

РАЗВИТИЕ РЫНКА БАНКОВСКИХ ОБЛИГАЦИЙ В БЕЛАРУСИ**С.П. Илюкевич, Т.А. Грамович**

Главное управление монетарных операций Национального банка Республики Беларусь,
S.Ilukevich@nbrb.by, T.Gramovich@nbrb.by

Рассказывая о рынке облигаций банков, хотелось бы отметить изменения, произошедшие в законодательстве республики в последние годы, которые помогли активизировать деятельность эмитентов и инвесторов на рынке банковских облигаций, а также на рынке корпоративных ценных бумаг в целом.

Рынок корпоративных облигаций, прежде всего, дает возможность эмитентам, предприятиям, заемщикам (в отличие от банковских кредитов) использовать новые инструменты привлечения ресурсов и средства, обеспечивающие ускорение оборачиваемости и движения капитала. И, как следствие, это способствует формированию кредитной истории, что необходимо для получения организациями-эмитентами международного кредитного рейтинга и дальнейшего привлечения кредитных ресурсов на зарубежных финансовых рынках [7].

Предпосылки для развития этого рынка: наличие нормативно-правовой базы, стабилизация национальной денежной единицы, рост доходов населения, организованная система биржевых торгов и внебиржевого обращения ценных бумаг, информационная открытость появились, конечно, раньше. Однако основные шаги по активизации рынка произошли именно в 2008-2009 гг.

В развитии рынка корпоративных облигаций, прежде всего банковских, можно отметить следующее.

1. Произошли изменения в налоговой политике в части налогообложения доходов, полученных от операций с облигациями.

Изменения коснулись доходов, получаемых как физическими, так и юридическими лицами от операций с облигациями.

На сегодняшний день в соответствии с Законом Республики Беларусь от 21.12.1991 № 1327-ХП "О подоходном налоге с физических лиц" (далее – Закон "О подоходном налоге") доходы физических лиц от облигаций юридических лиц, выпущенных в период с 01.04.2008 по 01.01.2013, не облагаются подоходным налогом [1].

Что касается доходов юридических лиц, то в соответствии с Указом Президента Республики Беларусь от 28.08.2006 № 537 "О выпуске банками облигаций" доходы, полученные от реализации и погашения выпускаемых банками облигаций, обеспеченных обязательствами по предоставленным ими кредитам на жилищное строительство под залог недвижимости, не облагаются налогом на доходы.

Также на основании норм Закона Республики Беларусь от 22.12.1991 № 1330-ХП "О налогах на доходы и прибыль" (далее – Закон "О налогах на доходы и прибыль") освобождается от обложения налогом прибыль, полученная не только от операций с государственными ценными бумагами и ценными бумагами Национального банка, но и от операций с ценными бумагами юридических лиц, выпущенными в период с 1 апреля 2008 г. по 1 января 2013 г. Ставка же налога на доходы от операций с ценными бумагами снижена с 40 до 24%.

2. Изменения коснулись и обеспечения облигаций.

В частности, в настоящее время в соответствии с подпунктом 1.7 пункта 1 Указа Президента Республики Беларусь от 28.04.2006 № 277 "О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг" (далее – Указ № 277) обеспечением исполнения обязательств по облигациям, кроме залога, поручительства и банковской гарантии, может быть и право требования по кредитам, выданным банками на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости.

Также Указ № 277 предусматривает выпуск банками облигаций без обеспечения, но по согласованию с Национальным банком и при условии, что общий размер обязательств по таким облигациям не превысит 80% нормативного капитала эмитента и дополнен нормами по выпуску юридическими лицами биржевых облигаций. Биржевые облигации имеют упрощенный порядок выпуска и регистрации. Они могут выпускаться со сроком обращения не более одного года, и их размещение и обращение должно осуществляться только через торговую систему ОАО "Белорусская валютно-фондовая биржа" (далее – ОАО БВФБ).

Биржевые облигации регистрируются ОАО БВФБ, их выпуск производится без регистрации проспекта эмиссии выпуска и без заверения краткой информации об открытой продаже Департаментом по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь, а также без представления отчета об итогах продажи таких облигаций.

