



Obligatiuni Finansbank

► Prezentare emisiune

Finansbank (Romania) SA, este a treia reprezentanta a sectorului bancar prezenta pe piata romaneasca de capital printr-o emisiune de obligatiuni. Recent incheiata, aceasta emisiune a fost suprasubscrisa, valoarea obligatiunilor suplimentate fiind de 60 mld lei. Valoarea totala a emisiunii subscrise este de 410 mld lei, cu o rata de alocare de 117,2%.

SUMAR INDICATORI

Clasa	Obligatiuni corporative
Tip	Nominative, dematerializate
Piata:Simbol	BVB:FBR07A
Maturitate	2007
Valoare totala	410 mld lei
Rata cupon	18,00%

Ca urmare a interesului ridicat pentru obligatiunile Finansbank, emisiunea a fost suplimentata cu 60 mld lei, valoarea totala alocata fiind de 410 mld lei.

Numar obligatiuni puse in vanzare	35.000 obligatiuni
Numar obligatiuni suplimentate	6.000 obligatiuni
Valoare nominala	10.000.000 lei/obligatiune
Pret de vanzare	10.000.000 lei/obligatiune
Valoare totala pusa in vanzare	350.000.000.000 lei
Perioada de subscriere	18 - 29 octombrie 2004
Intermediari	Raiffeisen Capital & Investment SA si Finans Securities SA
Grup de distributie	Raiffeisen Bank SA si Finansbank SA
Rata subscriere si alocare	117,2%
Valoare totala alocata	410.000.000.000 lei
Numar total obligatiuni alocate	41.000 obligatiuni
Maturitate	3 ani
Rata dobanzii	(BUBID+BUBOR)/2+0,75% pe an*
Plata dobanzii	Semestrial prin Finansbank SA
Rata dobanda primul cupon	18,00%
Rascumparare anticipata	Nu exista clauze de acest tip
Rascumparare la scadenta	La 5 Noiembrie 2007 la valoarea nominala
Destinatia fondurilor	Finantarea dezvoltarii generale si cresterea portofoliului de credite pe termen lung
Garantii	Obligatiunile sunt negarantate

*BUBID si BUBOR la 6 luni

Conform prospectului de emisiune, obligatiunile au fost impartite in doua transe: Trasa Investitorilor Mici (20% din emisiune) aferenta investitorilor a caror valoare subscrise este mai mica de 5 mld lei si Trasa Investitorilor Mari (80% din emisiune), aferenta investitorilor a caror valoare subscrise depaseste 5 mld lei. Un numar de 4.911 de obligatiuni din cadrul transei investitorilor mici au fost realocate in cadrul transei investitorilor mari, astfel ca ponderea acestora in total emisiune a depasit procentul de 90%.

Analist: Iulia TrapieI



Telefon: 305.5177, 305.5178
E-mail: office@intercapital.ro
Web: http://www.intercapital.ro



Conform raportului de inchidere, un numar de 135 de investitori au subscris in cadrul ofertei, dintre care 28 de investitori straini (49,9%) si 107 investitori romani (50,1%). Alt criteriu imparte investitorii in aceste instrumente financiare in 47 persoane juridice (34,8%) si 88 persoane fizice (65,2%) .

Subscrierea ofertei a fost garantata partial de catre Lead Managerul emisiunii. Astfel, in cazul in care numarul obligatiunilor subscrise ar fi fost mai mic decat cele oferite, Raiffeisen Capital & Investment SA ar fi subscris maxim 175 mld lei conform angajamentului luat.

Prospectul integral de oferta este disponibil pe site-ul www.kmarket.ro, in sectiunea despre obligatiuni.

