

ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ И РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ УЗБЕКИСТАНА ЗА 3 КВ. 2006 Г.

Ноябрь 2006 г.

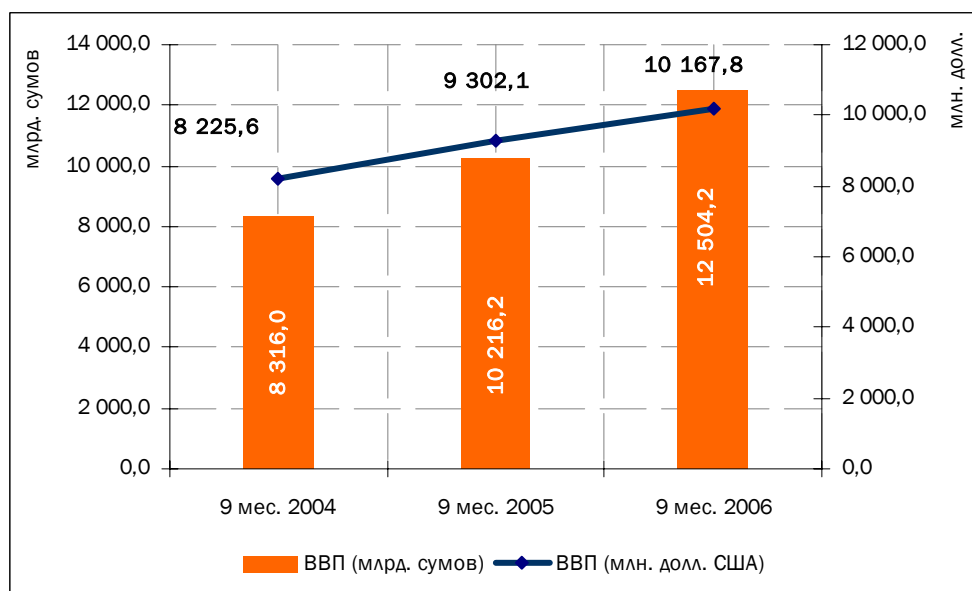
www.deltamax.biz

г. Ташкент

Обзор макроэкономики Узбекистана за 9 месяцев 2006 года.

За 9 месяцев 2006 г. экономика Узбекистана продолжила демонстрировать стабильные темпы роста всех основных показателей. Реальный рост Валового Внутреннего Продукта (ВВП) составил 7,3% против 7,2% роста за аналогичный период предыдущего года. В абсолютном выражении ВВП достиг 12 504,2 млрд. сумов (\$10 149,1 млн. долларов США)¹.

Рис. 1. Динамика ВВП Узбекистана за 9 мес. 2004 - 2006 гг.



Источник: Государственный Комитет Статистики РУз, расчеты Delta Max Capital

Анализируя отраслевую структуру ВВП нужно отметить тот факт, что вклад отраслей производства товаров и сферы услуг в общее производство распределился примерно одинаково. За 9 месяцев 2006 г. объем промышленного производства вырос на 10,2%, сельского хозяйства – на 7,1%, строительства – на 10,7%. Заслуживает внимания тот факт, что из года в год растёт доля сферы услуг в ВВП. Так, такая отрасль сферы услуг как транспорт и связь выросла на 16,4%, торговля и сектор общественного питания – на 12,2%, тем самым, внося наибольший вклад в рост ВВП по сравнению с остальными секторами.

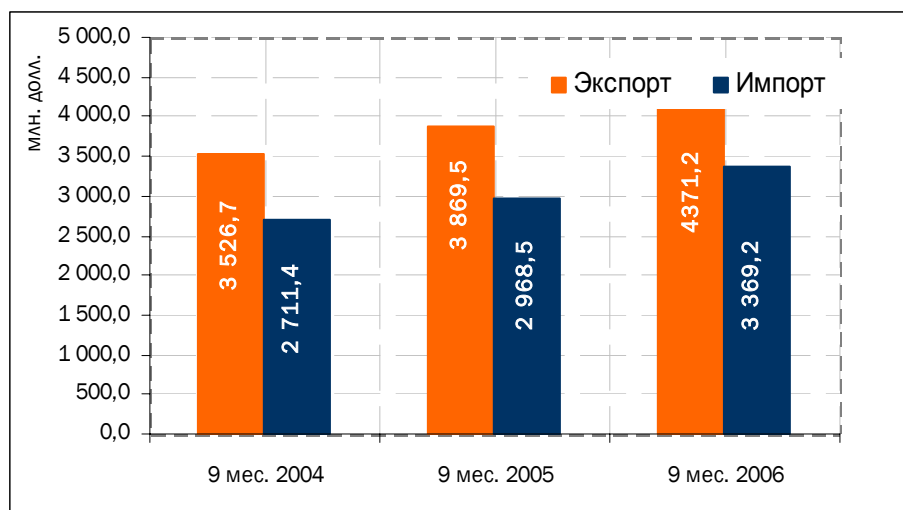
Высокие темпы экономического роста способствовали выполнению доходной части государственного бюджета. Государственный бюджет исполнен с профицитом в размере 1% от ВВП. Наибольший прирост поступлений платежей в бюджет получен за счет НДС и ресурсных платежей.

По результатам 9 мес. 2006 г. внешнеторговый оборот Узбекистана достиг 7 740,4 млн. долл. США, или возрос на 13,2 % по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года. Совокупный объем

¹ Показатель ВВП в долл. США рассчитывался на основе среднего курса за 9 мес. 2006 равного 1229,79 сум.

экспорта возрос на 13% и составил 4 371,2 млн. долл. США. За отчетный период было достигнуто положительное saldo внешней торговли в размере 1,2 млрд. долл. США. Объем импорта вырос на 13,5% и достиг 3 369,2 млн. долл. США. Динамика показателей внешней торговли Узбекистана за 9 месяцев 2004-2006 гг. представлена на Рис. 2.

Рис. 2. Динамика внешнеторгового оборота Узбекистана за 9 мес. 2004-2006 гг.



Источник: Государственный Комитет Статистики РУз, расчеты Delta Max Capital

Как и в предыдущие периоды, основными наименованиями сырьевого экспорта Узбекистана остаются – хлопок-волокно, драгоценные и цветные металлы и энергоносители, среди наименований экспорта готовой продукции лидируют – текстильная, химическая и пищевая продукция, транспортные средства (в основном легковые автомобили), промышленное и иное оборудование, услуги. Росту экспорта в целом способствуют как благоприятные мировые цены на экспортируемую продукцию, так и увеличение фактического объема экспорта; экспорт также стимулирует девальвация национальной валюты по отношению к иностранным валютам.

Табл. 1. Основные макроэкономические показатели Узбекистана за 9 мес. 2004-2006 гг.

Показатели	9 мес. 2004	9 мес. 2005	9 мес. 2006
ВВП (млрд. сумов)	8 316,0	10 216,2	12 504,2
Реальный рост ВВП в % (по отнош. к соот. периоду пред. года)	8,9	7,2	7,3
ВВП (млн. долл. США)	8 225,6	9 302,1	10 167,8
Уровень инфляции в % (к декабрю пред. года)	0,3	3,1	3,7
Внешнеторговый оборот (млн. долл. США)	6 238,1	6 838,0	7 740,4
Экспорт (млн. долл. США)	3 526,7	3 869,5	4 371,2
Импорт (млн. долл. США)	2 711,4	2 968,5	3 369,2
Сальдо торгового баланса (Экс. – Импорт) (млн. долл. США)	815,3	901,0	1 002,0

