

Ташкент

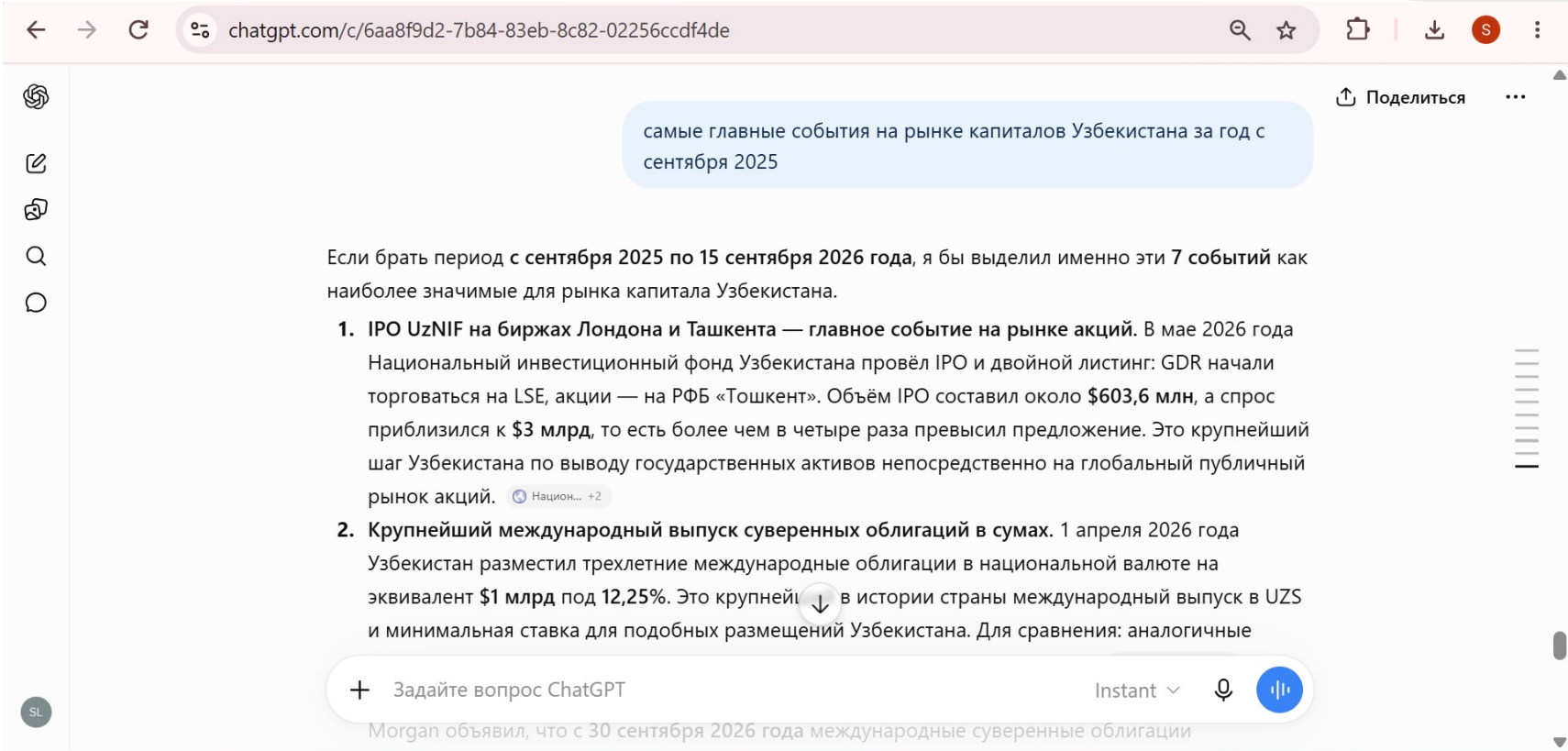


Capital market
Uzbekistan

17.09.2026

ChatGPT, GPT-5.6 Sol

самые главные события на рынке капиталов Узбекистана за год с сентября 2025



1. IPO UzNIF в Лондоне и Ташкенте

Ключевое equity-событие года

- Май 2026: двойной листинг Национального инвестиционного фонда Узбекистана (UzNIF) на LSE и РФБ «Тошкент».
- Международная часть IPO — около \$604 млн; спрос — порядка \$2,8–3,0 млрд.
- Оценка фонда при размещении — около \$1,95 млрд; на рынок выведено примерно 30% капитала.
- Сделка стала важным мостом между узбекским рынком акций и глобальными институциональными инвесторами.

