



Министерство финансов
Республики Узбекистан

ОПЫТ ВЫПУСКА СУВЕРЕННЫХ ОБЛИГАЦИЙ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

Международная конференция
«Рынок капитала Республики Узбекистан»

Темур Малик Нарзикулов



Содержание

- Стратегия действий в 2017 – 2021 гг.
- Основные понятия суверенных облигаций
- Процесс осуществления эмиссии
- Подготовительные мероприятия
- Постановление Президента Республики Узбекистан от 21.07.2018 г. № ПП-3877
- Целевое направление средств



Стратегия действий в 2017 – 2021 гг.

Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 гг., утвержденный Указом Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года № УП-4947 «О Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан»

Пунктом 125 Стратегии действий предусмотрена разработка Концепции по среднесрочному и долгосрочному развитию в перспективе финансового рынка Республики Узбекистан, направленной на развитие альтернативных источников привлечения капитала, размещения свободных средств предприятий, финансовых институтов и населения, предусматривающий:

- Разрешение на эмиссию ценных бумаг (облигации, векселя и др.) стабильным финансовым институтам (банки, страховые компании, крупные государственные организации, акционерные общества);
- Усиление роли ответственного органа по координации рынка ценных бумаг во внедрении современных средств финансового рынка, т.е. повышение эффективности деятельности ответственного органа не только в качестве контролирующего органа, но и органа по защите прав и законных интересов участников рынка ценных бумаг;
- Упрощение процедуры проведения государственной регистрации первичной и дополнительной эмиссии ценных бумаг;
- Достижение первичного публичного предложения (IPO) акций отдельных национальных компаний на авторитетных международных фондовых биржах, и обеспечение их выхода на зарубежные рынки капитала.



СТРАТЕГИЯ ДЕЙСТВИЙ
2017-2021



Основные понятия суверенных облигаций

- **Суверенные облигации = Еврооблигации**
- **Валюта:** доллары США
- **Эмитент:** Республика Узбекистан
- **Доходность облигаций:** прибыльность финансового инструмента, которая выражается в процентах годовых
- **Купонные платежи:** ежегодные процентные к номинальной стоимости выплаты эмитента держателю облигации
- **Держатель облигации:** владелец одной и более облигаций, выпущенных эмитентом.
- **Цена облигации:** приведенная стоимость будущих денежных потоков (купонов и номинальных выплат)



Процесс осуществления эмиссии

- Эмитент поручает финансовому консультанту – инвестиционному банку (после организации эмиссионного синдиката он становится ведущим менеджером) организовать выпуск еврооблигаций. Предоставляемые банку полномочия оформляются мандатом аналогично синдицированному кредитованию.
- Выпуск может осуществляться на условиях:
 - a.** Полного (bought deal) или частичного андеррайтинга, под которым понимают обязательства банков (андеррайтеров) по гарантированному выкупу выпуска еврооблигаций по заранее согласованной цене в пределах своей доли, в том числе в случае неисполнения со стороны других андеррайтеров;
 - b.** Открытой подписки среди неограниченного круга инвесторов или частного размещения (наиболее яркий пример – размещение в США согласно Правилу 144A) среди ограниченного круга институциональных инвесторов.



Подготовительные мероприятия

В число подготовительных мероприятий входит определение структуры эмиссионного синдиката (ведущий менеджер, менеджеры, банки участники) и так называемой группы продаж (selling group). Банки участники группы продаж не принимают на себя обязательств по андеррайтингу и размещают облигации среди инвесторов по рыночным ценам за вычетом своей комиссии.

Определяются другие участники выпуска, среди которых:

- **Доверительный собственник** (trustee), представляющий интересы держателей облигаций (обычно трастовые компании) и принимающий перед ними обязательства как перед бенефициарами;
- **Фискальный агент** (fiscal agent), представляющий интересы эмитента и несущий обязательства по выплате сумм при погашении еврооблигаций, и по прочим процессам;
- **Платежный агент** (paying agent), назначаемый эмитентом и ответственный за аккумуляцию и выплату сумм облигаций инвесторам в соответствии с графиком погашения. Могут назначаться основной платежный агент, а также агенты по месту нахождения биржи, на которой котируются облигации;
- **Листинговый агент**, назначаемый эмитентом (ведущий менеджер или иной банк) для представления соответствующих документов и получения листинга еврооблигаций на соответствующей бирже;
- **Депозитарий**, в качестве которого обычно выступают Euroclear, Clearstream либо американская Депозитарная трастовая компания (DTC). Он в праве передавать облигации на хранение другим депозитариям в стране по месту нахождения эмитента или погашения облигаций.



Постановление Президента Республики Узбекистан от 21.07.2018 г. № ПП-3877

Определены меры по диверсификации источников внешнего финансирования:

- Получение суверенного кредитного рейтинга страны;
- Утверждение Межведомственной рабочей группы по координации процесса получения суверенного кредитного рейтинга страны;
- Министерство финансов РУз является уполномоченным органом, осуществляющим все операции по суверенным заимствованиям, включая координацию эмиссии корпоративных (банковских) долговых обязательств. А также, он должен внести проект «Дорожной карты» по получению суверенного кредитного рейтинга выпуску одновременно размещению суверенных облигаций Республики Узбекистан;
- Министерство финансов совместно с другими заинтересованными министерствами и ведомствами должен внести в Кабинет Министров Республики Узбекистан предложения об изменениях и дополнениях в законодательство, вытекающих из настоящего постановления.



Целевое направление средств

- Строительство (реконструкция, капитальный ремонт) доступного жилья, автомобильных дорог;
- Улучшения питьевого водоснабжения и канализации;
- Благоустройство городов и сел, в том числе в рамках программ «Обод кишлок» и «Обод махалла»;
- Другие объекты инфраструктуры



Министерство финансов
Республики Узбекистан

**Спасибо за
внимание!**