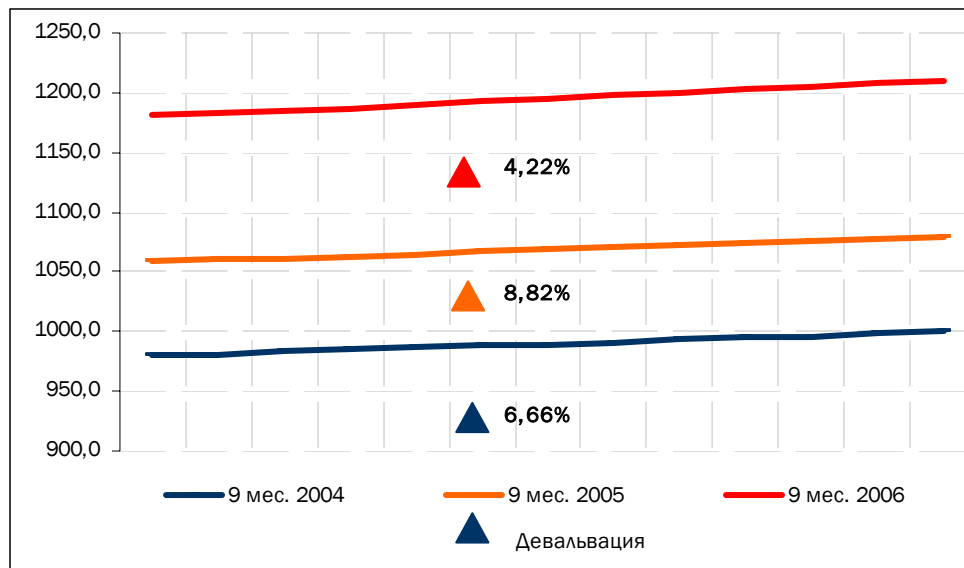
Источник: Государственный Комитет Статистики РУз, расчеты Delta Max Capital

В течение последних двух лет (начиная с 2004 г.)² наблюдается стабильная и прогнозируемая тенденция девальвации национальной валюты (сума) по отношению к доллару США и другим, свободно

² Период до 2004 г. не берётся в расчет, так как Узбекистан подписал 8 статью Устава Международного Валютного Фонда о текущей конвертируемости национальной валюты (Узбекского сума) только в октябре 2003 г. Фактически, до этого времени, не было свободной конвертируемости национальной валюты по текущим операциям и существовало несколько курсов валют, значительно отличающихся друг от друга. К концу 2003 г. все они были унифицированы.

конвертируемым валютам, имеющим хождение в стране. Причем, максимальный годовой уровень девальвации сума не превышал 11,5%. За 9 месяцев 2006 г. уровень девальвации значительно снизился по сравнению с соответствующими периодами 2004 и 2005 гг. и составил 4,22%.

Рис. 3. Динамика обменного курса доллара США к узбекскому суму за 9 мес. 2004 - 2006 гг.



Источник: ЦБ РУз, расчеты Delta Max Capital

График на Рис. 4. наглядно демонстрирует тенденцию снижения темпов девальвации национальной валюты. Данный факт можно объяснить как глобальной тенденцией снижения курса доллара США, по отношению к мировым валютам, так и жесткой кредитно-денежной политикой Центрального Банка РУз, которая проводится в течение последних лет в целях достижения макроэкономической стабилизации и обеспечения конвертируемости национальной валюты.

Обзор рынка акций за 3 квартал 2006 года.**События 3 квартала 2006 г. на рынке акций Узбекистана**

04.07.06	ОАО ИИ «Marvel Juice Co.», объявила о выпуске простых безналичных именных акций с номинальной стоимостью 483 869 сумов в количестве 7 565 штук. Общий объем эмиссии составляет 3 660 468 985 сумов.
07.07.06	Акционерная Компания «Узбектелеком» объявила о выплате дивидендов по простым и привилегированным акциям компании в размере 8,06% по простым и 25% по привилегированным акциям компании
10.07.06	Президент Республики Узбекистан подписал постановление "Об углублении процессов разгосударствления и приватизации в 2006-2008 годах"
13.07.06	Толипов Камолитдин Фахритдинович назначен генеральным директором Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе РУз.
15.07.06	Снизилась ставка рефинансирования с 16 до 14% годовых
03.08.06	Общий объем торгов за июль текущего года на торговых площадках Республиканской фондовой биржи составил 24,804 млрд. сумов.
15.08.06	15 августа был запущен сайт Центра по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг - www.csm.gov.uz
12.07.06	Уставный фонд АКБ "Капиталбанк" увеличился на 3 млрд. сумов и составил 8 млрд. сумов.
06.09.06	Госкомимущество Узбекистана повторно объявило тендер по продаже иностранным инвесторам 49% акций ОАО "Электрохимпром" (Ташкентская область, второй по величине производитель азотных удобрений в стране) и 47% акций ОАО "Доррефтранс"
21.09.06	"Галабанк" приступил к размещению 12 эмиссии 2 млн. привилегированных и 18 млн. простых акций совокупной номинальной стоимостью 2 млрд. сумов.
27.09.06	Было принято Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-475 «О мерах по дальнейшему развитию рынка ценных бумаг на 2006-2007 годы»
29.09.06	Впервые в Узбекистане прошел конгресс на тему «Рынок ценных бумаг Узбекистана и стран Центральной Азии. Возможности для эмитентов и инвесторов». Организаторами этого события выступили компании «Delta Max Capital» и информационное агентство Cbonds.ru.

Источник: www.cbonds.info

РФБ «Тошкент»

В течение 3 квартала на Республиканской Фондовой Бирже «Тошкент» было осуществлено 4 619,0 сделок по 25,1 млн. шт. акциям 237 акционерными обществами Республики Узбекистан на общую сумму 50,5 млрд. сумов. Самый большой оборот по акциям наблюдался в июле, было осуществлены сделки с 12 185 668,0 шт. акциями на общую сумму 24,8 млрд. сумов. (Табл. 4)

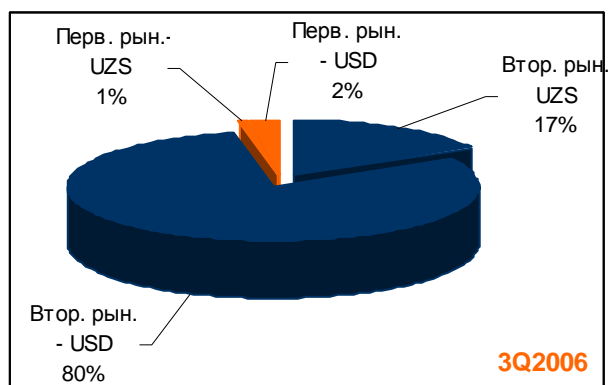
Табл. 4. Сравнения показателей 3 квартала по месяцам

	Июль	▲ ▼ %	Август	▲ ▼ %	Сентябрь
Количество сделок	1 656,0	▲ 0,6%	1 666,0	▼ 22,1%	1 297,0
Количество акций (млн.)	12,2	▼ 43,1%	6,9	▼ 14,2%	6,0
Объем сделок (млрд. сумов)	24,8	▼ 78,4%	5,3	▲ 281,7%	20,4

Источник: РФБ «Тошкент»

В течении 3 квартала объем торгов на вторичном рынке РФБ «Тошкент» составил 97,0% общего объема торгов за этот период. На вторичном рынке были осуществлены 4 592,0 сделок по купле-продаже 24,7 млн. штук акций АО на общую сумму 48,9 млрд. сумов. На первичном рынке были осуществлены 25,0 сделок по купле-продаже 358,1 тыс. штук акций АО на сумму 1,57 млрд. сумов.

Рис. 7. Объем торгов биржи по площадкам за 3 квартал 2006 г.



Источник: РФБ «Тошкент»

На площадке по реализации акций за свободно конвертируемую валюту были осуществлены 351,0 сделки по продаже 8,7 млн. штук акций 30 акционерных обществ на общую сумму 33,9 млн. долларов США или 41,6 млрд. сумов по курсу Центрального банка Республики Узбекистан на день торгов.

В течении 3 месяцев сводный фондовый индекс РФБ «Тошкент» (TASIX) составил:

- за июль – 68,3 пунктов;
- за август – 63,4 пунктов;
- за сентябрь – 113,4 пунктов.

На Рисунке 7 видно, что 82,0% объема торгов на РФБ «Тошкент» составили сделки за СКВ: на вторичном рынке 80,0% и 2,0% на первичном рынке. Таким образом, показатели торгов по площадкам выглядят следующим образом:

Табл. 5. Показатели торгов по площадкам

3 квартал	Количество сделок	Количество ЦБ	Объем сделок (USD)	Объем сделок (UZS)
Втор. рын.- UZS	4 242,0	16 041 659,0	0,0	8 452 633 766,7
Втор. рын. - USD	350,0	8 674 226,0	32 993 831,9	40 478 566 872,2
Перв. рын.- UZS	26,0	345 524,0	0,0	476 733 316,1
Перв. рын. - USD	1,0	12 607,0	889 802,1	1 093 015 054,5
Итого	4 619,0	25 074 016,0	33 883 633,9	50 500 949 009,5

Источник: РФБ «Тошкент»

На площадке по реализации акций за национальную валюту были совершены 4 268,0 сделок. Из них 4 242,0 сделок по реализации акций на вторичном рынке и 26,0 сделок по реализации акций на первичном рынке. Общий объем торгов в национальной валюте за 3 квартал составил 9,1 млрд. сумов: 8,7 млрд. сумов на вторичном рынке, 0,4 млрд. сумов на первичном рынке. Общее количество реализованных акций составило 16,3 млн. шт.

