

# Узбекская страховая сделала хэдж-фонд миллиардером

Капитализация АО Универсал-Сугурта выросла на 180 000% за два месяца

## Статистика по бумагам в покрытии\*

Акция	Значение на 19.02.2021	Значение на 26.02.2021	изменение, %
A016460	12503,38	13000	3,97%
KUMZ	871	900	3,33%
KVTS	3129	3152	0,74%
QZSM	4935	4620	-6,38%
SQBN	13,99	14,8	5,79%
URTS	9999	12900	29,01%
UZMK	39000	38000	-2,56%
TKVK	370000	390000	5,41%
KSCM	1008000	900000	-10,71%

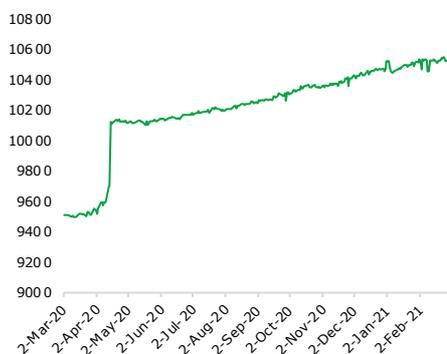
\* Данные с uzse.uz

## Динамика индекса EqRe Blue\*, 1 год



\* Данные с eqre.uz

## Динамика USD/UZS\*, 1 год



\* Данные с investing.com

**Бехрузбек Очилев, ACSI**  
Инвестиционный аналитик

(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz

Рынок за прошлую неделю вырос на 2,26%, в четверг устанавливая новый исторический максимум в 1 543,08 пунктов. Основным драйвером роста стало дивидендное ралли акций URTS (АО УзРТСБ), которое **началось до официального объявления о проведении годового собрания акционеров**, обновляя на этом фоне исторические максимумы.

Акции QZSM (АО Кизилкумцемент) торговались в широком коридоре в 4 600 – 5 200 сум за акцию на протяжении недели, однако, к концу недели закрылись у нижней границы коридора, после изменения нашей рекомендации по этой бумаге с BUY на **HOLD**.

В целом, мы также наблюдаем увеличение частоты сделок по TKVK (АО Тошкентвино) и KSCM (АО Куvasайцемент) после того, как мы начали аналитическое покрытие этих бумаг.

Акции KVTS (АО Кварц) продолжают движение во флэте – остался 21 день до объявленного открытия линии по производству стекла флоат-методом. Новости об открытии линии а также недавний прогноз от инсайдера по дивидендам эмитента в этом году могут послужить катализатором роста бумаги, обеспечив ей нужный моментум.

