

# 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%      |

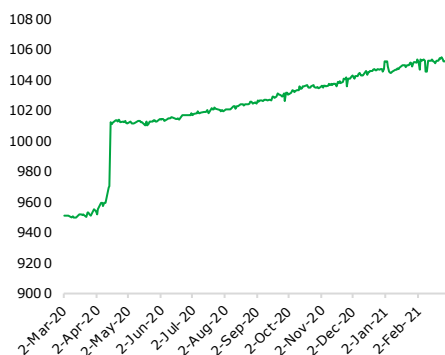
\* Данные с uzse.uz

## Динамика индекса EqRe Blue\*, 1 год



\* Данные с eqre.uz

## Динамика USD/UZS\*, 1 год



\* Данные с investing.com

**Бехрузбек Очиллов, 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.

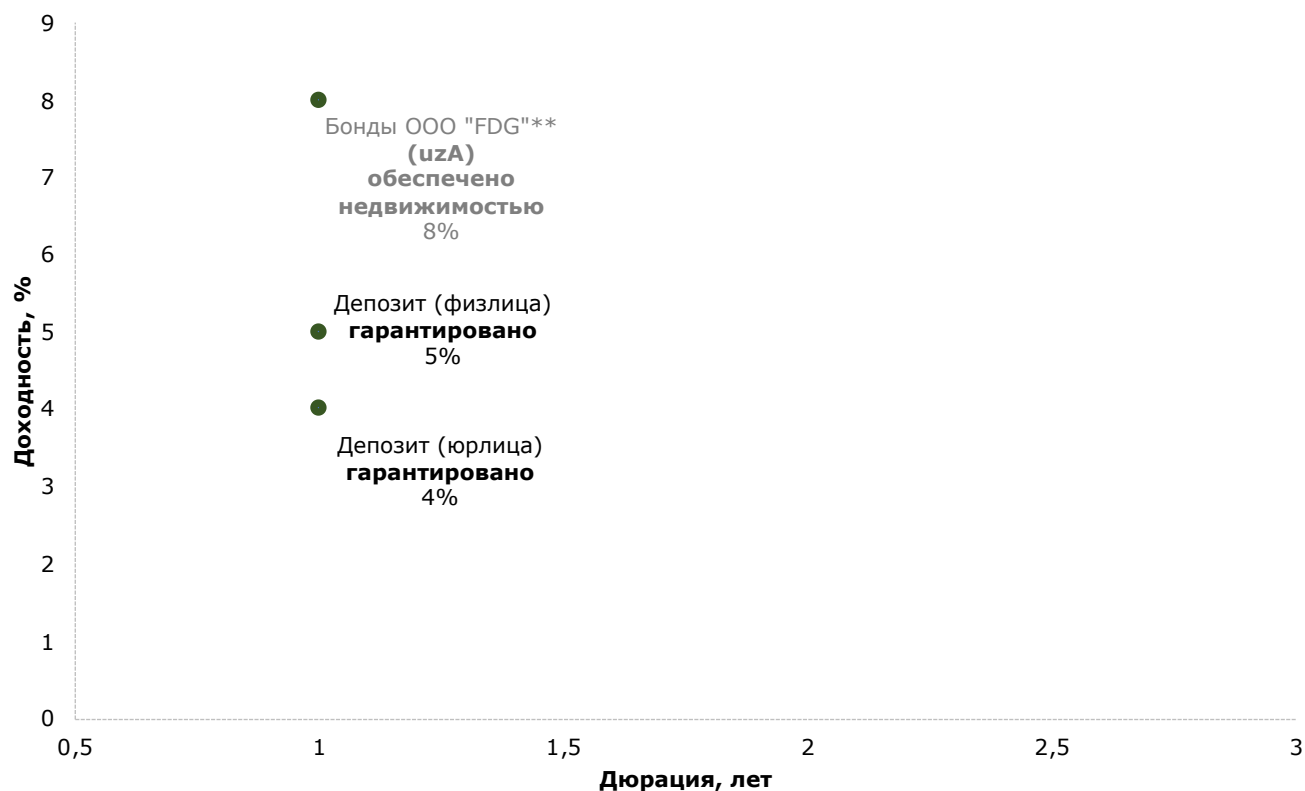
## Важные новости

- **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

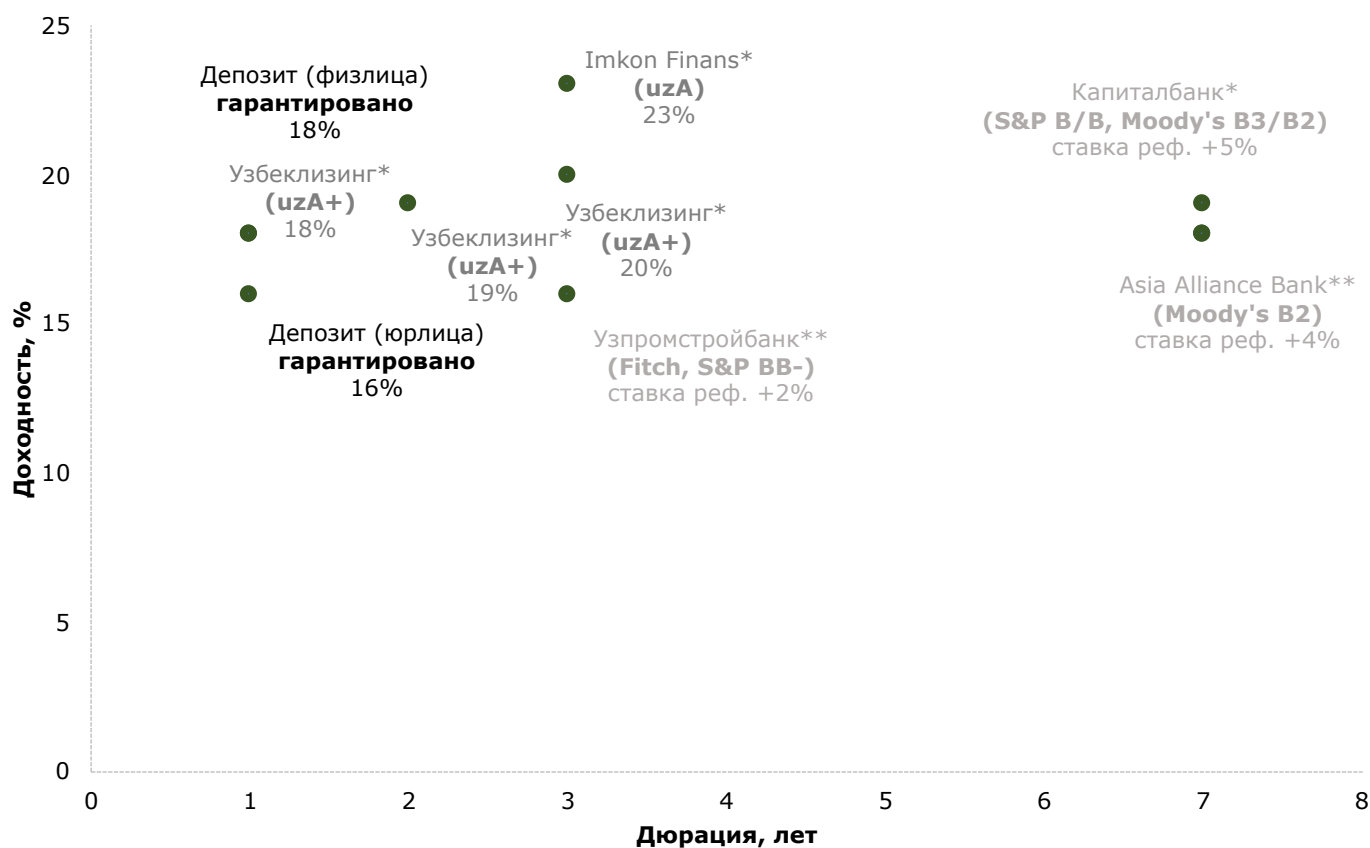


\* Не выставлены на продажу

\*\* 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.