

Регистрационный № - 9.ОСА

**«УТВЕРЖДЕНО»**  
решением годового общего собрания  
акционеров АО «Компания по  
рефинансированию ипотеки  
Узбекистана»  
от **«29» июня 2022 г.**

**СТРАТЕГИЯ**  
**АО «Компания по рефинансированию**  
**ипотеки Узбекистана»**  
**на 2022–24 годы**

# ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение .....	4
<b>I. МИССИЯ И ЦЕЛИ .....</b>	<b>5</b>
2.1 Миссия.....	5
2.2 Цели .....	5
2.3 Ценности .....	5
<b>II. ОБЗОР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ .....</b>	<b>6</b>
2.1 Обзор текущей деятельности Компании .....	6
2.2 Осуществление предыдущей стратегии.....	6
2.3 Ключевые уроки.....	11
<b>III. ОПЕРАЦИОННАЯ СРЕДА.....</b>	<b>13</b>
3.1 Обзор экономики.....	13
3.2 Обзор ипотечного рынка .....	13
3.3 Ключевые вызовы .....	17
<b>IV. СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ПРИОРИТЕТЫ.....</b>	<b>20</b>
4.1 Создать устойчивый и автоматизированный механизм рефинансирования ипотечных кредитов .....	20
4.2 Оптимизировать финансирования Компании путём привлечения прямых ресурсов на рынках ссудного и долгового капитала.....	22
4.3 Способствовать упорядочению соответствующего законодательства и регулирования на вторичном ипотечном рынке.....	22
Заключение.....	23

## ТЕРМИНАЛОГИЯ

<b>АБР</b>	Азиатский Банк Развития
<b>АУГА</b>	Агентство по управлению государственными активами
<b>ВЛА</b>	Высоко ликвидные активы
<b>ГСР</b>	Генеральное соглашение о рефинансирование
<b>Закладная</b>	Документ, который подтверждает передачу квартиры в залог банку после оформления ипотеки. Она гарантирует банку возврат средств в случае, если заемщик не сможет выплатить ипотечный кредит.
<b>ИЦБ</b>	Ипотечная ценная бумага
<b>ККЗ</b>	Коэффициент «кредит/залог» - отношение кредита к стоимости имущества, предоставляемого заемщиком в залог (также <b>LTV</b> )
<b>МИР</b>	Международные институты развития
<b>МФК</b>	Международная Финансовая Корпорация
<b>ПДН</b>	Показатель долговой нагрузки (также <b>DTI</b> )
<b>ПРСИР</b>	Программы развития сектора ипотечного рынка АБР
<b>ССУОС</b>	Стандарты по социальному управлению и окружающей среды
<b>УзКРИ</b>	Компания по рефинансированию ипотеки Узбекистана (также Компания или Общество)
<b>УФУ</b>	Участвующее Финансовое Учреждение - банки-акционеры, которые подписали ГСР с Обществом
<b>ЦБУ</b>	Центральный Банк Узбекистана

## Введение

УзКРИ была создана 4 ноября 2019 года Министерством финансов на основании постановления Кабинета Министров.

Справедливо было бы сказать, что недавняя крупная реформа жилищного сектора началась в 2019 году с подписания Президентом Республики Узбекистан Указа о дополнительных мерах по росту и развитию ипотечного рынка. В указе были изложены основные задачи и подробный план действий, которые необходимо было полностью реализовать. Среди прочего это включало создание компании по рефинансированию ипотечных кредитов, ориентированной на рынок, и постепенную консолидацию программ субсидирования жилья.

За относительно короткий период времени портфель ипотечных кредитов увеличились примерно с 2,8% от ВВП в январе 2019 года до более чем 5.3% ВВП в январе 2022 года, превысив преобладающие уровни во всех странах Центральной Азии.

На рынке финансовых услуг наблюдался значительный приток средств в виде предварительного финансирования со стороны государства и в виде рефинансирования со стороны УзКРИ. Примечательным моментом, о котором стоит упомянуть, является то, что банки впервые могут получить выгоду от монетизации созданного ипотечного портфеля, тем самым используя вторичный ипотечный рынок. Несмотря на то, что старт проекта рефинансирования был немного медленным, банки оценили преимущества работы модели «генерирование-распределение».

С момента принятия указа сделано немало, но еще многое предстоит сделать для полного достижения поставленных целей.

Как и в любой сфере, реформы даются нелегко, остается много барьеров для обеспечения бесперебойной и полноценной работы вторичного ипотечного рынка.

Несмотря на то, что Компания вышла на активную операционную стадию в октябре 2020 года, заложение права требования на недвижимость в рамках рефинансирования ипотеки Компании пришлось осуществлять сугубо в формальной (на договорной) форме, без использования инструмента закладных как планировалось. Аналогичным образом, хотя Компания планировала выпустить свою первую ипотечную облигацию в 2022 году, этого невозможно было достичь из-за отсутствия законодательной базы. Теперь этот план перенесен на 2023 год в ожидании утверждения закона о рынках капитала и связанного с ним закона об ипотечных облигациях.

При этом обеспечение и финансирование доступного жилья продолжают приобретать все большее значение с ростом домохозяйств и развитием рынков капитала.

Мы с оптимизмом смотрим на перспективы жилищного финансирования, учитывая твердую готовность и приверженность правительства координировать жилищную политику и предоставлять необходимые ресурсы. Банки также готовы к дальнейшему продвижению ипотечных продуктов, которые уже составляют более 52% розничного портфеля банковского сектора. Ожидается, что рост ипотечного рынка будет способствовать развитию рынков капитала, тем самым создавая финансовую экосистему для участников рынка, чтобы они могли получать столь необходимую ликвидность.

Достижение целей будет во многом зависеть от приверженности и постоянных усилий со стороны правительства, регулирующих органов и участников рынка финансовых услуг.

# **I. МИССИЯ И ЦЕЛИ**

## **2.1 Миссия**

Содействовать росту и развитию ипотечного рынка, которая предлагает доступные ипотечные продукты для всех доходных групп общества.

## **2.2 Цели**

- Предоставление ликвидности банковскому сектору для стабильного развития ипотечного кредитования;
- Развитие местных рынков капитала за счет выпуска ИЦБ;
- Продвижение стандартов и практик международного ипотечного кредитования;
- Содействие созданию законодательной базы, поддерживающей функционирование вторичного ипотечного рынка.

## **2.3 Ценности**

- Профессионализм
- Инновация
- Эффективность
- Честность
- Командная работа

## **II. ОБЗОР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

### **2.1 Обзор текущей деятельности Компании**

УзКРИ начал свою активную деятельность в октябре 2020 года, через год после создания. Хотя изначально Компании работала на основе пре-финансирования, в настоящее время Компания полноценно перешла к модели рефинансирования приемлемых ипотечных портфелей коммерческих банков, удовлетворяющих установленным квалификационным требованиям. Для этого Компания привлекла долгосрочные ресурсы посредством подписания с Министерством финансов Республики Узбекистан Соглашения о перекредитовании займа Азиатского банка развития на сумму, эквивалентную 150 млн. долл. США по проекту «Развитие сектора ипотечного рынка», заключенного в рамках Соглашения о займе №3870-UZB от 12.12.2019 г. между Республикой Узбекистан и Азиатским банком развития.

Компания имеет утвержденную организационную структуру и сформированный на ее основе квалифицированный штат сотрудников, имеющих большой опыт работы в банковской сфере.

Компания регулируется Центральным банком Узбекистана как организация по рефинансированию ипотечных кредитов на основе положения Центрального банка Республики Узбекистан «О координации и регулировании деятельности ипотечных рефинансирующих организаций».

Капитал Компании составляет 100 млрд сум, сформированный из учредительских вкладов 13 акционеров.

Осуществляется планомерная работа по увеличению и диверсификации источников финансирования посредством выпуска корпоративных облигаций и реализации их путем закрытой подписки среди ограниченного круга лиц, включая международные финансовые институты, а также новой долгосрочной кредитной линии АБР.

### **2.2 Осуществление предыдущей стратегии**

За начальный двухлетний период с момента начала активной деятельности в 2019-21г Компания поставила перед собой следующие стратегические цели в трех направлениях, которые Компания смогла успешно достичь:

**Цель 1: Установление соответствующих для рефинансирующих Компаний внутренних политик и систем и обеспечить их соответствие местным и международным стандартам на постоянной основе.**

2020 год стал годом становления Общества и формирования ее нормативно-правовой, структурной, материально-технической, ресурсной и кадровой баз и ознаменовался следующими ключевыми событиями:

Исполнительным органом Компании была проделана значительная работа по формированию (а) внутренних нормативных документов, регулирующих вопросы учетной политики, кадровой политики, информационной политики, информационных технологий, внутреннего контроля и др., (б) положений трех комитетов при Наблюдательном совете и их планы работ, (в) Бизнес-плана и стратегии Компании в дальнейшем рассмотренных и утвержденных Наблюдательным советом.

#### ***Регулирование и надзор***

Для осуществления своей деятельности одним из первых шагов Компания прошла регистрацию в Центральном банке Республики Узбекистан в качестве небанковской финансовой организации, имеющей право осуществлять операции по рефинансированию ипотечных кредитов.