Биржевые облигации могут выпускаться юридическими лицами при соблюдении следующих условий:

- стоимость чистых активов юридического лица составляет не менее 1 млн. евро (за исключением банка и небанковской кредитно-финансовой организации, нормативный капитал которых составляет, соответственно, не менее 10 млн. евро и не менее 5 млн. евро);

- юридическое лицо не имеет отрицательного финансового результата от реализации продукции, товаров (работ, услуг) или чистого убытка на дату принятия решения о выпуске биржевых облигаций, а также в течение двух лет, предшествовавших принятию такого решения (в случае осуществления юридическим лицом деятельности менее трех лет – за весь период его деятельности);

- ценные бумаги юридического лица допущены к обращению в торговой системе ОАО БВФБ.

Первым на рынке таких облигаций стало ОАО "Белагропромбанк", выпустившее с 10 сентября 2008 г. биржевые облигации на сумму 30 млрд. бел. рублей.

На 01.03.2010 объем биржевых облигаций в обращении составил 381,5 млрд. бел. рублей.

3. Для активизации деятельности как эмитентов, так и инвесторов на рынке облигаций изменения, внесенные в Указ № 277, сделали возможным для банков осуществление профессиональной и биржевой деятельности по ценным бумагам с облигациями эмитентов – юридических лиц, которых они обслуживают. Также в соответствии с Законом "О налогах на доходы и прибыль" затраты по операциям с ценными бумагами введены в состав расходов, учитываемых при исчислении налога на прибыль.

Очередным шагом для совершенствования выпуска, обращения и погашения облигаций стало принятие Министерством финансов Республики Беларусь постановления от 11 декабря 2009 г. № 146 "Об утверждении Инструкции о некоторых вопросах выпуска и государственной регистрации ценных бумаг" (вместо действовавшего постановления Комитета по ценным бумагам при Совете Министров Республики Беларусь от 11.04.2006 № 09/П "Об утверждении Инструкции о порядке выпуска и государственной регистрации ценных бумаг" (далее – Инструкция № 146). В Инструкции № 146 четко прописан механизм расчета доходности и текущей стоимости дисконтных и процентных облигаций, даны определения используемых эмитентами терминов для исключения различий в подходах к указанным вопросам у различных эмитентов и ОАО БВФБ.

Если рассматривать развитие рынка в хронологической последовательности, то первые шаги по его становлению были предприняты еще в 2000 г.

Правительством и Национальным банком, с целью возвращения доверия населения к облигациям, было реализовано несколько выпусков собственных облигаций на предъявителя.

В 2004 г. появились первые банковские облигации на предъявителя. Их выпуск был осуществлен ОАО "АСБ Беларусбанк".

В настоящее время банки и Министерство финансов достаточно активно размещают облигации для физических лиц. В связи с этим у Национального банка нет необходимости выпускать облигации такого вида.

Известно, что одним из приоритетных направлений развития республики является жилищное строительство. Понимая, что бюджетных средств для финансирования данного направления не-

достаточно, а также в соответствии с проводимой политикой государства особое значение приобрело развитие кредитования жилищного строительства на нельготных условиях без привлечения средств государства. Было принято решение предоставить банкам реальную возможность восполнять кредитные ресурсы, использованные на жилищное строительство, за счет выпуска и размещения на рынке облигаций. В связи с этим был принят Указ Президента Республики Беларусь от 28.08.2006 № 537 "О выпуске банками облигаций" (далее – Указ № 537).

Данным Указом установлено, что банки, осуществляющие привлечение во вклады средств физических лиц, могут выпускать для размещения среди юридических и физических лиц номинированные в белорусских рублях дисконтные или процентные облигации, обеспеченные обязательствами по возврату основной суммы долга и уплате процентов по предоставленным ими кредитам на строительство, реконструкцию или приобретение жилья под залог недвижимости. Для успешного развития данного рынка доходы по указанным финансовым инструментам освобождены от налогообложения.

На 1 марта 2010 г. в обращении находилось облигаций, выпущенных в соответствии с Указом № 537, на сумму около 861,8 млрд. руб.

В сравнении с другими облигациями ситуация на 1 марта 2010 г. выглядит следующим образом (рисунок 1).

