

## **БАНКОВСКИЙ СЕКТОР: Обзор эмиссий банков за 2009 год**

*В обзоре используются данные из открытых источников, в частности РЭГ «БИРЖА», прочих СМИ, данные банков. В расчетах используются данные об объявленных, зарегистрированных и размещенных эмиссиях, в связи с чем, реальный объем размещенных средств может быть меньше на величину объявленных, но не размещенных акций и аннулированных выпусков.*

2009 год стал рекордным по объему зарегистрированных и размещенных эмиссий банков – за 12 месяцев банки увеличили свой уставный капитал на 489,2 млрд. сум за счет тринадцати эмиссий, при нашем прогнозе в 450 млрд. сум. В 2008 году, по уточненным данным, общий объем эмиссий составлял 276,4 млрд. сум в 21 эмиссиях, что отражает рост объема выпущенных банковских акций на 77%. Средний объем эмиссии увеличился как за счет роста объема, так и за счет сокращения числа выпусков – с 13,2 млрд. сум до 37,6 млрд. сум.

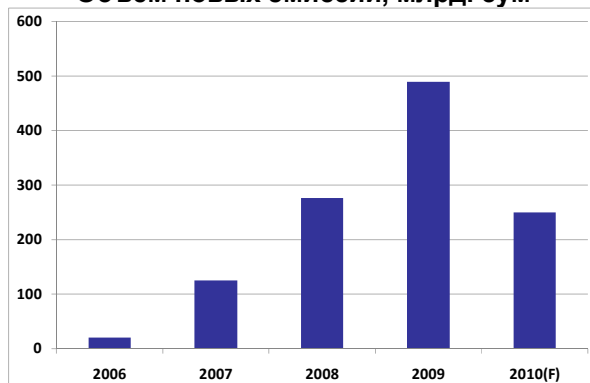
С другой стороны, если в 2007 году рост в основном был обеспечен увеличением требований к минимальному размеру капитала банков, введением льгот по налогообложению дивидендов и прибыли банков, а также доходов, полученных от вкладов в банки, то в прошедшие два года основой рынка стали объявления об увеличении уставных капиталов шести банков на 560,5 млрд. сум в течении ближайших лет за счет участия в их капитале государства и государственных организаций. Крупнейшие вливания, согласно Постановлениям Президента, будут направлены в «Халк Банк», который увеличит уставной фонд с 10 до 100 млрд. сум, а затем ещё до 200 млрд. сум в течении четырех лет. Из опубликованного уже в 2009 году проспекта эмиссии ГАКБ «Асака» видно, что банк увеличит капитал не на 147,1 млрд. сум, как предполагалось Постановлением, а на 293,4 млрд. сум, используя дополнительно и собственные накопленные средства. По итогам 2008 года доля государственных вливаний в эти банки в объеме выпущенных банками эмиссии составляла 65,1%, а по итогам 2009 года увеличилась до 85,7%. За два года государство инвестировало около 600 млрд. сум, что составляет около 43,6% роста капитала банковской системы страны за этот период. В целом же, рост уставных капиталов всех банков составил 55,6% от увеличения объема собственных средств, что означает, что нераспределенная прибыль банков и прочие статьи достигли 44,4%, тогда как в 2006 году составлял более 86%. Доля эмиссий увеличивается на 16-17 п.п. каждый год в течении последних 4 лет, однако в 2010 году можно ожидать некоторого снижения этой цифры за счет снижения количества и объема эмиссий и опережающих темпов роста чистой прибыли.

Ещё одним показательным фактором стало снижение доли количества привилегированных акций в структуре выпущенных эмиссий. Если в прошлые годы 1,1-2,2% акций имели привилегированный статус, то в 2008-2009 годах их доля сократилась до 0,6-0,7% от суммарного выпуска акций по номинальной стоимости. Это обусловлено тем, что в выпусках в основном участвовало государство, которое заинтересовано в получении контроля за банками, в которые направляются государственные средства и на которые возлагаются важные функции по Антикризисной программе – льготное кредитование базовых отраслей и населения, ипотека, микрофинансирование и т.д.