В отсутствие соответствующего положения ЦБУ, в свою очередь, утвердил специальное положение для надзора за деятельностью Компании, утвержденного Министерством юстиции Республики Узбекистан за № 3219 от 10.02.2020 г.

Компания в качестве ипотечной рефинансирующей организации обязана соблюдать пруденциальные требования по достаточности капитала, коэффициентам ликвидности и размеру риска на одного заемщика.

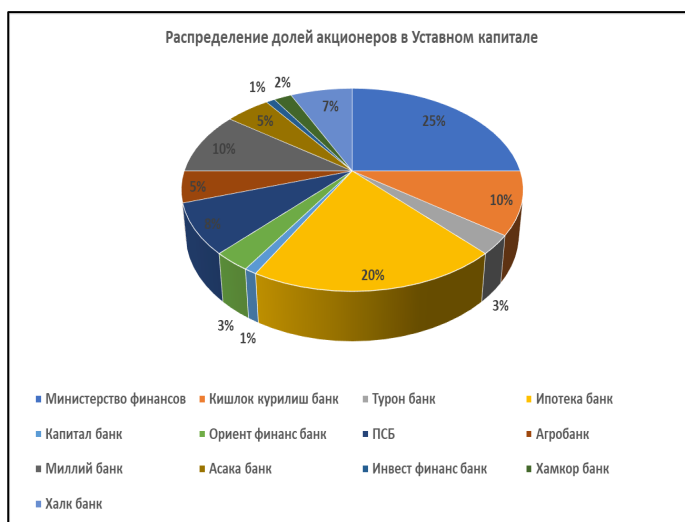
Основой для расчета пруденциальных требований являются Рекомендации по составлению и предоставлению финансовой отчетности организаций по рефинансированию ипотеки в Центральный банк Республики Узбекистан. Данные рекомендации вступили в силу с 15 сентября 2020 года.

## Формирование капитала

На основании указа президента № 5715, в котором были изложены предпосылки и условия создания Общества, Министерство финансов предоставило стартовый капитал в размере 25 млрд сумов. Вскоре после формирования Наблюдательного совета из 7 человек и в соответствии с предполагаемым использованием кооперативной операционной модели Компания выпустила дополнительные акции и разместила их среди наиболее активных ипотечных банков. Это увеличило капитальную базу Компании с 25 млрд сум до 100 млрд. Сум, а акционеров с одного до тринадцати.

Таблица №1: Акционерная структура компании

№	Акционеры	Доля
1.	Министерства финансов Республики Узбекистан	25%
2.	Ипотека банк	20%
3.	Национальный банк	10%
4.	Кишлок Курилиш банк	10%
5.	Узпромстройбанк	8%
6.	Халк банк	7%
7.	Асака Банк	5%
8.	Агробанк	5%
9.	Туронбанк	3%
10.	Orient Finans Банк	3%
11.	Хамкор Банк	2%
12.	Капитал Банк	1%
13.	ИнФин Банк	1%



Источник: данные Компании

## Организационная структура и корпоративное управление

Была организована полноценная и качественная работа всех органов управления Обществом - Общего собрания акционеров, Наблюдательного совета и Исполнительного органа, а также разработаны соответствующие внутренние нормативные документы, регулирующие вопросы корпоративного управления и финансово-хозяйственной деятельности Общества.

Компания создала Наблюдательный совет и утвердила соответствующую политику, согласно которой Совет состоит из 7 членов, минимум 2 из которых должны быть независимыми. Наблюдательный совет состоит из трех комитетов: 1) Комитет по аудиту; 2) Комитет по управлению рисками и 3) Комитет по вознаграждениям и назначению.

Совместно с АБР и их экспертами в области жилищного финансирования, была разработано оптимальная с учетом выполняемых Обществом функций организационная структура.

Для разработки стратегии развития информационных технологий и экологического и социального менеджмента были привлечены консультанты АБР из Франкфуртской школой бизнеса и менеджмента.

## Цель 2: Выявление и установление отношений с УФУ

Перед началом операции по рефинансированию Компания провела обширное исследование и анализ банковского сектора, чтобы определить наиболее подходящие ипотечные банки, которые могли бы эффективно способствовать общему росту и развитию ипотечного рынка.

По результатам анализа 12 государственных и частных банков, в совокупности представляющих 94% рынка были определены в качестве ведущих ипотечных кредиторов и приглашены для создания кооперативного партнерства.

**Таблица №2 Основные показатели банков акционеров на 1 января 2022 года (млрд сум)**

№	Банк	Актив		Кредиты		Ипотечный портфель		Капитал		Доля в УзКРИ	
		сумма	%	сумма	%	сумма	%	сумма	%	сумма	%
	<b>Всего</b> (по банковскому сектору)	444,922.48	100.0%	326,385.58	100.0%	35,825.80	100.0%	70,917.60	100.0%	75.00	75.0%
1	НБУ	89,919.41	20.2%	74,033.49	22.7%	4,537.50	12.7%	14,768.71	20.8%	10.00	10.0%
2	УзПСБ	56,511.32	12.7%	43,147.81	13.2%	3,271.60	9.1%	7,700.91	10.9%	8.00	8.0%
3	Асакабанк	50,804.36	11.4%	37,685.43	11.5%	3,244.30	9.1%	6,504.84	9.2%	5.00	5.0%
4	Ипотека банк	40,011.93	9.0%	29,046.32	8.9%	10,959.30	30.6%	5,087.15	7.2%	20.00	20.0%
5	Агробанк	39,971.15	9.0%	32,258.24	9.9%	462.20	1.3%	9,346.14	13.2%	5.00	5.0%
6	Народный банк	26,921.30	6.1%	19,595.96	6.0%	1,633.20	4.6%	5,479.51	7.7%	7.00	7.0%
7	ККБ	20,708.10	4.7%	17,496.15	5.4%	8,448.90	23.6%	2,696.44	3.8%	10.00	10.0%
8	Капитал банк	15,635.56	3.5%	8,030.16	2.5%	405.80	1.1%	1,488.74	2.1%	1.00	1.0%
9	Жамкор банк	12,422.20	2.8%	9,333.63	2.9%	521.20	1.5%	1,927.57	2.7%	2.00	2.0%
10	Турон банк	11,009.62	2.5%	8,129.47	2.5%	431.00	1.2%	1,915.19	2.7%	3.00	3.0%
11	Ориент Финанс банк	5,870.97	1.3%	3,627.04	1.1%	554.70	1.5%	1,343.48	1.9%	3.00	3.0%
12	Инвест Финанс банк	5,768.99	1.3%	3,774.44	1.2%	86.50	0.2%	765.14	1.1%	1.00	1.0%
	Остальные банки	69,367.55	15.6%	40,227.44	12.3%	1,269.60	3.5%	11,893.78	16.8%	-	-

Источник: ЦБУ

Включение банков-кандидатов в качестве акционеров было первым этапом перехода к кооперативной операционной модели. На втором этапе Компания провела комплексную оценку финансового менеджмента банков в соответствии с международными стандартами. В результате постепенно были установлены кредитные линии в 9 из 12 банков-акционеров, которые впоследствии подписали Генеральное соглашение о рефинансировании с Компанией.

Ключевые условия всех кредитных линий заключается в том, что Компания рассматривает возможность рефинансирования только отвечающих требованиям ипотечных кредитов, выданных УФУ. Это включает андеррайтинг ипотечных кредитов в соответствии с набором критериев правомочности, которые были разработаны и позже пересмотрены (см. ниже) вместе с АБР. Кроме того, УФУ должны были соблюдать Стандарты Общества по социально-экологическому управлению и гендерную ковенанту, разработанные совместно с консультантами АБР.

**Таблица №3: Критерии приемлемости для ипотечных кредитов**

Стандарт кредита	Требование
Цель	1. Для покупки существующей жилой недвижимости, которая будет занята владельцем; 2. На приобретение полностью сданного в эксплуатацию жилого помещения для проживания собственника; или 3. Для ремонта жилой недвижимости, занимаемой собственником и не связанной со структурными изменениями или расширениями.
Тип приемлемой недвижимости	Отдельный дом или квартира в многоквартирном доме. Финансируемое имущество должно быть занято собственником, т. е. заемщиком и/или со-заемщиком
Кредитование второй недвижимости	Не разрешено: - Второй ипотечный кредит на ту же жилую недвижимость - Ипотечный кредит на вторую жилую недвижимость - Ипотечный кредит на инвестиционную недвижимость
Заемщики, отвечающие критериям приемлемости	Должны иметь стабильный источник дохода. Только физические лица имеют право брать кредиты. Заемщиками могут быть государственные служащие, индивидуальные предприниматели или наемные работники.
Возраст заемщиков	Минимальный возраст — возраст правоспособности (18 лет).
Максимальный ежемесячный доход заемщика (домохозяйства)	15 млн Сумов.



