

Обзор рынка облигаций в Узбекистане

Конференция "Развивающиеся рынки облигаций:
Россия, Украина, Казахстан, СНГ И Балтия"
Киев, Украина
21 мая 2004 г.

Алишер Джуманов
Председатель правления
Carthill Capital
alisher.djumanov@carthillcap.com
www.carthillcap.com



Рынок корпоративных облигаций

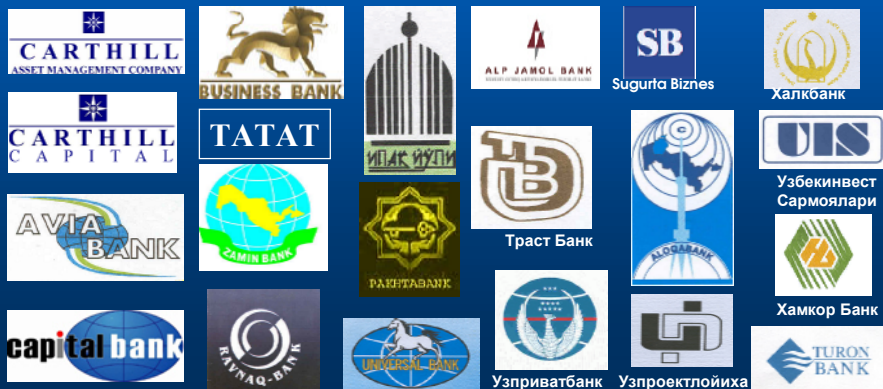
- Указ Президента Республики Узбекистан (апрель 2002) придал импульс развитию рынка корпоративных облигаций
- Международный Эмиссионный Синдикат обеспечил механизм андеррайтинга и размещения корпоративных облигаций
- Крупные узбекские предприятия начинают выходить на внутренний рынок капитала
- Текущая капитализация рынка корпоративных облигаций составляет свыше 32 млрд. сум – USD32 million (около 40 выпусков находятся в обращении)
- Рынок корпоративных облигаций занимает 4-место по объему среди стран СНГ (после России, Казахстан и Украины)
- При сохранение высоких темпов роста, рынок корпоративных облигаций в скором времени может превзойти рынок акций в Узбекистане

Международный Эмиссионный Синдикат (МЭС)

- Создан в августе **2001** года рядом отечественных и зарубежных коммерческих банков и инвестиционных компаний
- МЭС стал движущей силой по развитию рынка корпоративных облигаций в Узбекистане
- Члены МЭС оказывают услуги по организации, андеррайтингу и размещению корпоративных облигаций узбекских компаний, совместных и дочерних предприятий международных компаний
- Разработан законченный механизм выпуска и обращения облигаций, созданы необходимые законодательные и регулятивные условия
- Организована купля/продажа и маркет-мейкерство по облигациям на вторичном рынке Республиканской фондовой биржи «Тошкент»

Состав Синдиката

- По состоянию на **1 мая 2004** года **21** банков и инвестиционных компаний являются членами МЭС



Реализованные выпуски корпоративных облигаций

- МЭС успешно реализовал 18 выпусков корпоративных облигаций на общую сумму 10,22 млрд. сум
- МЭС организовал большинство выпусков КО в Узбекистане, при этом занимает более 30% текущего объема рынка

Май 2004 г. Корп. облигация



Объем выпуска 1,0 млрд. сум
Процентная ставка 29%
Срок обращения 720 дней

Организатор и лид-менеджер:
Carthill Capital
Гл. андеррайтер Бизнес Банк



Сентябрь 2002 г. Корп. облигация




Объем выпуска 1,0 млрд. сум
Процентная ставка 29%
Срок обращения 720 дней

Организатор и лид-менеджер:
Carthill Capital
Гл. андеррайтер Бизнес Банк




Декабрь 2002 г. Корп. облигация




Объем выпуска 2,0 млрд. сум
Процентная ставка 29%
Срок обращения 720 дней

Организатор и лид-менеджер:
Carthill Capital
Гл. андеррайтер Узириватбанк




Январь 2003 г. Корп. облигация



Объем выпуска 600 млн. сум
Процентная ставка 29%
Срок обращения 720 дней

Организатор и лид-менеджер:
Carthill Capital
Гл. андеррайтер Бизнес Банк



Сводная информация по выпущенным облигациям

- Рост доверия к эмитентам со стороны банков и инвесторов приводит к наращиванию объема привлеченных средств и увеличению срока обращения облигаций

