa Centrala și de Est și experiența acumulată din derularea lor
- Efectele listării pe bursa din Romania (BVB) a companiilor care activează în domeniul energetic
- Topul primelor 15 companii BVB după valoarea de tranzacționare
- Topul primelor 15 companii BVB după gradul de capitalizare

Contextul actual

In luna august a anului 2010 Guvernul României a făcut publică intenția de diminuare a participațiilor deținute de către Statul Român, direct sau indirect, în companiile care activează în domeniul energetic

Procesul prin care se intenționează realizarea acestui deziderat este reprezentat de realizarea de oferte publice inițiale (IPO) prin care o parte din acțiunile astfel deținute vor fi oferite spre vânzare publicului prin intermediul mecanismelor bursei

Această prezentare își propune să ofere o privire de ansamblu asupra:

- i. Condițiilor și factorilor esențiali pentru succesul unei oferte publice inițiale lansate de/realizate în legătura cu acțiunile unei companii deținute de stat care activează în domeniul energetic
- ii. Cerințelor generale pentru atragerea interesului investitorilor strategici în ofertele publice inițiale ale companiilor controlate de Stat
- iii. Avantajelor listării și activității unei societăți controlate de Stat ca urmare a încheierii cu succes a procesului de admitere la tranzacționare
- iv. Ofertelor publice inițiale realizate de către companii din Europa Centrală și de Est activând în domenii similare și experiența acumulată din derularea lor
- v. Efectelor încheierii cu succes a unei oferte publice inițiale asupra lichidității / volumului de tranzacționare al Bursei de Valori București (BVB)

Condiții și factori esențiali pentru succesul unei oferte publice inițiale lansate de/realizate în legatura cu acțiunile unei companii deținute de stat care activează în domeniul energetic

Gradul de capitalizare și numărul de acțiuni distribuit publicului

- Pentru admiterea la tranzacționare a acțiunilor unei societăți comerciale, aceasta trebuie, în principal, să aibă o capitalizare anticipată, de cel puțin echivalentul în lei al sumei de 1.000.000 Euro
- Când valoarea capitalizării nu se poate anticipa, capitalul și rezervele societății (incluzând profitul sau pierderea din ultimul exercițiu financiar) trebuie să fie de cel puțin echivalentul în lei al 1.000.000 Euro (calculat potrivit cursului de referință comunicat de Banca Națională a României, la data cererii privind admiterea la tranzacționare)
- O condiție esențială pentru admiterea acțiunilor unei societăți la tranzacționare pe piața reglementată rezidă în distribuirea (dispersia) unui număr suficient de acțiuni către public

Transparența a procesului de ofertă publică

- Oferta publică inițială trebuie realizată în mod transparent, cu respectarea intereselor investitorilor, urmărindu-se în special maximizarea procesului de subscriere a acțiunilor oferite public

Condiții și factori esențiali pentru succesul unei oferte publice inițiale lansate de /realizate în legatura cu acțiunile unei companii deținute de stat care activează în domeniul energetic

Conținutul prospectului de ofertă, publicitatea și considerații referitoare la valoarea companiei

- Prospectul de ofertă va cuprinde informații necesare fundamentării deciziei de a investi în deplină cunoștință de cauză precum situația financiară, profitul sau pierderea, situația activelor și pasivelor precum și alte date relevante referitoare la activitatea și perspectivele companiilor active în sectorul energetic
- Materialele publicitare referitoare la oferta publică trebuie aprobate de CNVM. Este interzisă publicitatea ofertei anterior emiterii deciziei de aprobare a prospectului de către CNVM
- Determinarea valorii companiei trebuie realizată prin utilizarea unor metode internaționale de evaluare
- Valoarea acțiunilor oferite public se va determina în raport de condiții și criterii ce vor îngloba inclusiv performanța financiară, feedback-ul investitorilor, gradul de interes pentru companiile din sectorul energetic, posibilele variații ale prețului în raport de anumite evenimente societare

Condiții și factori esențiali pentru succesul unei oferte publice inițiale lansate de/realizate în legatura cu acțiunile unei companii deținute de stat care activează în domeniul energetic

Contextul și specificitatea pieței

- Pentru succesul unei oferte publice inițiale, evaluarea prealabilă a condițiilor pieței și a tendințelor specifice domeniului energetic sunt determinante
- În prealabil lansării unei oferte publice inițiale, se pot realiza activități de evaluare a succesului acesteia prin difuzarea unui prospect preliminar (aprobat în prealabil de către CNVM) către un număr determinat de persoane. Acest prospect nu produce efecte juridice pentru părți