Стандарт кредита	Требование
Срок ипотечного кредита	Для целей приобретения жилой недвижимости: Минимальный срок 10 лет, максимальный 20 лет Для ремонта жилых помещений: Максимальный срок 10 лет.  Банки должны раскрывать клиентам/заявителям общую сумму процентов, подлежащих выплате (в соответствии с графиком погашения для различных сроков погашения (например, на 10, 15, 20 лет), а также ежемесячные платежи в этих случаях).
Лимит ипотечного кредита	400 млн сум для покупки недвижимости, и 80 млн сум для ремонта.
Структура процентной ставки	Процентная ставка по ипотечному кредиту должна быть фиксированной. УФУ будут сужать эти средства конечным заемщикам с максимальным спредом 5% для ипотечных кредитов и 4% для кредитов на реконструкцию.
Валюта	Только узбекские суммы.
Первоначальный взнос	- Минимум 25% от оценочной стоимости или покупной цены жилой недвижимости, в зависимости от того, что ниже - Первоначальный взнос не требуется для кредитов на ремонт недвижимости. Но для финансирования такого кредита требуется залоговое обеспечение в размере не менее 125% от суммы кредита.
Отношение размера кредита к стоимости обеспечения (LTV)	Максимум 75% от оценочной стоимости или покупной цены жилой недвижимости (в расчет берется меньший из них по значению).
Долговая нагрузка, отношение ежемесячных платежей по обязательствам к месячному доходу (DTI)	<50% чистого месячного дохода заемщика (домохозяйства).
Оценка недвижимого имущества	Проводится независимым лицензированным оценщиком.
Обеспечение	Приобретаемая в кредит недвижимое имущество.
Географическое расположение	В пределах страны.
Просрочка платежей	Все предоставленные кредиты должны быть текущими, без непогашенного сальдо.
Право собственности на недвижимость	Законное право собственности, отсутствие обременения.
Страхование недвижимости	Требуется, 100% стоимости замещения.
Кредитная история заемщиков	<i>Отсутствие просроченных кредитных платежей сроком более чем за 30 дней в течение последних 12 месяцев</i>
Амортизация ипотечных кредитов	Ежемесячные платежи, полное погашение, без льготного периода

Источник: Данные Компании

### Цель 3: Расширить портфель рефинансирования консервативно и в тесном сотрудничестве с АБР и УФУ

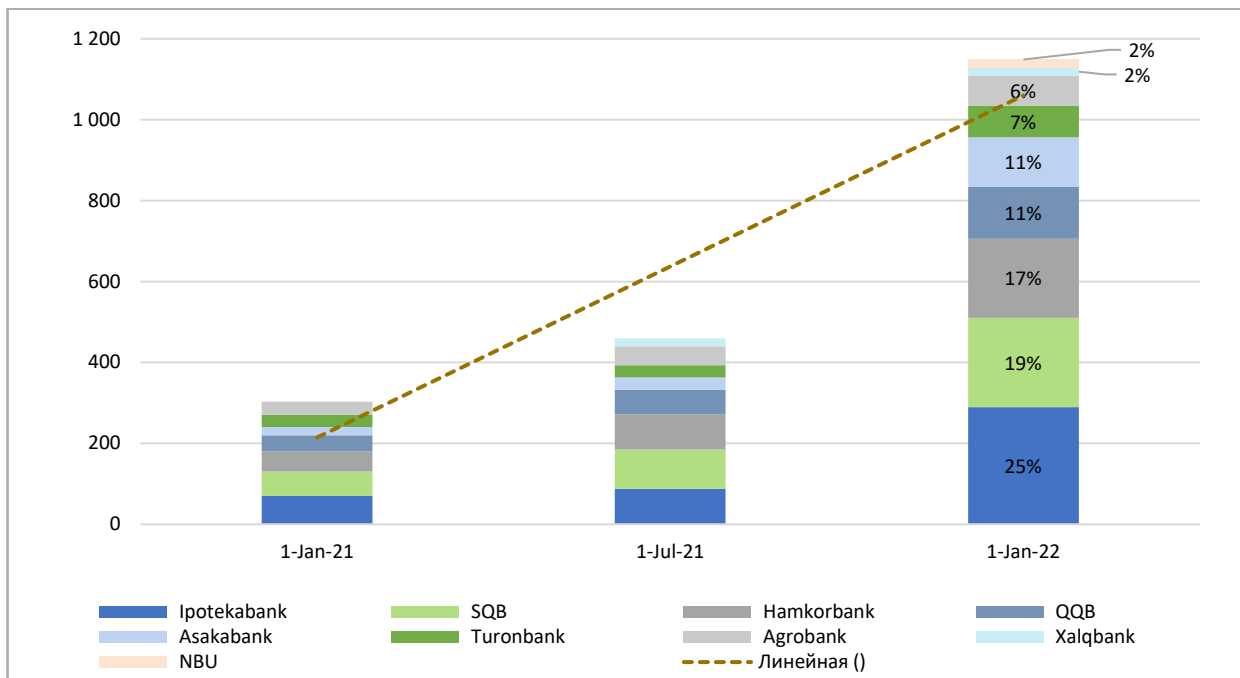
В мае 2020 года Компания получила кредит в размере 150 млн долларов США в эквиваленте сумов от Министерства финансов полученного в рамках Программы развития сектора ипотечного рынка АБР.

Кредит был направлен на продвижение ипотечного кредитования с определенным набором стандартов андеррайтинга и критериев приемлемости. Учитывая льготный характер кредита, продукт оказался чрезвычайно успешным, и на момент подготовки настоящего стратегического документа кредитная линия используется более чем на 90%.

Все кредиты, предоставленные УзКРИ, были обеспечены ипотечным портфелем и альтернативным залогом, в случаях, когда приемлемый портфель временно не был доступен.

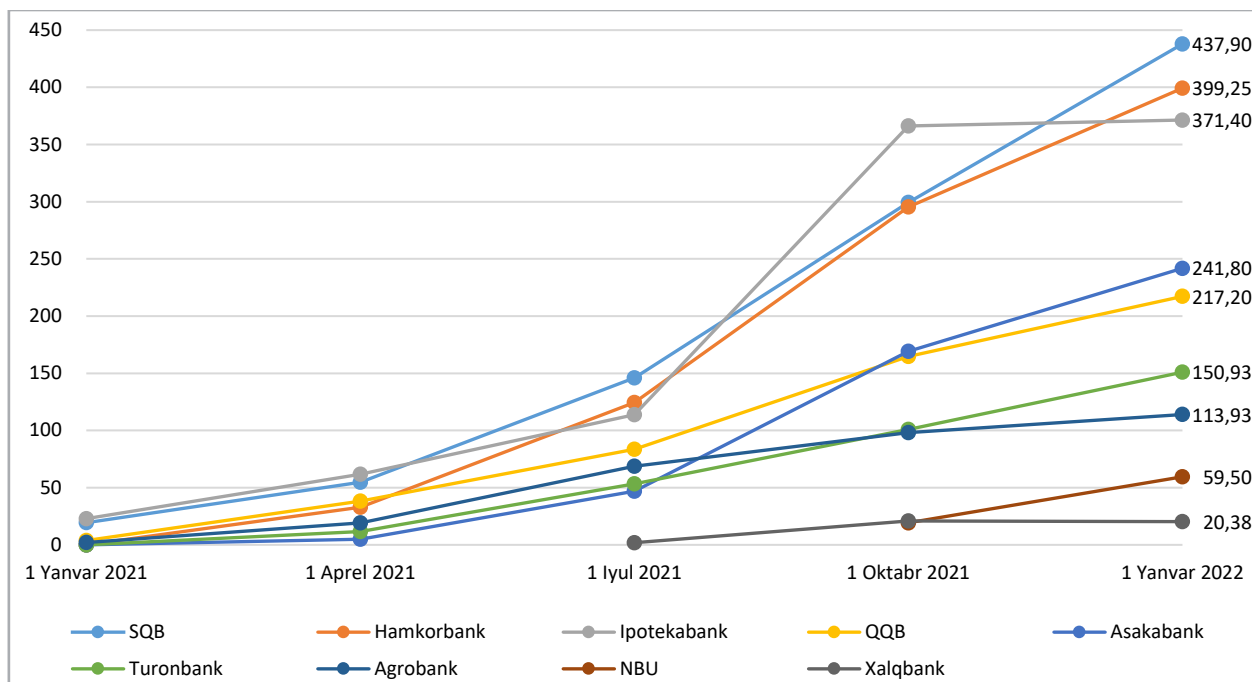
На начало 2022 года в соответствии с требованиями Компании было выдано 10 324 единиц ипотечных кредитов на сумму 2 013 млрд Сум, из них Компанией было рефинансировано на сумму 1 408 млрд Сум (69,5%).

**Диаграмма №1: Структура и динамика кредитного портфеля УзКРИ на 1 января 2022 года. (млрд. Сум)**



Источник: данные Компании

**Диаграмма №2: Динамика выдачи приемлемых ипотечных кредитов, УФУ к 1 января 2022 года (млрд. Сум)**



Источник: Данные Компании.

В результате осуществленных работ по исполнению проекта развития ипотечного рынка на конец 2021 года активы Общества составили сумму в размере 1 280,6 млрд сум.

## 2.3 Ключевые уроки

Как общество, созданное по инициативе правительства для содействия развитию ипотечного рынка, УзКРИ принимает непосредственное участие в формировании нормативно-правовой базы для ипотечной отрасли. Соответственно, нижеуказанные уроки, извлеченные из предыдущей стратегии, охватывают вопросы, касающиеся как Компании, так и отрасли.

### *Уроки, связанные с жилищным финансированием*

- a. Политика жилищного финансирования должна разрабатываться на основе тщательного исследования и четкого набора приоритетов с учетом всестороннего анализа воздействия предлагаемой политики.

