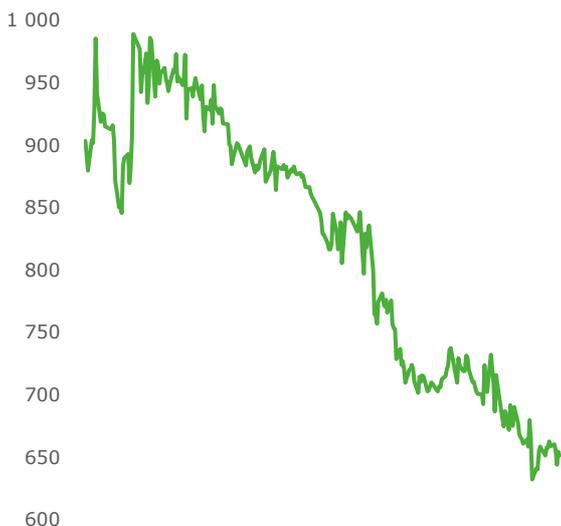


## Переход к зеленой экономике

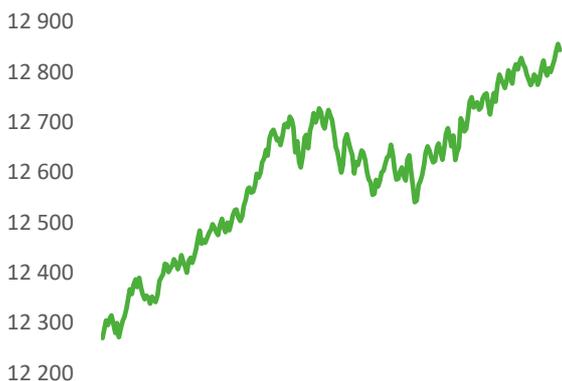
### Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	15.11.2024	22.11.2024	изм. %	YTD	Объем, млн сум
<b>TSMI Index</b>	<b>658,75</b>	<b>651,45</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-34,13%</b>	6 991,3
SQBN	9,60	9,50	-1,04%	-5,00%	1,4
QZSM	1 580,00	1 500,00	-5,06%	-49,15%	26,0
URTS	15 000,00	15 399,00	2,66%	-12,01%	212,2
UZTL	4 099,00	4 100,00	0,02%	-36,43%	24,9
HMKB	24,11	24,55	1,82%	-26,61%	7,0
IPKY	144,86	139,87	-3,44%	44,20%	12,5
UZMK	3 720,01	3 600,00	-3,23%	-47,06%	43,4
UZMT	70 000,00	70 500,00	0,71%	2,34%	5,8
CBSK	2,39	2,34	-2,09%	-8,59%	653,9
UNVB	9 200,00	8 999,99	-2,17%	-46,95%	6 000,2
TRSB	8 200,00	8 200,00	0,00%	-31,67%	2,6
IPTB	1,17	1,11	-5,13%	12,12%	1,4

### Динамика TSMI, 1 год



### Динамика USD/UZS, 1 год



### Ключевые события на фондовом рынке

Третью торговую неделю ноября индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) завершил отрицательным трендом, снизившись на 1,11% до 651,45 пунктов с совокупным объемом торгов в 6,9 млрд сум.

Торги с акциями Товарно-сырьевой биржи (URTS) были приостановлены с 19 ноября в связи с проведением докапитализации, после которой каждый акционер получит дополнительные 4 акции на каждую имеющуюся, в связи с чем рыночная цена акций эмитента будет скорректирована до 3 079,8 сум. Торговля ценными бумагами эмитента возобновится с 26 ноября.

Лидером роста в отчетном периоде стал Хамкорбанк (HMKB), капитализация которого выросла на 1,82% до 24,55 сум.

Наибольшим снижением отличились акции Ипотекбанка (IPTB), потеряв 5,13% от стоимости закрытия прошлого периода. К концу недели их цена достигла 1,11 сум, тогда как в остальные дни оставалась стабильной на уровне 1,19 сум.

