

ASF a legalizat tranzacțiile bazate pe "informații privilegiate"

● Cât timp ilegalitățile se fac prin SAI-uri interpose, ASF închide ochii și se prefacă că ele nu există

Mai mulți investitori s-au arătat indignați, în mediul online, luna trecută, de evoluția recentă a acțiunii SIF Muntenia (SIF4), chiar înaintea anunțării depunerii ofertei publice de răscumpărare la Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Ei au invocat tranzacții bazate pe informații privilegiate care fac notă discordantă cu restul pieței: este vorba de acțiunea SIF4 care a început să crească (cu volume importante tranzacționate) la scurt timp înaintea anunțului ofertei publice. De precizat că pentru această ofertă, intermediarul este BRK Financial Group unde SIF Muntenia este cel mai mare acționar, cu o deținere de peste 18% din capitalul social.

În urma unei sesizări a Asociației Investitorilor la SIF-uri (AISIF), ASF a decis după șapte luni de "analiză" că între SIF-uri și SAI-urile (Societăți de Administrare de Investiții) care au cumpărat acțiuni la SIF-uri cu banii aceluiași SIF-uri, nu există conflicte de interese. Mai mult, ASF nu a considerat că SAI-urile care cumpără acțiunile unei companii cu banii aceluiași companii încălcă legea 31/1990. Însă această lege interzice cumpărarea acțiunilor proprii prin interpuși! ASF de ani buni se remarcă drept o instituție preocupată mai mult cu protejarea unor interese private, în loc să-și facă datoria de supraveghere a piețelor de asigurări, de pensii, sau de capital.

Dar există o legătură puternică între comportamentul SAI-urilor în România și multe tranzacții suspecte de a beneficia de informații privilegiate.

Rezultatele preocupărilor ASF, legate de interese private, se văd în piețele de asigurări, de pensii, sau de capital. Și fenomene precum cel de la SIF4, descris mai sus, au ajuns să nu reprezinte chiar o raritate la Bursa de Valori București. Însă tranzacțiile bazate pe informații privilegiate prejudiciază interesele investitorilor și erodează încrederea în piața de capital.

În ultimele luni au existat trei

programe de răscumpărare de acțiuni proprii ale SIF-urilor conduse de Cooperativa pieței de capital. Primul program de răscumpărare a fost la SIF Banat Crișana (SIF1) în octombrie 2021, al doilea (încheiat în luna iunie), al doilea la SIF Oltenia (SIF5), iar al trei-

SIF-uri, scăzând fără motiv de la 2,70 lei la 2,45 lei. Dar imediat ce s-a anunțat depunerea ofertei, acțiunea a crescut până exact sub prețul din ofertă (2,70 lei) fără să se fi anunțat că prețul din ofertă va fi 2,70 lei pe acțiune. Aparent cineva, cu acces la informații pri-

lucioase, cu volume neobișnuit de mari, în timp ce restul pieței se prăbușea din cauza invaziei Ucrainei. Evident că cineva, cu acces la informații privilegiate despre planurile conducerii SIF5, a început să cumpere acțiuni SIF5, aparent pentru a-l

pentru răscumpărare de acțiuni proprii. Anunțul din 20 iunie 2022 a explicat de ce acțiunea SIF4 creștea, cu volume semnificative, aparent din senin. Având în vedere că la SIF4, spre deosebire de SIF1, prețul a crescut înaintea anunțului depunerii ofertei

Dar la SIF-urile controlate de Cooperativă, existența tranzacțiilor bazate pe informații privilegiate pare să fie regula. Și oricât de des sesizează Asociația Investitorilor la SIF-uri ASF asupra neregulilor, răspunsul este întotdeauna același, că totul este legal. Dacă așa stau lucrurile, care este explicația pentru tranzacțiile mari care produc mișcări atipice ale cotațiilor acțiunilor, înaintea unor evenimente majore precum răscumpărarea de acțiuni?

Ceea ce se întâmplă este că ASF, pentru a acoperi neregulile de la administrarea SIF-urilor, practic a legalizat încălcarea mai multor regulamente europene ale pieței de capital. Astfel ASF le permite companiilor publice să-și folosească propriile acțiuni la vot în adunările generale prin intermediul unor SAI-uri, și nu numai. De fapt, ASF n-are nicio problemă cu mai multe ilegalități, cât timp ele se fac prin SAI-uri interpose (răspălită cu comision pentru serviciile oferite). Așa se explică și unele tranzacții dubioase înainte de evenimente majore ale companiilor cotate. Adică deosebi aceste tranzacții nu se fac de către persoanele afiliate direct cu companiile vizate, ci prin intermediul unor SAI-uri interpose. Pentru a proteja Cooperativa, ASF a inventat această schemă prin care permite administratorilor companiilor să-și tranzacționeze, prin intermediul unor SAI-uri, propriile acțiuni înainte de orice fel de evenimente majore, precum răscumpărarea de acțiuni proprii. Nu trebuie să uităm că SAI-urile prietene cu administratorii SIF-urilor (de exemplu SAI Swiss Capital) se scaldă în bani, din "combinații" precum comisionul celebru de peste 12% pe an, în timp ce participații onești ai pieței abia supraviețuiesc.

Așa se întâmplă că tranzacțiile bazate pe informații privilegiate se fac în mod regulat în piața de capital românească, iar rezultatele se văd în evoluția acțiunilor înaintea anunțării unor evenimente majore. În cele mai multe cazuri, acestea nu se fac direct de către persoane afiliate cu conducerea companiilor ci prin SAI-uri. ASF știe acest lucru, dar susține această practică de dragul de a-și acoperi partenerii din Cooperativa pieței de capital.

NICU TRANDU



lea program s-a anunțat recent la SIF Muntenia (SIF4) și va avea loc luna viitoare. Toate aceste programe de răscumpărare au fost precedate de mișcări atipice, foarte suspecte, ale cotațiilor societăților vizate.

În cazul programului lansat de SIF1, cu vreo două săptămâni înainte de depunerea ofertei publice la ASF, acțiunea SIF1 s-a comportat diferit de celelalte

vilegiate despre detaliile ofertei, a făcut tranzacții semnificative cu acțiuni SIF1, influențând cotația. Înainte de oferta publică de răscumpărare la SIF5, care s-a anunțat la doar două zile după ce Ben Madadi depusese propria ofertă publică la ASF, cotația acțiunii SIF5 a crescut cu peste 10%, însoțită de volume foarte mari tranzacționate. Acțiunea SIF5 a tot continuat să aibă o evo-

impiedica pe domnului Madadi să cumpere prea multe acțiuni la oferta lui.

Cât despre evoluția recentă a acțiunii SIF4, aceasta pare să se înscrie în tradiția folosirii de informații privilegiate în tranzacții. Astfel, după ce s-a cumpărat din piață cantități relativ mari de acțiuni SIF4 la prețuri tot mai mari, pe 20 iunie a apărut știrea oficială că SIF4 va face o ofertă publică

la ASF, se poate trage concluzia rezonabilă că cineva a avut informații (și a tranzacționat pe baza acelei informații) cu prețul din oferta SIF4 va fi mai atrăgător (raportat la piață).

Când se întâmplă astfel de lucruri în piețele dezvoltate, reglementate corect, acestea sunt cercetate pentru a descoperi posibile "insider trading", adică tranzacții bazate pe informații privilegiate.