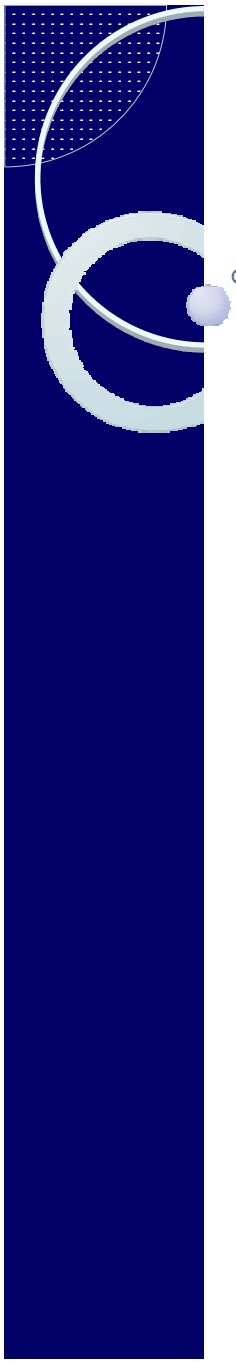


Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

Paul Barangă
C.N.V.M.


București,
2010



Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

Cuprins:


- Aspecte introductive
- Piața de capital - sursă de finanțare pe termen lung
- Lichiditatea pieței reglementate
- Mărimea pieței obligațiunilor din România



Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

1. Aspecte introductive

- ❑ O instituție de credit se împrumută “pe termen scurt și lichid” (pasive) și extinde credite “pe termen lung și ilichid” (active) - maturity transformation.
- ❑ Această combinație de active și pasive depinde de cultura și gradul de economisire al populației și de posibilitatea de a se finanța din cadrul grupului financiar.
- ❑ În situația în care instituția de credit înregistrează un volum redus al depozitelor și dificultăți în a se finanța din cadrul grupului financiar, aceasta se poate orienta către finanțarea pe termen lung prin intermediul pieței de capital.




Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

2. Piața de capital - sursă de finanțare pe termen lung

Finanțarea pe termen lung se poate realiza prin intermediul următoarelor tipuri de titluri de credit (creanță):

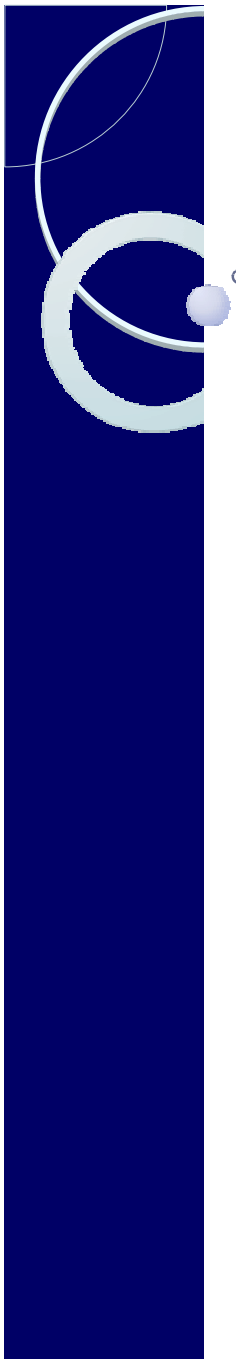
- obligațiuni corporative – Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare;
- obligațiuni ipotecare - Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, Legea nr. 32/2006 privind obligațiunile ipotecare, Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare, Regulamentul C.N.V.M. nr. 13/2006 privind obligațiunile ipotecare;
- obligațiuni securitizate - Legea nr. 297/2004 privind piața de capital, Legea nr. 31/2006 privind securitizarea creanțelor, Regulamentul C.N.V.M. nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare, Regulamentul C.N.V.M. nr. 11/2006 privind securitizarea creanțelor.



Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

2. Piața de capital - sursă de finanțare pe termen lung

- ❑ Obligațiuni corporative – valori mobiliare emise de societăți comerciale pe acțiuni în baza unui prospect aprobat de C.N.V.M. și sub supravegherea acesteia.
- ❑ Obligațiuni ipotecare – valori mobiliare emise în baza unui prospect aprobat de C.N.V.M. și sub supravegherea acesteia, în vederea refinanțării activității emitentului de acordare de credite ipotecare, în baza unui portofoliu de credite ipotecare asupra căruia investitorii dobândesc o garanție de prim rang și un drept de preferință în raport cu orice alt creditor al emitentului.
- ❑ Obligațiuni securitizate - valori mobiliare garantate cu un portofoliu de creanțe, emise de o societate de securitizare în baza unui prospect aprobat de C.N.V.M. și sub supravegherea acesteia. Instituțiile de credit cesionează respectivele creanțe către un vehicul investițional, în scopul securitizării acestora. Societate de securitizare - vehicul investițional constituit ca societate comercială pe acțiuni, autorizată și supravegheată de C.N.V.M.




Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

2. Piața de capital - sursă de finanțare pe termen lung

Succesul unei oferte publice primare de obligațiuni depinde de următorii factori:

- Randamentul oferit investitorilor în raport cu dobânda la depozite;
- Randamentul oferit investitorilor în raport cu randamentul la titlurile de stat;
- Publicitatea realizată respectivei emisiuni de obligațiuni;
- Gradul de adaptare al emisiunii de obligațiuni la caracteristicile pieței reglementate (microstructura respectivei piețe reglementate);
- Lichiditatea pieței reglementate;
- Dacă sunt sau nu garantate;
- Dacă se oferă sau nu drepturi suplimentare investitorilor în raport cu alte emisiuni de obligațiuni – ex: dacă sunt convertibile;
- Cultura investițională a potențialilor investitori;
- Gradul de complexitate al obligațiunilor în raport cu cultura investițională a potențialilor investitori.




Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

3. Lichiditatea pieței reglementate

□ Lichiditatea pieței reglementate/unui segment de piață este reprezentată de următoarele valori:

- Valoarea tranzacțiilor realizate pe respectiva piață reglementată/respectivul segment de piață – al titluri de credit;
- Numărul de tranzacții realizate pe respectiva piață reglementată/respectivul segment de piață – al titluri de credit;
- Numărul de titlurilor de credit ce au făcut obiectul respectivelor tranzacții.

□ Capitalizarea pieței reglementate - valoarea unui instrument financiar sau a unui ansamblu de instrumente financiare așa cum rezultă din cotarea lor la bursa de valori.



Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

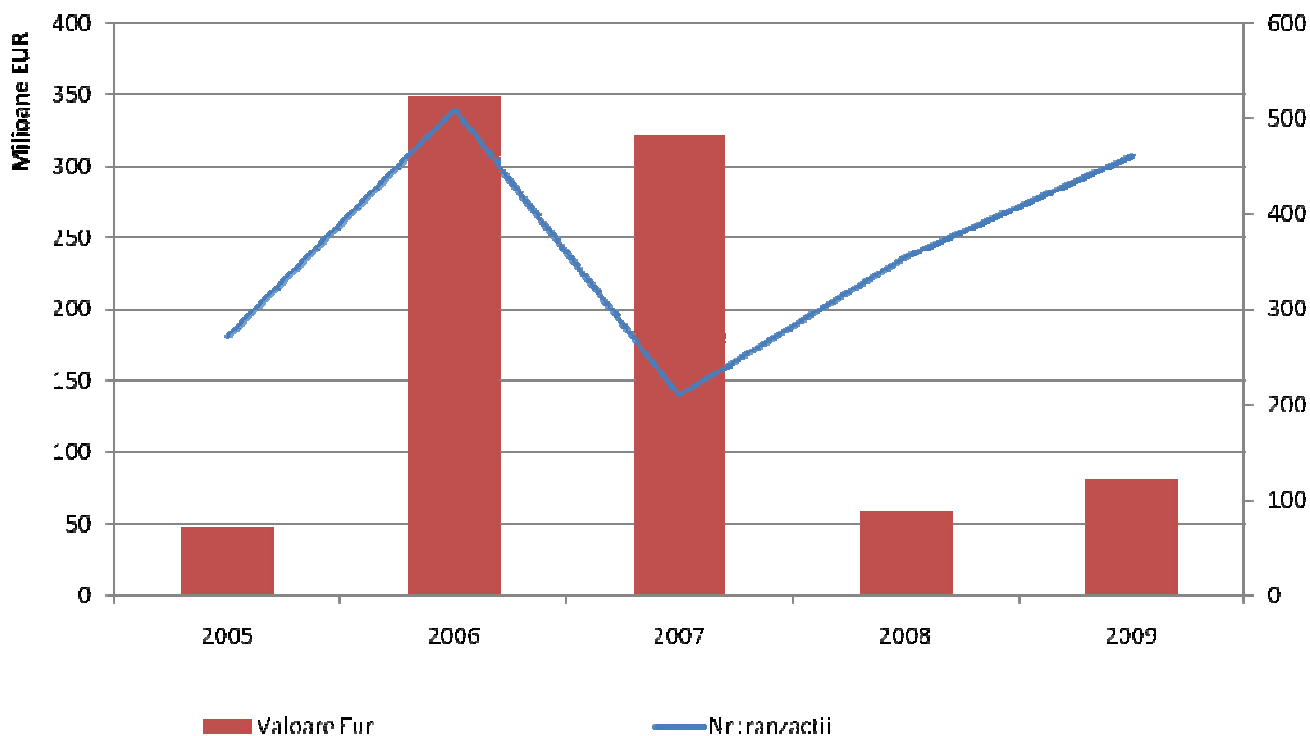
3. Lichiditatea pieței reglementate

Dinamica lichidității unei piețe reglementate/segment de piață depinde de următorii factori:

- microstructura pieței reglementate:
 - numărul, mărimea și tipul participanților,
 - numărul, valoarea și tipurile de instrumente financiare tranzactionate,
 - numărul de conturi active,
 - ponderea tranzacțiilor realizate de investitorii de retail/profesionali, retail/instituții financiare din total volum tranzacții,
 - procesul de tranzacționare – tipul de ordine/conturi, mărimea blocului de tranzactionare, pasul de cotare,
 - existența market – makerilor, etc.
- cadrul legislativ – asigurarea protecției investitorilor, transparența pre și post tranzacționare;
- sistemul fiscal – nivelul impozitului pe veniturile din câștigurile de capital.

Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

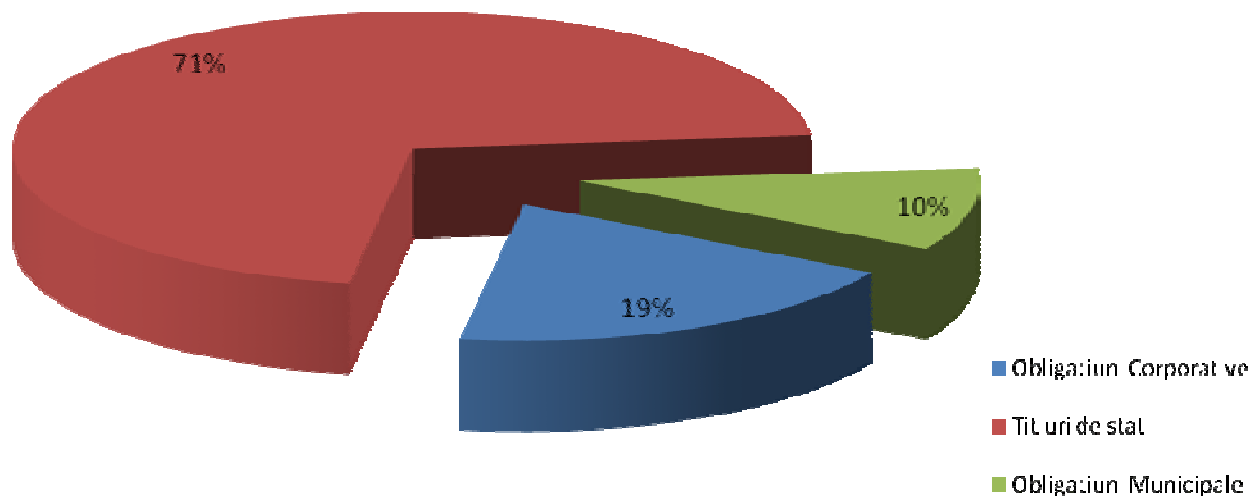
4. Mărimea pieței obligațiunilor din România



Posibilități de dezvoltare a pieței de capital ca sursă de finanțare în monedă națională pe termen lung

4. Mărimea pieței obligațiunilor din România

Pondere relativa obligatiuni – 2009





VĂ MULȚUMIM!