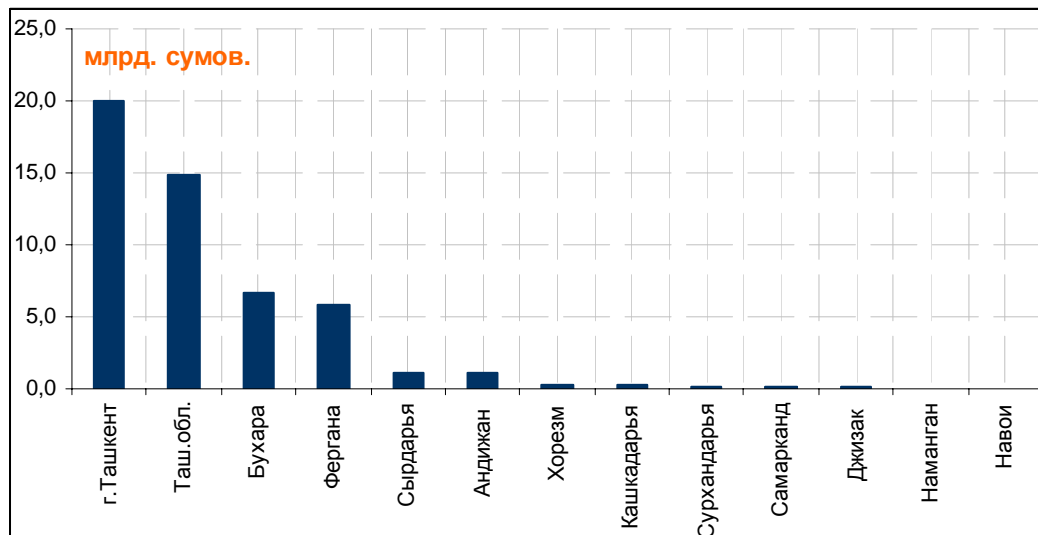
В течении 3 месяцев самая большая сделка за национальную валюту была осуществлена 14 сентября по акциям ОАО «Buxoro Ekstrakt Yog» , Бухарского вилоята. Были реализованы 87 270,0 акции по 9 800,0 сумов за 1 акцию на общую сумму **855,2 млн. сумов** на вторичном рынке.

Самая большая сделка на площадке по реализации акций за СКВ была осуществлена 8 сентября по 53 908,0 акциям Markaziy Osiyo Trans Qurilish по цене 74,2 долл. США (91 145,8 сумов по курсу ЦБ на день торгв) на общую сумму 4,0 млн. долл. США или **4,9 млрд. сумов** на вторичном рынке.

Delta Max Capital

В течение 3 месяцев биржевые сделки заключались по 13 регионам Республики. Самый большой оборот торгов зафиксирован с акциями предприятий города Ташкента – 19,9 млрд. сумов или 39,4% от общего объема торгов за 3 квартал. Следующими регионами в списке с наибольшими объемами торгов были – Ташкентская область – 14,9 млрд. сумов (29,4%), предприятия Бухарского региона – 6,7 млрд. сумов (13,2%). Торговый оборот по акциям предприятий города Навои был самым наименьшим – 12,0 млн. сумов или 0,02% от общего объема торгов на бирже. (Рис. 8.)

Рис. 8. Общий оборот биржи по регионам Республики.



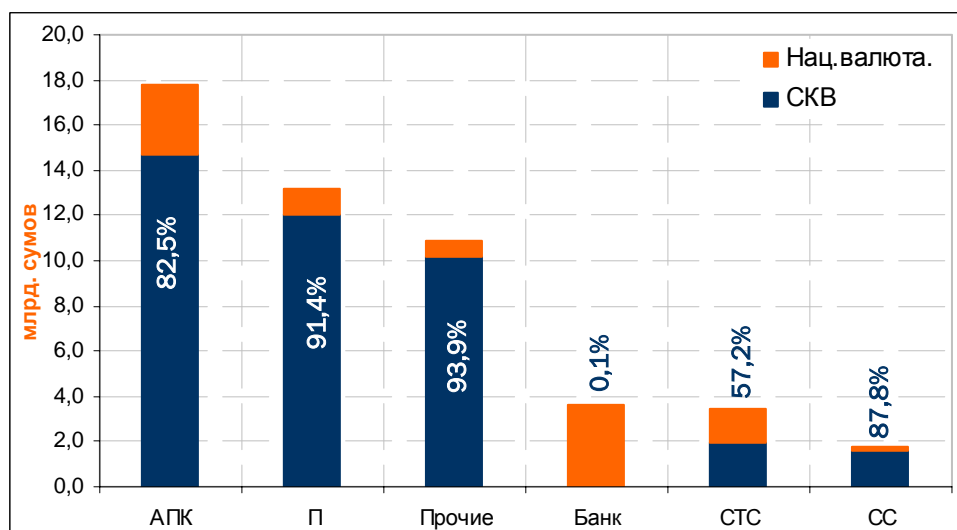
Источник: РФБ «Тошкент»

Объем биржевых торгов по отраслям народного хозяйства характеризуется следующими фактами. В течении 3 квартала основная часть торгов осуществлялась по акциям агропромышленных предприятий на общую сумму 17,8 млрд. сумов или 35,2% общего оборота биржевых торгов. Далее следуют:

- акции предприятий промышленной отрасли – 13,2 млрд. сумов (25,9%);
- прочие предприятия – куда входит предприятия финансового сектора, торговые предприятия и т.д. – 10,8 млрд. сумов (21,4%);
- банки – 3,6 млрд. сумов (7,1%),
- предприятия строительных, транспортных отраслей и отрасли связи – 3,5 млрд. сумов (6,9%) и предприятий социальной сферы – 1,9 млрд. сумов (3,5%).

Надо отметить, что по всем отраслям, основная часть объемов состоит из торгов за СКВ, кроме банковской отрасли. На площадке по реализации за СКВ была осуществлена только одна сделка по акциям «Промстройбанка» на сумму 3 899,1 долл. США или 4,9 млн. сумов по курсу ЦБ на день торгов. В остальных отраслях народного хозяйства доля торгов за СКВ представлена в нижеследующей таблице:

Рис. 9. Объем биржевых торгов по отраслям за 3 квартал 2006 г.

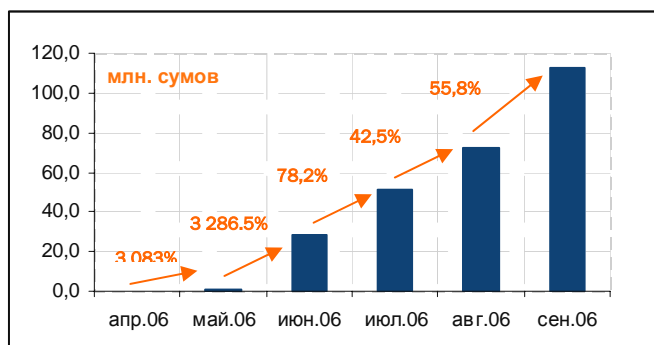


Источник: РФБ «Тошкент»

ЭСБТ «Elsis-savdo»

В течении 3 квартала 2006 года на площадках электронной системы внебиржевых торгов «Elsis-savdo» были осуществлены 46 сделок с 194 931,0 шт. акциями 10 эмитентов на общую сумму 84,5 млн. сумов. Почти все сделки были осуществлены с акциям предприятий города Ташкента, около (99,0%). Если рассмотреть объем торгов в разрезе отраслей народного хозяйства, промышленная отрасль занимает 1 место – 67,7%, банковский сектор 2 место – 31,7% от общего объема торгов. Самая большая сделка была осуществлена с 10 828,0 шт. акциями АК «O'ZGEOBURGUNEFTGAZQAZIBCHIQARISH» на общую сумму 11,9 млн. сумов.

