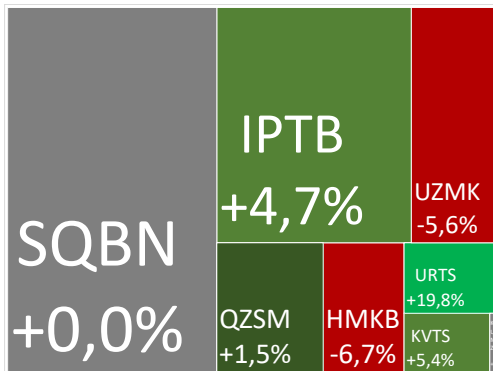


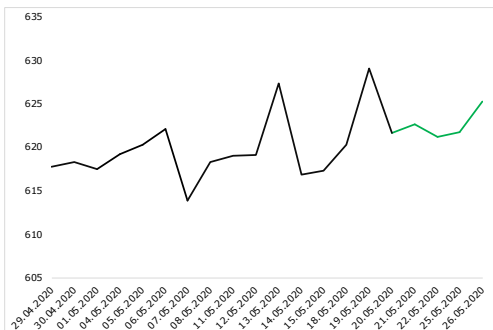
# Еженедельный обзор UZSE

События, новости и текущие идеи за период с 25 по 29 мая

## УзРТСБ восстановилась после падения и выплатит дивиденды



**UCI: Рост после двух недель волатильности**



**Золото: Неожиданно низкая волатильность**



**USD/UZS: Вторая неделя девальвации сума**



## Резюме рыночной ситуации

**Акции.** Лидеры недельного роста среди ликвидных простых акций - простые акции **АО УзРТСБ** (URTS, +19,8%), после обвала цен после закрытия реестра, однако бумага быстро восстановилась на чрезвычайно позитивных новостях о распределении чистой прибыли, а также простые акции **АО Кварц**, которые (KVTS, +5,4%) закрылись по цене 2 950 UZS за акцию - наивысшая цена с середины апреля. Это продолжило восстановительный тренд акций KVTS, начавшийся после разворота падающего тренда в конце апреля. Однако, данная цена не была поддержана достаточным объемом торгов. Простые акции **АО Хамкорбанк** (HMKB, -6,7%) падают третью неделю подряд, вернувшись к эквилибриуму, на котором они находились долгое время.

**Сум.** Узбекский сум девальвирует по отношению к доллару США вторую неделю подряд. Макроэкономическая картина, связанная с национальной валютой, на данный момент следующая: на протяжении предыдущей недели цены на фьючерсы на золото испытывались низкую волатильность, близкую к флэту. Цены на фьючерсы на медь показывают двухмесячное постепенное восстановление после резкого обвала в конце марта. После стремительного падения в середине мая, цены на фьючерсы на природный газ показывают смешанную динамику. Таким образом, девальвацию национальной валюты можно связать скорее с продлением карантина, ростом активных случаев заболеваний COVID-19 из-за активной репатриации зараженных из-за рубежа, что дает инвесторам пессимистичные настроения о сроках восстановления экономики.

### Ключевые новости по фондовому рынку:

**URTS(+): АО УзПТСБ** распределит 76% чистой прибыли за 2019 год в виде дивидендов в размере 2 490 UZS за акцию, или 20,58% от рыночной цены на момент объявления. Остальная часть чистой прибыли за 2019 год, вместе с нераспределённой прибылью в размере 15,7 млрд UZS, была направлена на капитализацию два к одному (каждый акционер получит две акции за каждую имеющуюся).

**SVDB(=): В АКБ Савдогарбанк** иностранный акционер Kito Investments продаст свою долю, равную 18,62%.

**DAVB(+): ЧАКБ Даврбанк** опубликовал финансовые результаты за первый квартал 2020 года. Активы выросли а 48,5% за счет роста долевого (рост собственного капитала в 1,57 раз) и долгового (рост обязательств на 47,1%) финансирования. Чистая процентная прибыль выросла 39%, чистая прибыль выросла в 1,6 раз. Текущий P/E - 1,64.