#	Date	Issuer	Industry	Amount (UZS mln)	Interest Rate	Maturity
1	Nov-01	JV Max Khurason	Beverages	100	27%	9 months
2	Apr-02	JVN.COM	Computer Hardware	200	27%	12 months
3	May-02	NCI Projects, Inc	Software	300	26%	24 months
4	May-02	Asklepiy	Pharmaceuticals	270	27%	12 months
5	May-02	MDS Service	Medical services	350	26%	24 months
6	Sep-02	JV COSCOM	Wireless telecoms	1000	29%	24 months
7	Oct-02	JV Sovplastlital	Plastics products	1000	29%	12 months
8	Dec-02	Almalyk Mining	Mining	2000	29%	24 months
9	Dec-02	TS-Technology	Computer Hardware	535	29%	12 months
10	Jan-03	JV Max Khurason	Beverages	200	29%	12 months
11	Jan-03	Pallada Vostok	Cosmetics	600	29%	12 months
12	Feb-03	JV Osiyo West	Food & beverages	500	29%	24 months
13	Feb-03	JV Anat	Food & beverages	450	5%***	36 months
14	May-03	Central Asia Seed Co.	Cotton processing	500	31%	12 months
15	May-03	JV Osiyo West	Food & beverages	500	32%	24 months
16	May-03	JSC EL	Furniture	200	RR-1%	24 months
17	May-03	JV Sovplastlital	Plastics products	1600	29%	24 months
18	May-03	BVV	Newspaper	150	22%	24 months
19	June-03	JV COSCOM	Wireless telecoms	350	31%	24 months
20	June-03	Demir Group	Consumer products	1350	31%	24 months

Продолжение таблицы на следующем слайде

Сводная информация по выпущенным облигациям

- Увеличение количества выпусков КО свидетельствует об успешном освоении рынка крупными компаниями частного сектора Узбекистана

#	Date	Issuer	Industry	Amount (UZS mln)	Interest Rate	Maturity
21	Aug-03	Karavan Bazaar	Wholesale	1000	31%	24 months
22	Sep-02	Sarbontex	Textile, Medicals	870	29%	36 months
23	Oct-02	Business Bank	Banking	2000	18%	36 months
24	Oct-02	Uzmedcotton	Medical products	850	27%	24 months
25	Nov-03	Chorsu Trade Center	Retail	2000	25%	24 months
26	Nov-03	JV Sovplastilal***	Plastics products	1000	27%	24 months
27	Nov-03	Karavan Bazaar	Wholesale	1000	28%	24 months
28	Nov-03	JV QOXIZ	Retail	200	25%	24 months
29	Dec-03	JV TEZINTOM	Building materials	80	27%	12 months
30	Jan-04	JV Alp Jamol K	Wholesale&Retail	150	15%	36 months
31	Jan-04	JV Marvel Juice	Soft drinks	600	27%	24 months
32	Mar-04	TETEX	Cotton garments	220	25%	24 months
33	Mar-04	JV COSCOM	Wireless telecoms	350	25%	24 months
34	Apr-04	Nasli Parranda	Poultry	500	25%	24 months
35	Apr-04	Toshkent Parranda	Poultry	200	25%	24 months
36	May-04	TS-Technology	Computer Hardware	800	25%	24 months
37	May-04	Toshmaryog	Oil Products	500	20%	12 months
38	May-04	Karavan Bazaar	Wholesale	1300	23%	24 months
Total Volume				25 775		

Рынок корпоративных облигаций (КО)