Таким образом на конец 3 квартала 2006 года общий объем «Elsis-savdo» составляет 113,7 млн сумов по 74 сделкам. Напоминаем, что электронной системы внебиржевых торгов возобновила свою деятельность в апреле 2006 года, и с каждым месяцем увеличивает объемы торгов. Этому свидетельствует явный рост объемов торгов в августе - сентябре на 55,8% (42,5% в течении июль августа) (Рис. 10).



Источник: www.elsis-savdo.uz

ценных бумаг за 2006-207 годы» от 27 сентября 2006 года будет содействовать ее развитию в ближайшем будущем.

АК "O'ZGEOBURGUNEFTGAZQAZIBCHIQARISH" создана в 1999. Основной деятельностью компании являются - поиск, разведка, бурение, разработка нефтяных и газовых месторождений, добыча нефти и газа, газового конденсата, переработка и транспортировка газа до границ раздела между объектами АК "O'ZGEOBURGUNEFTGAZQAZIBCHIQARISH" и систем магистральных газопроводов специализированных предприятий республики, занимающихся транспортировкой газа. В состав компании входят нефтегазодобывающие предприятия, разрабатывающие нефтегазоконденсатные месторождения в разных областях Узбекистана, на долю которых приходится 99.5% всего объема добычи нефти, 99.8% газового конденсата и 98.7% газа. Размер Уставного фонда составляет 118 261 205,0 тыс. сум или 1 075 083,7 тыс. долларов США (по состоянию на 2001 год). Пакеты акций компании распределены следующим образом:

- 51 % - государственная доля передана в уставный фонд НХК "Узбекнефтегаз";
- 5 % - трудовому коллективу;
- 44 % - доля свободной продаж в том числе иностранным инвесторам. Номинальная стоимость акции составляет 1 000,0 сумов.

<http://ogqchiqarish.uzneftegaz.uz/>

Рис. 10. Общий объем торгов ЭСБТ «Elsis-savdo» по месяцам.

Таким образом, на конец 3 квартала 2006 года общий объем торгов по акциям в Узбекистане составил 50,6 млрд. сумов по сделкам на площадках РФБ «Тошкент» и электронной внебиржевой торговой системы «Elsis-savdo». Надо отметить, что доля «Elsis-savdo» в общем обороте очень маленькая (примерно 0,22%), но принятие Постановления Президента Республики Узбекистан № ПП-475 «О мерах по дальнейшему развитию рынка

События 3 квартала 2006 г. на рынке корпоративных облигаций Узбекистана

03.07.06	<p>Корпоративные облигации 2-выпуска компании СП ОАО «Marvel Juice» объемом 400,0 млн. сумов были погашены. Напоминаем что номинальная стоимость облигации 10 000,0 сумов, процентная ставка 25% годовых, с ежеквартальной выплатой купона.</p> <p>По решению Министерство Юстиции РУз ДП «Cassidy Trade & Finance» преобразовано в СП ООО «INT-VEST GLOBAL TRADE». Напоминаем что ДП «Cassidy Trade & Finance» является эмитентом корпоративных облигаций объемом 140 млн. сумов.</p>
04.07.06	На торговой площадке по реализации облигациями была осуществлена сделка по 80 000,0 шт. облигациям компании ИП ОАО «Chorsu Savdo Markazi» на общую сумму 80,0 млн. сумов.
05.07.06	ООО «Qogos Savdo» объявила о выплате процентных платежей в виде денежных средств по именным процентным безналичным облигациям объемом 700,0 млн. сумов, номинальная стоимость 1,0 млн. сумов и процентная ставка составляет 22% годовых, с ежеквартальной выплатой купонов. В этот же день общим собранием было решено досрочное погашение выпуска.
06.07.06	<p>СП ООО «Coscom» объявило о выплате процентных платежей в виде денежных средств по именным процентным безналичным облигациям 3 (объемом 600,0 млн. сумов и процентной ставкой 26% годовых) и 4 (объемом 600,0 млн. сумов и процентной ставкой CP+8% годовых) выпусков.</p> <p>ЧПКФ «Issiqlik Uskunalari» объявила о выплате процентных платежей в виде денежных средств по частному выпуску именных процентных безналичных облигациях объемом 12,0 млн. сумов и процентной ставкой 30% за квартал. В тот же день компания завершила размещение корпоративных облигаций объемом 12 млн. сумов среди сотрудников предприятия.</p>
07.07.06	ООО «Nuron Savdo» объявило о начислении и выплате процентных платежей в виде денежных средств по облигациям 2-выпуска объемом 700 млн. сумов.
11.07.06	Акционерная Компания «Узбектелеком» объявила о выплате процентов по 4-купону в виде денежных средств по облигациям объемом 2 млрд. сумов.
12.07.06	На торговой площадке по реализации облигаций была осуществлена сделка по 20 000,0 шт. облигациям компании ИП ОАО «Chorsu Savdo Markazi» на общую сумму 20,0 млн. сумов.
15.07.06	Компания ДП «Polifleks» полностью выплатила процентные платежи в размере 56 779 466,67 сумов за второй квартал 2006 года.
18.07.06	ООО «Poli Spektr» полностью выплатила процентные платежи по облигациям в размере 54 219 452,05 сумов за второй квартал 2006 года.
09.08.06	Дирекция Межбанковской торговой системы присвоила ценным бумагам ООО "Karvon Kiyim Elit" категорию "Стабильность".
10.08.06	ОАО "Алмалыкский ГМК" полностью погасило 2-выпуск облигаций объемом 3,0 млрд. сумов.
11.08.06	Облигации ОАО "Узвтрорцветмет" получили категорию "Стабильность"
28.08.06	На торговой площадке по реализации облигаций была осуществлена сделка по 100 000,0 шт. облигациям компании ИП ОАО «Chorsu Savdo Markazi» на общую сумму 100,0 млн. сумов.
05.09.06	ЗАО ТОК «Karvon Bozori» объявила о полном погашении корпоративных облигаций 3-выпуска объемом 600,0 млн. сумов.
26.09.06	<p>ООО «Rundis» объявила о полном погашении корпоративных облигаций объемом 500,0 млн. сумов.</p> <p>По решению ЦКК ФРЦБ выпуск корпоративные облигации компании ООО «Mar Pak Plus» объявлен не состоявшим, так как доля размещенных облигаций составила менее чем 60% от общего выпуска.</p>
27.09.06	Было принято Постановление Президента Республики Узбекистан №ПП-475 «О мерах по дальнейшему развитию рынка ценных бумаг на 2006-2007 годы»

29.09.06

Впервые в Узбекиста состоялся международный конгресс на тему **«Рынок ценных бумаг Узбекистана и стран Центральной Азии. Возможности для эмитентов и инвесторов»**. Организаторами этого события выступили компания «Delta Max Capital» и информационное агентство Cbonds.ru.

Источник: www.cbonds.info

Краткий обзор рынка корпоративных облигаций Узбекистана в третьем квартале 2006 г.

В течение 3 квартала на рынке Корпоративных облигаций не было зарегистрировано ни одного выпуска корпоративных облигаций. Но в течении 3 месяцев были произведены возвраты облигационных займов следующими эмитентами:

Табл. 2. Погашенные эмиссии в течении 3 квартала 2006 года.

№	Эмитент	Дата регистрации	Объем эмиссии	Процентная ставка	Дата погашения
1	ООО «QOQOZ SAVDO»	10.12.2004	700 000 000,0	22%	05.07.2006
2	ООО "NIGSA" (1-выпуск)	07.07.2004	1 000 000 000,0	25%	12.07.2006
3	ДП "Stamford Capital,INC-Tashkent"	03.08.2004	200 000 000,0	25%	08.08.2006
4	ОАО "АГМК" (2-выпуск)	06.08.2004	3 000 000 000,0	CP+2%	10.08.2006
5	ООО "RUNDIS"	06.08.2004	500 000 000,0	CP+8%	11.08.2006
6	СП ОАО "Marvel Juice"	16.09.2004	500 000 000,0	24%	21.09.2006
7	ЗАО "Амантайтау Голдфилдс"	16.09.2004	5 000 000 000,0	23%	21.09.2006
8	СП ООО "Сарбонтекс"	17.09.2003	870 000 000,0	29%	16.09.2006

Источник: Delta Max Capital

Таким образом, в течении 3 квартала были погашены облигации на общую сумму 11,77 млрд. сумов. В этом периоде было осуществлено погашение самого большого выпуска корпоративных облигаций на рынке КО Узбекистана – облигации золотодобывающей компании ЗАО "Амантайтау Голдфилдс" объемом 5,0 млрд. сумов.