В течение недели последовательное снижение показали акции Ипак Йули банк (IPKY), опустившись с 144,86 до уровня 139,87 сум (-3,44%).

Бумаги Узбектелекома (UZTL), Узавтомоторса (UZMT) и Трастбанка (TRSB) завершили период в боковом тренде.

Акции Универсалбанка (UNVB) снизились на 2,17%, достигнув уровня 8 999,99 пунктов. Единичная сделка с акциями объемом в 6 млрд сум была зафиксирована на площадке внебиржевого рынка - Free of Payment (FoP) board.

### Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	868

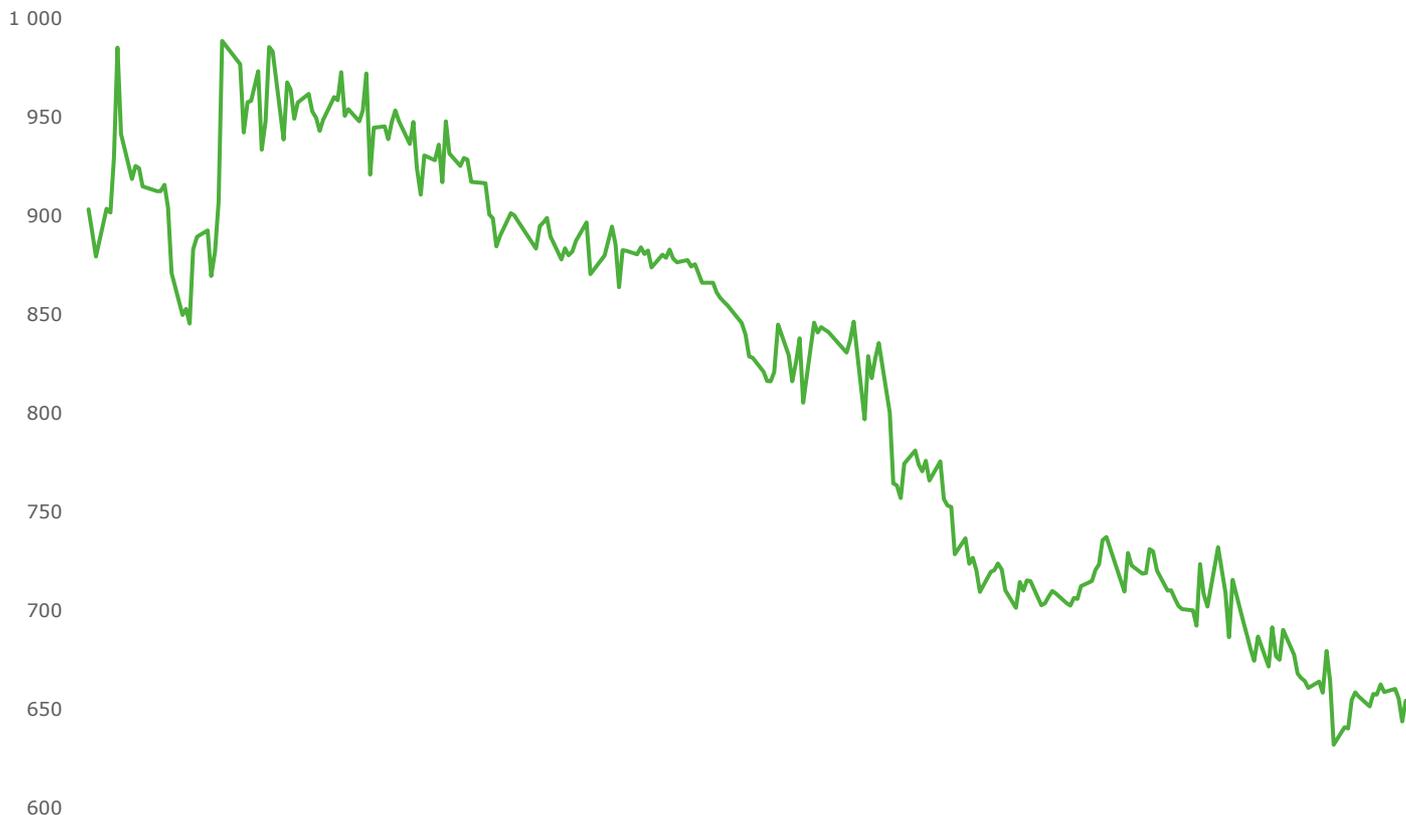
## Экономика

- Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев, выступая перед депутатами Законодательной палаты Олий Мажлиса, отметил значительные достижения в экономике страны, которые стали возможными впервые за всю историю. Экономика Узбекистана удвоилась, превысив исторический рубеж в 100 миллиардов долларов. Доход на душу населения вырос с 1600 долларов в 2018 году до 3000 долларов, а уровень бедности снизился с 23% до 9%. Экспорт страны увеличился почти в два раза, впервые превысив 25 миллиардов долларов, золотовалютные резервы достигли 40 миллиардов долларов, а объем иностранных инвестиций увеличился в 6 раз, что позволило создать 1,5 миллиона высокодоходных рабочих мест. Узбекистан вошел в тройку стран с самой быстрорастущей экономикой в Европе и Центральной Азии, а доля инвестиций в ВВП страны составляет 30%.
- Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев озвучил ключевые задачи для Кабинета министров, включая двукратный рост экономики за последние пять лет, снижение инфляции до 5-6% и бюджетного дефицита до 3%. Он поставил цели увеличения экспорта до \$45 млрд и инвестиций до \$100 млрд к 2030 году, а также ускорения роста турпотока до 15 млн человек и достижения 60% доли онлайн-платежей для сокращения неформальной экономики. Важной задачей также стало вступление Узбекистана в Всемирную торговую организацию.
- В Узбекистане в ближайшие пять лет планируется продать госдоли в 2 тыс. предприятиях, более 5 тыс. объектов недвижимости и провести IPO акций 16 крупных комплексов. Также правительство должно реализовать проекты частного партнерства на \$30 млрд и ускорить трансформацию госкомпаний, сократив их расходы на 15-20%. Важным шагом станет эффективная работа Национального инвестиционного фонда с долей в 18 госкомпаниях на \$1 млрд.