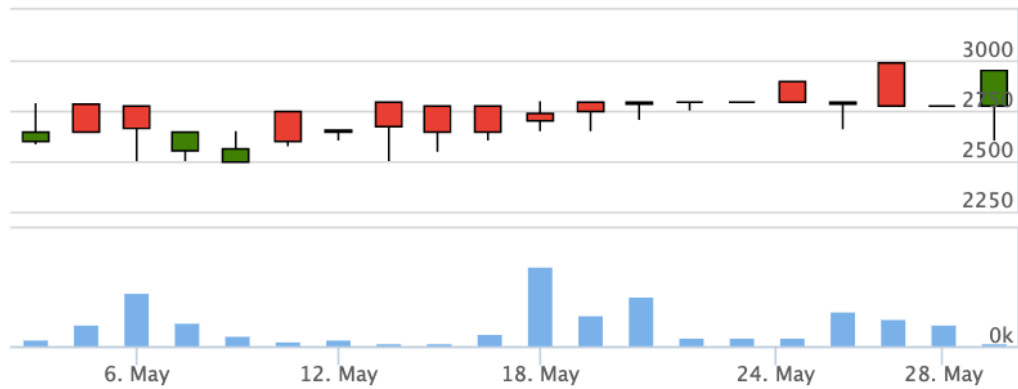
**AGMK(+): АО Алмалыкский ГМК** планирует обширную программу модернизации производства. В 2020-2024 годах состоится первая очередь разработки месторождения с добычей 60 млн. тонн руды. В 2021-2025 гг. строительство металлургической части для производства дополнительных 290 тыс. тонн меди, 38 тонн золота и 203 тонн серебра. Капитальные затраты будут профинансированы за счет собственных средств в размере 250 млн USD, дополнительных инвестиций в акционерный капитал FRRU в размере 1 млрд USD (которые будут предложены инвесторам в будущем) и синдицированного кредита местных и международных банков. EPC-подрядчик - Renaissance Heavy Industries LLC (Россия). Далее, в 2022-2027 гг. Состоится развитие карьера с добычей 50 млн. тонн руды, в 2024-2028 гг. - модернизация металлургического завода с целью производства 400 тысяч тонн меди, 50 тонн золота и 290 тонн серебра.

**OHNR(=): АО Ахангараншифер** назначил на 19 июня внеочередное общее собрание акционеров для рассмотрения вопроса о переизбрании членов наблюдательного совета.

