

Piața românească de capital - către o piață electronică

Lect.dr. Bogdan GHILIC-MICU, stud. Marian STOÎCA
Catedra de Informatică Economică, A.S.E., București

Constituirea și dezvoltarea unei piețe de capital în țara noastră sunt indisolubil legate de procesul de privatizare a întreprinderilor cu capital de stat, din diferite domenii de activitate: industrie, agricultură, comerț, turism, alimentație publică etc.

În paralel, apariția unor firme noi cu capital particular, cu sau fără participare străină, concurează la accelerarea potențialului de creare a unei veritabile piețe de capital și, ca o consecință directă, a celor două forme importante de expresie: bursa de valori mobiliare și piața over-the-counter (OTC).

Recenta evaluare a României de către agenții internaționale specializate în acordarea riscului de țară (Moody's, Standard & Poor's, IBCA și Japan Credit Rating Agency) și includerea ei într-o grupă cu un rating favorabil, vor conduce la accelerarea potențialului de atragere a capitalului străin.

Obținerea riscului de țară permite țării noastre prezența pe marile piețe de capital (europeană, americană și japoneză), precum și diversificarea modalităților de finanțare externă. Succesul emisiunilor de obligațiuni pe piața internațională de capital efectuate de statul român se constituie ca o premisă a dinamizării proceselor pe piața de capital din România.

Cuvinte cheie: piață electronică, bursă de valori, piață over-the-counter, sistem de tranzacționare, dealeri, brokeri.

Informatizarea Bursei de Valori București

Sistemul de tranzacționare pentru Bursa de Valori București (STEA) a fost creat și dezvoltat în scopul simplificării modului de înregistrare a ordinelor și tranzacțiilor bursiere.

STEA este un sistem de tranzacționare computerizat care asigură desfășurarea activității BVB, diminuând timpul afectat tranzacționării, crescând astfel eficiența, acuratețea și transparența întregului proces bursier. Sistemul este accesibil numai agenților de bursă calificați și atestați, desemnați de societățile de intermediere (SVM), oferind următoarele servicii:

- furnizare de informații privind procesul de tranzacționare;
- procesarea ordinelor de bursă;

- executarea tranzacțiilor;
- afișarea istoricului tranzacțiilor efectuate.

Accesul la sistem se realizează în modul rețea, prin intermediul unor coduri și parole unice ale agenților de bursă, asigurându-se în acest fel protecția și confidențialitatea informațiilor în fața utilizatorilor neautorizați. Configurația hardware necesară funcționării STEA include următoarele componente: microcalculator PC și monitor color (pentru vizibilitatea operațiilor, fiecărei secțiuni STEA îi sunt specifice anumite culori, conform unui cod internațional al culorilor utilizate la bursă: bleu, verde, roz, roșu, negru); unitate IBM AS400 pentru procesarea și stocarea datelor; imprimantă rapidă; echipament pentru comunicații.

SECȚIUNEA	FUNȚIILE	MEDIUL
0. Introducere	Descrie toate funcțiile oferite utilizatorilor: lista de valori mobiliare (simbol, prețul cel mai bun de cumpărare, cel mai bun de vânzare, al ultimei tranzacții); ordine; mesaje; taste de comandă; șablonul (descrie funcțiile fiecărei taste); taste speciale	Ecranul de tranzacționare împărțit în trei secțiuni orizontale
1. Accesare	Conectarea la sistem	Ecranul de conectare (Sign On)
	Schimbarea parolei (trebuie contactat președintele ședinței)	Ecranul de conectare (Sign On)
	Ieșirea din sistem	Ecranul de tranzacționare -încheierea lucrului în sistem (Sign Off)
2. Tranzacționare pe piața continuă	Predeschiderea: se pot introduce ordine de bursă dar nu vor fi procesate	Ecranul de tranzacționare
	Deschiderea automată: activare STEA, aplicare algoritm de fixing, însumarea cantității de valori mobiliare specificate de ordinele de bursă	
	Deschiderea pieței: tranzacționare în timp real, la prețuri ce se modifică permanent în raport de cerere și ofertă	
	Închiderea pieței: la o oră stabilită în prealabil, după care se poate lista raportul final de tranzacționare pe baza căruia poate începe procesul de decontare	
	Închiderea ședinței: se pot introduce ordine de bursă care nu vor fi procesate până la următoarea ședință, precizându-se data ședinței de bursă respective.	
3. Tranzacționare pe piața intermitentă (una sau mai multe sesiuni de tranzacționare sau fixing, la prețul obținut prin aplicarea algoritmului de licitație la preț unic)	Sesiunea principală: vor fi calculați parametri ai pieței (cel mai bun preț de cumpărare, prețul și cantitatea potențial tranzacționabilă la un moment dat, prețul la care s-a efectuat ultima tranzacție);	Ecranul de tranzacționare