Pregătirea detaliată a procesului de listare

- Pregătirea prealabilă a procesului de lansare a ofertei publice inițiale de către/in legatura cu acțiunile unei companii de stat presupune stabilirea unor termene precise de realizare a etapelor specifice precum și alocarea în mod neechivoc a sarcinilor între persoanele/entitățile implicate în acest proces (ofertant, intermediar, auditorul financiar, consultanți)
- Implicarea consultanților independenți renumiți în procesul de ofertă publică pentru furnizarea de servicii specializate reprezintă un plus pentru succesul vânzării acțiunilor

Condiții și factori esențiali pentru succesul unei oferte publice inițiale lansate de /realizate în legatura cu acțiunile unei companii deținute de stat care activează în domeniul energetic

Cerințe generale pentru generarea interesului investitorilor cu ocazia derulării unei oferte publice inițiale

Compania activând în domeniul energetic cu privire la care se intenționează realizarea unei oferte publice inițiale trebuie:

- Să fie activă pe o piață de nișă profitabilă și în plină expansiune sau să dețină o poziție puternică pe o piață mare
- Să aibă o strategie clar definită și comunicată publicului
- Să dispună de o echipă managerială dedicată care beneficiază de sisteme de remunerare fundamentate pe realizarea unor indicatori de performanță
- Să aibă implementate sisteme și standarde de raportare și contabilitate acceptate
- Să aibă implementate structuri specifice de guvernare corporatistă (*e.g.* separarea conducerii executive de organismele de supraveghere și control, existența unor membrii independenți în consiliul de administrație)

Avantajele listării și activitatea unei societăți deținute de Stat ca urmare a încheierii cu succes a procesului de admitere la tranzacționare

Avantajele listării

- Accesul imediat la capital necesar pentru susținerea dezvoltării activităților companiei, rentabilizarea unor segmente de activitate, plata unor datorii
- Creșterea valorii de piață a companiei datorită creșterii lichidității titlurilor sale, instituirii transparenței informațiilor relevante și posibilitatii evaluării instantanee a valorii acesteia
- Sporirea vizibilității companiei
- Necesitatea îndeplinirii unor cerințe legale specifice (e.g. de raportare, dezvăluirea informațiilor privilegiate) contribuie la formarea și reflectarea către piață a unei imagini credibile și solide a companiei
- Sporirea stabilității financiare și a transparenței prin crearea unor sisteme îmbunătățite de conducere și control
- Instituirea unui sistem transparent de guvernare corporatistă
- Crearea de noi oportunități pentru atragerea unor surse viitoare de finanțare prin lansarea de oferte publice subsecvente

Avantajele listării și activitatea unei societăți deținute de Stat ca urmare a încheierii cu succes a procesului de admitere la tranzacționare

A fi o companie listată implică în principal:

- Managementul proactiv al reputației companiei prin intermediul comunicărilor regulate cu investitorii, mediul financiar și de afaceri
- Necesitatea îndeplinirii cerințelor de depunere a rapoartelor trimestriale, semestriale și anuale incluzând situațiile financiare/componente ale acestora
- Necesitatea raportărilor către public, organismele pieței și CNVM a tranzacțiilor cu persoane implicate și a informațiilor care pot avea impact asupra prețului acțiunilor în termenele prevăzute de lege

Oferte publice inițiale realizate de către companii activând în domenii similare din Europa Centrala si de Est si experiența acumulată din derularea lor

Oferte publice inițiale cu privire la companii controlate de stat care activează în domenii de interes strategic

<u>Emitent</u>	<u>Țara</u>	<u>Sector</u>	<u>Piața de listare</u>	<u>Data listării</u>
RusHydro	Rusia	Hidroenergie	MICEX, RTS (Rusia)	August 2010
Tauron Polska Energia PGE (Polska Grupa Energetyczna)	Polonia	Energie electrica și termică	Bursa de Valori Varsovia	Iunie 2010
Enea Territorial Generating Company No 6 (TGC -6)	Polonia	Energie electrică	Bursa de Valori Varsovia	Noiembrie 2009
Yeniseyskaya TGK (TGK-13)	Rusia	Energie termală Energie & Alte utilități	MICEX, RTS (Russia)	Aprilie 2008
OJSC VOLZHSKAYA (TGK-7)	Rusia	Utilități	MICEX, RTS (Russia)	Martie 2008
Transgaz Medias	Romania	Utilități	BVB (Romania)	Ianuarie 2008

