бумагам при президенте Азербайджана (ГКЦБ) зарегистрировал проспект дисконтных (беспроцентных) бездокументарных облигаций Kovsar Bank. По проспекту эмиссии банк получил право выпустить 32 тыс. облигаций с номиналом 200 манатов каждая. Это размещение эмиссии позволит банку привлечь (в зависимости от дисконта) порядка 6.4 млн манатов ($7.5 млн). Сам Kovsar Bank не стал громко афишировать свои беспроцентные облигации, но людям заинтересованным стало понятно — речь идет о «сукук», исламских облигациях, которые обеспечивают выплаты инвесторам, используя прибыли от сопутствующей коммерческой деятельности, вместо выплат традиционных процентов. При этом, согласно правилам исламской финансовой отрасли, выплата процентов и получение прибыли от коммерческой деятельности, связанной с алкоголем, порнографией, свининой и игорным бизнесом запрещены. Интерес облигации «сукук» вызовут немалый, у них в республике есть определенная аудитория. Расширение спектра предлагаемых к продаже ценных бумаг, основанных на исламских правилах, конечно же, может расширить поле деятельности на азербайджанском фондовом рынке, а также содействовать диверсификации инструментов инвестирования финансовых институтов. Выпуск исламских ценных бумаг с технической точки зрения аналогичен выпуску традиционных ценных бумаг, но различие состоит в том, что исламские облигации структурируются в соответствии с принципами шариата, и данная структура должна быть подтверждена и одобрена советником шариата. При инвестировании в исламские ценные бумаги в список эмитентов не включаются страховые и финансовые компании, живущие за счет процентов от сделок, не входят в этот список производители и продавцы оружия и боевой техники. Развитие азербайджанского облигационного сегмента «сукук» (исламского финансирования) может открыть новые возможности для развития реального сектора национальной экономики.

Очень неоднозначная складывается в секторе вексельного обращения. Национальные векселя имеют мизерные показатели на фоне роста промышленного производства и ВВП Азербайджана. За первые три квартала 2007 года в ГКЦБ было зарегистрировано 77 векселей, сумма долговых обязательств по которым составляет 10.2 млн манатов. За аналогичный период прошлого года было выпущено 35 векселей на общую сумму 18.4 млн манатов. За январь-сентябрь было погашено 13 векселей на общую сумму 3.5 млн манатов. Все векселя были выпущены в виде простых, а не переводных ценных бумаг.

ГКЦБ анонсировал желание реализовать пилотный проект по выпуску муниципальных облигаций на примере одного районного муниципального органа. Предполагаемый объем выпуска составит 500 тыс. манатов. Название района, где будет реализован этот проект,пока не разглашается.

Обзор подготовлен с использованием материалов и официальных сообщений Бакинской фондовой биржи, Государственного комитета по ценным бумагам (ГКЦБ) при Президенте Азербайджана, Министерства финансов, Национального банка Азербайджана, информационных агентств Turan, Trend, Fineko, а также других открытых источников информации.

Выстояли

Михаил Посуконько,
Сергей Зобов

КАЗАХСТАН

Рост инфляции в Казахстане, который не смогли сдержать все усилия Национального банка, повлек за собой и рост купонных ставок всех выпусков. Однако ставки купонов большинства облигаций уже достигли прописанного в меморандумах максимума и дальше расти не будут. В отличие от инфляции.

Нужно отметить, что несмотря на всю сложность своего положения, банки Казахстана пережили кризис ликвидности без существенных потерь. Более того, ноябрь однозначно продемонстрировал потенциал казахстанских банков и их привлекательность для внешних инвестиций. Речь идет о сделке по приобретению Банком Австрии Кредитанштальт (подразделением «ЮниКредит Групп») АТФБанка. Сделка была завершена 14 ноября 2007 года покупкой 91.8% от общего объема акционерного капитала АТФБанка. Также в рамках сделки 17 ноября был объявлен тендер на свободные акции, находящиеся у миноритарных акционеров.

Пожалуй, самым важным итогом ноября стало повышение ставки рефинансирования Национального банка, которая с 1 декабря 2007 года стала равна 11%. Ее повышение стало следствием инфляции, которая на конец ноября составила 16.5%. Повышение ставки рефинансирования и увеличивающиеся объемы государственных заимствований должны вывести с финансовых рынков избыточную денежную массу и задержать рост инфляции. Однако необходимо отметить, что пока все меры, предпринимаемые регуляторами, не возымели действия, и реальная инфляция уже существенно превысила свои прогнозные значения.

