Михаил Посуконько,
Сергей Зобов

ЖИЗНЬ едва теплится

КАЗАХСТАН

В марте фондовые рынки Казахстана не претерпели сколь-либо значимых изменений. Одним из основных факторов, довлеющих над казахстанской экономикой, является необходимость в течение 2008 года вернуть около $12 млрд внешних заимствований. Эти средства привлекались банками Казахстана на мировом рынке в пору «дешевых» денег, и именно такой приток капитала способствовал бурному развитию финансовой системы страны в предшествующие годы.

Кризисную ситуацию в банковском секторе Казахстана несколько смягчают регулярные заявления властей, что они не позволят обанкротиться ни одному крупному банку. Однако пока эти заявления не повлекли каких-либо реальных действий и произносятся, в основном, после очередных негативных рейтинговых действий мировых агентств, то есть используются в ключе «не стоит понижать рейтинги, мы никому упасть не дадим».

Кризис разразился в самое неудачное время для крупнейшего банка Казахстана, Казкоммерцбанка. На момент кризиса его долговые обязательства были больше и срочнее, чем у других казахских банков. Положение банка БТА лучше, так как он диверсифицирован географически. Бывший государственный сберегательный банк «Халык», по мнению экспертов, добьется новых успехов благодаря сравнительно небольшим долгам и лояльным вкладчикам. Особенно тяжелыми могут быть последствия кредитного кризиса для малых банков, которые могут либо прекратить свое существование, либо вступить в вынужденные альянсы.

Одним из реальных выходов для банков Казахстана сейчас является привлечение иностранных инвесторов. Недавняя продажа АТФБанка группе Unicredit вполне может иметь продолжение в виде аналогичных продаж других банков мировым финансовым структурам. Ведь, несмотря на временные трудности, потенциал рынка финансовых услуг Казахстана все еще находится на высоком уровне. И некоторые иностранные банки, которым ранее отказали в доступе на рынок Казахстана, готовы приобрести проблемные активы. По мнению аналитиков, казахским банкам выгодны такие партнерства, так как они принесут деньги, а также снизят риски. Но ведущие банки Казахстана против продажи стратегических пакетов акций в период, когда оценки низки. Впрочем, аналитики полагают, что мелкие игроки открыты для поглощений.

Общий объем выпуска государственных бумаг Казахстана в марте составил 225.45 млрд тенге ($1.87 млрд). В этот объем вошли 2 выпуска бумаг Министерства финансов Казахстана: годовые МЕККАМ (22.71 млрд тенге, $188.3 млн) и девятилетние МЕУЖКАМ (14 млрд тенге, $116 млн), а также 4 выпуска краткосрочных нот Национального банка суммарным объемом 188.74 млрд тенге ($1.57 млрд).

>>> **Кризисную ситуацию в банковском секторе Казахстана несколько смягчают регулярные заявления властей, что они не позволят обанкротиться ни одному крупному банку. Однако пока эти заявления не повлекли каких-либо реальных действий и произносятся, в основном, после очередных негативных рейтинговых действий мировых агентств, то есть используются в ключе «не стоит понижать рейтинги, мы никому упасть не дадим».** <<<

Необходимо отметить, что почти все выпуски размещены объемами, большими запланированных. Активность в корпоративном секторе продолжает оставаться невысокой. Всего за март на рынок выведено 5 выпусков облигаций общим объемом 28.5 млрд тенге ($236.32 млн).

В целом рынок Казахстана можно охарактеризовать как ждущий дальнейших изменений в мировой финансовой структуре, которые могут отразиться на нем как положительно, так и отрицательно.

АЗЕРБАЙДЖАН

На азербайджанском долговом рынке за месяц состоялось единственное заметное корпоративное событие, при этом значительная активность наблюдалась на рынке государственных ценных бумаг.

Это единственное событие — завершение размещения второго выпуска облигаций лизинговой компании AtaLeasing на $500 тыс. Доходность по этим трехлетним долларовым бумагам номинальной стоимостью $1 тыс. каждая составила 17% годовых. Андеррайтером размещения выступил AtaBank. Предыдущая эмиссия двухлетних облигаций AtaLeasing была размещена в августе 2005 года под 13% годовых и, соответственно, была погашена в августе прошедшего года.