Политику жилищного финансирования в Узбекистане в основном ведут Министерство финансов и УзКРИ. В то время как экономические сложности, вызванные вспышкой COVID в 2019г, потребовали внесения изменений в политику жилищного финансирования, результаты этой политики показали, что любой пересмотр стратегии в национальном масштабе должен быть критически оценен перед его реализацией. Некоторые из нежелательных результатов политики жилищного финансирования включали:

- Конкуренцию программы жилищного финансирования, в рамках УП-6186 проводимой непосредственно правительством, с другой государственной инициативой, осуществляемой Компанией, что скомпрометировала усилия Компании и вызвала временное замешательство среди ипотечных кредиторов и заемщиков.
- Льготные ставки для ипотечных кредитов, выданные банками участвующими в государственной программе, искажало формирование коммерческих ставок и, как следствие, привело к неорганичному росту и разогреву цен на рынке жилья
- Вытеснение банков частного сектора, которые не могут конкурировать со ставками по ипотеке, предоставляемыми государственными банками, участвующими в программе
- Усиление зависимости ипотечных кредиторов от государственных ресурсов для финансирования своей деятельности по ипотечному кредитованию.

- b. Координация политики жилищного финансирования и ее согласование с ключевыми игроками рынка должны стать приоритетным и важным этапом формирования стратегии.

Сотрудничество участников рынка поможет откалибровать стратегию, более эффективно достичь общих целей и избежать нежелательных последствий для сектора.

### *Уроки, связанные с регулированием и законодательством*

- a. Разработка нормативных требований, относящихся к деятельности компаний по рефинансированию ипотечных кредитов.

Пруденциальные нормативы не подходят для учреждения, занимающегося рефинансированием ипотечных кредитов. Компания берет займы на рынке для рефинансирования готового ипотечного портфеля, который также используется в качестве залога. Пруденциальные требования, такие как концентрация риска УФУ и неправильное определение проблемных кредитов, вынуждают компанию ограничивать свою кредитную деятельность и создавать ненужные резервы на теоретические потери, которые вряд ли произойдут.

- b. Своевременное и надлежащее выполнение плана действий, утвержденного правительством, имеет решающее значение.

Бизнес-модель Компании построена с учетом наличия необходимой нормативно-правовой инфраструктуры, которая будет использоваться для достижения целей Компании. Изменение среды по регулированию рынков капитала значительно задержало реализацию предусмотренной правовой и нормативной реформы. Хотя задержки в реализации новых реформ являются нормальными и ожидаемыми, важно иметь резервный механизм на правительственном уровне для обеспечения выполнения планов действий, поскольку судьба отрасли напрямую зависит от этих действий.

- v. Участие УзКРИ как и ипотечных кредиторов на стадии разработки всех нормативных и законодательных документов, связанных с жилищным финансированием, остаётся критически важным.

Нормативно-правовая база создается в пользу всех заинтересованных сторон и участников. Важно, чтобы положения закона выстраивались снизу на уровне практикующего специалиста вверх на уровне регулирующего органа. Отсутствие обсуждения может привести к нежелательным последствиям. С созданием УзКРИ разработка эффективного и практичного правового механизма передачи прав

требования по ипотечным кредитам приобрела особую важность. Существующие положения в действующем законе и новом законопроекте, все же не устранили первопричину проблемы, поскольку на этапе разработки не были проведены консультации с практиками ипотечного сектора. Это означало, что законопроект пришлось перерабатывать заново, что значительно задержало реализацию юридического проекта.

## **III. ОПЕРАЦИОННАЯ СРЕДА**

### **3.1 Обзор экономики**

Несмотря на продолжение пандемии коронавируса в мире, появление новых штаммов, раскручивание новых волн заболеваний в первом полугодии, экономика Узбекистана вышла на рекордные темпы роста за предыдущий год. По данным Госкомстата Республики Узбекистан валовый внутренний продукт (ВВП) за 2021 год составил 7,4% (согласно данным ВБ – 6,2%, ЕБРР – 6,9%). Для сравнения: за аналогичный период прошлого года, в связи с пандемией и локдаунами экономика выросла лишь на 1,9%. При этом необходимо отметить, что ситуация в экономиках стран-основных торговых партнеров Узбекистана по итогам 2021 стабилизируется и стремится вернуться на траекторию роста.

В Узбекистане продолжает замедляться инфляция в потребительском секторе. По итогам года, по данным Центрального Банка, по итогам 2021 года в целом цены выросли на 10,0%, тогда как в 2020 г. инфляция составила 11,1%.

По итогам 2021 года инвестиции в основной капитал за счет всех источников финансирования составили 244 962,6 млрд сум, а темп роста к соответствующему периоду 2020 года составил 105,2 %. Вместе с тем, доля инвестиций финансируемых за счет средств предприятий в общем объеме инвестиций в основной капитал составила – 29,1 %, иностранные кредиты под гарантию Республики Узбекистан – 7,1 %, кредиты коммерческих банков и другие заемные средства 8,0%, прямые иностранные инвестиции и кредиты 42,7%, из них прямые иностранные инвестиции – 12,3%, средства населения – 9,0%, Республиканский бюджет – 8,8 %, Фонд развития и реконструкции – 1,3% , Фонд развития систем водоснабжения и канализации – 1,1%.

Положительная динамика производства отмечается во всех секторах экономики. Основными драйверами являются промышленность и сфера услуг.

За 2021 год предприятиями республики произведено промышленной продукции на 451,6 трлн. сум, индекс промышленного производства к аналогичному периоду прошлого года составил 108,7% против 100,9% в 2020 году. По сравнению с аналогичным периодом предыдущего года темп роста потребительских товаров составил 113,5% при этом их удельный вес в общем объеме промышленного производства достиг 33,7 %.

Сектор услуг несмотря на сохраняющиеся трудности из-за пандемии для отдельных подсекторов, таких как туризм, сферы общественного питания и проживания, демонстрирует впечатляющую динамику – прирост составил 19,2% за 2021 год против 3,0% в 2020 году. Транспортная сфера активно восстанавливается после спада в 2020 году: грузооборот вырос на 10,0%, пассажирооборот на 9,5%. Розничная торговля за рассматриваемый период увеличилась на 12,0% (5,7% в 2020г).

Ускорение динамики относительно прошлого года отмечается в сельском хозяйстве до 4,0% против 2,9%. Стоит отметить, что замедлились темпы роста строительного сектора до 6,8% против 9,5% за 2020 г.

Во внешней торговле также удалось преодолеть спад. За прошлый год объем торговли вырос на 16,0% и составил 42,07 млрд долларов США, тогда как в тот же период прошлого года отмечался серьезный спад на 13,2%. Экспорт за рассматриваемый период вырос на 10% до 16,6 млрд долларов США, импорт – на 20,4% до 25,5 млрд долларов США. За прошлый год Узбекистан активно продавал золото за рубеж на фоне положительной ценовой конъюнктуры на мировом рынке.

Структура экспорта в части необработанного сырья показала снижение черные металлы (изделия из них) снизились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года – на 41,3 % и хлопок-волокно на – 7,0 %.

В структуре импорта основная доля приходится на машины и оборудование (включая части и комплектующие) – 37,1 % (увеличение 6,2 %), на химическую продукцию (и изделия из них) – 16,7 % (рост – 24,0 %), продовольственные товары – 11,5 % (рост 35,5 %), черные металлы (и изделия из них) – 7,8 % (рост 34,8 %). Таким образом, по итогам года экономика Узбекистана активно преодолевает последствия кризиса и выходит на опережающую докризисные показатели динамику.

### **3.2 Обзор ипотечного рынка**

Начиная со второй половины 2010-х годов государство твердо задалось целью трансформировать сектор ипотечного кредитования и в итоге перевести весь сектор на рыночные рельсы. Стоит отметить, что до трансформации ипотечный сектор отличался большим количеством различных крайне неэффективных, подверженных коррупционным элементам ипотечных программ. Для трансформации ипотечного сектора государство проделало большую исследовательскую и подготовительную работу с помощью АБР. Согласно

исследованиям АБР, проведенным 2015–2018 годы чтобы удовлетворить имеющийся спрос на жильё (дефицит) а также будущий прогнозируемый спрос, в Узбекистане необходимо было строить около 145,000 жилых объектов ежегодно (по предварительным исследованиям МФК, проведенным в 2021 году для удовлетворения спроса надо каждый год вводить в эксплуатацию около 240 тысяч единиц жилья).

В рамках этой работы Министерство финансов Республики Узбекистан совместно с АБР разработал концепцию «Программы развития сектора ипотечного рынка в Узбекистане на 2019–2021 годы», в рамках которой предусматривается прекращение всех ранее существовавших льготных ипотечных программ и консолидирование этих программ в единую программу по «новому порядку» на основе рыночных принципов (Указ Президента Узбекистана № 5886 от 2019 года - О дополнительных мерах по совершенствованию механизмов ипотечного кредитования).

