

Современное состояние, проблемы и перспективы развития рынка корпоративных облигаций в Узбекистане

*Презентация подготовлена для III международной конференции
«Рынок капитала Республики Узбекистан»*

***Спикер:** Аббосхон Расулев,
Управляющий директор Ansher Capital*

Сентябрь 2021 г. - Ташкент

Ansher Capital – пионер на рынке корпоративных облигаций

Ansher Capital - входит в состав холдинговой компании Ansher Investments LLP (Великобритания), успешно ведет бизнес на региональном и международном уровне с 1998 года и является самым титулованным инвестиционным банком в Узбекистане. Ansher Capital оказывает консультационные услуги предприятиям и банкам Узбекистана по выпуску и размещению корпоративных облигаций, привлечению инвестиций на местном и зарубежных рынках, сделкам по слиянию и поглощению, доверительному управлению активами и экспортному финансированию.



«Лучший инвестиционный банк в Узбекистане в 2009 году». Ansher Capital стала единственной компанией в Узбекистане, которая в 2009 году получила награду EMEA FINANCE (Великобритания) за выдающиеся достижения в условиях международного финансового кризиса.



«Лучший инвестиционный банк в Узбекистане в 2008 году». Ansher Capital стала единственной компанией в Узбекистане, которая получила награду Euromoney (Великобритания) в 2008 году.



«Лучший инвестиционный банк в Центральной Азии в 2007 году». Euromoney (Великобритания) во второй раз присудила Ansher Capital эту номинацию за достижения в Центральной Азии, включая за достижения в организации IPO и частного размещения акций среди международных инвесторов.



«Лучший инвестиционный банк в Узбекистане в 2006 году». Ansher Capital стала единственной компанией в Узбекистане, получившей награду Euromoney (Великобритания) за развитие рынка корпоративных облигаций.



«Лучший инвестиционный банк в Центральной Азии в 2005 году». Эта номинация была впервые вручена Euromoney (Великобритания) за достижения Ansher Capital на региональном Центрально-азиатском уровне.



«Лучший инвестиционный банк в Узбекистане в 2004 году». Ansher Capital стала единственной компанией в Узбекистане, получившей награду Euromoney (Великобритания) благодаря выдающимся достижениям на рынке ценных бумаг Узбекистана.



«Лучшее учреждение рынка ценных бумаг», «Лучший инвестиционный консультант», 2004-2006 годы, награждена Национальной ассоциацией инвестиционных институтов и Центром по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг Республики Узбекистан.

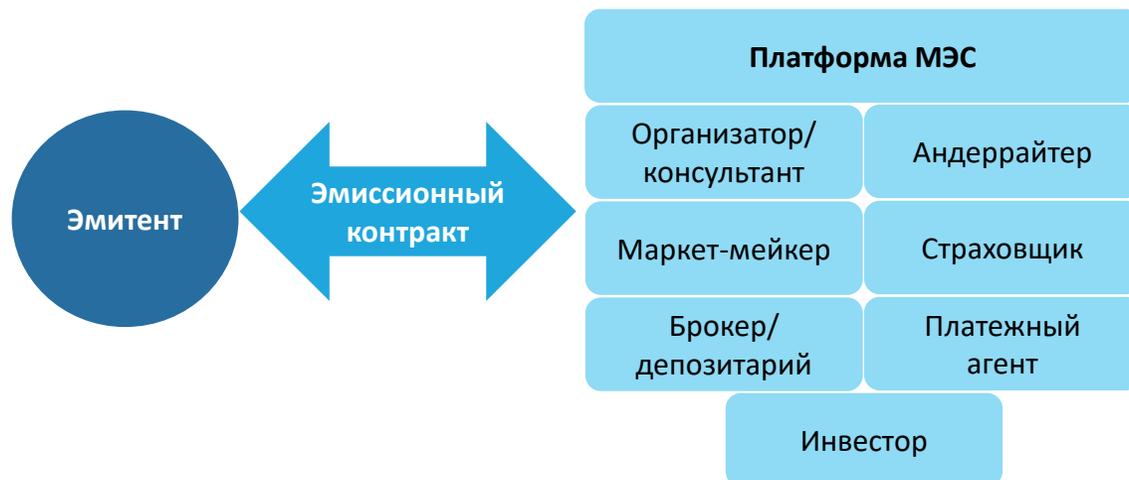
Международный эмиссионный синдикат: платформа для облигаций

По инициативе Ansher Capital и поддержке ряда коммерческих банков (Бизнес банк, Капитал банк, Алп Жамол банк, ХИФ банк), страховых компаний (Сугурта бизнес), брокерских, консалтинговых и инвестиционных компаний (Ansher Securities, Узбекивест сармоялари, TATAT) в 2001 году был учрежден Международный эмиссионный синдикат по выпуску и размещению корпоративных облигаций для эмитентов Узбекистана (МЭС).