ЕЩЕ ГОД НАЗАД ЖИЗНЬ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ КАЗАХСТАНА БИЛА МОЩНЫМ ФОНТАНОМ, ОДНАКО ПОСЛЕ ТОГО КАК ИЗ-ЗА ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА МИРОВЫЕ БАНКИ ПЕРЕКРЫЛИ ПОСТУПАВШИЕ В СТРАНУ ЩЕДРЫЕ ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ РЕСУРСОВ, ФОНТАН ЭТОТ БЫСТРО ИССЯК.

Также за прошедший месяц была погашена одна эмиссия банковских облигаций. Седьмой выпуск банка «Стандарт» на 2 млн манатов (2.4$ млн) был погашен 28 марта. Напомним, что эти годовые облигации с купонным доходом были размещены в марте 2007 года под ставку 14% годовых.

В секторе государственных долговых бумаг по сравнению с февралем опять существенно возросли объемы размещения ГКО, объемы краткосрочных облигаций Национального банка Азербайджана (НБА) также увеличились. За месяц Министерством финансов было размещено на первичном аукционе пять выпусков ГКО. Общий объем размещений и доразмещений за март составил более 31.8 млн манатов ($38.2 млн). Напомним, что в феврале Министерство финансов также разместило 5 выпусков ГКО на 21 млн манатов ($24.9 млн). Четыре из пяти мартовских выпусков будут находиться в обращении в течение года и один — 6 месяцев, доходность первичных аукционов в прошедшем месяце составила от 10.75% до 11% годовых.

Объемы размещений краткосрочных нот НБА также несколько возросли — за март было произведено 4 регулярных выпуска на сумму в 172.6 млн манатов ($207.4 млн) с доходностями от 8.67% до 9.28%. Напомним, что в прошлом месяце было размещено нот на 150 млн манатов ($177.8 млн) с доходностями от 9.32% до 10.89%.

БЕЛАРУСЬ

В Беларуси продолжается законотворческая работа, направленная на развитие рынка ценных бумаг. Так, Министерство финансов совместно с Национальным банком (НБРБ) завершили работу над проектом концепции развития финансового рынка республики на 2008–2015 годы. Также Министерство финансов разработало рекомендации по применению инструментария фондового рынка для привлечения инвестиций предприятиями реального сектора экономики.

Эффективность этих правовых документов остается под сомнением в отличие от следующих довольно конкретных мер. Во-первых, с 1 апреля 2008 года понижена ставка налога на доходы от операций с акциями и облигациями, включая облигации юридических лиц, с 40% до 24%. Во-вторых, расходы юридических лиц по выпуску и обслуживанию облигаций отныне включаются в себестоимость продукции и относятся к прочим затратам по производству и реализации продукции, учитываемым при налогообложении прибыли.

Белорусский долговой рынок в марте порадовал несколькими банковскими размещениями, однако имена эмитентов остались прежними.

Приорбанк начал размещение третьего выпуска своих ипотечных облигаций для юридических лиц. Общая сумма эмиссии составляет 20 млрд белорусских руб. ($9.3 млн). Доход по этим купонным бумагам установлен в размере 11.6% годовых, а срок обращения составит один год. Размещение будет осуществляться в течение трех месяцев посредством открытой продажи на внебиржевом и биржевом рынке. Облигации были включены в котировальный лист А первого уровня Белорусской валютно-фондовой биржи.

Напомним, что до этого эмитент выходил на облигационный рынок в октябре 2007 года со вторым выпуском своих ипотечных бумаг. Объем эмиссии тогда составил также 20 млрд белорусских руб. ($9.3 млн), а срок обращения — 3 года. Доход по второму выпуску был установлен в размере ставки рефинансирования НБРБ плюс 200 б.п.

Белагропромбанк с 25 марта начал размещение 5 выпусков облигаций — трех для юридических лиц и двух для физических. Ипотечные бумаги (обеспеченные обязательствами по возврату основной суммы долга и уплате процентов по предоставленным банком кредитам на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости) 24–26 выпуска предназначены для юридических лиц. Объем 24 и 26 выпусков составляет 10 млрд белорусских руб. ($4.6 млн), а 25 выпуск — в два раза больше. Номинал бумаг всех трех выпусков — 1 млн белорусских руб. ($466).