2. Рост рынка корпоративных облигаций

Локальный DCM быстро набирает масштаб

- К 1 июля 2026 года объём корпоративных облигаций превысил 7 трлн сумов (около \$587 млн).
- Рост объёма выпусков — примерно 129% год к году.
- Число розничных инвесторов, владеющих корпоративными облигациями, выросло более чем вдвое.
- Рынок постепенно переходит от единичных размещений к регулярному внутреннему долговому финансированию.

3. Рекордный суверенный выпуск в UZS

Международный спрос на сумовый долг

- 1 апреля 2026 года Узбекистан разместил 3-летние международные облигации в сумах.
- Объём — эквивалент \$1 млрд (12,2 трлн UZS), ставка — 12,25%.
- Спрос достиг 23,4 трлн сумов и значительно превысил первоначально заявленный объём.
- Размещение показало способность государства привлекать крупное международное финансирование непосредственно в национальной валюте.

4. UZS-облигации входят в J.P. Morgan GBI-EM

Интеграция в глобальные индексные потоки

- Объявлено о включении международных суверенных облигаций Узбекистана в UZS в индекс J.P. Morgan GBI-EM.
- Дата включения — 30 сентября 2026 года.
- GBI-EM используется глобальными инвесторами как один из ключевых бенчмарков emerging markets debt.
- Включение способно создать более устойчивый институциональный спрос на сумовые облигации и расширить базу иностранных инвесторов.

5. Первые валютные корпоративные облигации

Новый инструмент для локального рынка

- С конца 2025 года в рамках regulatory sandbox разрешён выпуск корпоративных облигаций, номинированных в иностранной валюте.
- В 2026 году сформирована необходимая нормативная база.
- 10 сентября 2026 года зарегистрирован первый выпуск: Asia Alliance Bank на \$20 млн.
- У компаний появляется возможность привлекать валютное долговое финансирование на внутреннем рынке.

6. Первый выпуск ипотечных облигаций

Появление нового класса инструментов

- В июне 2026 года зарегистрирован первый выпуск ипотечных облигаций UMRC SPV.
- 8 июля состоялось первое размещение — 40,56 млрд сумов.
- Пилотная программа предусматривает выпуск до 200 млрд сумов ипотечных облигаций.
- Развитие обеспеченных инструментов расширяет продуктовую линейку рынка и создаёт основу для дальнейшей секьюритизации.

7. Бум международных корпоративных размещений

Узбекские эмитенты активнее выходят на глобальный рынок

- Ipoteka Bank: октябрь 2025 — \$300 млн на 5 лет под 6,45% плюс UZS-транш эквивалентом \$100 млн.
- UzAuto Motors: ноябрь 2025 — \$350 млн пятилетних евробондов под 7,375%.
- В 2025 году международные размещения проводили государство, банки и небанковские корпоративные эмитенты.
- Расширяется круг заёмщиков, валют и инвесторов — международный DCM становится регулярным каналом финансирования.

Итоги

Вывод:

Поэтому я бы сформулировал **главную тему года** так: Узбекистан переходит от рынка, где основными событиями были отдельные евробонды государства и госкомпаний, к более полноценной инфраструктуре рынка капитала — **международное IPO + локальные корпоративные облигации + валютные облигации + ипотечные облигации + индексная интеграция UZS debt с глобальным рынком.**

(ChatGPT, GPT-5.6 Sol)