Основоположники МЭС



Механизм работы МЭС



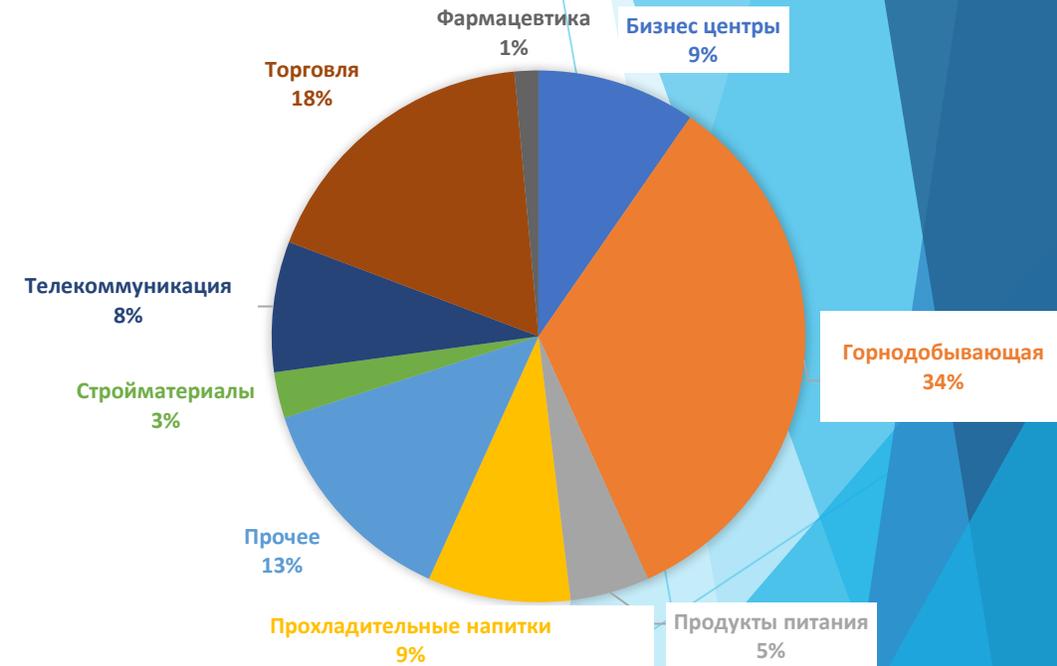
Текущие члены МЭС



Выпуски облигаций в рамках МЭС

№	Наименование клиента	Сумма (млн сум)	Срок обращения (мес.)	Ставка рефинансирования	Процентная ставка
1	СП "Макс хурсон" (1-выпуск)	100,00	9	24%	27%
2	СП "N.COM"	200,00	12	24%	27%
3	ДП "NCI Project, Inc"	300,00	24	30%	26%
4	Фирма "Асклепий"	300,00	12	30%	27%
5	СП "Coscom" (1-выпуск)	1 000,00	24	30%	29%
6	СП "Совпластитал"	1 000,00	12	30%	29%
7	ОАО "АГМК"	2 000,00	24	30%	29%
8	СП "Макс хурсон" (2-выпуск)	200,00	12	30%	29%
9	ДП "Паллада Восток"	600,00	24	30%	29%
10	СП "Осие Вест" (1-й выпуск)	500,00	24	30%	30%
11	ДП "Цаск"	500,00	12	30%	31%
12	СП "Осие вест" (2-выпуск)	500,00	24	30%	32%
13	СП "Coscom" (2-выпуск)	350,00	24	30%	31%
14	ЗАО "Караван базар" (1-й выпуск)	1 000,00	24	30%	31%
15	ЗАО "Караван базар" (2-выпуск)	1 000,00	24	20%	28%
16	СП "ТЕЗИНТОМ"	80,00	24	20%	28%
17	СП "Marvel Juice Co." (1-й выпуск)	600,00	24	20%	27%
18	СА "ТЕТЕКС"	220,00	24	20%	26%
19	СП "Marvel Juice Co." (2-выпуск)	400,00	24	20%	25%
20	ООО «Уй-жой курилиш индустрия»	500,00	24	20%	26%
21	ООО "НИГСА" (1-й выпуск)	1 000,00	24	20%	25%
22	ООО "Rundis"	500,00	24	18%	CP*+8%
23	СП "Marvel Juice Co." (3-выпуск)	500,00	24	18%	24%
24	СП "Амантайтау голдфилдс"	5 000,00	24	18%	23%
25	ООО "Favorit-Intel"	250,00	36	18%	24%
26	ООО "Joni M"	1 000,00	24	18%	25%
27	ООО "НИГСА" (2-выпуск)	1 000,00	36	18%	CP*+7%
28	ООО "Mar-Pak Plus"	200,00	24	16%	22%