>>> Белорусский долговой рынок в марте порадовал несколькими банковскими размещениями, однако имена эмитентов остались прежними. <<<

Выпуски различаются сроками обращения и доходностями. 24 выпуск будет находиться в обращении 1 год, доходность по нему установлена на уровне 11% годовых. Облигации 25 выпуска — двухлетние, купонная ставка по ним также плавающая, однако маржа равна 150 б.п. Облигации 26 выпуска являются трехлетними, а купон по ним равняется ставке рефинансирования НБРБ плюс 175 б.п. Выплата купонного дохода по всем трем выпускам будет осуществляться ежеквартально. Также отметим, что бумаги 24 и 25 выпусков будут размещаться в течение полугода, а бумаги 26 выпуска — 9 месяцев.

27 и 28 выпуски процентных облигаций Белагропромбанка предназначены для физических лиц. Валюта 27 выпуска — доллары США, номинальная стоимость одной бумаги — $5000, а общий объем — $3 млн. Купонный доход по этим трехлетним бумагам установлен на уровне 9.5% годовых. Облигации 28 выпуска выпущены в нестандартной для белорусского рынка валюте — российских рублях. Номинал одной бумаги 28 выпуска составляет 50 тыс. руб., общий объем эмиссии — 25 млн руб. Доходность установлена на уровне 10% годовых.

Другой крупнейший белорусский эмитент — Беларусбанк, — досрочно завершив в марте размещение 24 и 38 выпусков облигаций с ипотечным покрытием, объявил о том, что с 1 апреля приступает к размещению нового выпуска с рекордным объемом эмиссии в 100 млрд белорусских руб. ($46.6 млн). Срок обращения облигаций 43 выпуска составит 3 года, доходность установлена на уровне ставки рефинансирования НБРБ плюс 125 б.п.

В секторе государственных бумаг Беларуси поставлен новый рекорд по размещению КО НБРБ, при этом заметно увеличился и объем долгосрочных государственных бумаг. Министерство финансов (МФРБ) в феврале разместило на первичном аукционе 4 выпуска ГДО с дисконтным доходом на сумму 126 млрд белорусских руб. ($58.7 млн). Доходность по этим долгосрочным бумагам составила от 10.25% до 11% годовых. Кроме того, было проведено доразмещение пяти выпусков ГДО и одного выпуска ГКО с дисконтным доходом. Напомним, что в феврале МФРБ разместило на первичном аукционе один выпуск ГКО с дисконтным доходом на сумму 8.37 млрд белорусских руб. ($3.9 млн) и два выпуска ГДО с дисконтным доходом на сумму 12.98 млрд белорусских руб. ($6 млн).

Количество выпусков краткосрочных облигаций (КО) Национального банка несколько сократилось за март, однако объем размещения при этом вырос более чем в два раза. Из 21 эмитированных в марте выпусков 5 выпусков на общую сумму 1.99 трлн белорусских руб. ($927 млн) были размещены на аукционе, а 16 выпусков еще на 500 млрд белорусских руб. ($233 млн) были размещены методом прямой продажи. Ни одного доразмещения Нацбанком проведено не было. Таким образом, общий объем размещения КО за март составил почти 2.5 трлн белорусских руб. ($1.15 млрд). Для сравнения напомним, что в феврале НБРБ разместил 29 выпусков КО на 1.1 трлн белорусских руб. ($513 млн). Доходность по первичным выпускам в марте, как и в предыдущем месяце, составила 9.95–9.99% годовых.

УЗБЕКИСТАН

В Узбекистане состоялось ставшее крайне редким на финансовом рынке событие — стартовало размещение корпоративных облигаций. Банк «Ипак Йули» зарегистрировал и начал размещать свой дебютный выпуск процентных облигаций. Объем выпуска составляет 5 млрд сум ($3.8 млн) при номинальной стоимости одной облигации в 1 млн сум ($769). Срок обращения облигаций составит 10 лет, а процентная ставка является плавающей и равна ставке рефинансирования Центрального банка Республики Узбекистан (ЦБРУз) плюс 200 б.п.

Первичное размещение будет осуществляться путем открытой подписки среди широкого круга потенциальных инвесторов, являющихся юридическими лицами. Согласно условиям выпуска, имеется возможность досрочного погашения облигаций, начиная с 21 квартала после даты начала первичного размещения.

Напомним, что в предыдущем году на рынке Узбекистана было размещено всего два выпуска корпоративных облигаций — десятилетние бумаги Капиталбанка на 2.5 млрд сум ($1.96 млн) и трехлетние бумаги фармацевтической компании Dori Darmon на 2 млрд сум ($1.57 млн). Купонные ставки по обоим выпускам были привязаны к ставке рефинансирования ЦБРУз, маржа по первому из них составила также 200 б.п., а по второму — 100 б.п.