DATE GENERALE EMITENT

Emitent	Finansbank SA
Sediu	Spl Unirii, Nr 12, Bl B6, Sector 4, Bucuresti
Telefon	301 71 00
Fax	331 09 70
E-mail	Office@finansbank.ro
Site Web	www.finansbankro
Nr RC	J40/18074/08.07.93
Activitate	Servicii bancare
Control	Finansbank SA, Turcia
Presedinte	Tamer Ozatakul

► **Prezentare emitent**

Emitentul obligatiunilor este **Finansbank (Romania) SA**, societate bancara parte a grupului FIBA Sevcii Financiare (www.fibaholding.com.tr) grup prezent in 10 tari din Europa si in Rusia, cu 32 de companii dintre care Finansbank S.A., Finansbank (Elvetia) S.A., Finansbank (Olanda) NV, Banque du Bosphore S.A., Finansbank (Moscova) Ltd, Finansbank (Romania) S.A. si Finans Leasing S.A. sunt institutiile de baza ale grupului.

In februarie 2000, Finansbank Turcia, entitatea lider a grupului FIBA a achizitionat pachetul majoritar de actiuni al Bancii de Credit Industrial si Comercial S.A. (BCIC), iar in luna iulie a aceluasi an numele bancii a fost schimbat in Finansbank (Romania) SA.

Grupul FIBA, a inregistrat la sfarsitul anului 2003, un profit net de 71 mil EUR fata de 12 mil EUR in 2002. Valoarea activelor totale la nivelul grupului a inregistrat o crestere mai moderata de la 154 mil EUR in 2002 la 204 mil EUR in 2003.

Finansbank (Romania) SA este detinuta in proportie de 71,79% de catre Finansbank Turcia; alte doua societati au detineri de sub 10% (Romano Export SA, 8,04%, Finans Leasing Romania SA 4,82%), iar 15,35% din capitalul social este detinut de catre alti actionari.

Capitalul social al bancii Finansbank (Romania) SA este de 474,6 mld lei dintre care 471.782.971.000 lei varsat in lei si 2.887.667.500 lei (6.692.250 USD) varsati in USD, impartit in 22.077.239 actiuni cu o valoare nominala de 21.500 lei.

Ca si prezenta in randul societatilor bancare, Finansbank (Romania) S.A. a reusit sa se impuna pe piata romaneasca de profil, prin calitatea si diversitatea serviciilor oferite. Finansbank detine in prezent 22 de sucursale si agentii din care 11 existau la momentul achizitionarii bancii in februarie 2000. Ca si strategie banca si-a propus atingerea unui numar de 50 de sucursale pana la sfarsitul anului 2007, precum si obtinerea unei cote de piata mai mari atat pe segmentul de retail cat si de corporate.

In prezent Finansbank (Romania) SA detine o cota de piata de 1% din activele totale, 5,5% la capitolul credite de consum si 3% din tranzactiile de schimb valutar.

Grupul Finansbank ("FIBA Group") opereaza in 10 tari din Europa si Asia .



In privinta rezultatelor financiare, acestea s-au imbunatatit de la un an la altul. Conform situatiilor financiare prezentate in raportul anual pentru 2003, ce folosesc Standardele de contabilitate armonizate cu Directiva 86 a Comunitatilor Economice Europene si Standardele Internationale de Contabilitate ("IAS BNR") profitul net a fost de 26 mld lei fata de o pierdere de 121 mld lei la finalul anului 2002. Activele au inregistrat o crestere echilibrata, de la 3.679,9 mld lei in 2002 la 4.320,2 mld lei in 2003. Situatiile financiare sunt consolidate si cuprind situatiile financiare ale Finansbank si ale subsidiarei sale, Finans Securities SA, in care banca are o participatie de 98% din capitalul social.

► **Randamentul obligatiunilor**

Dobanda pentru primul cupon al obligatiunilor este de 18%. Pentru restul cupoanelor dobanda se calculeaza dupa urmatoarea formula:

$$(BUBID6m+BUBOR6m)/2 + 0,75%$$

BUBID reprezinta rata medie a dobanzii platite de o banca (dobanda pasiva) pentru depozitele la termen in lei atrase de la alte banci pe piata interbancara;

BUBOR reprezinta rata medie a dobanzii percepute de o banca (dobanda activa) pentru depozitele la termen in lei plasate la alte banci pe piata interbancara. Informatii privind nivelul cotateiilor BUBID si BUBOR se gasesc pe site-ul Bancii Nationale a Romaniei (<http://www.bnr.ro>.)