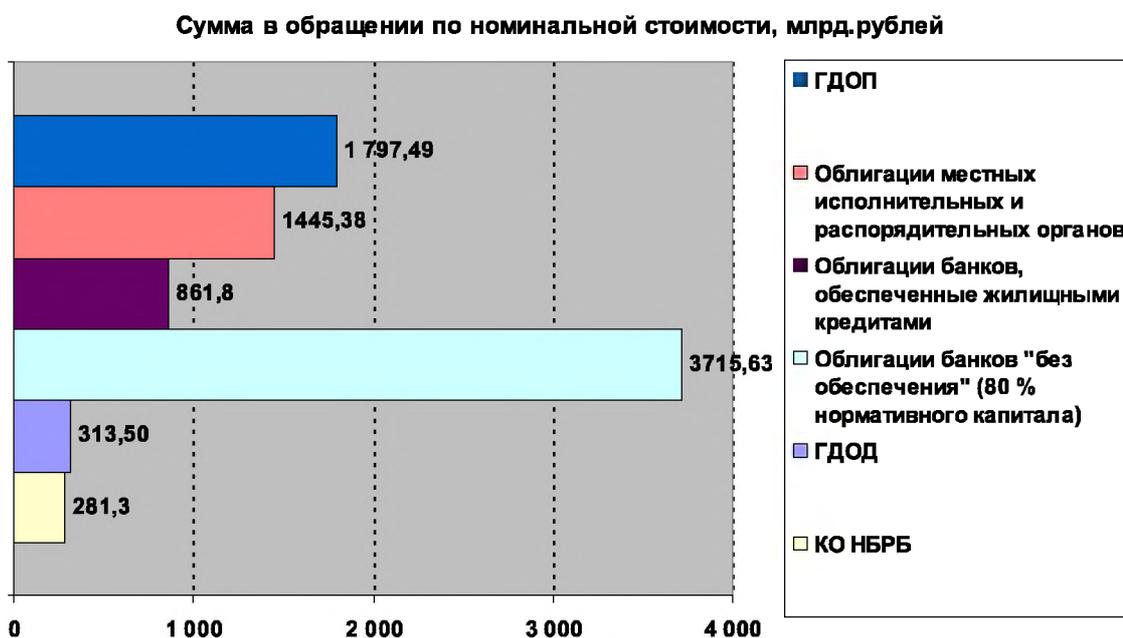


Рисунок 1 – Основные виды облигаций в обращении (на 01.03.2010)

КО НБРБ – краткосрочные облигации Национального банка Республики Беларусь;

ГДОД – государственные долгосрочные облигации с дисконтным доходом;

ГДОП – государственные долгосрочные облигации с процентным доходом.

Основную долю рынка указанных облигаций на 01.03.2010 занимал ОАО "АСБ Беларусбанк".

Дальнейшее развитие с учетом полученного опыта от выпуска и размещения описанных выше облигаций рынок корпоративных ценных бумаг получил после внесения изменений в Указ Президента Республики Беларусь от 28.04.2006 № 277 "О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг".

Подпунктом 1.8 данного Указа установлено, что выпуск облигаций банками без учета положений об обеспечении может быть осуществлен по согласованию с Национальным банком и при условии, что общий размер обязательств по таким облигациям не превышает 80% нормативного капитала.

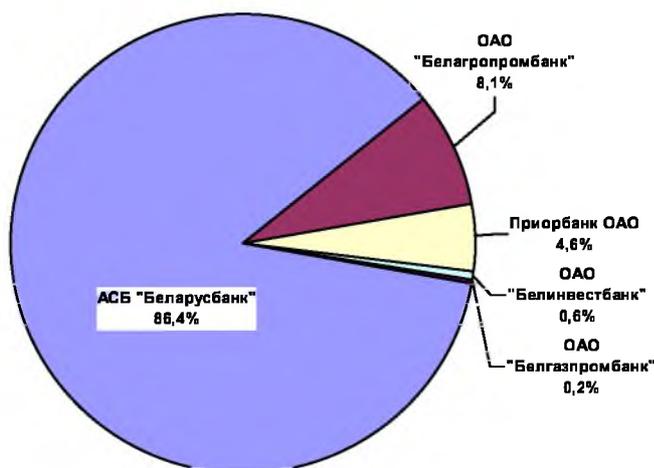


Рисунок 2 – Облигации в обращении, выпущенные в соответствии с Указом № 537, в разрезе банков (на 01.03.2010)

Первый выпуск таких облигаций зарегистрирован у ОАО "АСБ Беларусбанк". Этот выпуск начал обращаться на рынке с 30 июня 2008 г.