Oferte publice inițiale realizate de către companii activând în domenii similare din Europa Centrala si de Est si experiența acumulată din derularea acestora

IPO-uri recente - date relevante

- Pregătirea prealabilă amănunțită este esențială pentru surprinderea și maximizarea momentului potrivit
- Investitorii mari sunt selectivi, ceea ce presupune necesitatea companiilor implicate în derularea de oferte publice inițiale de a avea o strategie articulată și eficientă cu privire la dezvoltarea ulterioară și utilizarea resurselor generate prin IPO
- În același context, este necesară crearea unui climat de încredere și interes în legătură cu activitățile companiilor implicate în derularea unui IPO pentru maximizarea lichidității titlurilor emise de acestea
- Publicitatea în legătură cu derularea unei oferte publice inițiale joacă un rol important pentru succesul subscrierilor realizate și, implicit, al sumelor obținute de companie
- Este importantă stabilirea unui preț/limite de preț realist(e) pentru acțiunile oferite public având în vedere necesitatea menținerii unui bun randament al acestora post-listare pentru consolidarea poziției companiei în piață

Efectele listării pe bursa din Romania (BVB) a companiilor care activează în domeniul energetic

- Capitalizarea Transelectrica și Transgaz a variat între 4 - 6% din capitalizarea pieței fiind mai ridicată în timpul crizei financiare - când devalorizarea acțiunilor altor emitenți a fost mai accentuată – și mai scăzută după listarea Fondului Proprietatea
- Se poate aprecia că listarea Hidroelectrică și Romgaz (în proporții similare cu TEL și TGN) va avea un impact mai mare deoarece sunt companii foarte solide din punct de vedere financiar. Apreciem că, împreună, cele două companii ar putea deține între 5 - 10% din capitalizarea pieței
- Listarea Fondului Proprietatea:
 - a condus la un plus de 8.4 md. RON în capitalizarea pieței
 - a generat între 30% și 60% din tranzacții
 - a presupus un volum total al tranzacțiilor de 10 ori mai mare decât cel al titlurilor TEL și TGN în Aprilie 2011
- Listarea Hidroelectrică și Romgaz poate avea un impact similar cu cea a FP și va conduce la sporirea lichidității pieței oferind în același timp posibilitatea diversificării portofoliului investitorilor

Topul primelor 15 companii BVB după valoarea de tranzacționare - luna Aprilie 2011

<u>Simbol</u>	<u>Nr. de acțiuni tranzacționate</u>	<u>Valoarea de tranzacționare (RON)</u>	<u>Nr. de tranzacții</u>
FP	441.418.921	259.905.946,74	6.796
TLV	42.284.271	63.598.606,21	3.624
BRD	3.988.308	59.398.557,15	1.750
SIF5	30.177.624	48.488.046,94	5.861
SIF2	23.225.888	33.537.183,96	4.462
SNP	55.283.047	23.789.650,43	3.081
OLT	46.555.623	20.556.725,54	3.311
SIF3	32.183.325	19.345.695,15	5.016
SIF4	20.233.104	17.158.498,29	3.760
SIF1	12.911.356	16.280.167,68	3.388
BVB	365.379	15.584.319,41	1.194
TGN	47.797	12.833.835,75	1.442
TEL	478.869	10.049.818,75	1.184
COFI	73.642.787	9.821.687,65	1.711
AZO	10.284.516	7.202.954,22	1.448

Topul primelor 15 companii BVB după gradul de capitalizare - luna Aprilie 2011

<u>Simbol</u>	(RON)	<u>Capitalizarea pieței</u> % din total capitalizare
EBS	52.944.740.940,00	45,53
SNP	24.923.407.667,40	21,43
BRD	10.453.522.770,00	8,99
FP	7.722.788.832,58	6,64
TGN	3.196.598.646,00	2,75
ALR	2.905.081.079,45	2,50
TLV	2.264.177.044,80	1,95
TEL	1.554.026.610,40	1,34
RRC	1.327.044.299,01	1,14
SIF5	910.860.170,98	0,78
SIF2	731.916.319,08	0,63
SIF4	690.016.220,33	0,59
SIF1	689.903.529,88	0,59
SIF3	634.535.275,89	0,55
SCD	625.441.725,00	0,54

May 2011
Slide 14

Vă mulțumim!