Programul de plata a cupoanelor de dobanda pe durata de viata a emisiunii este prezentat in continuare:

Cupon	Rata dobanda	Data precedenta cupon	Data de Referinta*	Data curenta cupon	Data plata
1	18,00%/an	05/11/2004	Data de referinta 1	29/04/2005	05/05/2005
2	Va fi anuntata	29/04/2005	Data de referinta 2	02/11/2005	07/11/2005
3	Va fi anuntata	02/11/2005	Data de referinta 3	02/05/2006	05/05/2006
4	Va fi anuntata	02/05/2006	Data de referinta 4	01/11/2006	06/11/2006
5	Va fi anuntata	01/11/2006	Data de referinta 5	02/05/2007	07/05/2007
6	Va fi anuntata	02/05/2007	Data de referinta 6	31/10/2007	05/11/2007

* data de referinta este a treia zi lucratoare inainte de data cuponului

Obligatiunile vor fi rascumparate la valoarea nominala de 10.000.000 lei/titlu la data de 5 noiembrie 2007 - data scadentei.

Dobanda remunerata de obligatiuni in general este superioara dobanzii oferite de instrumentele monetare precum titlurile de stat si depozitele bancare. Este normal ca un risc asumat mai mare sa fie compensat de un randament mai mare.

In conditiile in care oferta Ministerului Finantelor Publice de obligatiuni de stat (cu dobanda/dobanda indexabila) este tot mai saraca, obligatiunile constituie o alternativa viabila de investire.

In prezent, investitorii in obligatiunile Finansbank, obtin in medie 4-5 puncte procentuale peste dobanda la titlurile de stat (obligatiuni de stat pentru persoane juridice la 3 ani/certificate de trezorerie pentru populatie la 6 luni) si 2 - 3 puncte procentuale peste dobanda remunerata de depozitele constituite la bancile comerciale.

Rata de dobanda a primului cupon al emisiunii este de 18,00%. 5 noiembrie reprezinta data de la care incepe calculul primului cupon.



Va prezentam un tabel comparativ cu randamente ale plasamentelor monetare raportate la randamentul obligatiunilor Finansbank (Romania):

Indicator	Rata anuala dobanda
Obligatiuni Finansbank (emise pe 3 ani)	18,00%
Titluri de stat pentru populatie (emise pe 6 luni)	14,00%
Titluri de stat pentru persoane juridice (emise pe 3 ani)	12,89%
Rata dobandii depozite BCR (12 luni, plata la scadenta)	16,00%
Rata dobandii depozite BRD (12 luni, plata la scadenta)	14,75%
Rata dobandii depozite Raiffeisen (12 luni, plata lunara)	14,50%

Daca ne uitam la situatia din tabelul urmatoar, comparativ cu celelalte obligatiuni corporative, la momentul actual dobanda obligatiunilor Finansbank este inferioara. Aceasta situatie se va modifica in momentul in care se vor recalcula cupoanele pentru emisiunile de obligatiuni aflate deja in derulare. In conditiile in care in majoritatea cazurilor, dobanda obligatiunilor este legata de media dobandilor BUBID, BUBOR la 3 sau 6 luni, singurul lucru care le diferentiaza si prezinta importanta pentru investitori este marja oferita peste aceasta medie.