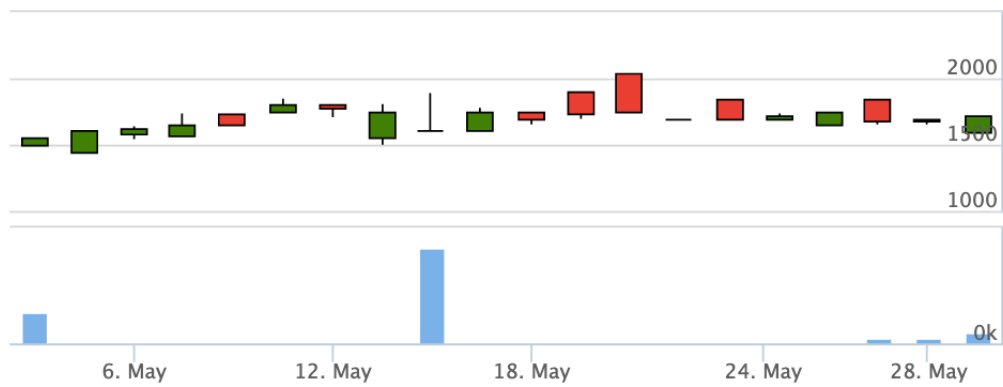


Текущее видение по бумагам

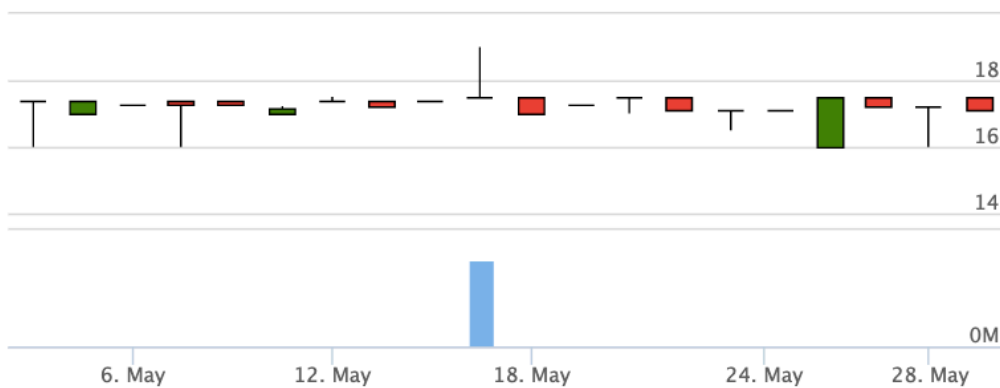
UZ7025770007 [KVTS]



UZ7029000005 [QZSM]



UZ7037560008 [SQBN]



### Текущее видение по бумагам

**KVTS (АО Кварц):** Цена закрытия в пятницу - 2 950UZS, 4 321 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 46,47%. На данный момент в стакане заявок находится более 13 000 акций на продажу по цене 2 774 UZS - 3 500 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

**В чем идея?** АО Кварц строит новую линию по выпуску листового стекла, которая будет введена в эксплуатацию в четвертом квартале текущего года, и предприятие сможет выпускать дополнительные 22,2 млн м<sup>2</sup>/год листового стекла и с мощностью стекловаренной печи 400 т/сутки. Эта линия полностью насытит внутренний спрос в листовом стекле (на данный момент 60% стекла импортируется), а также, будет возможен экспорт данной продукции.

**QZSM (АО Кизилкумцемент):** Цена закрытия в пятницу - 1 725 UZS, 2 916 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 69,04%. На данный момент в стакане заявок находится более 11 000 акций на продажу по цене 1 850 UZS - 1 900 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

**В чем идея?** АО Кизилкумцемент строит 4-ю технологическую линию по производству цемента с реконструкцией и модернизацией элементов действующего производства, которая будет готова до 2025 года. Ожидаемый результат - увеличение объема выпуска цемента на 1,5 млн. т. в год, снижение удельного расхода топлива и электроэнергии на тонну цемента за счет внедрения современного энергоэффективного оборудования.

**SQBN (АКБ УзПСБ):** Цена закрытия в пятницу - 17,10 UZS, 23,10 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 35,09%. На данный момент в стакане заявок находится более 16 600 000 акций на продажу по цене 17,50 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

