

Долговой рынок Узбекистана



Рынок облигаций

- ✓ Рынок облигаций Узбекистана был неактивен с начала 2000-х годов вплоть до 2019-2020 года, когда по открытой подписке были размещены облигации Asia Alliance Bank. Размещение пришлось на “розничный бум”, когда были проведены первые IPO и SPO в Узбекистане.
- ✓ На протяжении 2019-2020 годов произошел ряд выпусков облигаций банками, однако их доходность была ниже доходности депозитов в банках, и ряд данных выпусков не был размещен успешно.
- ✓ Первым выпуском облигаций по новому законодательству стал выпуск облигаций ООО Uzreport, а первым выпуском по открытой подписке – индексированные к курсу доллара облигации ООО First Developing Group, андеррайтером стал Freedom Finance. С 2020 года ряд обществ с ограниченной ответственностью выпустил облигации, в том числе дочерние структуры крупных холдингов.
- ✓ В 2021 году состоялся первый с 2000-х годов выпуск облигаций крупного государственного акционерного общества по открытой подписке – данным выпуском стали корпоративные облигации АО Узметкомбинат. Это стал также первый выпуск облигаций в Узбекистане с классическим букбилдингом и ценовым аукционом.

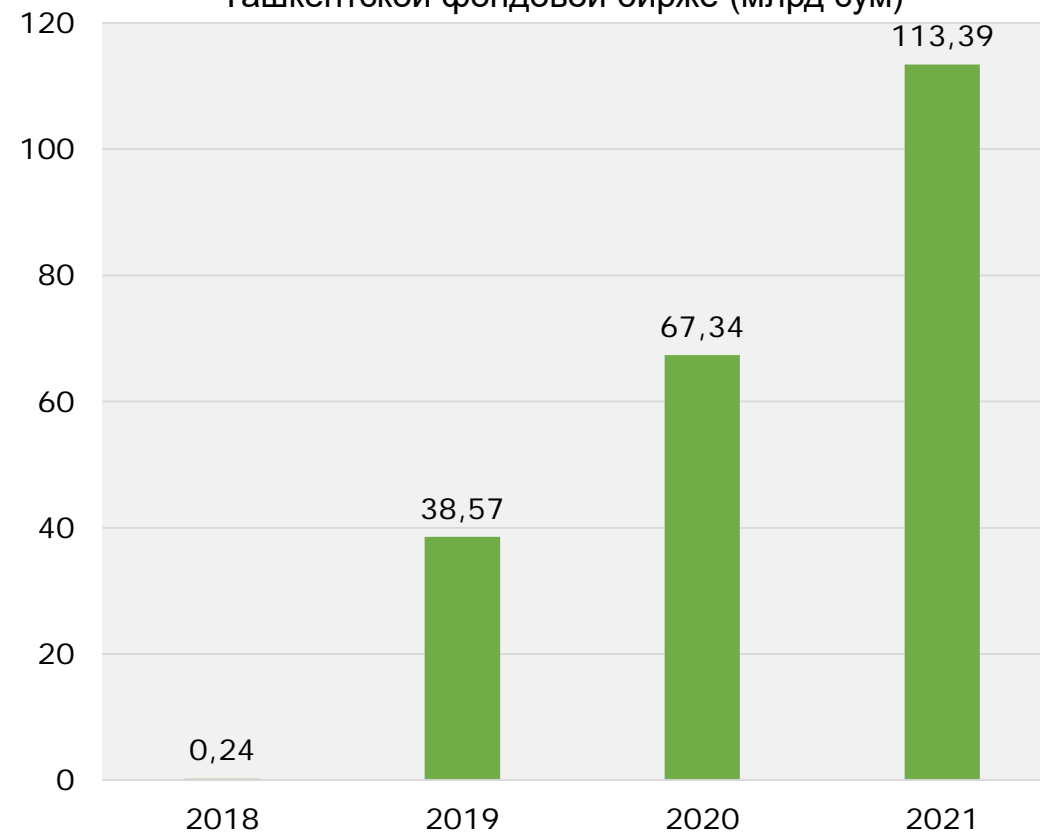
Объём рынка корпоративных облигаций

На 10 июня 2022 в ЦД учитываются 16 выпусков корпоративных облигаций на сумму 760,9 млрд сум (свыше 70 млн долларов).