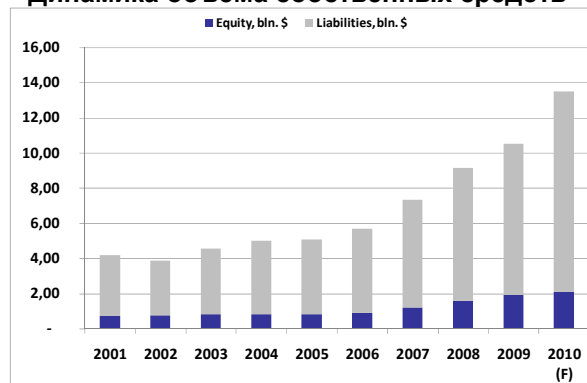
Касательно отдельных выпусков, стоит отметить создание банка ЧОАКБ «Asia Alliance Bank», чья эмиссия составила 4,85 млрд. сум. Крупнейшей эмиссией стал выпуск дополнительных акций ГАКБ «Асака» на сумму 293,42 млрд. сум, средства на которую выделили Министерство Финансов, ФРПУ и «Узавтопром». Также банк использовал нераспределенную прибыль прошлых лет. Также можно отметить

эмиссию «Халкбанк», который увеличил капитал с 10 до 100 млрд. сум, что стало самой крупной эмиссией, зарегистрированной в 2008 году. Ещё одним размещением в рамках государственной Антикризисной программы стал выпуск акций ОАКБ «Кишлок Курилиш Банк» на 36 млрд. сум. В начале 2010 года банк опубликовал проспект эмиссии на ещё 100 млрд. сум

**Объём новых эмиссий, млрд. сум**



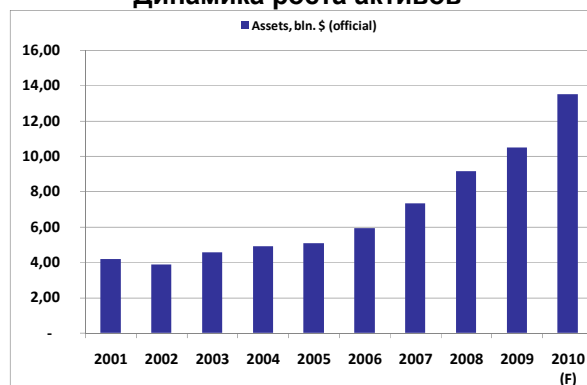
**Динамика объёма собственных средств**



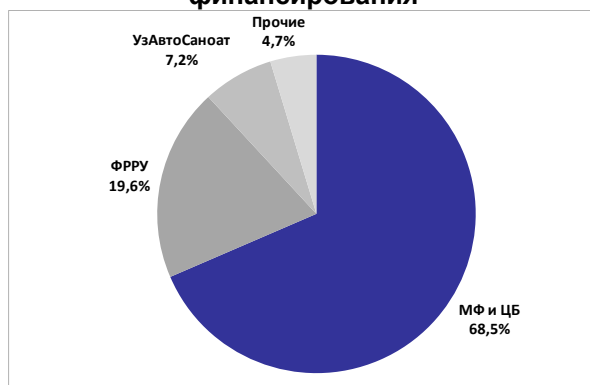
**Количество и средний объём размещений**



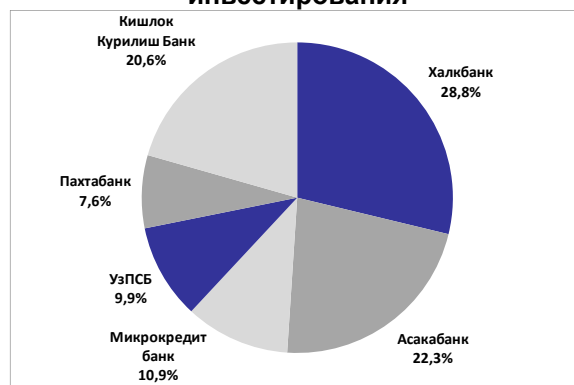
**Динамика роста активов**



**Источники государственного финансирования**



**Направления государственного инвестирования**



Источник: ЦБ РУз, СМИ; Расчёты: Avesta Investment Group

Наибольший объём государственных средств поступит от Министерства Финансов, которое профинансирует 68,5% от этой суммы. На Фонд Развития и Реконструкции Узбекистана приходится около 19,6% от общей суммы. УзАвтоПром за счет увеличения своей доли в ГАКБ «Асака» занимает 7,2%, а на прочие организации придется около 4,7%.

В результате вышеуказанных мер со стороны Правительства, будет очевидным увеличение общей доли государства в суммарном собственном капитале всей банковской системы. По нашим расчетам, по итогам 2007 года доля государства за счет участия в капитале трех государственных банков, а также других коммерческих банка страны составляла порядка 65,9%, а по итогам 2008 года увеличилась, как за

счет увеличения уставного капитала, так и за счет естественного роста капитала банков, до 77,6%. Если исключить из расчетов активы и капитал крупнейших в стране НБ ВЭД РУз и ГАКБ «Асака», то доля государства в капитале остальных банков увеличивается с 15,7% до 56,4% или более чем в три раза. Приблизительно такая же ситуация наблюдается и по активам банков. По итогам 2009 года можно ожидать, что доля государства в капитале банков превысит 80%.