Выпуски облигаций в разрезе отраслей



Обзор рынка корпоративных облигаций Узбекистана

Объем выпусков корпоративных облигаций

В настоящее время в обращении находятся 10 выпусков облигаций 9 эмитентов на общую сумму 678,1 млрд. сум (63.0 млн долларов США) из них выпуски коммерческих банков составляют 44,2% от общего объема эмиссии (4 выпуска), а выпуски остальных эмитентов (девелоперские, микрокредитные, медиа компании и медицинский центр) составляют 55,8% от общего объема эмиссии (6 выпусков).

Частные размещения облигаций в 2020 году

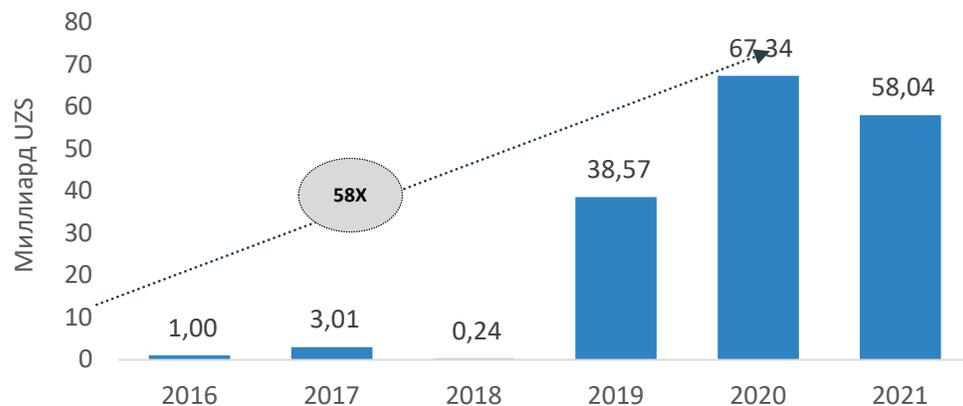
Эмитент	Объем (млрд UZS)
ООО «UzReport»	30,0
ООО «AKFA MEDLINE»	211,0
ООО «Mind Asia»	126,0

Источник: Единый портал корпоративной информации

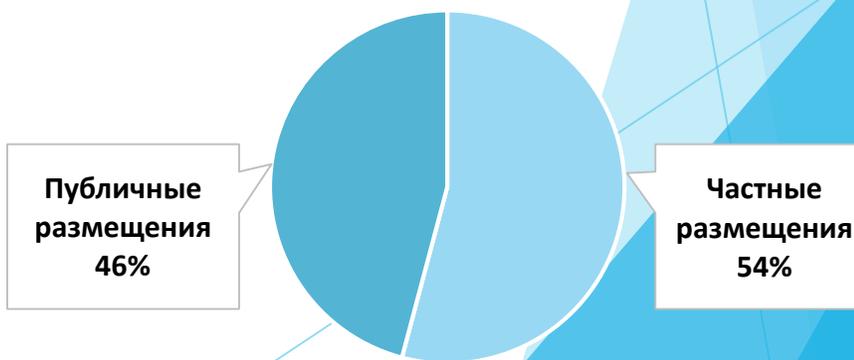
Корпоративные облигации доступные на РФБ «Тошкент»

Эмитент	Объем (млрд UZS)	Процентная ставка	Срок (год)	Размещение
АКБ «Узпромстройбанк»	50,0	CP*+2%	3	Размещено 100% выпуска
АКБ «Asia Alliance Bank»	50,0	CP+4%	7	Размещено 90% выпуска
АКБ «Kapitalbank»	50,0	CP+5%	7	Размещено 100% выпуска
ООО First Development group	5,1	8%+девальвация курса доллара	1	Размещено 100% выпуска
АО «IMKON FINANS mikrocredit tashkiloti»	4,0	23%	3	В процессе размещения
ООО «CHUST RIR MIKROKREDIT TASHKILOT»	2,0	24%	3	Размещено 47% выпуска
АКБ «Kapitalbank»	150,0	6,5%+девальвация курса доллара	10	В процессе размещения