На рынке корпоративного долга Казахстана в ноябре было затишье. Произведено всего два выпуска облигаций общим объемом 2.3 млрд тенге ($19.04 млн). Прошел дебютный выпуск облигаций АО «Аэропорт «Сары-Арка» на сумму 1 млрд тенге ($8.28 млн) и второй выпуск облигаций ТОО «КСМК-3» на сумму 1.3 млрд тенге ($10 млн).

Рынок государственного долга Казахстана, наоборот, отличался повышенной активностью. В рамках пяти выпусков краткосрочных нот Национального банка было привлечено 93.9 млрд тенге ($777.2 млн), правда, при запланированных 500 млрд тенге. Также нужно отметить, что объемы размещения на конкретных аукционах росли от начала месяца к концу и только на последнем аукционе,

30 ноября 2007 года, снова было зафиксировано снижение объема размещения.

Министерством финансов Республики Казахстан также было проведено несколько размещений государственных бумаг различных сроков. В общей сложности за три размещения на 6, 9 и 12 месяцев Минфин привлек 16.67 млрд тенге ($13.8 млн) из запланированных 34 млрд тенге. При этом бумаги МЕККАМ-12 выпуска 86 были разобраны инвесторами в полном объеме.

Ставки по госдолгу продолжали неуклонно расти и на конец ноября составили порядка 9%. Также немаловажным фактом в ноябре стало признание Министерством финансов Республики Казахстан несостоявшимся аукциона по размещению облигаций МЕККАМ-9 выпуска 8. Согласно пояснению Минфина, несостоявшимся размещение стало «в связи с тем, что по состоянию на 28.11.2007 сложилась ситуация фактического отсутствия дефицита бюджета».

Ноябрьский стабильный спрос на госбумаги говорит о том, что у финансовых институтов Казахстана вернулся интерес к инвестированию во внутренние бумаги, а уровень ликвидности в стране повысился. Прирост инфляции разогнал процентные ставки по облигациям, и эмитенты явно не горят желанием размещаться по несколько завышенным, с их точки зрения, ставкам. Учитывая, что декабрь, по сути, оставляет немного времени для работы на финансовых рынках, то до конца года вряд ли пройдут сколь-либо серьезные размещения, так что новой активности на рынке облигаций следует ждать только в январе-феврале.

АЗЕРБАЙДЖАН

Главной новостью ноября на азербайджанском рынке стал отказ от выпуска суверенных евробондов в 2007 году. До самого конца месяца сохранялась неопределенность, которая была разрешена заявлением Министерства финансов о переносе этого знакового события на 2008 год в связи с нестабильной ситуацией на мировых финансовых рынках.

Напомним, что проведение road show дебютных еврооблигаций Азербайджана на $500 млн было запланировано на конец ноября в Лондоне, Нью-Йорке, Франкфурте, Токио и Сингапуре. Представитель Министерства заявил, что данное мероприятие будет проведено в случае улучшения конъюнктуры рынка в следующем году. Организаторами выпуска являются Deutsche Bank и Citigroup, а основным юридическим консультантом — компания Arnold & Porter.

Несмотря на перенос эмиссии государственных еврооблигаций, в ноябре продолжил пополняться список потенциальных эмитентов евробондов из корпоративного сектора. TexnikaBank объявил о планах разместить в декабре текущего года выпуск трехлетних бумаг на сумму $200 млн, лид-менеджером которого выступит Morgan Stenley. На данный момент о ближайших планах по размещению своих долгов на международном рынке уже объявили Kapital Bank, Bank Standard, Unibank, Международный банк Азербайджана и ГосНефтеКомпания.

Один из потенциальных эмитентов — Bank Standart — работает также над секьюритизацией портфеля автокредитов. Сделка планируется на сумму в $50 млн, но сроки ее заключения и фактический объем пока не определены и, по заявлениям представителей банка, остаются предметом консультаций.

Другой крупный азербайджанский банк — Rabitabank — в ноябре завершил размещение своих иностранных облигаций на $5 млн на латвийском рынке. Срок обращения бумаг составит 3 года, а процентная ставка зафиксирована на уровне 13.5% годовых. Организатором размещения выступил латвийский Parex Banka. На аукционе бумаги были выкуплены как локальными, так и международными инвесторами. Для RabitaBank это третье публичное размещение долга — до этого были две эмиссии облигаций на азербайджанском рынке. Последняя из них была проведена банком в июне текущего года, когда он разместил на Бакинской фондовой бирже (БФБ) облигаций на 2 млн манатов ($2.36 млн) под 14.5% годовых.