### Государственные инвестиции в банковский сектор

Банк	Объем, млрд. сум	Инвестор	Прогресс
Халкбанк	190,0	МФ и ЦБ - 190 млрд. сум	90 млрд. сум
Асакабанк	147,1	ФРРУ - 50 млрд. сум	Успешно
		МФ - 49,6 млрд. сум	
		УзАвтоСаноат - 47,5 млрд. сум	
Кишлок Курилиш Банк	100,0	МФ - 60 млрд. сум	Зарегистрирован ан проспект эмиссии
		ФРРУ - 25 млрд. сум	
		ГАЖКУТИ - 4 млрд. сум	
		УзДонМахсулот - 4 млрд. сум	
		УзАгроСугурта - 1,5 млрд. сум	
		УзВинПром-Холдинг - 1,5 млрд. сум	
Прочие акционеры - 4 млрд. сум			
Микрокредитбанк	72,0	МФ и ЦБ - 72 млрд. сум	Успешно
УзПСБ	65,4	МФ - 36 млрд. сум	Успешно
		ФРРУ - 25 млрд. сум	
		Прочие - 4,4 млрд. сум	
Пахтабанк	50,0	МФ - 25 млрд. сум	Успешно
		ФРРУ - 19 млрд. сум	
		УзПахтаСаноат - 5 млрд. сум	
		УзАгросугурта - 1 млрд. сум	
Кишлок Курилиш Банк	36,0	МФ - 20 млрд. сум	Успешно
		ФРРУ - 10,5 млрд. сум	
		ГАЖКУТИ - 2 млрд. сум	
		УзДонМахсулот - 2 млрд. сум	
		УзАгроСугурта - 1 млрд. сум	
		УзВинПром-Холдинг - 0,5 млрд. сум	
<b>ВСЕГО</b>	<b>660,5</b>		<b>460,5</b>

Источник: ЦБ РУз, СМИ; Расчеты: Avesta Investment Group

Торги акциями банков составили около 43,9% от общего оборота РФБ «Тошкент», сформировав при этом основу первичного рынка. Реализация акций банков на площадках РФБ «Тошкент» составила 39,4 млрд. сум. Торги по акциям негосударственных банков и банков, в которых государство не имеет контрольного пакета составили чуть менее 37,1 млрд. сум. Стоит отметить, сократившуюся активность по акциям ОАКБ «Агробанк», который в прошлые годы занимал ведущие позиции как на первичном, так и на вторичном рынке.

Таким образом, наш прогноз объемов первичных размещений банков на 2009 год составляет около 250 млрд. сум, в основном за счет размещения акций банков согласно Постановлениям Президента от конца 2008 года, в частности ОАКБ «Кишлок Курилиш Банк» и ГКБ «Халкбанк». Однако роль частных банков будет также высока, что подтверждается тем, что многие коммерческие банки зарегистрировали эмиссии в конце 2009 года и будут размещать их в 2010.

## Контактная информация

---

### Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на инвестиционного консультанта №1012

**Юридический адрес:** Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

**Почтовый адрес:** Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

**тел:** +998 (71) 244-3363

**тел/факс:** +998 (71) 244-3667

**E-mail:** [info@avestagroup.com](mailto:info@avestagroup.com)

**Web:** <http://www.avestagroup.com>

---

### Депозитарий Avesta Trust (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на осуществление деятельности депозитария №1053

**Почтовый адрес:** Республика Узбекистан, 100047, г.Ташкент, ул. Бухара, 10.

Республиканский Биржевой Центр, 2-й этаж, комнаты 13-14.

**тел:** +998 (71) 232-1972

**тел/факс:** +998 (71) 232-2841

**E-mail:** [trust@avestagroup.com](mailto:trust@avestagroup.com)

**Web:** <http://trust.avestagroup.com>

---

### Управляющая компания Avesta Asset Management (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ управляющей компании №1170

**Юридический адрес:** Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

**Почтовый адрес:** Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

**тел:** +998 (71) 244-3363

**тел/факс:** +998 (71) 244-3667

**E-mail:** [info@avestagroup.com](mailto:info@avestagroup.com)

**Web:** <http://www.avestagroup.com>

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые АЦ «Avesta Research» признает надежными, тем не менее, АЦ «Avesta Research» не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен АЦ «Avesta Research» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

ООО «Avesta Investment Group» может предоставлять услуги финансового консультанта и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

© 2003-2010 ООО «Avesta Investment Group».