Объём рынка корпоративных евробондов составляет 2,11 млрд долларов. Эмитентами в основном являются крупные банки и крупные квазигосударственные компании.

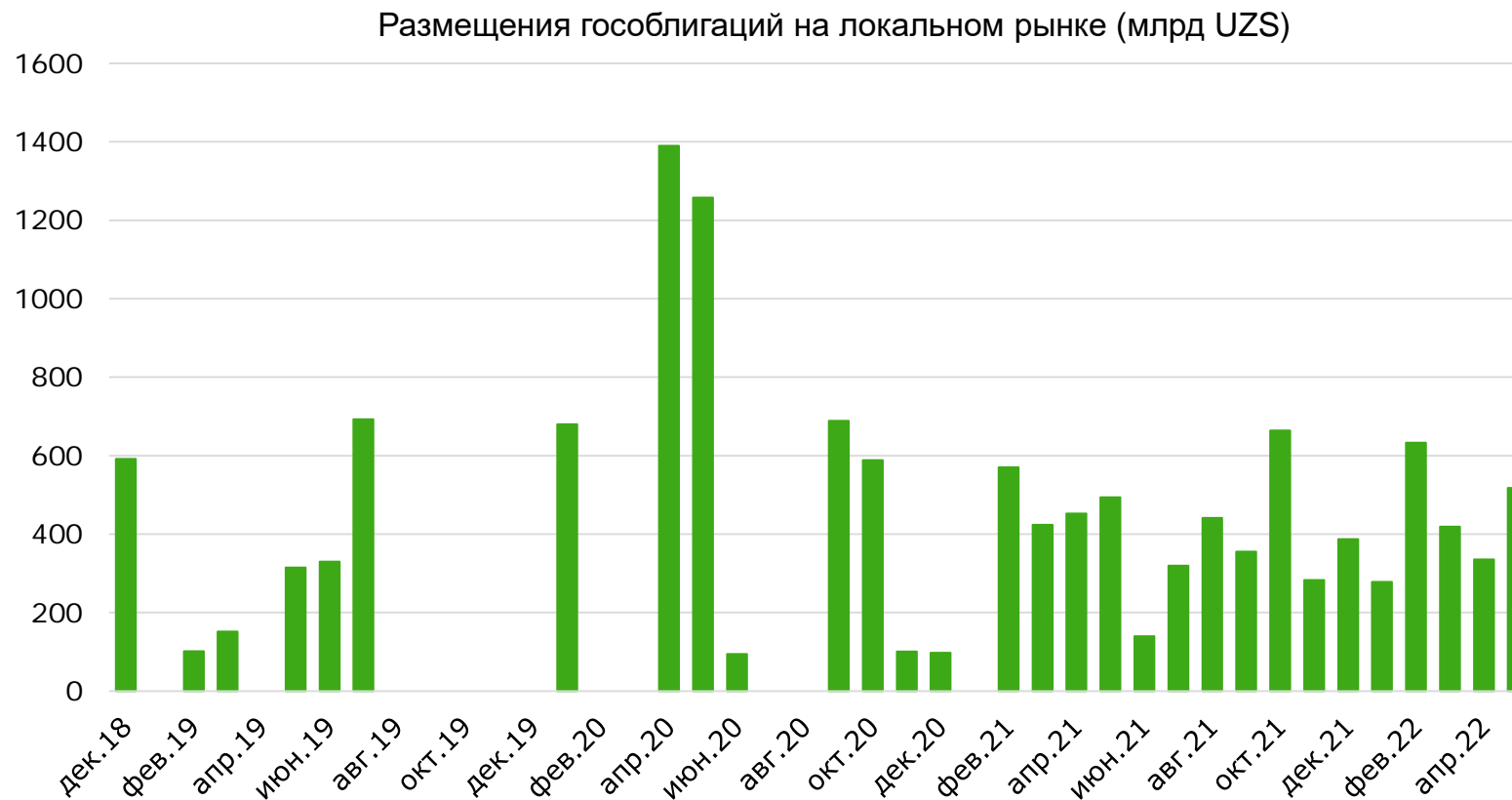
Большая часть локальных выпусков корпоративных облигаций размещаются через ОТС.

