

ALKES | research

V международная конференция «Рынок капитала Республики Узбекистан»

07.09.2023 | Hilton Tashkent City

Панельная сессия: Внутренний рынок ценных бумаг:
успешные кейсы и будущие размещения



ОБЗОР БАНКОВСКИХ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК

Показатели	Средняя ставка (%)	Максимальная ставка (%)
Основная ставка ЦБ РУз	14,0	
Срочные депозиты физических лиц UZS	21,2	27,0
Срочные депозиты юридических лиц UZS	17,0	19,0
Срочные депозиты физических лиц USD	5,1	8,0
Срочные депозиты юридических лиц USD	4,0	N/A
Краткосрочные кредиты UZS	22,9	<i>Источник:</i> Центральный Банк Depozit.uz
Долгосрочные кредиты UZS	23,0	
Краткосрочные кредиты USD	9,1	
Долгосрочные кредиты USD	8,5	

ГРАФИК ИЗМЕНЕНИЯ ПРОЦЕНТНЫХ СТАВОК



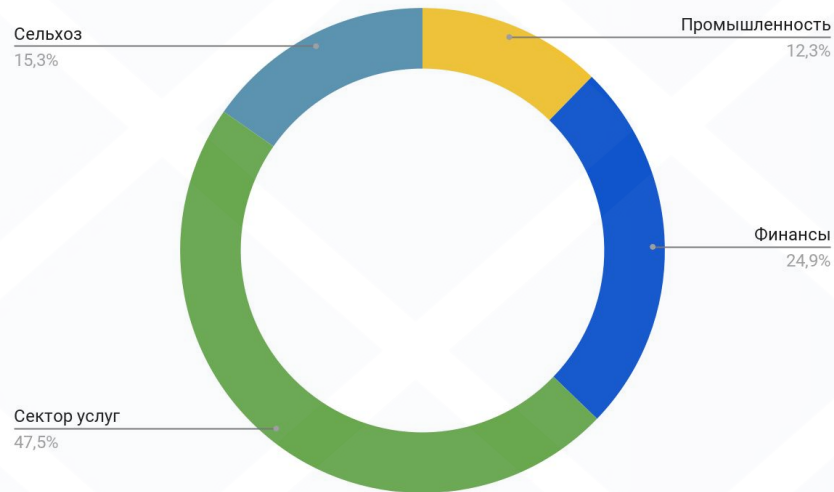
Источник:
[Центральный Банк](#)

ОБЗОР ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

Индекс	Объем (млрд)	Срок (мес)	Купон (%)
Капиталбанк	50	84	ставка ЦБ + 5
Asia Alliance Bank	50	84	ставка ЦБ + 4
Imkon Finans	6	36	28
Biznes Finans	10	36	27
Узагролизинг	50	18	23
Artel Electronics	30	12-18	21-22,5
Farovon Hayot Ifodasi	10	36	22
First Development Group	5	12	8 (UZS/USD)
Mind Asia	126	N/A	9-10 (UZS/USD)
Узметкомбинат	50	18	23
Humans Companies	50	36	25 (преф)

ОБЗОР РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ

- Всего выпусков – **36**
- Всего эмитентов – **29**
- Объем эмиссии – **816,8 млрд сум**
- Размещенная доля – **90,4%**



Источник:
[Центральный Депозитарий](#)

ОБЛИГАЦИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ

Преимущества:

- Самостоятельное определение параметров выпуска
- Относительная независимость от кредиторов
- Не требуется залогового имущества
- Диверсификация источников финансирования
- Создание публичной кредитной истории
- Повышение престижности компании

Особые сценарии:

- Возможность для UBO финансировать свой бизнес
- Возможность для банка финансировать “любимого” клиента

Этапы выпуска:

