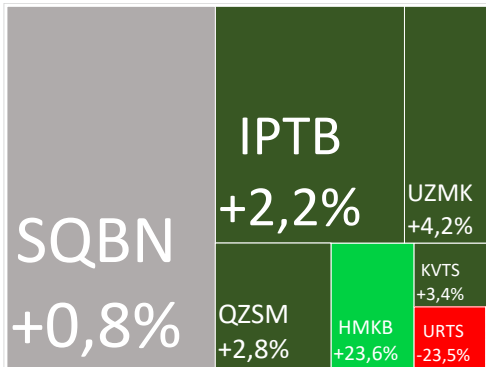


Еженедельный обзор UZSE

События, новости и текущие идеи за период с 13 по 17 июля

АО УзРТСБ: В выпуске новых акций отказано



USD/UZS: пробитие уровня в 10 200



Золото: наивысшая цена за последние девять лет



Газ: снижение цены на фьючерсы после восстановления



Резюме рыночной ситуации

Акции. Неделя для узбекского рынка вышла бычьей, с ростом индекса и повышением цен на основные ликвидные простые акции, кроме простых акций АО УзРТСБ (URTS).

На новости о капитализация простых акций **АО УзРТСБ (URTS)** по реестру акционеров от 18 мая, цена URTS падала до четверга, достигая минимума в 8 200 UZS, однако, в пятницу, когда АРПК объявило об отказе регистрировать эмиссию акций (подробнее на странице 2 и 3), цены резко пошли вверх, и часть стакана ask была выкуплена полностью менее чем за час. Таким образом, бумага закрылась в верхней границе спреда. На данный момент стакан заявок на продажу пуст, так как существующие акционеры планируют продавать акции дороже чем за 12 000 UZS.

Простые акции **АКБ Хамкорбанк (НМКВ)** показали стремительное восстановление после своего долгого падения, однако, выросли на небольших объемах, и в данный момент остается неясным, закрепятся ли они выше 30 UZS.

Простые акции **АО КМЗ (KUMZ)** вернулись к цене в 900 UZS на новости о планах компании получить чистую прибыль в 2020 году и о новой возможности продажи своих акций при объявлении потенциальным новым владельцем контрольного пакета выкупа акций у остальных акционеров.

Ключевые новости по фондовому рынку:

Фундаментально (+): Опубликован проект постановления президента, где предлагается отменить лицензирование бирж и профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

URTS (+): АО УзРТСБ было отказано в регистрации выпуска дополнительных акций из-за закрытия реестра задним числом (более 30 дней). Агентство развития рынка капитала аргументировало это решения защитой прав акционеров. Пока не ясно, каким числом теперь будет закрыт реестр, и состоится ли капитализация вообще.

OOTS (+): Ценные бумаги **АО Орта Озиё Транс** были включены в биржевой котировальный лист РФБ "Тошкент".

SANE (+): АО Сарбоннефтегаз распределило 85,23% чистой прибыли в виде дивидендов в размере 13,56 UZS на акцию, или 0,45% от котировальной цены.

Текущее видение по бумагам



URTS (АО УзРТСБ): Цена закрытия в пятницу - 10 080 UZS. Ликвидность **высокая**, рекомендация - **HOLD**.

В чем идея? АО УзРТСБ закрыло реестр по капитализации акций две к одной 18 мая, таким образом, инвесторы, которые были акционерами предприятия на тот момент, получают две дополнительные акции за каждую имеющуюся. В то же время, так как количество акций увеличится в три раза, а стоимость компании остаётся той же, стоимость каждой отдельной акции должна упасть в три раза, поэтому на прошлой неделе мы посчитали что акции предприятия на переоценены и их следует продать, и дали рекомендацию SELL. Однако, 17 августа до открытия торгов, Агентство развития рынка капитала (АРРК) объявило, что УзРТСБ не имела право закрывать реестр задним числом (более 30 дней), и посему отказала в регистрации нового выпуска акций.

На данный момент остается непонятным, будет ли капитализация или нет, и какой будет дата закрытия реестра - а это напрямую влияет на справедливую стоимость одной акции, и в результате этого она может меняться на 200% (в результате увеличения количества акций в три раза). Поэтому, из-за высокой неопределенности на рынке, мы рекомендуем воздержаться от спекуляций на данной бумаге и ждать ясности от регулятора, биржи и самого эмитента, поэтому на данный момент рекомендацией является HOLD.

Текущее видение по бумагам



KVTS (АО Кварц): Цена закрытия в пятницу - 2 909,99 UZS, 4 076 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 40,07%. На данный момент в стакане заявок находится более 400 акций на продажу по цене 2 810 - 2 900 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

На данный момент существует крепкий уровень сопротивления по цене 3 000 UZS за акцию, однако, при выставлении крупных пакетов на продажу в диапазоне 2 700 - 2 750 UZS за акцию и крупных пакетов на покупку от 2 850 UZS за акцию, они обычно распродаются в рамках одного торгового дня. Таким образом, примерный спред составляет 3,6%.

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 м²/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.

Текущее видение по бумагам



QZSM (АО Кизилкумцемент): Цена закрытия в пятницу - 1 850 UZS, 2 916 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 57,62%. На данный момент в стакане заявок находится более 5 000 акций на продажу по цене 1 950 - 2 200 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**.