- Президент Узбекистана предложил объявить 2025 год Годом «Охраны окружающей среды и “зеленой” экономики». Это решение связано с усиливающимися негативными последствиями изменения климата, такими как загрязнение окружающей среды, опустынивание и частые стихийные бедствия. В рамках этого года будет реализована государственная программа, ориентированная на внедрение «зеленых» технологий, экономию воды, расширение зеленых насаждений, смягчение последствий Аральской катастрофы и решение проблемы отходов. Кабинету министров поручено разработать программу, которая также будет направлена на укрепление здоровья населения и развитие экологически чистой энергетики.
- Министерство экономики и финансов прогнозирует, что к концу 2025 года государственный долг Узбекистана достигнет \$45,1 млрд, что составит 36,7% от ВВП. Внешний долг увеличится с \$33,9 млрд до \$39,4 млрд по итогам 2024 году. В 2025 году чистый выпуск гособлигаций составит 30 трлн сумов. По итогам текущего года госдолг вырастет на 13,8%, а в 2025 году — еще на 13,6% в долларовом выражении.
- Внесены изменения в Налоговый кодекс, направленные на стимулирование предпринимательства через систему льгот для компаний с высоким рейтингом устойчивости. Компании с рейтингом «А» и выше могут вернуть излишне уплаченные налоги (кроме НДС) в течение трех дней. Владельцы рейтинга «AAA» освобождены от налоговых проверок (за исключением уголовных дел) и могут получить возврат НДС в ускоренном порядке — всего за один день.
- Азиатский банк развития (АБР) выделил Узбекистану \$250 млн на реализацию программы климатического перехода и усиления мер по смягчению последствий изменения климата. Средства будут направлены на укрепление институциональных рамок для борьбы с изменением климата, повышение устойчивости в сельском хозяйстве и управлении водными ресурсами, а также ускорение перехода к низкоуглеродной экономике в энергетике и транспорте. Ожидается, что программа поможет правительству Узбекистана сократить выбросы парниковых газов на 35% к 2030 году и модернизировать ирригационные системы, улучшая управление водными ресурсами в условиях изменения климата.
- Институт макроэкономических и региональных исследований (ИМРИ) провел расчёт Индекса реального эффективного обменного курса (РЭОК) за III квартал 2024 года: индекс показал снижение по сравнению с предыдущими кварталами, составив 106,1 для небольшой группы торговых партнёров и 104,9 для большой группы. Снижение связано с падением курса сума по отношению к валютам России и Китая, а также инфляцией в Турции. В результате этого улучшился внешний торговый баланс: дефицит между экспортом и импортом снизился на 38,4%. Ожидается стабильность курса к концу года при умеренной девальвации сума.