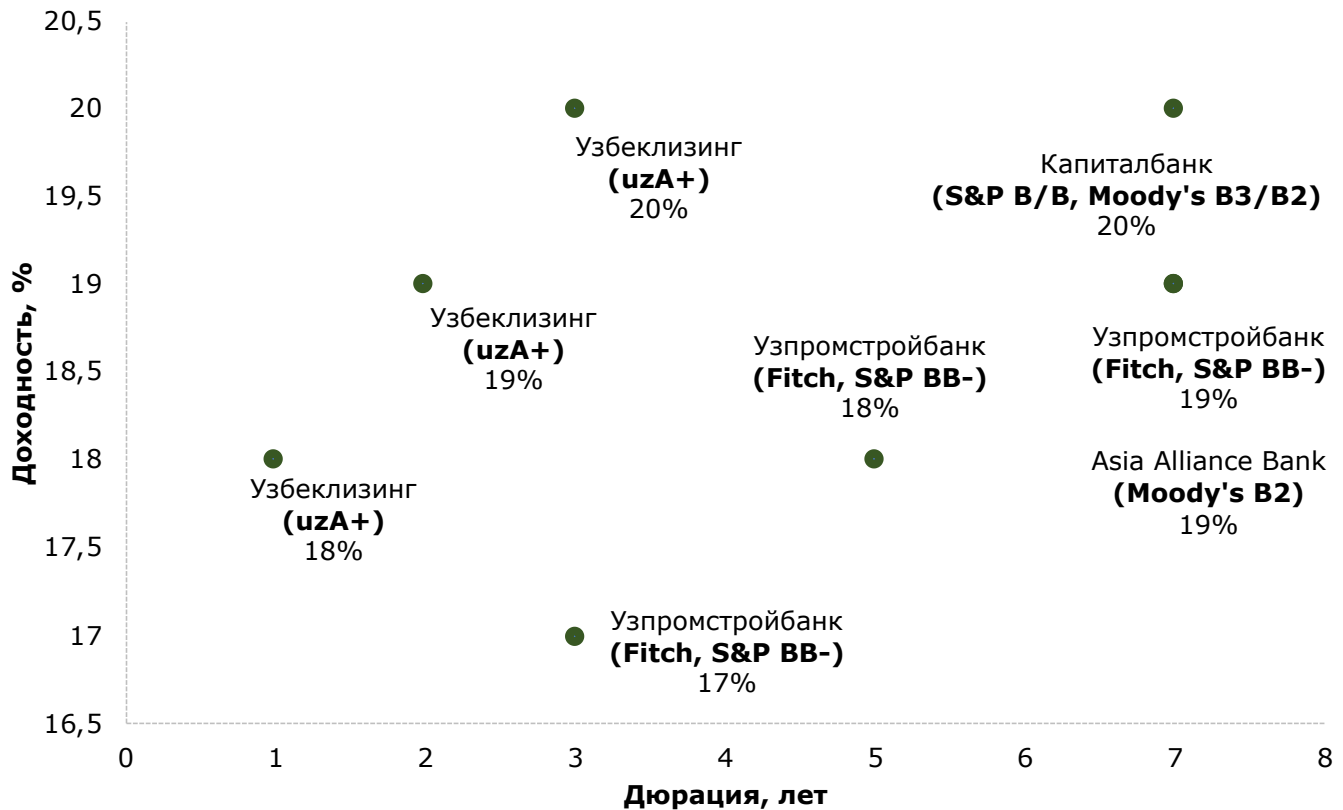
**В чем идея?** Стоимость простых акций АКБ Узпромстройбанк фундаментально недооценена, банк стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы. Также, в в конце 2019 года банк капитализировал обязательства, сделав структура капитала более здоровой.

**A016460 (АО Узвторцветмет):** Цена закрытия в пятницу - 8 500 UZS, 16 000 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 88,24%. Ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**

**В чем идея?** АО Узвторцветмет является единственной компанией, которая принимает металлолом в Узбекистане. Основным фактором роста является рост приема металлолома со стороны физических лиц, благодаря либерализации законов и вложениям компании в инфраструктуру пунктов приема лома. Также, две трети выручки компании идет от экспорта, что позволяет компании снизить валютные риски, как это произошло в апреле этого года, а также увеличить выручку в суммах в случае укрепления доллара. Также компания намерена выйти на рынок АзиатскогоТихоокеанского региона, откуда в ноябре 2019 года уже прибывала делегация из Таиланда для проведения переговоров по закупке алюминия.



**Карта облигаций на РФБ** (по состоянию на 1 июня 2020)



Примечание: АО Узбеклизинг не имеет международного кредитного рейтинга, единственный доступный рейтинг - uzA+ (второй уровень по национальной шкале, первым, или же наивысшим, является uzA++) от Ahbor-Reyting.

S&P, Fitch	Moody's	Кредитоспособность	Эмитент
AA+	Aa1	Очень высокая надежность эмитента	Казначейские облигации США
BB-	Ba3	Эмитент менее уязвим в краткосрочной перспективе, чем эмитенты с более низким рейтингом, однако, зависит от неблагоприятных условий в ведении бизнеса, финансовых и экономических условий	Евробонды Узбекистана, Узпромстройбанк
B	B2	Эмитент более уязвим, чем предыдущий уровень, но имеет возможность выполнить свои обязательства. Неблагоприятные изменения в ведении бизнеса или в финансовых и экономических условиях скорее всего снизят способность эмитента выполнить свои обязательства.	Капиталбанк, Asia Alliance Bank, Фридом Финанс

---

\*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса, ее активов либо ценных бумаг. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Выбор ценных бумаг в качестве объекта инвестирования и соответственно последствия этого выбора являются риском инвестора.