Выпуск корпоративных облигаций ЗАО "Амантайтау Голдфилдс" объемом 5,0 млрд. сумов был зарегистрирован в ЦКК ФРЦБ под номером P0726 16 сентября 2004 года. Номинальная стоимость одной облигации составляет 1,0 млн. сумов и процентная ставка 23% годовых, с ежеквартальной выплатой купонов. Организация эмиссии корпоративных облигаций золотодобывающей компании была проведена в рамках Международного эмиссионного синдиката. Ее андеррайтерами выступили узбекско-голландский АБН АМРО банк НБ Узбекистан А.О., узбекско-корейский "UzKDBбанк", ГАКБ "Асака", а также "Капиталбанк" и "Универсалбанк". Узбекско-британское СП "Амантайтау Голдфилдз" было создано в 2003 году в форме акционерного общества закрытого типа с уставным фондом \$11,6 млн. Его учредителями выступили британская Oхus Resources Corp. (долевое участие 50%), Госкомгеология Узбекистана (40%) и Навоийский горно-металлургический комбинат (10%).

Delta Max Capital

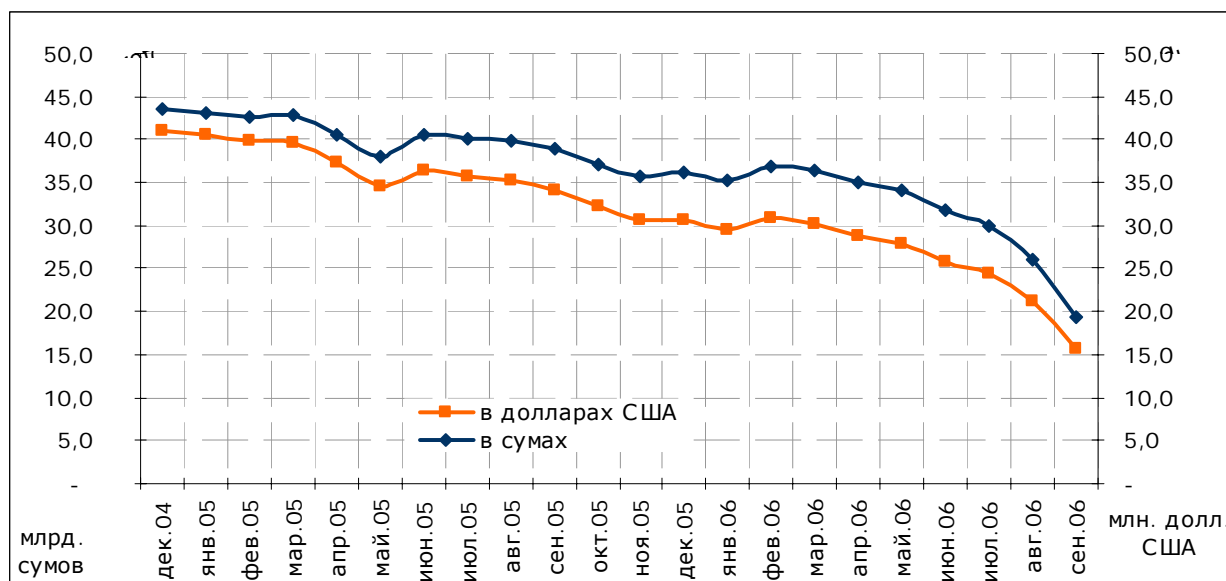
Кроме этого были аннулированы выпуски 2 эмитентов – компаний ИП ООО "Doka Toreks Korporatsiya" и ООО "MAR PAK PLUS" на общую сумму 550,0 млн. сумов (200,0 и 350,0 соответственно). Выпуск КО компании ООО "MAR PAK PLUS" и ИП ООО "Doka Toreks Korporatsiya" были аннулированы в связи с не размещением, так как доля размещенных облигаций составила менее чем 60% от общего выпуска.

Большой объем погашенных облигационных займов, и аннулирование 2 выпусков сильно повлияло на общий объем свободно обращающихся облигаций на рынке. В течение 3 месяцев объем облигаций снизился на 38,8% (по сравнению с началом 3 квартала). Таким образом на начало октября на рынке КО Узбекистана свободно обращаются облигации на

сумму 19,4 млрд. сумов. (15,8 млн. долл. США³) (Рис. 4). С подробной информацией о свободно обращающихся облигациях можно ознакомиться в Приложении 1.

³ По курсу ЦБ РУз на 30.09.2006, 1USD=1229,79 UZS

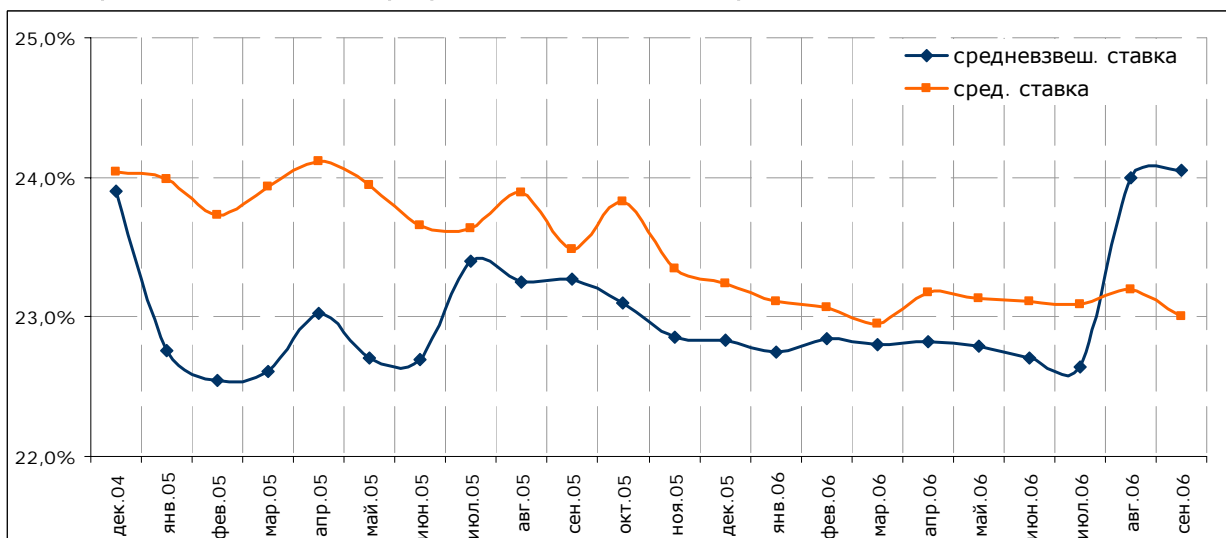
Рис. 4. Предложение открыто обращающихся корпоративных облигаций



Источник: Delta Max Capital

Средневзвешенная процентная ставка по облигациям на начало 4 квартала составляет 24,0% и средняя ставка 23,0% (Рис. 5). Значительному росту средневзвешенной ставки в течении 3 квартала повлияло большое снижение объемов эмиссии на свободном обращении – снижение на 10,6 млрд. сумов с начало августа до конца сентября.

Рис. 5. Процентные ставки по корпоративным облигациям на рынке Узбекистана



Источник: Delta Max Capital

Размещение корпоративных облигаций

Выпуск корпоративных облигаций ИП ОАО «Chorsu Savdo Markazi» объемом 2,0 млрд. сумов был зарегистрирован в ЦКК ФРЦБ под номером R0637 10 октября 2003 года. Номинальная стоимость одной облигации составляет 1000,0 сумов и процентная ставка 25% годовых, с ежеквартальной выплатой купонов. Компания занимается предоставлением торговых площадей в аренду, организация мелкооптовой и розничной торговли, осуществление экспортно-импортных операций и оказание иных услуг предпринимателям, работающим в области торговли и предоставлению услуг населению.