Sesiune de fixing	Transferul valorilor mobiliare conform principiilor de alocare stabilite automat printr-un algoritm de alocare;	Ecrane specializate
	Evaluarea informațiilor privind evoluția pieței valorilor mobiliare	Ecrane speciale de afișare a acestor informații
	Sesiunea suplimentară: tranzacționarea surplusului de valori rezultat din diferența între oferta de cumpărare și oferta de vânzare; poate fi activă sau nu, în funcție de situația pe piață	Ecranul de tranzacționare
4. Conturile de tranzacționare; Reguli de tranzacționare	Numărul contului în care se va executa tranzacția și vor fi transferate valorile mobiliare Identificarea clientului sau societății care lucrează pe cont propriu Principiul precedenței: primul venit-primul servit (FIFO)	Ecranul de tranzacționare
5. Lista valorilor mobiliare	Activarea valorilor mobiliare înscrise la cota bursei, pentru apelarea informațiilor referitoare la acestea: simbol, cel mai bun preț de vânzare; prețul ultimei tranzacții; starea valorii mobiliare (suspendată, oprită, radiată)	Ecranul "Lista valorilor mobiliare" (Stock Watch) - ecran de referință (12 rânduri)
6. Cotații	Informații detaliate despre o simplă valoare mobilă la un moment dat: simbol; ultimul preț; variație preț; volum; prețul maxim (52 M); prețul minim (52m); modul de tranzacționare și alocare (FIFO)	Ecranul principal (de referință), secțiunea QUOTES
7. Ordine - "limită" - "la piață"	Introducerea ordinelor de vânzare și cumpărare, cu numele companiilor asociate: cod, simbol, preț, termen de executare, număr cont, referință necesară pentru evidența societății	Ecranul principal (de referință), secțiunea ORDERS
8. Mesaje	Semnalarea situațiilor problemă	Partea de jos a ecranului
9. Creare conturi	Alocarea numărului de cont pentru noul client (număr identitate, nume client sau societate)	Fereastra "fișa de cont"
10. Editare fișă cont	Actualizarea/modificarea fișei unui client	Lista conturilor

11. Transfer din registru	Verificare automată a conținutului contului vânzătorului Referință (număr curent al ordinelor de bursă sau un alt număr de referință)	Ecranul pentru procesarea transferului
12. Modificare și ștergere ordine	Actualizarea mai multor cotații (ordine): cantitate, termene, cont, referință Codul de culoare folosit: bleu - ordin de cumpărare; roz - ordin de vânzare.	Ecranul "Modificare/ștergere ordine" (Update Quotes)
13. Informații utile	Tranzacții precedente (ultimele 8)	Ecran de tranzacții: Tranzacții efectuate
	Cotații proprii	Ecran de tranzacții: Cotații proprii
	Tranzacții proprii	Ecran de tranzacții: Tranzacții proprii
	Tranzacții proprii-conturi	Ecran de tranzacții: Tranzacții proprii (conturi)
14. Informații generale	Căutare Informare	Ecrane specializate

Piața extrabursieră (OTC)

Piața OTC a fost creată pentru tranzacționarea, în principal, a valorilor mobiliare provenite în urma privatizării de masă în România, în urma căreia a fost creat un segment de aproximativ 13 milioane de acționari, posesori ai unei cantități de sute de milioane de titluri mobiliare. Creată după modelul bursei complet informatizate NASDAQ, piața OTC din România a necesitat alegerea unui sistem informatic deosebit de puternic datorită, pe de o parte, caracteristicilor definitorii ale unei astfel de piețe și, pe de altă parte, cerințelor tehnice și economice impuse de situația concretă din țara noastră. În aceste condiții, potențialul de selectare a inclus șapte sisteme, fiind alcătuită o listă cu șapte companii care furnizau sisteme de tranzacționare: ADP, Citicorp, EDS, Mellon Bank, The NASDAQ Stock Market Inc., The Chicago Stock Ex-

change și T-CAM/Stratus. Incluzerea în această listă a avut la bază interesul manifestat pentru acest proiect de către instituțiile respective, recomandările din partea profesioniștilor în domeniul bursier din SUA și consultările cu Securities Industry Association (SIA). În urma analizei comparate a caracteristicilor fiecărei oferte privind aspectele tehnice, economice, financiare și ale duratei limită de implementare, ANSVM (Asociația Națională a Societăților de Valori Mobiliare), printr-o comisie de specialitate, a selectat firma The NASDAQ Stock Market Inc..