На внутреннем первичном рынке за ноябрь прошло одно существенное событие — Bank of Baku эмитировал свои облигации четвертого выпуска. Объем очередной эмиссии составил 1 млн манатов ($1.18 млн) при номинальной стоимости одной облигации в 1000 манатов ($1180). Доходность по данным бумагам с периодом обращения в 450 дней была установлена на уровне 13.5% годовых. Размещение облигаций, андеррайтером по которому выступил сам эмитент, состоялось в конце ноября, и по результатам аукциона выпуск был размещен полностью. Предыдущий (третий) выпуск на 2 млн манатов ($2.36 млн) был размещен банком на БФБ в мае текущего года под 14% годовых.

Кроме того, в ноябре было зарегистрировано два проспекта предстоящих эмиссий. Во-первых, был зарегистрирован проспект четвертого выпуска облигаций Azerigazbank на 3 млн манатов ($3.54 млн), номинальная стоимость одной бумаги — 1000 манатов ($1180). Размещение этих бумаг с двухлетним сроком обращения будет проводиться методом открытой подписки на БФБ, андеррайтером выступит сам Azerigazbank. Годовая процентная ставка по облигациям установлена на уровне 12%. Предыдущий выпуск банка объемом $2 млн, который до сих пор находится в обращении, был частично размещен на бирже еще в 2004 году под ставку 7% годовых.

Также был зарегистрирован проспект второго выпуска облигаций азербайджанской лизинговой компании AtaLeasing на $500 тыс. Доходность по этим трехлетним долларовым бумагам номинальной стоимостью $1 тыс. составит 17% годовых, а доход будет выплачиваться раз в квартал. Андеррайтером размещения выступает AtaBank. Предыдущая эмиссия двухлетних облигаций AtaLeasing такого же объема была погашена в августе текущего года.

В ноябре были погашены три выпуска банковских облигаций. Unibank осуществил погашение своей дебютной эмиссии валютных облигаций на $5 млн, размещенной в полном объеме в ноябре прошлого года под ставку 13.8% годовых. Bank Respublika и Bank Standard также погасили свои годовые облигации, размещенные в 2006 году, на 1 млн манатов и 5 млн манатов ($1.18 млн и $5.9 млн) соответственно.

В секторе государственных долговых бумаг отметим очередное резкое сокращение объемов размещений ГКО. За месяц Министерством финансов было размещено и доразмещено три выпуска ГКО на 4.6 млн манатов ($5.43 млн), тогда как в октябре Министерство Финансов разместило и до-

разместило 7 выпусков ГКО на сумму в 24.6 млн манатов ($28.9 млн). Все три ноябрьских выпуска будут находиться в обращении три месяца. Доходности первичных аукционов находились в пределах 9.99–10.47%. Объемы размещений краткосрочных нот Национального банка Азербайджана немного сократились — за ноябрь было произведено четыре регулярных выпуска на сумму в 170.9 млн манатов ($201.7 млн) с доходностями в рамках 7.89–10.5%. Напомним, что в прошлом месяце было размещено нот на 188.2 млн манатов ($221.6 млн) с доходностями в рамках 6.07–6.59%.

БЕЛАРУСЬ

Беларусь в связи с бюджетными проблемами продолжает увеличивать объемы госдолга, прибегая к множеству различных источников. Так, в ноябре Министерством финансов (МФРБ) был привлечен кредит от ABN AMRO на 70 млн евро сроком на 3 года. При этом министр финансов заявил, что стоимость заимствования оказалась ниже, чем по достаточно дорогим для Беларуси синдицированным кредитам, но конкретную ставку не сообщил, сославшись на конфиденциальность сделки.

В данный момент Министерство финансов ведет переговоры с Bayern LB по вопросу организации синдицированного займа, отказавшись от пролонгации привлеченного в конце 2006 года кредита на сумму в 65 млн евро под ставку EURIBOR + 350 б.п., организаторами которого выступили Bayern LB и российский ВТБ. Также Беларусь до конца года может привлечь кредит японского банка Nomura. Об этом сообщил Национальный банк Республики Беларусь (НБРБ). Сумма кредита пока не уточняется. Средства в японских иенах представляют интерес для Нацбанка в связи с рассмотрением в настоящий момент возможности включения этой валюты в состав золотовалютных резервов Беларуси.

Однако основной объем иностранных заимствований Беларусь рассчитывает получить от России. Бюджетный кредит на $1.5 млрд под LIBOR + 75 б.п. планируется привлечь двумя траншами — первый на $1 млрд в текущем году и второй на $500 млн в начале 2008 года. Несмотря на то что представители Беларуси называют данную сделку коммерческой, на наш взгляд, подтвержденный также мнениями большого числа аналитиков, объявленная ставка далека от рыночной. Срок кредита, явившегося, по всей видимости, альтернативой объявленному уже довольно давно выпуску суверенных еврооблигаций, пока не разглашается.

