

Finantarea prin intermediul obligatiunilor corporative

Prezentare Claudiu Cercel – Conferinta « Rolul intermediarii financiare in moneda nationala pentru cresterea sustenabila a economiei » - BNR 3 Decembrie 2012

Context

❑ Intermedierea financiara in România, cea mai redusa din UE, este asigurata in proportie covarsitoare de catre sectorul bancar

- ✓ *Activele fondurilor de pensii, ale fondurilor de investitii si ale societatilor de asigurare reprezinta DOAR ~5% din PIB (exclusiv Fondul Proprietatea) = **6.7 miliarde EUR***
- ✓ *Polonia: intermedierea financiara investitionala – **100 miliarde EUR (25% din PIB)***

❑ Amenajarile macroprudentiale incluse in Basel III, desi intemeiate dintr-o perspectiva de siguranta sistemica, plaseaza constrangeri asimetrice asupra bancilor din Romania, putand adanci decalajele de intermediere financiara fata de celelalte tari din UE

- ✓ *LCR (Liquidity Coverage Ratio - 2015): impact negativ datorita tratamentului rezervelor minime obligatorii si decalajului de dezvoltare a economisirii de retail*
- ✓ *NSFR (Net Stable Funding Ratio - 2018): impact negativ datorita prevalentei scadentelor foarte scurte ale surselor de funding*

Impact

❑ **Aceste constrangeri vor impune un management restrictiv al bilanturilor bancilor si vor afecta in special creditul corporativ destinat proiectelor de investitii, de care depinde cresterea economica si a PIB potential, adaugandu-se altor elemente de prociclicitate economica**

- ✓ *NSFR - creditul corporativ > 1 an, care finanteaza proiectele de investitii, presupune acoperirea in proportie de 100% cu resurse stabile, care sunt mai greu de obtinut si mai scumpe (fata de 65% in cazul creditelor de retail imobiliare)*
- ✓ *LCR – creditul corporativ > 1 an afecteaza intr-o mai mare masura stocul de active lichide in raport cu creditul corporativ pe termen scurt*

❑ **Estimari Top 10 sistem bancar***

- ✓ *LCR: nivel actual ~80% (nivel reglementar 100%)*
- ✓ *Active lichide necesare pentru atingerea unui nivel LCR de 100% : **2.5 – 3 miliarde EUR***
- ✓ *NSFR: nivel actual ~110-115% (nivel reglementar 100%)*

*sursa BRD

Evolutie probabila pe segmentul corporativ in contextul constrangerilor Basel III

□ Dezvoltarea activitatilor "Originate & Distribute"

- ✓ *Instrument: Obligatiuni Corporative*
- ✓ *Permit dezintermedierea bancara a finantarilor corporative si ameliorarea indicatorilor de lichiditate Basel III*
- ✓ *Diversifica plasamentele pentru investitorii institutionali*
- ✓ *Ofera bancilor oportunitatea de a crea sinergii cu alte activitati: depozitare/custodie, piete financiare (market-making, produse structurate)*

□ Contrapartide eligibile (issuers):

- ✓ *Companii multinationale avand proiecte de investitii in România*
- ✓ *Companii locale de importanta nationala*
- ✓ *Domenii: energie, infrastructura, utilitati, distributie, telecom*

Evolutie probabila pe segmentul corporativ in contextul constrangerilor Basel III (continuare)

❑ Investitori (buy-side)

- ✓ *Fonduri de pensii locale*
- ✓ *Fonduri de investitii locale*
- ✓ *Societati de asigurari locale*
- ✓ *Real si fast money nerezidenti*
- ✓ *Banci locale (marginal) – underwriting sau tranzactional*
- ✓ *IFI (seed-money)*

❑ Listare: Bursa de Valori Bucuresti

- ✓ *Cresterea atractivitatii pietei reglementate locale*
- ✓ *Consolidarea pilonului local al intermediarii nebankare (element anticiclic in situatii de criza)*

Potential piata obligatiuni corporative România

❑ Referential polonez:

- ✓ *Piata obligatiuni corporative in prezent: 3% din PIB ~12 miliarde EUR*
- ✓ *Reprezinta aproximativ 12% din activele combinate ale fondurilor de pensii, fondurilor de investitii si societatilor de asigurare (non-bank financial institutions)*