Суть новой программы, в отличие от старых, состоял в том, чтобы предоставить независимость ценообразования ипотечных продуктов, а также их андеррайтинга коммерческим банкам. Ограниченный доступ коммерческих банков к долгосрочному финансированию являлся главным фактором, который тормозил развитие ипотечного рынка в Узбекистане. Для того чтобы решить проблему фондирования коммерческих банков «длинными деньгами» для выдачи ипотечных кредитов, государство предоставляет им долгосрочные кредиты (до 20 лет) в национальной валюте с фиксированной ставкой (базовая ставка ЦБУ минус 1%). Отличительной чертой является снижение ставки по ранее выданным ипотечным кредитам в рамках программы в случае снижения базовой ставки ЦБУ, а при увеличении базовой ставки ЦБУ – сохраняется на прежнем уровне. Первые «длинные» деньги для финансирования ипотечных кредитов по рыночным принципам Минфин Узбекистана начал размещать в коммерческих банках с начала 2020 года – из средств, предусмотренных в бюджете на финансирование программ строительства жилья. Новый порядок разрешил банкам выделять ипотечные кредиты на приобретение на первичном рынке жилья квартир в домах, построенных частными подрядными организациями за счет собственных средств и кредитов коммерческих банков. Для сравнения, по старым ипотечным программам граждане могли приобретать жилье только в строго определенных домах, как правило, это были типовые застройки с отделкой в отдаленных районах.

Также, концепцией предусматривалось выделение со стороны АБР займа в размере \$200 млн «на создание устойчивой системы долгосрочного ипотечного финансирования на основе рыночных принципов». Первый транш в размере \$50 млн был направлен на реформирование государственной системы жилищных субсидий. Остальные \$150 млн АБР предоставил финансирование ипотечному сектору через Компанию.

Активные реформы государства на ипотечном рынке не дали себя ждать, доля ипотечных кредитов в ВВП страны выросла с 3% 2018–19 годах до 5,4% к концу 2021 года. Заданный высокий темп, судя по всем предпосылкам, будет расти дальше быстрыми темпами в обозримом будущем. Учитывая реформы в ипотечном секторе, возрастающий интерес со стороны МИР и частных иностранных инвесторов, активный рост населения с его низкой обеспеченностью жильем, и в итоге приоритет доступности ипотечного кредитования для государства, ожидается активный рост ипотечного кредитования. Учитывая темп роста, можно уверенно ожидать рост доли портфеля ипотечных кредитов до 8% ВВП к 2024–25 годам.

Ипотечный портфель банков на начало 2022 года составлял 35,8 трлн сумов (\$3,31 млрд), ипотечные кредиты есть у 279,8 тыс. узбекистанцев (примерно 0.8% населения республики).

Для сравнения: ипотечный портфель казахстанских банков на 1 сентября 2021 года составлял более 3,02 трлн тенге (\$7,09 млрд). Количество кредитов на приобретение или ремонт жилья или приобретение земельных участков – более 270 тыс., (примерно 1.4% населения республики) сообщало Первое кредитного бюро Казахстана.

**Таблица №4 Доля ипотечного портфеля в ВВП страны**

№	Страны	Доля ипотечного портфеля в ВВП, (%)	По состоянию на
1	Казахстан	3,8	08/2021
2	Россия	10,5	07/2021
3	Беларусь	6,7	08/2021
4	Армения	6,7	08/2021
5	Кыргызстан	2,9	09/2021
6	Узбекистан	5,4	01/2022

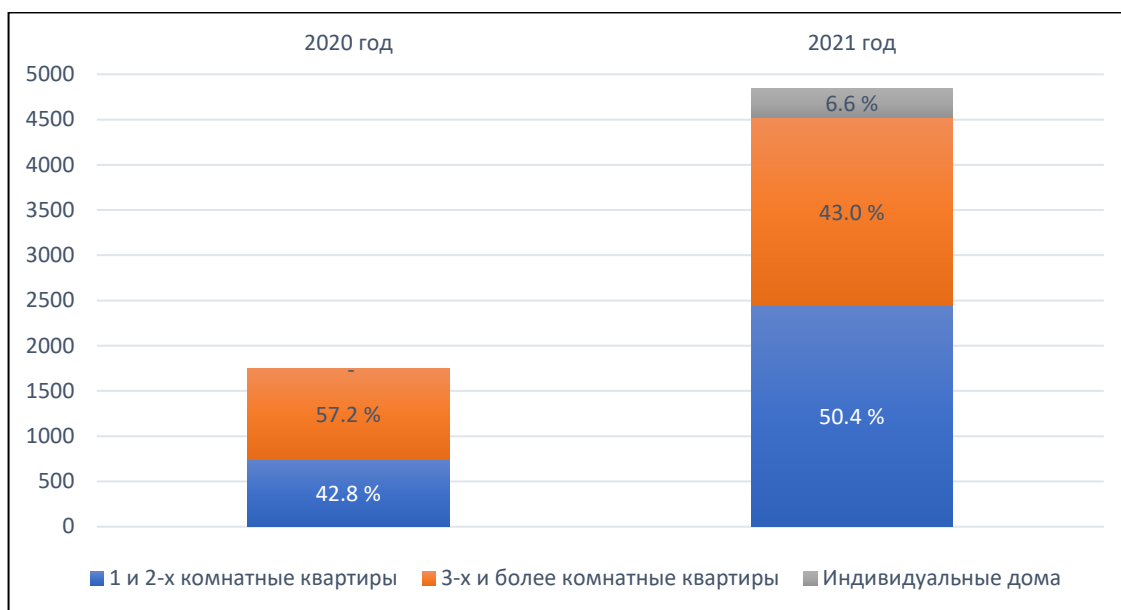
Источник: ЦБУ, [www.kapital.kz](http://www.kapital.kz)

В настоящее время на ипотечном рынке действуют в основном две государственные программы:

1. В соответствии с Указом Президента от 28 ноября 2019 года № 5886 (с изменениями в соответствии с ПП-6186 от 11 марта 2021 года и ПД-33 от 10 декабря 2021 года) установлен «Новый порядок» выдачи ипотечных кредитов населению. Финансируются ипотечные жилищные кредиты на приобретение квартир в новостройках или на строительство и реконструкцию индивидуального жилья.
2. В соответствии с Постановлениями Президента Республики Узбекистан №1902 о Программе индивидуального жилищного строительства по типовым проектам в сельской местности на 2013 год и №2639 о Программе строительства доступного жилья по обновленным типовым проектам в сельской местности на 2017–2021 годы. Эту программа завершает свою миссию в 2022 году.

В 2020–2021 годах в соответствии с условиями «нового порядка» 14 из 33 действующих в республике банков выдавали жилищные ипотечные кредиты, и в них государством в лице Министерства Финансов было размещено более 6,6 трлн Сумов (2020 год – 1,7 трлн сум; 2021 год – 4,9 трлн сум). Больше половины всех средств получили три коммерческих банка – Ипотека банк, АКБ «Кишлок курилиш банк» и НБУ, собственником которых является государство.

Диаграмма №3: Ипотечные кредиты по "Новому порядку" УП-6186, (млрд Сум)



Источник: ЦБУ

Без государственной поддержки «дешевая» рыночная ипотека в Узбекистане пока существовать не сможет.

Диаграмма №4: 2020г - 2021г выделенные по рыночным принципам ипотечные кредиты, млрд Сум



Источник: ЦБУ

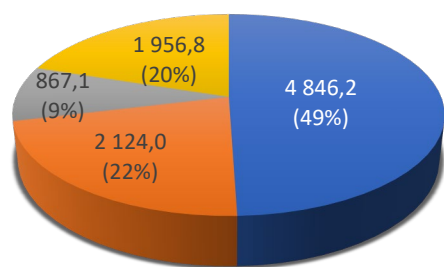
Диаграмма №5: 2020г - 2021г выделенные по рыночным принципам ипотечные кредиты, единиц



Источник: ЦБУ

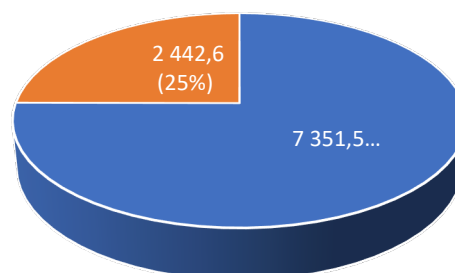
В 2021 году в Узбекистане было выдано более 59,57 тыс. ипотечных кредитов на 9,8 трлн сумов. Доля ипотеки по «рыночному порядку» в денежном выражении в общей массе кредитов составила 49,5%.