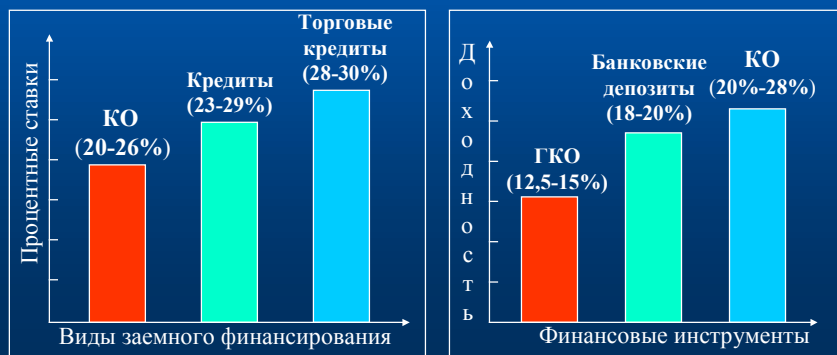
- В 2003 г. объем выпусков составил **16,3 млрд. сум (16 млн. долл. США)**, что обеспечил рост рынка КО в размере **280%** по сравнению с 2002 г.
- Ожидается, что в скором времени объем рынка КО превзойдет объем кредитования банками
- Выпуск облигаций более предпочтителен, чем кредиты:
- Значительные объемы привлекаемых средств (до 8 млрд. сум на одного заемщика)
- Более низкие процентные ставки, в среднем **5-6%** ниже чем кредиты
- КО дают инвесторам возможность инвестировать в наиболее доходные инструменты на рынке Узбекистана

Рынок государственных облигаций

- До 2001 г. рынок государственных краткосрочных облигаций (ГКО) был наиболее привлекательным для инвесторов
- Бурный рост рынка корпоративных облигаций, а также высокая доходность стал снижать привлекательность ГКО, уменьшая объем рынка ГКО
- Доходы, получаемые от ГКО значительно ниже чем доходность корпоративных долговых бумаг, хотя доходы от ГКО не облагаются налогом
- Для повышения привлекательности ГКО Минфин начал увеличивать доходность до 15% годовых, тем самым переходя на более «длинный» рынок денег
- На конец 2003 г. объем рынка ГКО составил **45,327** млрд.сум, что в двукратном размере выше рынка КО, где объем рынка составил **19,695** млрд.сум

Преимущества корпоративных облигаций

- Процентные ставки по корпоративным облигациям являются наиболее низкими среди всех видов заемного финансирования
- Корпоративные облигации предоставляют наибольшую доходность для инвесторов (юридических лиц)



Инвесторы на вторичном рынке

- Банки по прежнему являются крупнейшими держателями облигаций
- Крайне необходимо расширять круг институциональных инвесторов за счет привлечения страховых компаний, инвестиционных фондов и корпоративных инвесторов

Структура инвесторов

Коммерческие банки	45%
Корпоративные инвесторы	32%
Страховые компании	12%
Учебные заведения	5%
Инвестиционные фонды	4%
Частные инвесторы	2%

Структура инвесторов



Проблемы и перспективы

- Дальнейшее усовершенствование законодательства (вопросы регулирования, налогообложения, совмещения деятельности и корпоративного управления)
- Руководство крупных компаний еще не осознало необходимость выпуска корпоративных облигаций
- Крупные банки не играют активной роли на рынке
- Необходимо создание базы институциональных инвесторов (пенсионных фондов, страховых компаний и инвестиционных фондов по облигаций)
- Актуально создание кредитных агентств (национальная шкала)
- Повышение профессиональной подготовки среди эмитентов, банков, брокеров и инвесторов

Заклучение

- Рынок корпоративных облигаций достиг ощутимых успехов и имеет большой потенциал для дальнейшего роста
- Carthill Capital играет активную роль в развитии и расширении рынка облигаций в Узбекистане
- Carthill Capital планирует содействовать дочерним предприятиям мультинациональных компаний в освоение внутреннего рынка облигаций (Nestle Uzbekistan LLC, Coscom, Amantaytau Goldfields и другие)
- Мы призываем международных и региональных игроков использовать открывающиеся потенциальные возможности по инвестированию на рынке облигаций Узбекистана

Контакты

Алишер Джуманов
Председатель правления
Carthill Capital
19, Tazetdinov Str.
700057, Tashkent, Uzbekistan
Tel: +998 71 137 0906
Fax: +998 71 148 0786
Cell: +998 93 180 5254
alisher.djumanov@carthillcap.com
www.carthillcap.com