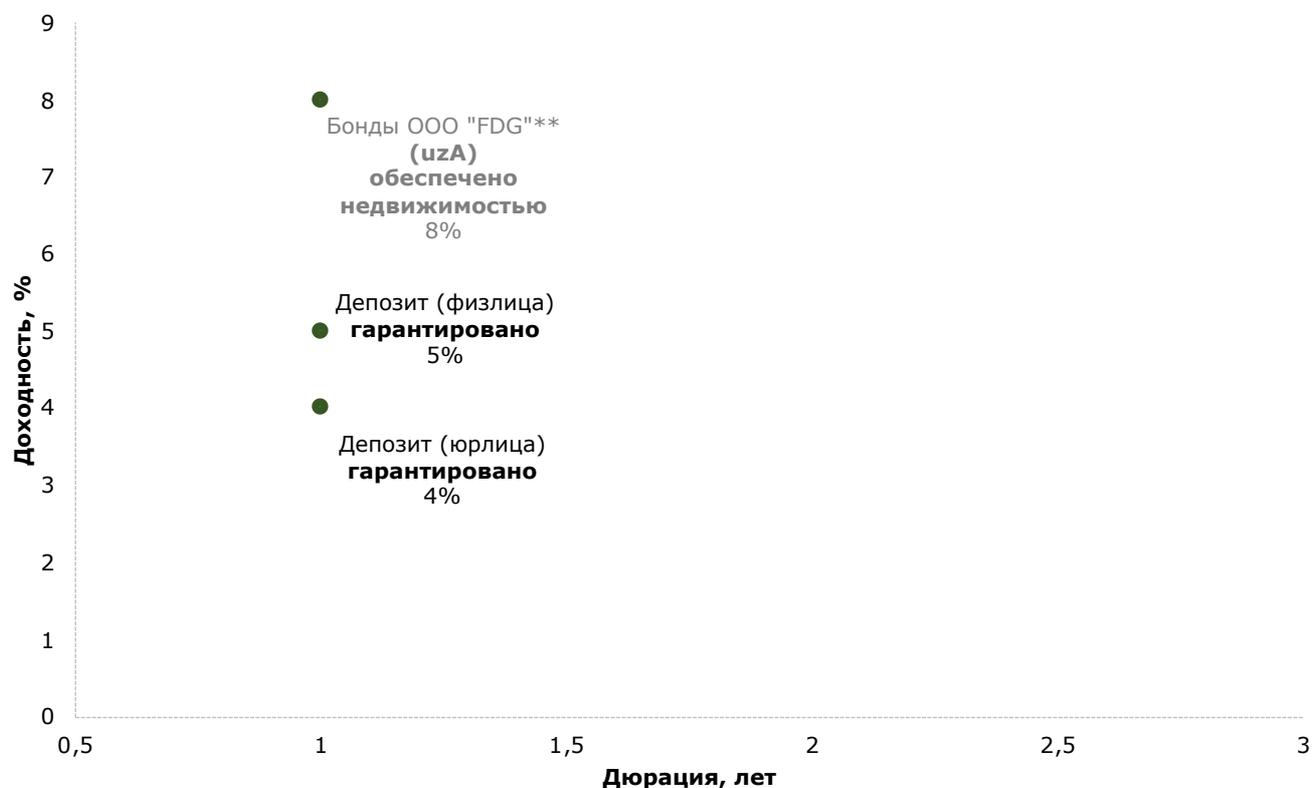
## Важные новости

- **Рейтинговое агентство Moody's сохранило кредитный рейтинг Узбекистана на уровне "B1" с прогнозом "Стабильный"**.
- **Капитализация АО Универсал Сугурта (UNSU) за два месяца взлетела с 3 млн USD до 5,5 млрд USD**, составив половину капитализации узбекского фондового рынка и увеличив стоимость активов британского хэдж-фонда Sturgen Capital с нескольких сотен миллионов до нескольких миллиардов.
- **АО УзРТСБ проведет ГОСА 20 марта**. Дата закрытия реестра – 16 марта, учитывая систему расчетов T+2, акции нужно держать минимум до закрытия рынка 12 марта, для попадания в дивидендный реестр.
- **UzAssets прогнозирует дивиденды на АО Кварц в размере 183.3 сум на акцию**, ссылаясь на бизнес-план компании.
- **Агентство по управлению государственными активами объявило**, что теперь для приватизации будет проводиться конкурс среди инвестиционных посредников, в котором смогут принять участие все брокеры.
- **АО Куvasайцемент объявил о покупке оборудования для линии сжигания угля у ТОО Казахская цементная компания за 105,5 млрд UZS**. Компания может приступить к долгожданному переходу от сжигания газа к сжиганию угля для производства цемента, что поможет обеспечить бесперебойную работу завода
- **Главный акционер АО Охангаранцемент Eurocement Holding AG планирует продать свою долю в компании в размере 84,26%**. При этом, цементный завод оценен в 509 млрд сум - компания продается за 2.24x P/E TTM (окупаемость компании по чистой прибыли за чуть более чем два года), или же 0.33x P/B (за треть своей балансовой стоимости).

## Карта рынка: бумаги в покрытии

Название	Тикер	Изменение за неделю, %	Изменение с начала года, %	Целевая цена	Потенциал	Текущие катализаторы	Комментарии
Кварц	KVTS	0,74%	-0,91%	4700	49%	Новая линия по выпуску листового стекла, которая значительно увеличит выручку компании, бюджет готова к 21.03.2021	Анализ по данным Q3 2020
Кизилкумцемент	QZSM	-6,38%	18,80%	4930	7%	Новая линия по производству цемента-клинкера будет готова к концу 2021 года	Анализ по данным Q4 2020
КМЗ	KUMZ	3,33%	0,00%	1136	26%	Компания планирует восстановить чистую прибыль. Маржинальность валовой прибыли растет.	Анализ по данным Q2 2020
Узторцветмет	A016460	3,97%	30,00%	18020	39%	Высокая доля экспорта в структуре выручки снижает валютные риски, рост приема металлолома от физлиц, монополия на сбор лома цветных металлов. Компания выплатила высокие дивиденды в 2020 году, и намерена направить 30% прибыли на дивиденды в 2021 году.	Анализ по данным Q2 2020
Узметкомбинат	UZMK	-2,56%	18,75%	55100	45%	Ряд инвестиционных проектов утроит выручку предприятия к 2025 году	Анализ по данным Q3 2020
УзПСБ	SQBN	5,79%	-4,52%	19,69	33%	Крупнейший банк страны, стабильно наращивает собственный капитал, чистую прибыль и процентные доходы.	Анализ по данным Q3 2020
УзРТСБ	URTS	29,01%	61,25%	11100	-14%	Динамичный рост показателей и история выплаты высоких дивидендов за последние 12 лет. Компания исторически направляла минимум 50% чистой прибыли на выплату дивидендов.	Анализ по данным Q3 2020
Тошкентвино	TKVK	5,41%	11,43%	482000	24%	Завод развивается высокими темпами, строятся новые производственные цеха и винный подвал.	Анализ по данным Q3 2020
Кувасайцемент	KSCM	-10,71%	62,00%	1622000	80%	По текущей рыночной цене завод фундаментально недооценен, а сама компания имеет ряд международных наград за качество своей продукции	Анализ по данным Q3 2020