На 1 марта 2010 г. в обращении уже находилось таких облигаций на сумму около 1747,19 млрд. бел. руб., 173,4 млн. евро и 436,4 млн. долл. США.

В разрезе банков выпуск облигаций (в соответствии с подпунктом 1.8 Указа № 277) можно представить в следующем виде (рисунок 3).

Облигации "без обеспечения" в разрезе банков-эмитентов (в обращении по номинальной стоимости)

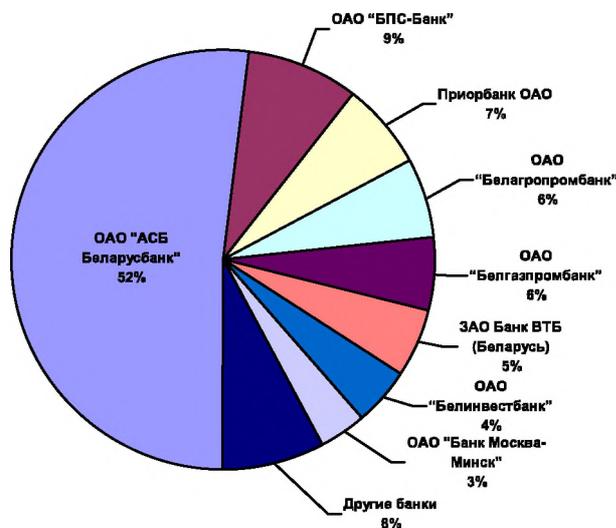


Рисунок 3 – Облигации в обращении, выпущенные в соответствии с подпунктом 1.8 Указа № 277, в разрезе банков (на 01.03.2010)

В конце 2008 г. вступил в силу Закон Республики Беларусь от 20.06.2008 № 345-З "Об ипотеке" (далее – Закон), одним из ключевых моментов которого является введение института закладной как способа удостоверения прав залогодержателя по обязательству, обеспеченному ипотекой. [8] Закладная может оформляться как в документарной, так и бездокументарной форме и быть использована для передачи (уступки) прав требования или в качестве залога по кредиту.

Указанный инструмент предоставляет банкам:
новый способ обеспечения облигаций собственной эмиссии;

финансовый инструмент, под залог которого можно получить рефинансирование в Национальном банке Республики Беларусь;

возможность формирования нового рынка в республике – рынка закладных, и, как следствие, развитие новых направлений деятельности банков.

Таким образом, основываясь на изменениях в законодательстве и с учетом динамики развития сферы корпоративных ценных бумаг, можно сделать вывод о становлении рынка банковских облигаций, а также спрогнозировать дальнейшее развитие этого рынка.

Однако, национальный рынок корпоративных ценных бумаг по масштабу и уровню развития еще далек от совершенства, и развиваться в условиях глобального финансового кризиса ему очень сложно. Однако, шаги, предпринимаемые для его скорейшего становления, несомненно, способствуют использованию рыночных инструментов и механизмов для эффективного движения и перераспределения денежных потоков.

Литература:

1. Закон Республики Беларусь от 21.12.1991 № 1327-ХІІ "О подоходном налоге с физических лиц" (в ред. Закона от 13.11.2008 № 449-З).
2. Закон Республики Беларусь от 22.12.1991 № 1330-ХІІ "О налогах на доходы и прибыль".
3. Закон Республики Беларусь от 20.06.2008 № 345-З "Об ипотеке".
4. Указ Президента Республики Беларусь от 28.08.2006 № 537 "О выпуске банками облигаций".
5. Указ Президента Республики Беларусь от 28.04.2006 № 277 "О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг".
6. Постановление Министерства финансов Республики Беларусь от 11 декабря 2009 г. № 146 "Об утверждении Инструкции о некоторых вопросах выпуска и государственной регистрации ценных бумаг".
7. Развитие рынка банковских облигаций // Банкаўскі веснік, 2009. № 10.
8. Закладная: залог или РЕПО? // Банкаўскі веснік, 2010. № 1.