Delta Max Capital

▲ РФБ «Тошкент»

В течение 3 квартала на торговой площадке по реализации облигациями Республиканской Фондовой Биржи «Тошкент» были осуществлены 3 сделки по 200 000,0 шт. облигациям компании ИП ОАО «Chorsu Savdo Markazi» на общую сумму 200,0 млн. сумов. Все сделки были осуществлены по номинальной цене облигаций – 1000,0 сумов за одну облигацию. Таким образом, с начало 2006 года в РФБ «Тошкент» были

осуществлены 5 сделок по облигациям ИП ОАО «Chorsu Savdo Markazi» на общую сумму 350,0 млн. сумов.

▲ Межбанковская Торговая Система - МТС

В течении 3 квартала в торгах МТС были осуществлены 2 сделки по облигациям ОАО «Узваторцветмет» и ООО «Nuron Savdo» 2-выпуска на общую сумму 154,3 млн. сумов. 11 июля была осуществлена сделка по 5000,0 шт. облигациям ОАО «Узваторцветмет» на сумму 50 223 700,00 по цене 10 044,7 сумов за одну облигацию. Сделка по 100 облигациям ООО «Nuron Savdo» была осуществлена 15 сентября на общую сумму 104 108 000,0 сумов. Цена облигации на день торгов была 1 038 507,4 сумов за одну облигацию. Таким образом, общий объем торгов в МТС по облигациям 6 эмитентов составляет 2 310 961 930,0 сумов. (Табл. 3).

Табл. 3 Общий объем торгов МТС на конец 3 квартала 2006 г.

Эмитент	Листинговые Категории	Количество сделок	Количество облигаций	Общий объем торгов	Сектор рынка
ДП "Poliflex"	Рост	4	4 000,0	204 029 650,0	Втор.
ОАО "Uzvtorzvetmet"	Стабильность	11	95 000,0	953 663 700,0	Втор.
ООО "Nuron Savdo"	Рост	2	200,0	208 741 100,0	Втор.
СП ОАО "Demir Textil"	Без оценки	3	45 000,0	464 630 400,0	Втор.
ООО "Karvon Kiyim Elit"	Стабильность	1	21 000,0	211 617 000,0	Втор.
ИП ОАО "Marvel Juice Co."	Без оценки	6	26 000,0	268 280 080,0	Втор.
ИТОГО		27	191 200,0	2 310 961 930,0	

Источник: www.its.uz, Расчеты Delta Max Capital

Таким образом, в течение 3 квартала в организованном рынке корпоративных облигаций были осуществлены 5 сделок по облигациям 3 эмитентов на общую сумму 354,3 млн. сумов (Рис. 6).

Одним из важнейших событий 3 квартала является принятие Президентом Республики Узбекистан Постановления № ПП-475 «О мерах по дальнейшему развитию рынка ценных бумаг на 2006-207 годы» от 27 сентября 2006 года. Постановление включает в себя мероприятия, направленные на развитие рынка ценных бумаг, обеспечение его прозрачности и устойчивости функционирования, внедрения современных информационно-коммуникационных технологий, активизации привлечения инвестиций хозяйствующими субъектами, совершенствование корпоративного управления в акционерных обществах и обеспечения защиты прав акционеров.

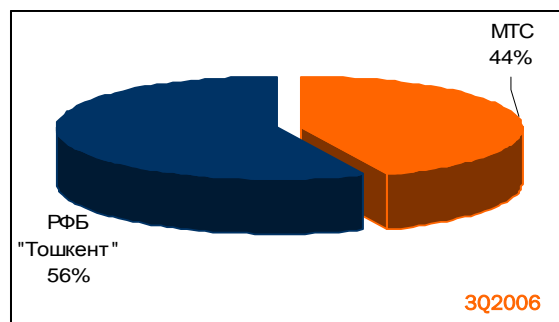
Данным Постановлением определены требования предъявляемые к выпуску эмитентами корпоративных облигаций, а именно оговорено, что выпуск корпоративных облигаций осуществляется:

- ▲ исключительно открытыми акционерными обществами;
- ▲ в пределах размера собственного капитала на дату принятия решения об их выпуске, подтвержденного заключением аудиторской организации;
- ▲ открытыми акционерными обществами имеющими за последние три года положительные показатели рентабельности, платежеспособности, финансовой устойчивости и ликвидности, подтвержденные заключениями аудиторской организации, а также получившими независимую рейтинговую оценку;
- ▲ при участии коммерческих банков, выполняющих функции платежных агентов по выплате эмитентами причитающихся инвесторам средств.

В приложении к Постановлению также был указан ряд других мероприятий, осуществление которых в дальнейшем способствует развитию не только рынка корпоративных облигаций, но и всего фондового рынка Узбекистана. (Приложение 2).

Другим важным событием имеющим огромное значение в развитии фондового рынка Узбекистана является проведение Первого Центрально-азиатского конгресса на тему «Рынок ценных бумаг

Рис. 6. Объем торгов облигаций по площадкам



Источник: Delta Max Capital

Узбекистана и стран Центральной Азии. Возможности для эмитентов и инвесторов», который состоялся впервые в Узбекистане 29 сентября текущего года. Организаторами конгресса выступили Российское информационное агентство Cbonds.ru и компания [Delta Max Capital](http://DeltaMaxCapital.ru). В нем участвовали представители фондовых бирж, финансовых центров, инвестиционных и коммерческих банков, инвестиционных компаний, эмитентов, институциональных инвесторов, государственные органы в управления рынка ценных бумаг Узбекистана, Казахстана, Кыргызстана, Таджикистана и России. Данное мероприятие собрало более 120 участников из стран СНГ, Германии, Словении. На конгрессе были озвучены доклады по следующим тематикам:

- ▲ Современное состояние и перспективы развития рынка ценных бумаг Узбекистана
- ▲ Рынок ценных бумаг Узбекистана: привлекательность и опыт работы с инвесторами из стран СНГ
- ▲ Инвестиции в Узбекистан: опыт работы с иностранными инвесторами
- ▲ Роль рейтинга в повышении прозрачности участников рынка ценных бумаг
- ▲ Региональный финансовый центр Алматы: возможности для эмитентов и инвесторов региона
- ▲ Развитие рынков облигаций в странах СНГ
- ▲ Биржевой рынок ценных бумаг России, его возможности для эмитентов стран СНГ
- ▲ Российский рынок облигаций: технология работы, возможности для иностранных инвесторов и эмитентов
- ▲ Credit-Linked Notes (CLN) как способ международных заимствований: описание инструмента
- ▲ Кредитные рейтинги как способ повышения инвестиционной привлекательности эмитента
- ▲ Рынок ценных бумаг Казахстана: текущее состояние, возможности работы для иностранных инвесторов и эмитентов
- ▲ Казахстан: рынок ценных бумаг в структуре экономики и финансового рынка
- ▲ Привлечение капитала и подготовка к проведению IPO
- ▲ Рынок ценных бумаг Кыргызстана. Деятельность Кыргызской Фондовой Биржи как организатора торгов
- ▲ Рынок облигаций Кыргызстана и т.д.

Подробную информацию о конгрессе и докладах вы можете получить на официальном сайте (www.cbonds.info) компании Cbonds.ru в разделе Узбекистан.

DELTA MAX CAPITAL

Узбекистан, 700047, г. Ташкент, ул. Мовароуннахр, д. 13.

Тел: + (998 71) 132 • 18 • 40

Факс: + (998 71) 136 • 73 • 82

E-mail:

www.deltamax.biz

www.cbonds.info (секция Узбекистан/Uzbekistan)

Динара Тулаева	Генеральный Директор	e-mail: dtulaeva@deltamax.biz
Карина Скачкова	Аналитик по макроэкономике	e-mail: karina.skachkova@deltamax.biz
Сардор Мамаджанов	Финансовый аналитик	e-mail: sardor@deltamax.biz

Ограничение ответственности

Данный обзор составлен аналитиками компании *Delta Max Capital* в исключительно информационных целях. Мнения и оценки, приведённые в данном обзоре, являются точкой зрения аналитиков компании *Delta Max Capital* и не являются рекомендацией к каким либо действиям, связанными с принятием решений о покупке и/или продаже ценных бумаг.

Вся информация, содержащаяся в данном обзоре, получена из источников, которые, по нашему мнению, являются достоверными, однако компания *Delta Max Capital* не исключает, что некоторые данные могут оказаться неполными или неточными, поэтому не гарантирует и не несёт ответственности за достоверность, точность и надёжность информации.