Источник: РФБ «Тошкент»



■ Объем торгов корпоративными облигациями на РФБ "Тошкент"



Обзор выпусков Еврооблигаций местными эмитентами

Еврооблигации местных эмитентов в долларах США и узбекских сумах

*В феврале 2019 года Республика Узбекистан впервые в истории получила международный кредитный рейтинг (BB-) и разместила суверенные Еврооблигации на Лондонской фондовой бирже. Стоит отметить, что ниже представленные Еврооблигации выпускались в объеме более USD 300 млн с целью попадания в **emerging markets bond index (EMBI)**.*

Эмитент	Объем (млн USD)	Процентная ставка	Дата выпуска	Дата погашения
Министерство финансов Республика Узбекистан	500,0	5,375%	20.02.2019	20.02.2029
Министерство финансов Республика Узбекистан	500,0	4,75%	20.02.2019	20.02.2024
АКБ «Узпромстройбанк»	300,0	5,75%	02.12.2019	02.12.2024
АО "Национальный банк внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан"	300,0	4,85%	21.10.2020	21.10.2025
АКИБ "Ипотека-банк"	300,0	5,50%	19.11.2020	19.11.2025
Министерство финансов Республика Узбекистан	555,0	3,70%	25.11.2020	25.11.2030
Министерство финансов Республика Узбекистан (UZS)	2.0 трлн сум	14,50%	25.11.2020	15.11.2023
АКИБ "Ипотека-банк« (UZS)	785 млрд сум	16,00%	16.04.2021	16.04.2024
АО "UzAuto Motors"	300,0	4,85%	04.05.2021	04.05.2026
Министерство финансов Республика Узбекистан	635,0	3,90%	21.07.2021	19.10.2031
Министерство финансов Республика Узбекистан (UZS)	2.5 трлн сум	14,00%	21.07.2021	19.07.2024

Источник: Лондонская фондовая биржа, Венская фондовая биржа

Ни один местный инвестиционный банк не участвовал в организации данных выпусков

Проблемы рынка корпоративных облигаций

- Незрелость вторичного рынка, низкая ликвидность, владелец облигаций при необходимости не сможет в короткие сроки продать имеющиеся в его портфеле облигации и получить доходы;
- Отсутствие института маркет-мейкеров на рынке, что не позволяет покупать и продавать корпоративные облигации на РФБ «Тошкент». На бирже проходит лишь первичное размещение корпоративных облигаций. Для проведения своей деятельности маркет-мейкеры должны иметь возможность получать краткосрочные кредиты у банков (леверидж). Такой практики в Узбекистане почти нет, поскольку у самих банков ресурсы ограничены, лимиты низкие;
- Ограниченное количество инвесторов на рынке. Одной из причин этого недостаточное доверие инвесторов к рынку и к эмитентам;
- Отсутствие должной поддержки и непонимания со стороны регулятора по участию узбекских инвестиционных банков в организации выпуска и размещения Еврооблигаций. Несмотря на то, что за последние годы были организованы 11 успешных выпусков Еврооблигаций, ни в одном выпуске не принял участие узбекский инвестиционный банк.

Перспективы развития рынка корпоративных облигаций

- Выпуск корпоративных облигаций крупными государственными компаниями;
- Выпуск корпоративных облигаций ООО, количество которых насчитывается более 520.0 тысяч. Это большой потенциал;
- Ожидаемый будущий объем рынка корпоративных облигаций составляет более 1 трлн. сум;
- Выпуск облигаций с использованием инструментов Исламского финансирования (Сукук бонды, в том числе, зеленые Сукук бонды).

Ожидаемые выпуски корпоративных облигаций



Предполагаемые условия выпуска:

Общая сумма: **50.0 млрд сум**

Срок обращения: **18 месяцев**

Купон: **23% годовых**

Выплаты: **полугодовые**

Спасибо за внимание!

Узбекистан, 100041, г. Ташкент,
Мирзо Улугбекский район,
ул. Гулбаданбегим, 26
+998 (71) 269-11-21
info@ansherglobal.com
www.ansher.capital