Tabel comparativ privind modul de calcul al dobandilor obligatiunilor emise de societati bancare pe piata romaneasca:

Emitent	Rata dobanda
Finansbank (Romania) SA	$(BUBID6m+BUBOR6m)/2+0,75\%$
BRD - GSG SA	$[BUBOR6m]$
Raiffeisen Bank SA	$[(BUBID6m+BUBOR6m)/2]+0,50\%$

Tabel comparativ cu randamente ale emisiunilor de obligatiuni aflate in derulare la acest moment:

Emitent Obligatiuni	Rata cupon curent (rata dobanda anuala)
Finansbank	18,00%
Raiffeisen Bank	19,55%
Banca Romana pentru Dezvoltare	18,61%
Municipiul Aiud	20,00%
Municipiul Alba Iulia	20,00%
Municipiul Bacau	21,00%
Municipiul Arad (rata fixa)	14,00%
Municipiul Bistrita	19,70%
Municipiul Campulung Muscel	19,50%
Municipiul Deva	19,00%
Municipiul Giurgiu	19,50%
Municipiul Lugoj	19,00%
Municipiul Oradea	18,98%
Orasul Predeal	19,00%
Municipiul Sebes	20,00%
Municipiul Slobozia	19,00%
Municipiul Targu Mures	21,00%
Municipiul Timisoara	19,80%



► **Riscuri**

Investitia in obligatiuni comporta anumite riscuri pe care orice investitor trebuie sa le cunoasca inainte de a lua decizia de investire. Riscurile se pot manifesta la nivelul emitentului, la nivelul obligatiunilor propriu zise sau la nivel macro (mediu politic, economic si legislativ in care isi desfasoara activitatea emitentul).

O importanta deosebita ar trebui acordata riscului de neplata precum si riscului de rata a dobanzii.

Obligatiunile Finansbank nu sunt garantate, astfel ca riscul acestora poate fi interpretat ca fiind mai mare decat in cazul obligatiunilor garantate. Totusi, forta financiara a grupului din care face parte – Grupul FIBA, precum si calitatea actionarului majoritar reduc simtitor acest risc.

Printr-o scrisoare de confort catre investitori, cuprinsa in prospectul de emisiune, Finansbank SA Turcia se angajeaza sa depuna toate eforturile necesare pentru a asigura plata la timp a obligatiilor financiare ale Finansbank Romania care decurg din aceasta emisiune de obligatiuni.

Riscul de rata a dobanzii este determinat de volatilitatea ratelor de dobanda cu impact direct asupra veniturilor viitoare generate de obligatiuni. In cazul obligatiunilor Finansbank, legarea ratei de dobanda de dobanzile BUBID si BUBOR reduce acest risc.

► **Piata secundara si posibilitatea tranzactionarii acestora**

Conform prospectului de emisiune, pentru obligatiunile Finansbank s-a "obtinut de la Bursa de Valori Bucuresti aprobarea in principiu de admitere la tranzactionare, urmand ca aprobarea definitiva sa se realizeze ulterior promovarii regulate si incheierii ofertei". Conform declaratiilor managerului emisiunii, tranzactionarea obligatiunilor va incepe cel mai probabil in data de 10 noiembrie 2004.

► **Analiza obligatiuni**

Un investitor prudent, isi pune problema estimarii, cat mai aproape de realitate a valorii unei obligatiuni. Aceasta operatiune se realizeaza pe baza fluxurilor viitoare de numerar carora li se aplica o rata de discount corespunzatoare. Fluxurile viitoare sunt reprezentate de plata dobanzii catre detinatorul de obligatiuni si de rambursarea principalului cand titlul ajunge la maturitate.

Fiecare investitor poate avea o viziune diferita asupra acestei rate, care ii va permite desigur o comparatie a pretului calculat cu pretul din piata inainte de a decide daca, si cat va vinde sau va cumpara.

Riscul de neplata in cazul obligatiunilor Finansbank este redus.

In tabelul urmatoar am incercat estimarea pretului unei obligatiuni Finansbank, pe baza estimarii mediei BUBID si BUBOR, ratei de discount considerata ca acceptabila pentru a ne detremina sa investim in aceste instrumente, si a cupoanelor de dobanda calculate pe baza acestora.

