

Dobanzile obligatiunilor corporative pe piata romaneasca

Anul acesta au avut loc in Romania mai multe oferte publice de vanzare de obligatiuni emise de banci. Partea interesanta este ca bancile au ratinguri de credit diferite, iar scadenta obligatiunilor este aceeasi (3 ani) ; aceasta ne permite o raportare a ratelor dobanzilor la obligatiuni la ratingul fiecarui emitent.

Mai intai, prezint mai jos echivalenta ratingurilor pentru datorii pe termen lung acordate de cele mai importante agentii de rating, Fitch, Moody's si Standard&Poor's. Acestea impart emitentii in sase categorii, prima fiind cea mai buna din punct de vedere al riscului de credit (cel mai redus risc) :

Calitate Credit	Fitch	Moody's	S&P
1	AAA la AA-	Aaa la Aa3	AAA la AA-
2	A+ la A-	A1 la A3	A+ la A-
3	BBB+ la BBB-	Baa1 la Baa3	BBB+ la BBB-
4	BB+ la BB-	Ba1 la Ba3	BB+ la BB-
5	B+ la B-	B1 la B3	B+ la B-
6	CCC+ sau mai jos	Caa1 sau mai jos	CCC+ sau mai jos

Sursa : http://www.bafin.de/internationales/cebs/pr_060804b.pdf

Emisiunile de obligatiuni pe care le-am studiat au fost cele ale Bancii Mondiale, Bancii Comerciale Carpatice, Pro Credit Bank si BCR, toate derulate in 2006 ; emisiunile BRD, Raiffeisen Bank, Finansbank si Banca Transilvania s-au derulat in 2004-2005, cand conditiile de piata (inclusiv riscul de tara) erau altele, iar ultimele doua banci nu au beneficiat de rating la momentul emisiunii.

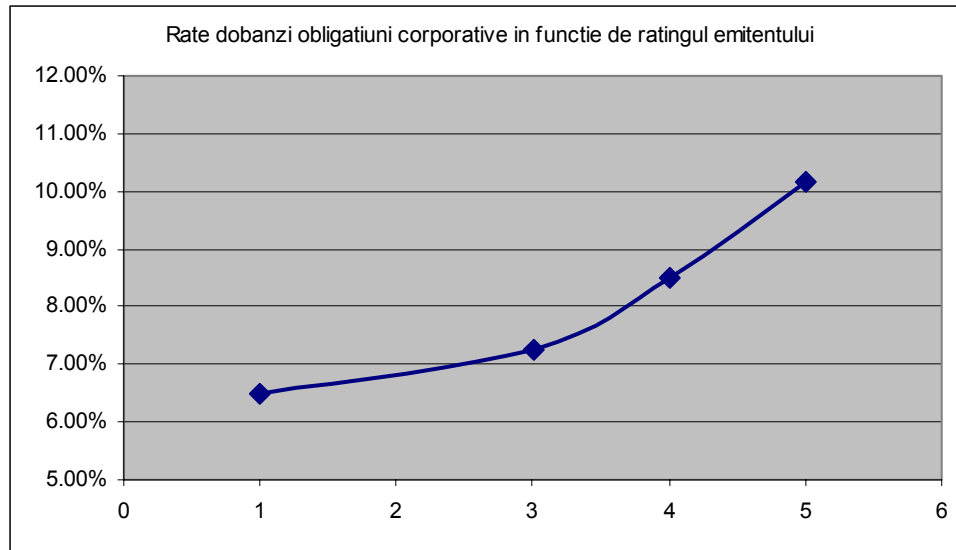
Pentru cele patru emisiuni publice de obligatiuni bancare lansate anul acesta, ratingul a fost urmatorul :

Emisiune	Fitch	Moody's	S&P	Calitate credit	Dobanda
Banca Mondiala		Aaa	AAA	1	6,50%
Banca Carpatice		B2		5	10,15%
Pro Credit Bank	BB+			4	8,50%
BCR		Baa3	BBB-	3	7,25%

Sumarizand informatiile din tabelele de mai sus, ratele de dobanda la obligatiuni corporative romanesti, pe nivele de calitate a creditului, sunt :

Calitate credit	Rata dobanda
1	6,50%
3	7,25%
4	8,50%
5	10,15%

Sub forma grafica, informatia din tabelul de mai sus arata astfel :



Emisiunile amintite sunt foarte utile, intrucat creaza repere in ceea ce priveste dobanzile la 3 ani. Urmatoarele emisiuni de obligatiuni lansate in tara vor trebui sa tina cont de aceste repere, construind, incet, incet, un tablou complet al randamentelor in functie de rating, tip emitent (stat/municipalitate/corporativ) si maturitate. Chiar daca statul nu contribuie decoamdata la acest tablou (neintelegand, ca in multe alte cazuri, rolul pietei financiare in economie), acesta se va construi totusi in timp ; in cativa ani vom avea o imagine mai completa a dobanzilor, asa cum se intampla si in alte tari.

Razvan Pasol

Noiembrie 2006

Intercapital Invest / www.kmarket.ro