В связи с тем, что с течением времени цифры и факты могут меняться, аналитики Компании *Delta Max Capital* оставляют за собой право корректировать данные настоящего обзора в соответствии с изменениями, происходящими на рынке без дополнительного уведомления.

Данный отчёт не может быть критическим основанием для принятия инвестиционных решений. Компания *Delta Max Capital* не несёт ответственности за последствия принятия инвестиционных решений на основе материала, приведённого в данном обзоре.

Приложение 1

2003					
Название эмитента	Дата регистрации	Срок обращения	Процентная ставка	Объём эмиссии (млн. сумов)	Дата погашения
1	2	3	4	5	6
ОАО "CHORSU SAVDO MARKAZI"	10.10.2003	720 дней	25%	2 000,0	14.10.2007
СП ЗАО "Core Pharmsanoat"	20.10.03	1080 дней	29%	300,0	19.10.2006
Итого				2 300,0	
2004					
СП ООО "АЛП ЖАМОЛ К"	19.01.2004	1080 дней	15%	150,0	18.01.2007
СП ООО "COSCOM" третья эмиссия	10.03.2004	1080 дней	26%	600,0	10.03.2007
ОАО "Тошкентпарранда"	15.03.2004	1080 дней	15%	200,0	15.03.2007
СП "TS-Technology" 6-ая эмиссия	19.04.2004	1080 дней	СР ЦБ РУЗ+5%	800,0	19.04.2007
ОАО "O'ZNEFTTORGSINTEZ"	09.07.2004	1080 дней	26%	700,0	09.07.2007
ДП "Полифлекс"	17.08.2004	1080 дней	СР ЦБ РУЗ +8%	1 000,0	17.08.2007
СП "COSCOM", 4-й выпуск	14.09.2004	1080 дней	СР ЦБ РУЗ + 8%	600,0	14.09.2007
ООО "Полиспектр"	11.10.2004	720 дней	СР ЦБ РУЗ +6%	1 000,0	16.10.2006
ЧФ "Joni M"	25.10.2004	720 дней	25%	1 000,0	30.10.2006
ДП "Elsut Cotton Production" ИП "Ebus"	09.11.2004	720 дней	СР ЦБ РУЗ + 8% годовых	150,0	14.11.2006
ООО "NIGSA"	25.11.2004	1080 дней	СР ЦБ РУЗ + 7%	1 000,0	25.11.2007
Итого				7 200,0	

					2005
Название эмитента	Дата регистрации	Срок обращения	Процентная ставка	Объём эмиссии (млн. сумов)	Дата погашения
1	2	3	4	5	6
ООО NURON SAVDO 2 выпуск	01.02.2005	730 дней	СР ЦБ РУЗ +5%	700,0	16.02.2007
Sardor Leader	20.04.2005	730 дней	25%	240,0	05.05.2007
ООО Office Trading	27.04.2005	1080 дней	СР ЦБ РУЗ + 7%	140,0	25.04.2008
ООО «Тезинтом» 3-я эмиссия	30.05.2005	2 года	24%	80,0	14.06.2007
Marvel Juice - 4 эмиссия	14.06.2005	1080 дней	24%	1 000,0	13.06.2008
СП ООО Int-Vest Global Treade»	20.06.2005	1080 дней	СР ЦБ РУЗ +8%	140,0	19.06.2008
ООО «Tillo Garant»	20.06.2005	1080 дней	беспроцентные	100,0	19.06.2008
ООО «Jonі M» 2-я эмиссия	24.06.2005	720 дней	23%	1 000,0	29.06.2007
АК "Узбектелеком"	30.06.2005	1080 дней	СР ЦБ РУЗ + 6%	2 000,0	28.06.2008
ООО "Transport Texnologiya-Kommunikatsiya"	21.07.2005	1095 дней	25%	300,0	04.08.2008
Альянс Инвест	30.08.2005	1080 дней	24%	300,0	29.08.2008
Gambrinus	09.09.2005	1440 дней	20%	250,0	03.09.2009
ООО Karvon Kiyim Elit	28.10.2005	720 дней	24%	700,0	02.11.2007
ОАО "Узвторцветмет"	01.11.2005	1095 дней	СР ЦБ РУЗ + 4%	1 250,0	15.11.2008
ОАО СП "Demir Tekstil"	16.12.2005	365 дней	23%	1 700,0	31.12.2007
Итого				9 900,0	

Источник: компания Delta Max Capital

ПОСТАНОВЛЕНИЕ ПРЕЗИДЕНТА РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН О МЕРАХ ПО ДАЛЬНЕЙШЕМУ РАЗВИТИЮ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ

В целях дальнейшего развития рынка ценных бумаг, обеспечения его прозрачности и устойчивости функционирования, внедрения современных информационно-коммуникационных технологий, активизации привлечения инвестиций хозяйствующими субъектами, совершенствования корпоративного управления в акционерных обществах и обеспечения защиты прав акционеров:

1. Одобрить разработанную Госкомимуществом, Министерством экономики, Министерством финансов Республики Узбекистан совместно с акционерными компаниями и фондовыми структурами Программу развития рынка ценных бумаг на 2006-2007 годы, согласно приложению, предусматривающую меры по:

дальнейшему развитию первичного рынка ценных бумаг за счет полного разгосударствления предприятий и создания новых акционерных обществ;

ускоренному развитию и расширению масштабов вторичного рынка ценных бумаг;

формированию современной инфраструктуры фондового рынка и укреплению его материально-технической базы;

совершенствованию системы корпоративного управления в акционерных обществах;

улучшению организации подготовки и повышения квалификации кадров для рынка ценных бумаг.

Госкомимуществу Республики Узбекистан совместно с министерствами и ведомствами - исполнителями обеспечить безусловное выполнение мероприятий Программы в установленные сроки.

2. Установить порядок, при котором выпуск корпоративных облигаций осуществляется исключительно открытыми акционерными обществами:

в пределах размера собственного капитала на дату принятия решения об их выпуске, подтвержденного заключением аудиторской организации;

имеющими за последние три года положительные показатели рентабельности, платежеспособности, финансовой устойчивости и ликвидности, подтвержденные заключениями аудиторской организации, а также получившими независимую рейтинговую оценку;

при участии коммерческих банков, выполняющих функции платежных агентов по выплате эмитентами причитающихся инвесторам средств.

3. Определить, что:

ежегодный бизнес-план акционерного общества подлежит одобрению на заседании наблюдательного совета не позднее 1 декабря предшествующего финансового года;

наблюдательные советы акционерных обществ ежегодно отчитываются на общих собраниях акционеров по соблюдению установленных законодательством норм корпоративного управления;

с 1 января 2007 года на предприятиях с балансовой стоимостью активов более 1 млрд. сумов создаются службы внутреннего аудита, которые назначаются и подотчетны наблюдательным советам;

на предприятиях с пакетом акций (долей) государства в уставном капитале свыше 50 процентов, выбор аудиторской организации для проведения внешнего аудита осуществляется на конкурсной основе из перечня, определяемого Госкомимуществом и Министерством финансов Республики Узбекистан.

4. Распространить на депозитарные услуги и услуги по организации торгов ценными бумагами действие порядка, установленного Налоговым кодексом, в соответствии с которым операции по обращению ценных бумаг освобождаются от налога на добавленную стоимость.

5. Установить, что с 1 октября 2006 года:

доходы акционеров, полученные в виде стоимости дополнительных акций или увеличения номинальной стоимости акций при направлении нераспределенной прибыли прошлых лет на увеличение уставного капитала, не являются объектом налогообложения;

микрофирмы и малые предприятия, осуществляющие брокерскую деятельность на рынке ценных бумаг, уплачивают единый налог по ставке 10 процентов к валовому доходу.

6. Госкомимуществу Республики Узбекистан совместно с Министерством экономики, Министерством финансов и Центральным банком Республики Узбекистан до 1 января 2007 года разработать и внести в Кабинет Министров проект Закона Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг», предусмотрев в нем

унификацию и совершенствование положений действующих законодательных актов по рынку ценных бумаг в соответствии с международными стандартами.