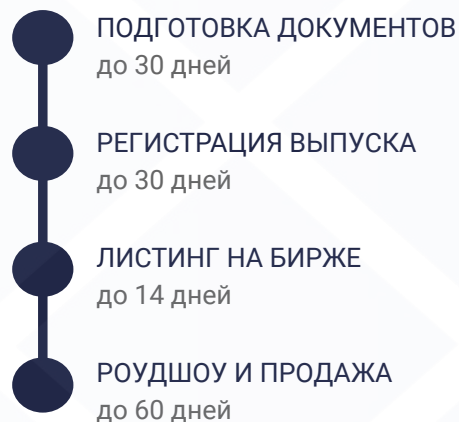
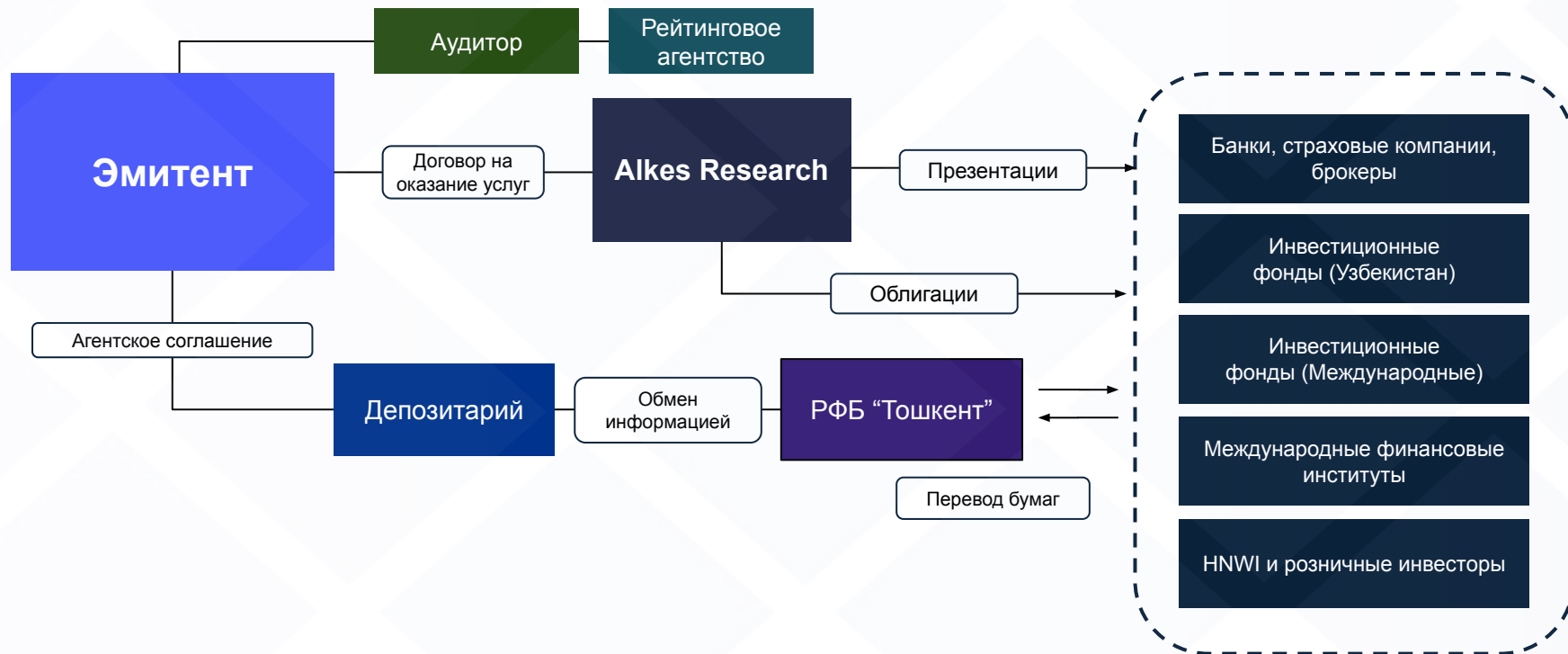


СХЕМА ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ



НЕСТАНДАРТНЫЕ ТИПЫ ОБЛИГАЦИЙ

Индексированные облигации

Валюта: UZS >> USD/EUR

- Средства в национальной валюте с индексированием к иностранной
- Выплата регулярного процентного вознаграждения и погашение основной суммы исходя из курса иностранной валюты
- За счет низких темпов девальвации узбекского сума к доллару США процентные ставки в долларах на данный момент намного привлекательнее, чем в национальной валюте

Дисконтные облигации

Валюта: UZS (>> USD/EUR)

- Привлечение в национальной валюте на определенный срок (опционально с индексированием к иностранной)
- Не выплачивается регулярное процентное вознаграждение инвесторам
- Тело облигации погашается только в конце срока обращения облигаций по номинальной стоимости
- Идеально подходит для компаний и проектов с более длительной окупаемостью, где существенные денежные потоки начинают аккумулироваться в середине или в конце срока обращения

Доходные облигации

Валюта: UZS (>> USD/EUR)

- Привлечение в национальной валюте на определенный срок (опционально с индексированием к иностранной)
- Инвесторам выплачиваются не фиксированные проценты, а заранее определенная часть прибыли/выручки
- Платежи не являются фиксированными, а зависят от прибыли/выручки компании, данный финансовый продукт является квази-халяльным
- Смягчается нагрузка на компанию в непредвиденных обстоятельствах
- Тело облигации погашается в конце срока обращения бумаги