На данный момент существует уровень сопротивления по цене 2 100 UZS за акцию, однако, при выставлении крупных пакетов на продажу в диапазоне 1 700 - 1 800 UZS за акцию и крупных пакетов на покупку от 1 900 UZS за акцию, они обычно распродаются в рамках одного торгового дня. Таким образом, примерный спред составляет 5,6%.

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.

Текущее видение по бумагам



UZMK (АО Узметкомбинат): Цена закрытия в пятницу - 26 990 UZS, 44 116 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 63,45%. На данный момент в стакане заявок находится более 4 900 акций на продажу по цене 26 400 - 27 000 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**

В чем идея? АО Узметкомбинат является ведущим предприятием черной металлургии в стране и обладает исключительными правами на сбор лома черных металлов. В 2019 году оно начало масштабный проект по строительству литейно-прокатного комплекса стоимостью в 613 млн USD. Комплекс будет производить 1 млн тонн горячекатаного листового проката в год, который будет замещать импорт. Предприятие прогнозирует выручку в 16 488 млрд UZS в 2025 году, против выручки в 5 261 млрд UZS в 2019 году.

Текущее видение по бумагам



SQBN (АКБ УзПСБ): Цена закрытия в пятницу - 17,42 UZS, 23,10 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 32,61%. На данный момент в стакане заявок находится более 16 500 000 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.

Текущее видение по бумагам

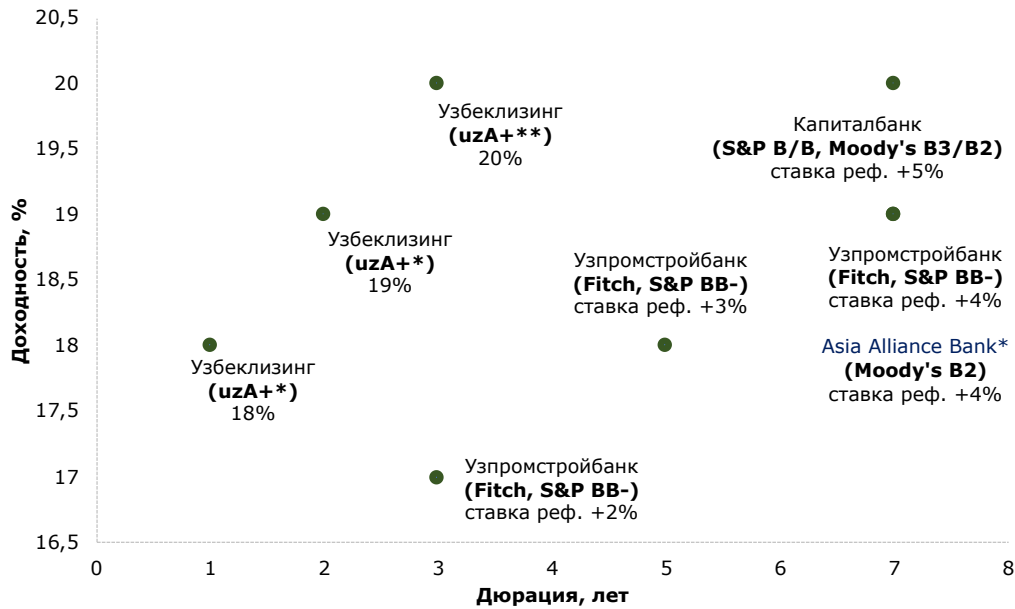


A016460 (АО Узвторцветмет): Цена закрытия в пятницу - 10 000 UZS, 15 724 UZS - целевая фундаментальная цена, ожидаемый рост котировок - 57,24%. На данный момент в стакане заявок находится более 35 000 акций на продажу по цене 9 900 - 10 000 UZS, ликвидность **высокая**, рекомендация - **BUY**

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 Азиатско-Тихоокеанского региона, откуда в ноябре 2019 года уже прибывала делегация из Таиланда для проведения переговоров по закупке алюминия.



Карта облигаций на РФБ (по состоянию на 20 июля 2020)



* Облигации Asia Alliance Bank были успешно размещены

** 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

- Облигации Узбеклизинг 1-летние (номинал 10 млн UZS, ставка 18%), продано 200 облигаций, доступно 600. **Погашение с 17 февраля 2021 года.**
- Облигации Узбеклизинг 2-летние (номинал 10 млн UZS, ставка 19%), доступно 800 облигаций.
- Облигации Узбеклизинг 3-летние (номинал 10 млн UZS, ставка 20%), продано 50 облигаций, доступно 850.
- Облигации Узпромстройбанка 3-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 17%), продано 30 676 облигаций, доступно 19 324. **В течении последней недели было куплено 20 000 облигаций.**
- Облигации Узпромстройбанка 5-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 18%), доступно 50 000 облигаций.
- Облигации Узпромстройбанка 7-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 19%), доступно 50 000 облигаций.
- Облигации Капиталбанка 7-летние (номинал 1 млн UZS, ставка 20%), выпущено 50 000 облигаций. **Облигации еще не выставлены на продажу.**

*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.