Cupon	Estimare (BUBID+ BUBOR)/2	Estimare Dobanda FBR07A (anuala)	Estimare valoare cupon	Estimare rata discount (anuala)	Estimare cupon la valoare curenta
1	15,00%	18,00%	900.000	13,00%	845.070
2	13,50%	14,25%	712.500	11,00%	634.137
3	10,38%	11,13%	556.250	8,50%	474.889
4	8,50%	9,25%	462.500	7,50%	380.580
5	7,25%	8,00%	400.000	6,50%	318.789
6	6,50%	7,25%	362.500	6,00%	280.488
Principal	-	-	10.000.000	-	7.737.604
Total	-	-	13.393.750	-	10.671.556

Valoarea de mai sus reprezinta un pret de 106,72. Acesta este doar un model, si consideram ca fiecare investitor ar trebui sa isi faca propriul calcul inainte de a lua o decizie de investire.

► **Concluzii**

Emisiunile de obligatiuni incep sa devina instrumente de finantare tot mai agreate atat in randul municipalitatilor cat si al corporatiilor.

Societatile apartinand sectorului bancar au contribuit semnificativ la dezvoltarea acestui segment al pietei de capital, indeosebi prin valoarea emisiunilor realizate care a ajuns pana in prezent la 2.110 mld lei (Raiffeisen Bank - 1.200 mld lei, BRD-GSG - 500 mld lei, Finansbank (Romania) S.A.- 410 mld lei).

In perioada urmatoare sunt asteptate emisiunile a inca doua banci: Banca Comerciala Carpatica si Banc Post. Spre deosebire de emisiunea Bancii Comerciale Carpatica care va fi publica, Banc Post va realiza o emisiune de obligatiuni care va fi plasata in mod privat catre actionarul majoritar al bancii, grupul grecesc EFG Eurobank.

Obligatiunile reprezinta un segment aflat inca in stadiul de maturizare in tara noastra. Consider ca putem vorbi de o maturizare la nivelul acestei piete atunci cand aceste instrumente vor fi mai sofisticate (cel putin din punctul de vedere al clauzelor atasate) si intr-adevar lichide.



Acest raport este realizat de Intercapital Invest SA (<http://www.intercapital.ro>), societate de servicii de investitii financiare membra a Bursei de Valori Bucuresti. Preluarea informatiilor din acest raport este permisa si gratuita cu conditia obligatorie a prezentarii Intercapital Invest drept sursa a informatiilor preluate. Pentru informatii suplimentare despre investitiile in valori mobiliare va invitam sa vizitati Pagina Pietei de Capital din Romania—<http://www.kmarket.ro>, sau sa ne scrieti la adresa info@kmarket.ro.

Informatiile cuprinse in acest raport exprima anumite opinii legate de o clasa de valori mobiliare. Decizia finala de cumparare sau vanzare a acestora trebuie luata in mod independent de catre fiecare investitor in parte, pe baza unui numar cat mai mare de opinii si analize. Intercapital Invest si angajatii sai pot detine valori mobiliare prezentate in acest raport si/sau avea raporturi contractuale cu emitentii prezentati in raport. Este recomandabil ca o decizie de investire sa fie luata dupa consultarea mai multor surse de informare diferite. Investitorii sunt anuntati ca orice strategie, grafic, metodologie sau model sunt mai degraba forme de estimare si nu pot garanta un profit cert. Investitia in valori mobiliare este caracterizata prin riscuri, inclusiv riscul unor pierderi pentru investitori. Faptele, informatiile, graficele si datele prezentate au fost obtinute din surse considerate de incredere, dar corectitudinea si completitudinea lor nu poate fi garantata. Intercapital Invest SA si realizatorii acestui raport nu isi asuma nici un fel de obligatie pentru eventuale pierderi suferite in urma folosirii acestor informatii.

Prin acest raport Intercapital Invest si angajatii sai exprima opinii numai asupra valorilor mobiliare prezentate si a parametrilor acestora pentru investitori, si nu asupra eficientei activitatii emitentilor valorilor mobiliare prezentate. Intercapital Invest si angajatii sai nu sunt raspunzatori pentru veridicitatea si calitatea informatiilor obtinute din surse publice sau direct de la emitenti, sau pentru efectele netransmiterii de catre emitenti a informatiilor solicitate acestora.