Новости по корпоративным заимствованиям на международном рынке в ноябре ограничились заявлением Беларусбанка о планах по размещению в 2008 году еврооблигаций на $200 млн. Напомним, что на данный момент в обращении находятся годовые кредитные ноты банка объемом $125 млн, выпущенные в мае текущего года под ставку LIBOR + 375 б.п. и организованные VTB Bank Europe и Banca Finantia.

На внутреннем рынке в ноябре Беларусбанк досрочно завершил размещение своих ипотечных облигаций 31 выпуска на сумму 50 млрд белорусских рублей ($23.2 млн), которое он начал в сентябре. Ставка по данному выпуску равна ставке рефинансирования НБРБ (на данный момент последняя составляет 10%) плюс 150 б.п. Продолжается и размещение 23 и 24 выпусков заемщика. Напомним, что объем 23 выпуска составляет 4 млрд белорусских рублей ($1.86 млн), срок обращения облигаций — 5 года. Доход по ним является купонным со ставкой, равной ставке рефинансирования НБРБ плюс 150 б.п. Объем эмиссии 24 выпуска — 21 млрд белорусских рублей ($9.76 млн), а размещается он на полтора года со ставкой, также привязанной к ставке рефинансирования, но маржа составляет 125 б.п.

Также на белорусском долговом рынке появилось новое имя — Паритетбанк начал размещение дебютного выпуска своих дисконтных облигаций. Объем эмиссии составляет 5 млрд белорусских рублей ($2.32 млн), номинал одной бумаги — 100 тыс. белорусских рублей ($46.4). Бумаги с полуторагодовым периодом обращения будут размещаться до конца мая 2008 года на Белорусской валютно-фондовой бирже. 29 ноября состоялся первый аукцион, по его результатам было размещено бумаг более чем на 1 млрд белорусских рублей ($465 тыс.), а средневзвешенная цена составила 84.22. Паритетбанк является правопреемником банка «ПОИСК», который был образован еще в 1991 году. С 2004 года основным акционером банка является НБРБ — в настоящее время он владеет 98% акций.

Белагропромбанк с 1 ноября начал размещение четырех выпусков своих облигаций для физических лиц. Бумаги 15 и 16 выпусков номинированы в белорусских рублях, объем 15 выпуска — 2.5 млрд белорусских рублей ($1.16 млн), 16 — 2 млрд белорусских рублей ($982 тыс.). Номинал одной бумаги составляет 500 тыс. белорусских рублей ($232) и 1 млн белорусских рублей ($464) соответственно. Срок обращения облигаций 15 выпуска — 400 дней, а 16 — 2 года. Бумаги 17 и 18 выпусков номинированы в евро, объем 17 выпуска — 400 тыс. евро, а 18 — 1 млн евро. Номиналы составляют 200 и 5000 евро соответственно. Бумаги размещаются на 3 года. Облигации всех выпусков являются процентными за исключением дисконтного 15 выпуска.

В секторе государственных бумаг Беларуси в ноябре несколько снизился объем размещенного краткосрочного долга и не изменился объем долгосрочного. За ноябрь Министерство финансов (МФРБ) разместило на первичном аукционе два выпуска ГКО с дисконтным доходом на сумму 87.48 млрд белорусских рублей ($40.63 млн). Также МФРБ доразместило два выпуска ГКО, один выпуск ГДО с процентным и один выпуск ГДО с дисконтным доходом. Напомним, что за октябрь МФРБ разместило два выпуска ГКО с дисконтным доходом на сумму 69.16 млрд белорусских рублей ($32.15 млн) и один выпуск ГДО также с дисконтным доходом на 71.4 млрд белорусских рублей ($33.2 млн).

Объемы размещений краткосрочных облигаций (КО) Национального банка снизились почти на 200 млрд белорусских рублей ($92 млн) по сравнению с октябрем. В ноябре НБРБ разместил 4 новых выпуска на сумму 758.2 млрд белорусских рублей ($352 млн). Также за ноябрь Национальный банк доразместил предыдущие выпуски на сумму в 43.4 млрд белорусских рублей ($20 млн). Таким образом, общая сумма размещения КО за ноябрь составила 801.6 млрд белорусских рублей ($372 млн). Для сравнения напомним, что в октябре НБРБ разместил КО на сумму 999.1 млрд белорусских рублей ($464.5 млн). Доходность по первичным выпускам в ноябре составила 9.98–9.99% годовых.