Субординированные облигации

Валюта: UZS (>> USD/EUR)

- Доступны только для банков
- Привлечение в национальной валюте на определенный срок (опционально с индексированием к иностранной)
- Предоставляет инъекцию в капитал II уровня
- Более рискованны для инвестора чем не субординированные облигации, поэтому обычно предлагается более высокая доходность

ВЫПУСК СУБОРДИНИРОВАННЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Срок до погашения облигации	Признание субординированного долга капиталом II уровня банка
>5 лет	100% объема размещенной эмиссии облигации
5 лет	80% объема размещенной эмиссии облигации
4 года	60% объема размещенной эмиссии облигации
3 года	40% объема размещенной эмиссии облигации
2 года	20% объема размещенной эмиссии облигации
1 год и меньше	0% объема размещенной эмиссии облигации

! Важно знать

Капитал II уровня может составлять до 25% нормативного капитала банка.

Если объем выпуска субординированных облигаций превышает допустимый размер капитала II уровня, сумма превышения не будет включена в нормативный капитал.

ДОЛГОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КЛИЕНТА БАНКОМ

	Классическое кредитование	Кредитование через облигации
Хеджирование риска	Страхование, залог, факторинг	Страхование, залог, продажа облигаций неограниченному кругу лиц
Коэффициент риска	Оценивается банком согласно действующему законодательству	Оценивается банком согласно действующему законодательству
Возможность привязки процентных платежей/купонов к доходу клиента	Нет	Есть
Налог на доход от процентов/купонов для банка	Включается как доход в общую налогооблагаемую базу	0%

КРАТКОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КЛИЕНТА БАНКОМ

	Кредитная линия/овердрафт	Отзыв с депозита	Репо (через ГЦБ)
Коэффициент риска	Оценивается банком согласно действующему законодательству	0%	0%
Уменьшение мгновенной ликвидности клиента?	Нет	Да	Да
Стоимость (%)	до 23%	до 5% (потеря доходности)	до 3% (потеря доходности)
Срочность	Мгновенный доступ (при наличии договора)	до 1 недели, в зависимости от условий договора	1-2 дня (при наличии договора)
Зависимость от одного банка	Обычно подписывается с обслуживающим банком	Доступно только у банков, в которых оформлен депозит	Доступно у любых членов УзРВБ

ПЕРСПЕКТИВЫ ОБЛИГАЦИОННОГО РЫНКА

Инфраструктурные облигации

Валюта: UZS >> (USD/EUR)

- Привлечение в национальной валюте на определенный срок (опционально с индексированием к иностранной)
- Выпускаются хозяйствующими субъектами для финансирования инфраструктурных проектов
- Не дают на капитал банков-инвесторов

Зеленые облигации

Валюта: UZS (>> USD/EUR)

- Привлечение в национальной валюте на определенный срок (опционально с индексированием к иностранной)
- Выпускаются АО и ООО для финансирования зеленых проектов
- Не дают на капитал банков-инвесторов если куплены до 1 декабря 2023

Сукук

Валюта: UZS

- Привлечение в национальной валюте на определенный срок
- Негарантированный доход за счет прибыли финансируемого предприятия
- Инвестор приобретает долю в финансируемом материальном активе либо конкретном инвестиционном проекте
- Эмитентами могут быть АО и ООО
- Может быть источником финансирования для компаний, которые отказываются от классических кредитов из религиозных соображений

ПРОФИЛЬ КОМПАНИИ

Alkes Research – одна из ведущих бутиковых инвестиционно- консалтинговых фирм Узбекистана. Мы оказываем широкий спектр инвестиционных услуг локальным и международным корпоративным и институциональным клиентам и HNWI.

Alkes Research является правообладателем информационного ресурса **EQRE** и фондового индекса **EQRE Blue**.

Alkes Research – №1 Брокер по количеству сделок на Ташкентской фондовой бирже за последние 365 дней.



**Лучший дебютант рынка
ценных бумаг 2022**
по версии Национальной
Ассоциации
Инвестиционных
Институтов (НАИИ)



**Лучший новый
аналитический дом
Узбекистана 2021**
по версии Global Banking &
Finance Review®



Alkes Research является первым
финансовым учреждением из
Узбекистана, вступившим в **Глобальный
Договор ООН (UN Global Compact)**

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ALKES | research

Телефон: +998 (99) 928 88 29

Имейл: info@alkesresearch.com

Веб-сайт: www.alkesresearch.com

Адрес: Узбекистан, Ташкент, пр-т. Навоий, 3, 76.