7. Министерству юстиции совместно с Госкомимуществом, Министерством финансов Республики Узбекистан, другими заинтересованными министерствами и ведомствами в месячный срок:

внести в Кабинет Министров предложения об изменениях и дополнениях в законодательство, вытекающих из настоящего постановления;

обеспечить приведение нормативных актов министерств и ведомств в соответствие с настоящим постановлением.

8. Контроль за исполнением настоящего постановления возложить на заместителя Премьер-министра Республики Узбекистан Азимова Р.

Президент

Республики Узбекистан

И. КАРИМОВ.

Город Ташкент,

27 сентября 2006 г.

Программа развития рынка ценных бумаг на 2006-2007 годы

№	Наименование мероприятий	Форма реализации	Сроки исполнения	Ответственные исполнители
I. Дальнейшее развитие первичного рынка ценных бумаг за счет полного Разгосударствления предприятий и создания новых акционерных обществ				
1.1.	Разработка и утверждение нормативно-правовых актов, подробно регулирующих процедуру эмиссии и государственной регистрации выпусков ценных бумаг, устанавливающих прозрачную среду для выгодного вложения средств инвесторов и предотвращающих их риски	Стандарты эмиссии ценных бумаг и государственной регистрации выпусков ценных бумаг	IV квартал 2006 года	Центр по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг (Центр), Госкомимущество, Минфин, Центральный банк
1.2	Разработка и утверждение Положения о порядке обязательного листинга на фондовой бирже акционерных обществ, имеющих уставной капитал свыше 500 млн. сум	Положения	ноябрь 2006 года	Центр, Госкомимущество
1.3	Внедрение новых видов финансовых инструментов, включая производные ценных бумаг, и упрощение доступа инвесторов на фондовый рынок	План действий	Октябрь 2006 года	Центр, Госкомимущество, Министерство финансов, Центральный банк
1.4	Внедрение системы страхования инвестиций на рынке ценных бумаг	Создание фонда страхования инвестиций	IV квартал 2007 года	Министерство финансов, Госкомимущество. Центр
1.5	Разработка и утверждение Положение о профессиональных стандартах деятельности институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг	Положения	ноябрь 2007 года	Центр, Госкомимущество, Министерство финансов, Центральный банк
1.6	Установление нормативных требований к качеству и минимальному уровню инвестиций в корпоративные ценные бумаги институциональными инвесторами	Положения	декабрь 2007 года	Центр, Госкомимущество, Министерство финансов, Центральный банк
II. Ускоренное развитие и расширение масштабов вторичного рынка ценных бумаг				
2.1	Разработка проекта единого Закона Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг» путем унификации норм действующих законов и приближения их к международным стандартам, предусматривающего: установление обязательства раскрытия информации всеми участниками рынка ценных бумаг; устранение дублирующего учета прав на ценные бумаги; перевод ранее выпущенных наличных корпоративных ценных бумаг в безналичную форму и их последующий выпуск исключительно в безналичной форме; развитие системы центрального регистратора на базе Центрального депозитария ценных бумаг и двухуровневой системы номинальных держателей в рамках учетной системы рынка ценных бумаг; отмену ограничений на совмещение инвестиционными институтами депозитарной, реестродержательской, консультационной деятельности, деятельности инвестиционного посредника и номинального держателя на рынке ценных бумаг, а также предоставление инвестиционными консультантами, имеющими соответствующие лицензии, рекомендаций по покупке либо продаже конкретных ценных бумаг	Проект Закона Республики Узбекистан «О рынке ценных бумаг»	IV квартал 2006 года	Госкомимущество, Министерство экономики, Министерство финансов, Центральный банк
2.2	Разработка и утверждение Положения о порядке осуществления инвестиционными посредниками услуг официального дилера эмитентов (маркет-мейкера)	Положения	октябрь 2006 года	Центр, Министерство финансов, Центральный банк
2.3	Создание эффективного механизма надзора за деятельностью инвестиционных институтов, обеспечивающий формирование системы обязательных нормативов и публичное раскрытие информации об их деятельности	Проект постановления Кабинета Министров и ведомственные нормативные акты	Ноябрь 2006 года	Центр, Госкомимущество
2.4	Разработка и утверждение Положения о порядке расчетно-клирингового обслуживания сделок с ценными бумагами, совершаемыми в СКВ на вторичном рынке	Положения	октябрь 2006 года	Центр, Министерство финансов, Центральный банк

2.5	Разработка и утверждение Положения о порядке централизованной публикации участниками рынка ценных бумаг в газете «Биржа» информации, подлежащей обязательному раскрытию	Положение	сентябрь 2006 года	Центр, Госкомдемонополизации, Министерство юстиции
2.6	Разработка и утверждение Положения о требованиях к деятельности рейтинговых агентств на финансовых рынках	Положение	октябрь 2006 года	Министерство финансов, Центральный банк, Центр
2.7	Установления порядка обязательного проведения ежеквартальной рейтинговой оценки ценных бумаг и их эмитентов	Проект постановления Кабинета Министров	ноябрь 2006 года	Министерство финансов, Центральный банк, Центр
2.8	Создание организаторами торгов электронных баз данных о финансово-экономическом состоянии эмитентов и их ценных бумагах	Электронные базы данных	Декабрь 2006 года	Организаторы торгов ценными бумагами, Госкомимущество, Центр
2.9	Разработка и утверждение Положения о деятельности объединений (ассоциаций) инвестиционных институтов на рынке ценных бумаг	Положение	I квартал 2007 года	Центр, Госкомимущество, Министерство финансов, Центральный банк
2.10	Создание постоянно действующего консультативного совета участников рынка ценных бумаг	Проект постановления Кабинета Министров	I квартал 2007 года	Госкомимущество, Центр, Министерство финансов, Центральный банк
2.11	Выделение профессиональных видов деятельности на фондовом рынке в отдельный код ОКОНХ	Проекты изменений и дополнений в нормативно-правовые акты	I квартал 2007 года	Центр, Государственный комитет по статистике, Министерство юстиции
2.12	Проведение на регулярной основе информационно-просветительской работы среди инвесторов, по вопросам, касающимся рынка ценных бумаг	Мероприятия	Постоянно	Госкомимущество, Центр, Узтелерадиокомпания
III. Совершенствование системы корпоративного управления в акционерных обществах				
3.1	Введение в акционерных обществах должности корпоративных консультантов, назначаемых и подотчетных наблюдательному совету, выполняющих функции контроля за соблюдением корпоративного законодательства Установление срока одобрения ежегодных бизнес-планов наблюдательными советами акционерных обществ не позднее 1 декабря предшествующего финансового года Повышение правовой защищенности миноритарных акционеров, на основе приближения норм законодательства республики к международным стандартам Установление более жестких требований к минимальному размеру уставного фонда закрытых акционерных обществ	Проект изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров»	IV квартал 2006 года	Госкомимущество, Центр, Министерство финансов, Министерство юстиции
3.2	Внесение предложения по упразднению практики отнесения акционерных обществ к субъектам малого предпринимательства	Проекты изменений и дополнений в нормативно-правовые акты	октябрь 2006 года	Госкомимущество, Центр, Министерство финансов, Министерство юстиции
IV. Формирование современной инфраструктуры фондового рынка и укрепление его материально - технической базы				
4.1	Разработка и утверждение Положения о требованиях к использованию информационно-коммуникационных технологий на фондовом рынке, предусматривающего унификацию и стандартизацию используемых технологий на рынке ценных бумаг	Положение	II квартал 2007 года	Центр, Узбекское агентство связи и информатизации
4.2	Внедрение передовых технологий в практику фондового рынка, модернизация программно-технических комплексов организаторов торгов и переход к использованию электронного документооборота на фондовом рынке	Программа технической модернизации организаторов торгов	Разработка - октябрь 2006 года Реализация - 2006-2007 гг.	Организаторы торгов ценными бумагами, Госкомимущество, Центр, Министерство финансов
V. Улучшение организации подготовки и повышения квалификации кадров для рынка ценных бумаг				
5.1	Разработка и утверждение Положения о порядке повышения квалификации, переподготовки и обучения специалистов рынка ценных бумаг	Положение	II квартал 2007 года	Центр, Министерство высшего и среднего специального образования
5.2	Организация системы подготовки кадров в сфере корпоративного управления	Проект постановления Кабинета Министров	III квартал 2007 года	Госкомимущество, Министерство высшего и среднего специального образования