Торги корпоративными облигациями на
Ташкентской фондовой бирже (млрд сум)



Объём рынка государственных облигаций

На 10 июня 2022 объем рынка государственных облигаций составляет 1,34 млрд долларов, а объем рынка государственных евробондов – 2,6 млрд долларов.



Проблемы рынка облигаций

- Текущая инфраструктура РФБ не позволяет обеспечить автоматический букбилдинг и аукцион цены/доходности корпоративных облигаций, что в итоге приводит к ручному процессу букбилдинга.
- При текущей системе букбилдинга на РФБ невозможно размещение лотов объемом менее 1% общей эмиссии.
- Размещение ГЦБ проводится с чрезвычайно широкими спредами, так, последнее размещение ГЦБ было проведено по ставкам 17,8-22%.



Привлекательность рынка облигаций



Ставки по размещениям локальных облигаций сильно разнятся со ставками по евробондам Узбекистана индексируемыми к национальной валюте, что создает возможность арбитража.



Ставки локальных облигаций, с вычетом темпов девальвации узбекского сума, значительно превосходят доходность долларовых депозитов в Узбекистане а также доходность многих корпоративных облигаций зарубежных эмитентов со схожим кредитным рейтингом.



У большинства выпусков локальных облигаций короткая дюрация.

Предстоящие выпуски облигаций



Осенью 2022
планируется новая
эмиссия суверенных
евробондов Узбекистана

UzAuto Motors



Первые евробонды UzAuto Motors объёмом в 300 млн. долларов были размещены в мае 2021 г. по ставке 4.85%.



Евробонды будут погашены 4 мая 2026 г., текущая доходность составляет 9.80% при рейтинге B+ (суверенный рейтинг Узбекистана составляет BB-). В 2021 г. те же облигации торговались со ставкой 4.65%.



В текущей рыночной ситуации евробонды большинства узбекских эмитентов, а также, суверенные евробонды Узбекистана торгуются значительно ниже номинала и предлагают беспрецедентно высокую доходность.

Предстоящие выпуски
ценных бумаг



В декабре 2022 г. планируется IPO UzAuto Motors; андеррайтером был выбран Freedom Finance.

Проекты DCM от Freedom Finance



- **Узметкомбинат** является ведущим предприятием черной металлургии Узбекистана, основанным в 1944 году, обладающее исключительными правами на сбор лома черных металлов. Комбинат является крупнейшим сталилитейным заводом Центральной Азии и одним из крупнейших налогоплательщиков Узбекистана. Переподписка на данные облигации составила 957%.
- **Объем размещения:** 50 млрд сум
- **Процентная ставка при размещении:** 22%
- **Обращение:** 2021-2023



- **First Developing Group** – девелоперская компания из Ташкента, основанная в 2017 году; входит в казахстанский холдинг Gesheft Group, который объединяет разнопрофильные компании и имеет более 20 лет истории в бизнесе. Компания стала первым застройщиком в Узбекистане с международным сертификатом LEED (Leadership in Energy and Environmental Design). Облигации данной компании были размещены за 12 торговых дней среди 156 розничных и 9 корпоративных инвесторов.
- **Объем размещения:** 5,125 млрд сум
- **Процентная ставка при размещении:** \$8% (валютная индексация)
- **Обращение:** 2021-2022

Как приобрести облигации

- 1 Для приобретения облигаций требуется иметь или открыть счет у лицензированного инвестиционного посредника (брокера), такого, как Freedom Finance.
- 2 Для приобретения облигаций иностранным розничным инвесторам требуется заявление на открытие счета.
- 3 Для покупки облигаций на первичном рынке необходимо подать брокеру письменное поручение на покупку облигаций, указав количество и максимальную цену.



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!

С удовольствием отвечу на ваши вопросы

Евгений Можейко

Исполнительный директор ИП ООО «Freedom Finance»

Головной офис ИП ООО «Freedom Finance» в Узбекистане: г. Ташкент, 100084, проспект А.Темура, 107б. Международный бизнес-центр, блок С, 12-й этаж