❑ Situatie actuala / evolutie România:

- ✓ Dimensiune piata obligatiuni corporative emise de entitati locale ca procent PIB :
 - *2012: 0.15% = 200 milioane EUR*
 - *2015: 1% = 1.5 miliarde EUR*
 - *2020: 2% = 4.0 miliarde EUR*
- ✓ Pondere obligatiuni corporative locale in activele combinate ale non-bank financial institutions locale:
 - *2012: ~ 3% (active combinate: 6.7 miliarde EUR)*
 - *2015: ~13% (active combinate estimate: 11 miliarde EUR)*
 - *2020: ~18% (active combinate estimate: 22 miliarde EUR)*

Conditii pentru dezvoltarea pietei de obligatiuni corporative

Atitudine proactiva a actorilor implicati in dezvoltarea pilonului non-bancar de intermediere financiara :

- ✓ *Autoritati de reglementare: cadru legislativ prietenos si costuri comparabile cu cele internationale (limite de investitii , comisioane BVB/CNVM, conditii de rating pentru eligibilitatea investitiilor in obligatiuni corporative)*
- ✓ *Banci: dezvoltarea departamentelor de « origination » si a capacitatilor de a asigura piata secundara*
- ✓ *Emitenti: constientizarea cresterii importantei pietei de capital in obtinerea de finantare, cresterea transparente in publicarea de informatii financiare si dezvoltarea serviciilor de relatii cu investitorii*
- ✓ *Buy-side: aparitia de fonduri orientate catre bonduri corporative*
- ✓ *IFI (BERD, IFC): participare la dezvoltarea pietei in calitate de investitor in faza incipienta (seed investor)*

GDF Suez Energy Romania S.A. RON 250mn of 5-year Fixed Rate – 30 October 2012

GDF SUEZ

Issuer: GDF SUEZ Energy Romania SA

Issue Date: 30 October 2012

Rating: N/A

Maturity: 30 October 2017

Notional: RON 250,000,000

Lead Manager: BRD – Groupe Societe Generale

Coupon: 7.40%

Bookrunner: BRD – Groupe Societe Generale

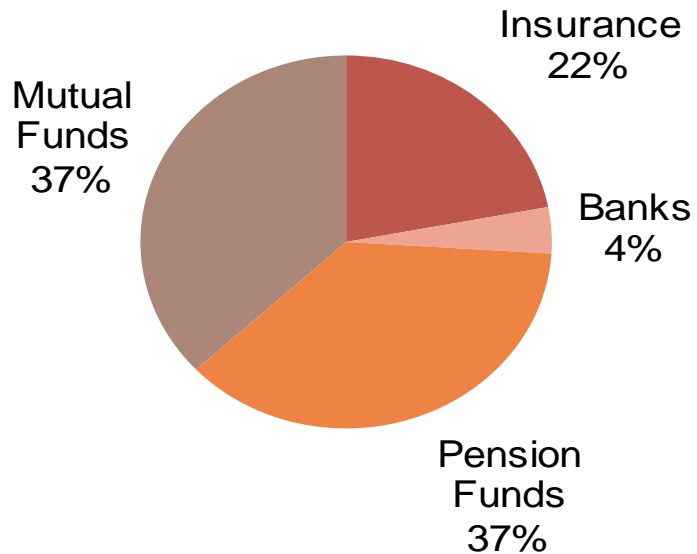
Type: 5-year fixed rate

Underwriter: BRD – Groupe Societe Generale

GDF Suez Energy Romania
7.40% 30 Oct 2017

RON: 250,000,000
Bookrunner

Distribution by investor type



Concluzie

Constrangerile impuse bancilor de indicatorii de lichiditate Basel III in special pe segmentul de finantare corporativa

+

Dezvoltarea sectorului de intermediere financiara alternativa care are nevoie de oportunitati investitionale

+

Necesitatea finantarii proiectelor de investitii ale companiilor

CREEAZA O DINAMICA FAVORABILA PENTRU DEZVOLTAREA PIETEI OBLIGATIUNILOR CORPORATIVE