Диаграмма №6: Ипотечные кредиты по источникам финансирования (млрд Сум)



- Кредиты по рыночным принципам, МФ
- Кредиты по старым программам, МФ
- По собственным средствам банков
- Кредиты по условиям УзКРИ

Диаграмма №7: Структура ипотечных кредитов по рынкам недвижимости (млрд Сум)



- Кредиты на первичный рынок
- Кредиты на вторичный рынок

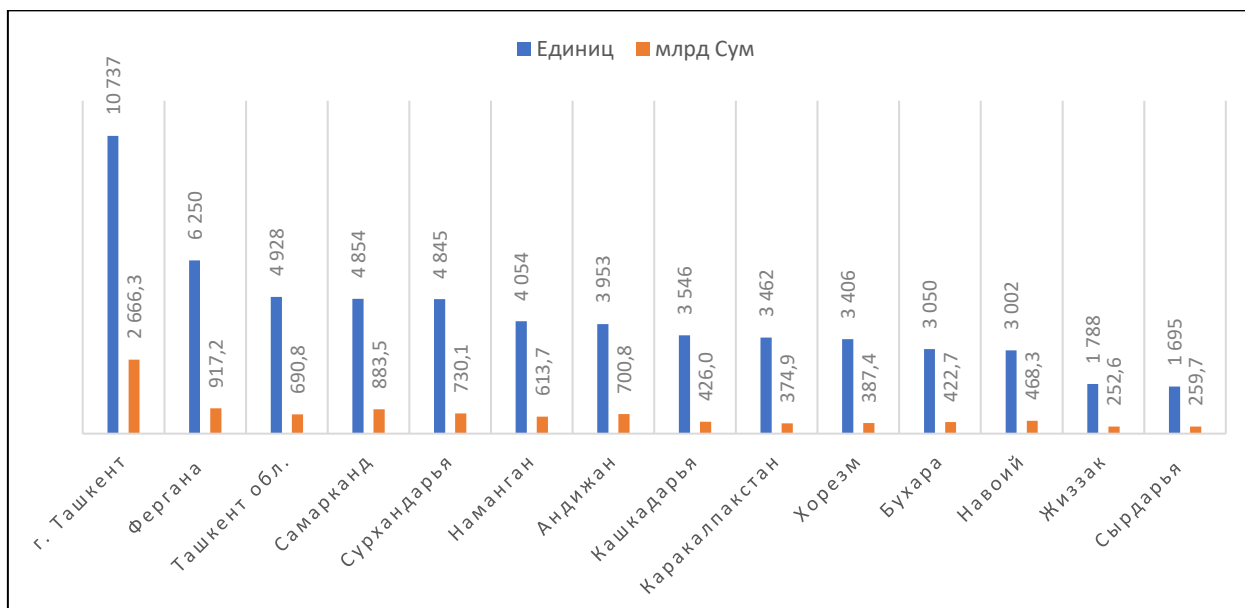
Источник: ЦБУ

Структура ипотечных кредитов по рынкам недвижимости составила следующую картину:

Среди регионов лидерами по объему выданных рыночных ипотечных кредитов стали г. Ташкент, и Ташкентская область, их жители получили от банков 2,666.3 млрд Сум и 917.2 млрд Сум соответственно.



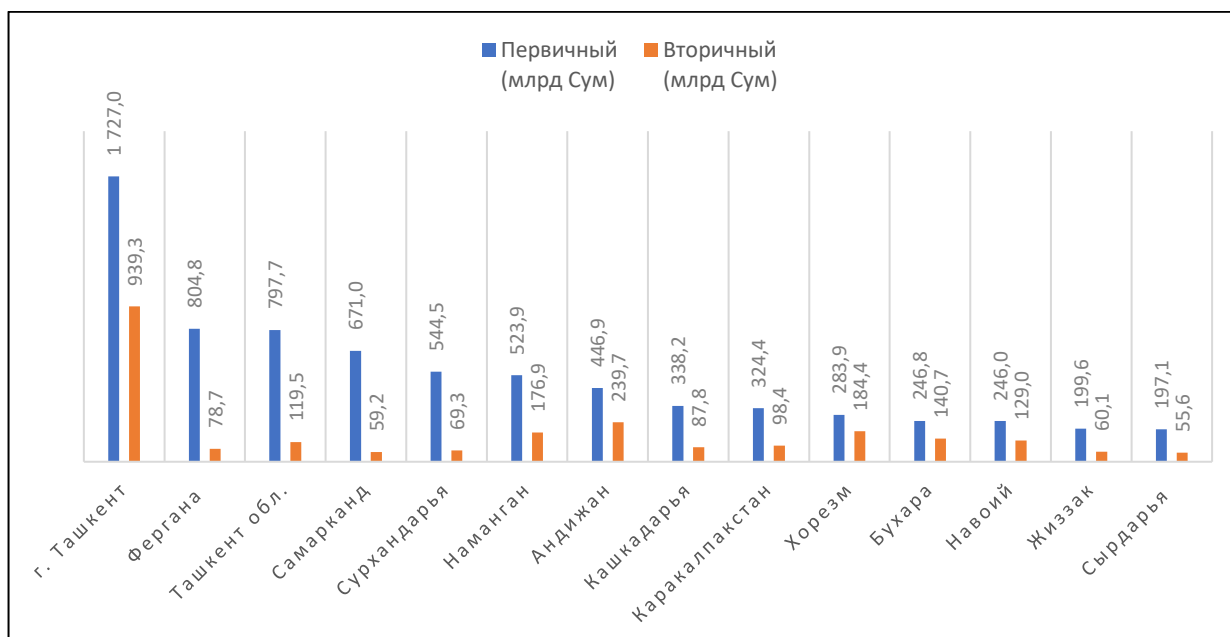
**Диаграмма №8: Структура ипотечных кредитов по регионам, 2021 год**



Источник: ЦБУ

Из них распределение по рынкам недвижимости была следующей:

**Диаграмма №9: Структура ипотечных кредитов по регионам, 2021 год**



Источник: ЦБУ

Нуждающимся в улучшении жилищных условий гражданам с низким уровнем дохода государство выплачивает субсидии из бюджета (в качестве со-заёмщика по ипотечному кредиту) на компенсацию части первоначального взноса, или процентов по ипотечному кредиту, или того и другого.

За 2020–2021 года субсидии на рыночную ипотеку, по ресурсам Минфина, получили 10 787 граждан, которым выплатили 2,420.8 млрд Сум. Большая часть средств пошла на субсидирование первоначального взноса, а остальные – на погашение процентов по кредитам.

Правительство Республики Узбекистан планирует постепенно сокращать свою прямую роль в предоставлении долгосрочного финансирования для жилищного ипотечного кредитования в пользу рыночных механизмов фондирования и устранять другие искажения в финансовом секторе.

### 3.3 Ключевые вызовы

Беспрецедентные реформы ипотечного сектора и введение механизма рефинансирования ипотечных кредитов повлекли за собой ряд законодательных, нормативных и рыночных проблем, в первую очередь для Компании, которая, как ожидается, проведет реформу сектора и проложит путь к активному функционированию вторичного ипотечного рынка.

#### *Законодательство*

- а. Передача прав требования по ипотеке в полной мере не функционирует, в основном из-за наличия непрактичных требований, напр. физическое присутствие сторон в нотариусе для оформления закладных по индивидуальным ипотечным транзакциям. Это уже было отмечено в исследованиях законодательства об ипотечном секторе, проведенном АБР в 2017г, и в соответствующих рекомендациях. Однако реализация проекта значительно затянулась в основном из-за структурных изменений в области рынка капитала. Ожидается, что после внедрения намеченных изменений и корректировок значительно облегчится процесс совершения сделок на вторичном ипотечном рынке и, таким образом, создастся правовая база для распределения накопленного ипотечного портфеля на балансах банков. До тех пор участникам рынка будет сложно привлекать иностранных инвесторов на долговые и местные рынки капитала, тем самым ограничивая способность банковского сектора оптимизировать свои счета.
- б. Не существует законодательства, определяющего права инвесторов и заемщиков в сделках на рынке долгового капитала, обеспеченных банковским портфелем. Это является серьезным барьером для любого инвестора и препятствует заключению соответствующих сделок. В отсутствие соответствующего законодательства даже УзКРИ, перед которой стоит задача обеспечить ликвидность банковского сектора с помощью рынка ипотечных облигаций, не сможет полноценно и стабильно выполнять поставленную задачу.

#### *Регулирование и надзор*

- а. Отсутствует понятие или разъяснение относительно того, как ипотечный портфель, «проданный» банками, будет классифицироваться на их балансе, с точки зрения классификации активов и начисления резервов на возможные потери. Текущее регулирование банковского сектора сосредоточено в основном на первичном ипотечном рынке из-за отсутствия банковской деятельности на вторичном ипотечном рынке. Однако ожидается, что после полного функционирования вторичного ипотечного рынка банки будут все больше «разгружать» активную часть своего баланса в части ипотечных портфелей, тем самым помогая создать финансовую экосистему. Это, в свою очередь, поможет банковской системе оптимизировать структуру своего баланса. Этого будет трудно достичь в отсутствие признания и одобрения ЦБ запроса банков на смягчение к расчету нормы достаточности капитала касательно рефинансированной части их кредитного портфеля.
- б. УзКРИ регулируется как банковское учреждение, принимающее на себя риски для того, чтобы максимизировать прибыльность, игнорируя особенность её операционной модели. В частности, эти требования касаются лeverажа, концентрации и классификаций её проблемных кредитов. При вышеуказанных требованиях Компания должна привлечь дополнительный капитал для продолжения деятельности рефинансирования, как только портфель рефинансирования достигнет 3,3 трлн сум.
- в. Поскольку компания на 25% принадлежит государству, в дополнение к регулированию со стороны ЦБ, Компания также регулируется АУГА. Отчетность, предоставляемая АУГА, предназначена для компаний, занимающихся производством, а не финансовыми услугами. Это продолжает создавать административную нагрузку на ограниченные ресурсы Компании и поддерживать неэффективное регулирование.