## Корпоративные новости

- **URTS:** Успешно завершилось публичное размещение акций АО «УзРТСБ» в рамках программы «Народное IPO». С 26 сентября по 8 ноября было размещено 4,44% акций компании (3 326 031 штука). В результате поступило 12,6 тыс. заявок на сумму 46,6 млрд сум (на 8% больше запланированного объема), из которых было удовлетворено 11 298 заявок (11 234 от физических и 64 от юридических лиц) на сумму 42,9 млрд сум. Программа привлекла значительное количество участников. Приоритет был отдан физическим лицам с небольшими объемами заявок. Участникам программы предоставляются дополнительные акции — по 4 за каждую купленную. Процесс способствовал расширению инвестирования среди населения в государственные компании.
- **AGMK:** 19 ноября на Республиканской фондовой бирже (РФБ) «Тошкент» было продано более 175 миллионов акций «Алмалыкского горно-металлургического комбината» (АГМК), что стало рекордной сделкой за всю историю биржи. При средней цене акции в 69,5 тыс. сумов общий объем сделки составил почти 12,2 трлн сумов, владельцем акций стал Фонд развития и реконструкции Узбекистана.
- **UZIN:** Moody's повысило рейтинг устойчивости страховой компании «Узбекинвест» до «Ba2» с прогнозом «стабильный». Повышение рейтинга связано с высоким качеством кредитного портфеля компании, диверсификацией активов и ростом международного бизнеса, который впервые принес 50% страховых премий в 2023 году. За девять месяцев 2024 года чистая прибыль компании увеличилась на 40%, составив 20 млрд сумов. Moody's прогнозирует стабильность кредитного портфеля «Узбекинвеста» на ближайшие 12–18 месяцев и продолжение роста на внутреннем и международном рынках.

## Динамика Индекса TSMI



## Текущие рекомендации по акциям, находящимся в аналитическом покрытии\*

Тикер	Название компании	Отрасль	Последняя цена	Целевая цена	Текущий потенциал	Рекомендация
URTS	АО "Товарно-сырьевая биржа"	Фондовые услуги	15 399,00	23 500,00	52,6%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	24,55	37,80	54,0%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	3 600,00	7 300,00	102,8%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,50	12,71	33,8%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	70 500,00	99 700,00	41,4%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 100,00	7 400,00	80,5%	Покупать
BIOK	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	20 499,99	30 979,00	51,1%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,11	1,19	7,2%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 200,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 999,99	4 186,00	-	Фиксировать прибыль

\*во время сезона отчетности целевые цены могут измениться

*Настоящий материал 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.*