## Карта рынка: фиксированная доходность, USD

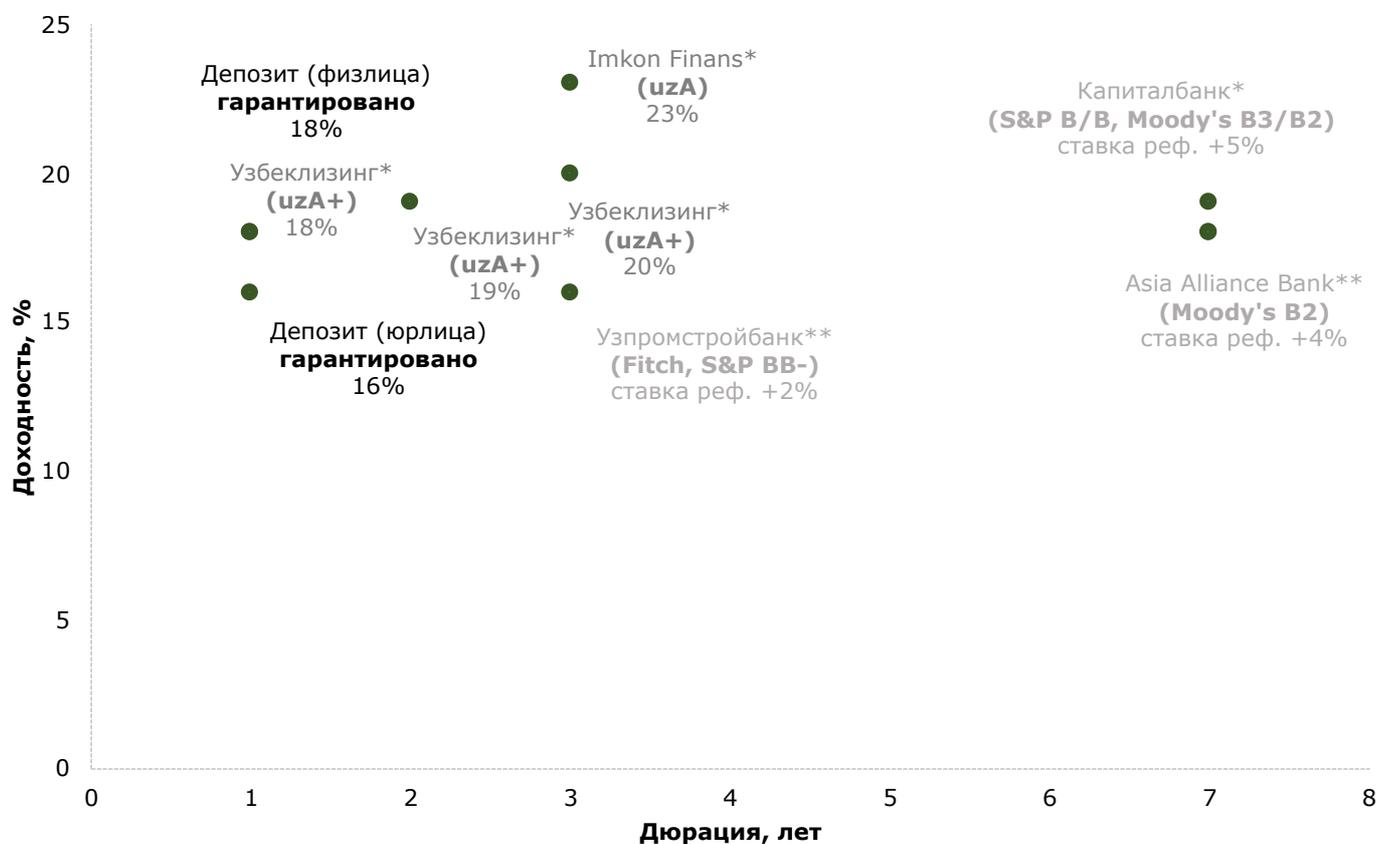


\* Не выставлены на продажу

\*\* Полностью размещены

Эмитент	Срок погашения	Номинал	Доходность	Доступно бумаг	Продано бумаг	Примечание
FDG	1 год	1 млн UZS	8%	0	5125	Полностью размещены, обращение с 24.02.2021

## Карта рынка: фиксированная доходность, UZS



\* Не выставлены на продажу

\*\* Полностью размещены

Эмитент	Срок погашения	Номинал	Доходность	Доступно бумаг	Продано бумаг	Примечание
Узбеклизинг	1 год	10 млн UZS	18%	550	250	Погашение с 5 марта 2021 года
Узбеклизинг	2 года	10 млн UZS	19%	700	100	
Узбеклизинг	3 года	10 млн UZS	20%	850	50	
Imkon Finans	3 года	1 млн UZS	23%	4000		Только для юридических лиц

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 Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Республики Узбекистан, в сфере деятельности оценки стоимости.