#### *Рынок*

- а. **Преимущества модели “генерирование для распределения” для банков не полностью понятны и соответственно широко не применяются.**  
Банки работают по классической модели, согласно которой они привлекают средства и предоставляют против них кредит, с определённым уровнем маржи не обязательно соответствующему

предполагаемому риску. Международный опыт показывает, что это не самый оптимальный способ работы для банков, поскольку банки не в состоянии занимать и представлять кредиты на постоянной основе. В какой-то момент баланс банков окажется под давлением с точки зрения нормативных требований, финансовых показателей и много других факторов. Распределение активов в форме рефинансирования позволит банкам снимать маржу по своим существующим кредитам и еще больше расширить свой кредитный портфель. Одна простая такая транзакция улучшает почти все финансовые показатели банка, включая показатели рентабельности, капитализации и леверража.

Чем больше подобных сделок будет совершено, тем более ликвидным станет рынок и тем более конкурентоспособными станут ставки по ипотечным кредитам для конечных заемщиков.

В отсутствие творческого подхода и усилий по оптимизации баланса банков банковский сектор не будет настолько эффективным, насколько это возможно, и рынки капитала находятся на начальном этапе становления.

- б. **Стандарты ипотечного андеррайтинга остаются слабыми.** Например, на рынке преобладает понятие, что ДТІ для ипотечного кредита в размере 70% является приемлемым. Хотя по международным практикам здоровым распространенным стандартом является значение в районе 50%. Практика местного рынка ведет к тому, что качество доступного ипотечного портфеля в экономике является ниже, чем качество портфели ипотечных кредитов в других странах. Аналогична ситуация и с коэффициентом LTV. Данное обстоятельство в свою очередь затрудняет секьюритизацию ипотечного портфеля экономики тем самым ведя к дефициту ресурсов для предоставления новых ипотечных кредитов.

- в. **Ограниченность рынка капитала**, в особенности долгового рынка в республике. На сегодняшний день объем и возможности рынка капиталов относительно невелики.

На дату написания данного документа в обороте находится только 10 облигаций, все в форме необеспеченных корпоративных облигаций общей рыночной стоимостью 733 млрд сум, 41% из которых выпущены банками. Из-за нехватки внутреннего капитала большинство корпораций выпускают на международном рынке, включая правительство.

Прошлый опыт показал, что оптовые займы на международных рынках сопряжены с определенными рисками. Во времена экономического спада или геополитической напряженности эмитенты долговых обязательств «голодали» из-за нехватки ресурсов, необходимых для развития их бизнеса. В том же контексте УзКРИ сталкивается с проблемой обеспечения устойчивого источника ликвидности для операций рефинансирования. При отсутствии, в первую очередь, законодательной и регулирующей инфраструктуры, Компания будет бороться за распределение своего портфеля и создание самодостаточной среды на рынках капитала.

- г. **Ограниченность ипотечного портфеля в системе возможного для секьюритизации (монетизации).** На сегодняшний день львиная доля генерируемого в экономике ипотечного портфеля осуществляется по ресурсам предоставляемым Министерством финансов в соответствии с УП №-6186 (Новый порядок обеспечения населения жильем посредством ипотечных кредитов на основе рыночных принципов). В соответствии с требованиями нового порядка ипотечные кредиты выдаются по условиям, не привлекательным с точки зрения инвесторов. Например, максимально допустимое требование LTV составляет до 85%, а максимальное требование ДТІ составляет 70%, а возраст, до которого можно выдавать ипотечные кредиты заемщикам определено до 60 лет. Соответственно ипотечные кредиты (равно портфель) с указанными параметрами имеют высокий потенциальный кредитный риск по сравнению с аналогичными ипотечными кредитами, выданными по стандартам международных практик.

## **IV. СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ПРИОРИТЕТЫ**

### **4.1 Создать устойчивый и автоматизированный механизм рефинансирования ипотечных кредитов**

Создание устойчивого механизма рефинансирования критически важно для деятельности Компании как ведущей новый вид деятельности, которой не существовало доселе в экономическо-хозяйственной жизни страны.

Соответственно, создание устойчивого механизма рефинансирования предполагает принятия комплекса мер как в рамках деятельности Компании, так и скоординированных системных мер и мероприятий, с участием различных государственных учреждений, направленных на:

- Создание правовой основы в части создания механизма обеспечения обязательств УФУ портфелем предоставленных ипотечных кредитов в ходе осуществления операций рефинансирования.
- Создание ИТ системы для эффективного контроля качества заложенного обеспечения, в виде портфеля рефинансированных ипотечных кредитов, а также определения его текущей стоимости.
- Создание правовой основы в части привлечения финансовых ресурсов посредством выпуска обеспеченных облигаций и секьюритизации портфеля ипотечных кредитов.
- Установление соответствующего регулирования как для Компании, так и для УФУ для обеспечения финансовых и нормативных преимуществ рефинансирования реализуется без ущерба для эффективности надзора.
- Создание устойчивого механизма ценообразования, чтобы компания могла адекватно покрывать свои операционные расходы, сохраняя при этом конкурентоспособность цен и соответствие рыночным условиям.
- Синхронизация и стандартизация операций рефинансирования между Компанией и партнерами как по времени, так и по периодичности.
- Повышение информированности населения, в частности ипотечных кредиторов и заемщиков, о механизме рефинансирования, роли и задачах Компании в развитии ипотечного рынка.

На сегодняшний день не существует юридически-правовой основы для функционирования механизма обеспечения обязательств УФУ по операциям рефинансирования, имуществом в виде портфеля ипотечных кредитов. Для этих целей, на сегодняшний день, ведется активная и постоянная работа под инициативой Компании: создана рабочая группа из представителей различных заинтересованных государственных учреждений и АБР. Проект изменений к законодательству уже подготовлен и внесен на согласование и применение их действующему законодательству. Компания планирует обеспечить завершение изменений в законодательство обеспечивающий создание эффективного инструмента контроля и надзора за предоставленным обеспечением в виде Закладных при непосредственном участии Кадастрового агентства и Центрального депозитария.

Одной из основных приоритетов Компании является создание информационной системы как важнейшей части технической инфраструктуры функционирования Компании в сфере рефинансирования ипотеки. Для контроля рефинансированного портфеля ипотечных кредитов планируется создание информационной системы, синхронизированной в режиме реального времени с информационной системой УФУ с целью полноценного и исчерпывающего мониторинга и контроля заложенного обеспечения в виде ипотечных кредитов. Для этого предстоит большая работа по привлечению банков к совместной работе по интеграции информационных систем каждого отдельно взятого УФУ и информационной системы Компании.

Касательно привлечения финансовых ресурсов Компанией, в рамках программы АБР «Развитие сектора ипотечного рынка Узбекистана» ведется полномасштабная работа по внедрению изменений и адаптации текущего законодательства для возможности выпуска обеспеченных облигаций и заложения в качестве обеспечения портфеля ипотечных кредитов со стороны банков. На сегодняшний день не существует особых преград для выпуска и покупки корпоративных облигаций компании со стороны банков, страховых компаний и пенсионных фондов, но не проработан механизм в части выпуска обеспеченных облигаций Компании.

В целях обеспечения более широкого охвата рынка ипотечных кредитов, вовлечения большего круга частных банков в операции рефинансирования и создания гибкости для повседневной деятельности Компании планируется расширить круг партнеров УФУ как за счет расширения состава акционеров компании, так и за

счет налаживания партнерских (контрагентских) связей. В период действия текущего документа стратегии Компания планирует расширить круг акционеров на 3–5 УФУ.

В части синхронизации, стандартизации и периодичности операций рефинансирования Компанией будет объявлен (посредством опубликования в корпоративном сайте) график и количество раундов рефинансирования на предстоящие года.

В части просветительской и агитационной работы по повышению знаний широких масс населения касательно устойчивых практик ипотечного кредитования планируется постоянная работа как на уровне персональной работы с банками, так и публичное освещение деятельности компании в средствах массовой информации, а также в корпоративном сайте и страницах в социальных сетях.

### ***Новые инициативы по продвижению ипотечного кредитования***

#### ***а. Программа гарантирования ипотеки***

Целью этой программы является поддержка УФУ в предоставлении ипотечных кредитов заемщикам, которые не могут позволить себе внести первоначальный взнос в размере 25%, но платежеспособны по ежемесячным кредитным платежам с учетом всех других своих обязательств.

По данным ипотечных кредиторов в Узбекистане, около 75% заемщиков, потенциально ограничены отсутствием достаточных сбережений для удовлетворения требований по депозитам, а не доступностью дохода достаточной для покрытия платежей по ипотеке. При этом анализ, проведенный на международных ипотечных рынках, показывает, что заемщики с адекватной или высокой платежеспособностью, выраженной в долговой нагрузке на уровне 50% и ниже, справляются с выплатами по ипотеке лучше, чем те, у кого более высокое значение DTI (выше 50%), но вносили достаточный или большой первоначальный взнос.

Программа гарантий предоставит УФУ возможность приобрести гарантию на часть ипотечного кредита на портфельной основе. Программа компенсирует УФУ часть чистых убытков, понесенных после реализации заложенного имущества по ипотечному кредиту, предоставленной в форме обеспечения.

Приоритет в этой области будет включать в себя установление условий гарантийного механизма для обеспечения адекватного покрытия УФУ дополнительных рисков и адекватной цены конечных продуктов для ипотечных заемщиков.