Sistemul de tranzacționare pentru OTC românească se numește RASDAQ, creat pe baza sistemului PORTAL al pieței NASDAQ. Principalele caracteristici ale sistemului RASDAQ sunt:

- oferă suportul pentru procesul de subscriere și sindicalizare a ofertelor publice inițiale pe piața primară de capital;

- constituie un sprijin în tranzacționarea și compensarea curentă a emisiunilor deja lansate pe piața primară;
- actualizarea dinamică a cotațiilor și vizualizarea lor pe monitoare și pe tabele electronice în timp real;
- procesarea tranzacțiilor pentru un număr de 4000 de titluri mobiliare diferite;
- conectarea la distanță a participanților pe piața OTC, prin rețele de telecomunicație, de la cele mai simple la cele prin satelit;
- participarea la sistemul de tranzacții european și din alte centre financiare internaționale;
- acceptarea unei game largi de valori mobiliare: acțiuni, obligațiuni, derivate, certificate și alte produse bursiere aparținând emitenților din întreaga lume;
- furnizarea serviciilor zilnic, între orele 4⁰⁰ și 23⁰⁰, ora Europei de Est.

Accesul la sistem se realizează în trei moduri:

1. **Modul telefon**, prin intermediul unei interfețe personale computerizate, fiind necesar următorul echipament:

- PC compatibil IBM cu minimum 256

Ko RAM și un port de comunicație;

- modem asincron cu viteze de transmisie între 200-9600 baud;
- linie obișnuită de telefon de afaceri;
- software de conectare la rețea;
- imprimantă (opțional).

2. **Modul rețea**, prin intermediul unor coduri și parole ale utilizatorilor individuali, pentru a controla accesul și operarea pe piața RASDAQ.

3. Modul interfață CTCL.

Participanții la sistemul de tranzacții RASDAQ sunt clasificați pe patru niveluri de utilizatori : brokeri și dealeri; investitori instituționali calificați; rapoarte-exclusiv (membri RASDAQ); informații-exclusiv. Accesul la piața primară este limitat la brokeri și dealeri, iar posibilitatea de a lansa oferte publice inițiale este limitată la managerii de grup.

Tranzacționarea pe piața secundară este posibilă pentru brokeri, dealeri și investitori instituționali calificați. În plus, brokerii și dealerii pot deveni creatori de piață (market makers) prin anunțarea cotațiilor lor și către alți participanți.

SECȚIUNEA	FUNCȚIILE	UTILIZATORI
0. Introducere	Describe toate funcțiile oferite utilizatorilor modului telefon. Secțiunea conține descrierea directoarelor de servicii, explicarea modului de acces, instrucțiuni pentru tranzacționare pe piața primară și secundară, descrierea procedurilor de decontare, accesul la anunțurile și mesajele RASDAQ	
1. Accesare	Conectarea la sistem Alegere/modificare parolă Deconectare	brokeri, dealeri, investitori instituționali calificați
2. Funcțiile pieței primare	Privire generală	brokeri, dealeri, investitori instituționali calificați

3. Funcțiile managerului principal	Inițiere emisiune de capital Creare și repartizare liste de participanți Modificare/ștergere listă de emisiune Lansare ofertă publică inițială Afișare răspunsuri ale participanților Atașare certificate la tranzacții Alocare acțiuni către participanți	brokeri, dealeri
4. Răspunsul la oferte pe piața primară	Invitație pentru participare Răspunsul la oferta privată	brokeri, dealeri, investitori instituționali calificați
5. Funcțiile pieței secundare	Generalități	toate categoriile
6. Directoarele de servicii	Serviciu pentru participanți Serviciu pentru emisiuni de titluri mobiliare Serviciu pentru valută Serviciu pentru amplasament	toate categoriile
7. Funcțiile creatorilor de piață	Înregistrarea creatorilor de piață Retragerea dintr-o emisiune Introducerea și actualizarea cotațiilor	brokeri, dealeri
8. Alte funcții ale pieței secundare	Ecranele cotațiilor	brokeri, dealeri, investitori instituționali calificați, informații
	Raportul zilnic și lunar al tranzacțiilor	- " -
	Executarea tranzacției	- " -
	Compensarea tranzacțiilor	- " -
9. Decontarea	Încheierea tranzacțiilor	- " -
10. Mesaje în RASDAQ	Anunțuri	toate categoriile
11. Mesaje ale rețelei RASDAQ	Vizualizare/ștergere mesaje	brokeri, dealeri, investitori instituționali calificați, rapoarte

Bibliografie

[BNR95] *** - *Organizarea și funcționarea bursei de valori și a societăților membre*, Banca Națională a României, 1995

[BVB95a] *** - *Sistem de Tranzacționare și Execuție Automată*, Bursa de Valori București, 1995

[BVB95b] *** - *Regulament de Organizare și Funcționare*, Bursa de Valori București, 1995

[BVB95c] *** - *Statutul bursei de valori*, Bursa de Valori București, 1995