Достижения в этой области будут зависеть от устойчивости банковской ликвидности и готовности расширять ипотечное кредитование.

#### ***б. Продвижение исламской ипотеки***

Учитывая, что подавляющая масса населения Узбекистана исповедует исламскую религию, исламская ипотека стоит на повестке дня Компании и компания заинтересована в рефинансировании ипотечных кредитов, выданных по исламским принципам. Компания привержена внедрить операции по рефинансированию ипотечных кредитов, выданных по исламским принципам в течение срока текущего документа стратегии Компании, однако деятельность Компании в этом направлении всецело зависит от системных факторов регулятивного и законодательного характера.

В то время как закон и нормативные акты об исламском банковском деле находятся в стадии разработки, приоритетом Компании будет обеспечение того, чтобы законодательная и нормативная база адекватно отражали деятельность игроков вторичного рынка. Параллельно Компания будет работать над условиями рефинансирования, соответствующими шариату, и соответствующими критериями приемлемости для исламских ипотечных кредитов.

#### ***в. Продвижение зелёной ипотеки***

Компания руководствуется социально ответственных и устойчивых взглядов (подходов) при ведении своей деятельности и твердо привержена стать инициатором и агитатором зеленой ипотеки в стране. Стоит отметить, что для внедрения зеленой ипотеки на данный момент не существует стандарты энергоэффективности зданий.

Приоритет в этой области будет включать в себя инициирование процесса установления стандарта при поддержке Министерства финансов, Министерства строительства и технической помощи со стороны МИР.

В то же время компания будет уделять приоритетное внимание «зеленой» реконструкции, которая предполагает создание механизма, позволяющего заемщикам проводить реконструкцию с использованием

энергоэффективных строительных материалов и, таким образом, способствовать повышению энергоэффективности дома.

## **4.2 Оптимизировать финансирования Компании путём привлечения прямых ресурсов на рынках ссудного и долгового капитала**

Одними из основных задач и целей АО «Компания по рефинансированию ипотеки Узбекистана» в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан УП-5715 от 13.05.2019 г. «О дополнительных мерах по развитию и расширению рынка ипотечного кредитования» является привлечение финансовых ресурсов на отечественном и международных рынках капитала, в том числе средств международных финансовых институтов и иностранных правительственных финансовых организаций, а также посредством выпуска долговых ценных бумаг, в том числе ипотечных облигаций, и их размещения среди инвесторов, с последующим их направлением на рефинансирование ипотечных кредитов.

В период 2022–24 годы Компания планирует привлекать ресурсы из трех источников:

1. Кредитные линии международных финансовых институтов, в том числе от АБР в рамках ПРСИР и МФК.
2. Кредитные линии Министерства финансов Республики Узбекистан в соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан УП-33 от 09.12.2021 г. “О дополнительных мерах по обеспечению населения жильем посредством ипотечных кредитов на основе рыночных принципов”.
3. Посредством размещения корпоративных облигаций. Данный источник привлечения намного зависит от готовности инвесторов принять новый вид инструмента, коим будут являться обеспеченные облигации. Прежде всего, развитие данного источника привлечения средств зависит от совершенствования нормативно-правовой базы. В данное время ведутся активные работы по разработке законопроектов о рынке капитала, ипотечных инструментах, секьюритизации, а также прорабатываются вопросы развития инфраструктуры функционирования новых финансовых инструментов, касающиеся непосредственно деятельности Компании.

В целях дальнейшего осуществления своей деятельности и выполнения возложенных задач перспективным для Компании является привлечение средств на отечественном рынке капитала путем выпуска и размещения обеспеченных облигаций. В качестве обеспечения будут выступать права требования по рефинансированным кредитам, выданным коммерческим банкам под залог ипотечных кредитов.

Выпуск обеспеченных облигаций Компании станет возможным после вступления в силу соответствующих законодательных и нормативных актов, над которыми в настоящее время ведется активная работа со стороны регулирующих органов.

Значительную роль при определении инвесторами, особенно местными коммерческими банками, привлекательности данных облигаций, будет играть то, что Центральным банком Республики Узбекистан обеспеченные облигации, выпущенные Компанией, будут классифицироваться как высоколиквидные активы, а также взвешиваться как активы с нулевым риском.

Компания также будет использовать возможность выпуска корпоративных облигаций без обеспечения в пределах размера собственного капитала. На первом этапе такие облигации планируется размещать по закрытой подписке. В качестве инвесторов будут рассматриваться местные коммерческие банки, страховые компании, международные финансовые институты и др.

Министерство финансов предприняло значительные усилия в качестве регулятора рынка капитала для повышения привлекательности и ликвидности рынка. Одной из основных инициатив была отмена налога на доход и прирост капитала от инвестиций в облигации и акции до 2024 года.

Ожидается, что эти усилия начнут приносить плоды и улучшат глубину и широту рынков капитала, тем самым создав благоприятные условия для деятельности компании на рынках капитала.

## **4.3 Способствовать упорядочению соответствующего законодательства и регулирования на вторичном ипотечном рынке**

### ***а. Внедрение использования электронных закладных***

Действующее законодательство Республики Узбекистан предусматривает сложный и не практичный процесс создания и оборота закладных только в бумажной форме. Данное обстоятельство не позволяет использование

закладной в качестве ценной бумаги, которая может быть представлена в залог для привлечения дополнительных инвестиций в рынок ипотечного кредитования.

Указом Президента Республики Узбекистан № УП-5715 «О дополнительных мерах по развитию и расширению рынка ипотечного кредитования» от 13 мая 2019 г., участие в разработке методологической и нормативно-правовой базы в сфере ипотечного кредитования и рефинансирования, в том числе путем привлечения иностранных экспертов и специалистов определены в качестве основных задач Компании.

Пунктом 7 «Дорожной карты» по развитию системы ипотечного кредитования в Республике Узбекистан на 2019 – 2021 годы, утвержденной вышеуказанного Указа Президента Республики Узбекистан предусмотрены разработка и внесение в Кабинет Министров Республики Узбекистан проекта Закона «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты Республики Узбекистан», предусматривающего совершенствование процедур оформления, регистрации и передачи прав по договору залога и закладной, а также порядка обращения взыскания на заложенное имущество с учетом положительных мировых практик.

В целях исполнения требований Указа Президента Республики Узбекистан № УП-5715 «О дополнительных мерах по развитию и расширению рынка ипотечного кредитования» от 13 мая 2019 г., рабочей группой, созданной из числа представителей Компании, заинтересованных министерств и ведомств, с привлечением независимого эксперта, разрабатывается проект изменений и дополнений в действующее законодательство.

Данные изменения и дополнения предусматривают электронную форму закладной, которая является не эмиссионной ценной бумагой, способной быть предметом залога, купли-продажи или другого способа отчуждения, которая дает возможность ее владельцу с наименьшим уровнем риска получить соответствующую прибыль.

Разрабатываемые изменения и дополнения в действующее законодательство Республики Узбекистан будут способствовать стремительному развитию рынка ипотечного кредита начиная с привлечения средств для рефинансирования до выпуска ипотечных ценных бумаг.

***б. Способствовать созданию нормативно-правовой основы и надзора для ипотечных облигаций, и в последующем для ИЦБ***

Разработка и внедрение закона об обеспеченных (ипотекой) облигациях, наряду с регулированием оборота Закладных, является одним из наиболее важных (на данном этапе) законов жизненно необходимых для деятельности Компании. На сегодняшний день в деловой практике страны не существует как инструмент финансирования заимствование посредством выпуска обеспеченных облигаций. Соответственно нет юридическо-правовой и регулятивной инфраструктуры регламентирующей и контролирующей выпуск и оборот обеспеченных облигаций. В частности, должен быть разработан и внедрен комплексный, исчерпывающий закон об обеспеченных облигациях, где подробно должны быть расписаны такие аспекты как порядок и регламент выпуска обеспеченных облигаций, роль и функции поверенных по надзору за обеспечением в интересах держателей облигаций, механизм мониторинга и контроля за обеспечением, функции и полномочия регулятора и другие аспекты. Также в соответствии с мировой практикой функции ЦБУ должны быть расширены в части регулирования выпуска и оборота обеспеченных облигаций.

Выпуск ИЦБ являются кульминацией деятельности любой компании по рефинансированию ипотеки. Соответственно, учитывая состояние развития фондового рынка и рынка капиталов страны можно констатировать, что внедрение инструмента ИЦБ является очень долгим и кропотливым процессом требующий вложения больших усилий и ресурсов со стороны различных государственных органов по созданию регулятивно-правовой среды, да и процесс, просто требующий определенной зрелости фондового рынка и рынка капиталов страны.

## **Заключение**

На сегодняшний день УзКРИ является единственной компанией, работающей на вторичном ипотечном рынке.

Достижение стратегических целей во многом будет зависеть от успешной реализации плана действий по реформированию ипотечного сектора, уже одобренного правительством. Это, в свою очередь, требует коллективных усилий по созданию необходимой ипотечной финансово-правовой инфраструктуры.

Ожидается, что все более неопределенная геополитическая обстановка повлияет на ход достижения цели. Там, где это возможно, это требует применения гибкого подхода при принятии мер, но при этом твердо придерживаясь целей.

Результаты стратегической деятельности с выделением основных извлеченных уроков будут представлены в следующем отчетном периоде.