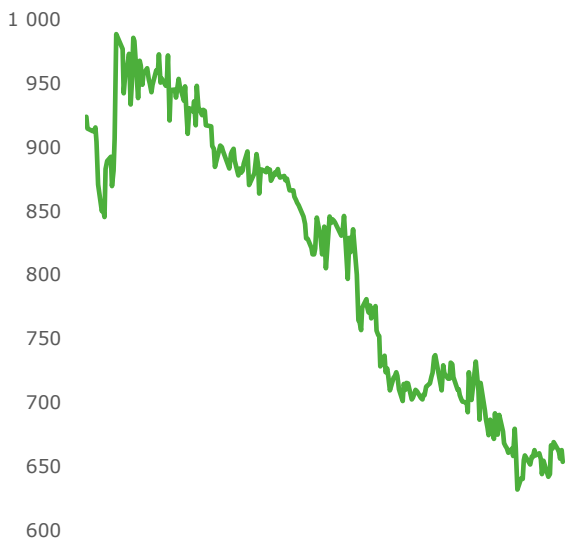


Суверенный рейтинг «ВВ-» с прогнозом «Стабильный» от S&P

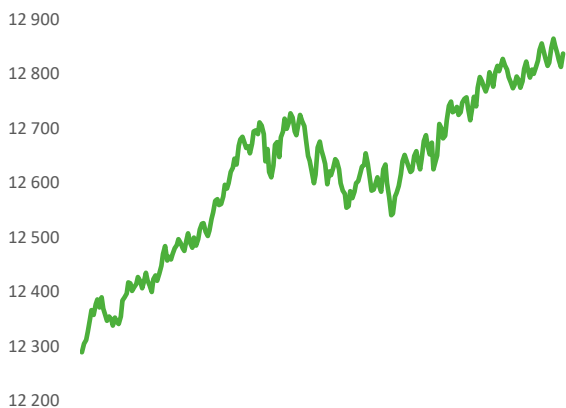
Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	29.11.2024	06.12.2024	изм. %	YTD	Объем, млн сум
TSMI Index	669,17	653,84	-2,29%	-33,89%	7 088,3
SQBN	9,50	9,53	0,32%	-4,70%	1,0
QZSM	1 599,00	1 579,50	-1,22%	-46,46%	10,3
URTS	3 498,00	3 385,00	-3,23%	-3,29%	494,1
UZTL	3 999,99	4 013,00	0,33%	-37,78%	29,9
HMKB	24,70	23,80	-3,64%	-28,85%	51,8
IPKY	133,98	131,00	-2,22%	35,05%	20,0
UZMK	4 700,00	4 250,00	-9,57%	-37,50%	26,2
UZMT	71 000,00	72 289,99	1,82%	4,94%	64,3
CBSK	2,39	2,42	1,26%	-5,47%	1,2
UNVB	8 065,00	8 800,00	9,11%	-48,13%	6 380,2
TRSB	8 500,00	8 000,00	-5,88%	-33,33%	2,5
IPTB	1,17	1,13	-3,42%	14,14%	6,8

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

Новый месяц индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) начал с отрицательного тренда, снизившись на 2,29% до 653,84 пункта. 7 из 12 ценных бумаг оказались в красной зоне со средним снижением на 4,17%. Инвесторы совершили сделки компонентами индекса на сумму в 7,08 млрд сум по итогам торгового периода.

Наибольшее изменение зафиксировали акции Универсалбанка (UNVB) и Узметкомбината (UZMK). Универсалбанк показал рост на 9,11%, достигнув 8 800 сум, в то время как бумаги Узметкомбината снизились на 9,57% до 4 250 сум, утратив позиции прошлой недели.

Акции Трастбанка (TRSB) сменили волну роста снижением; капитализация банка снизилась на 5,88%. Торги с ценными бумагами эмитента осуществлялись в промежутке 8 000 – 8 700 сум.

Акции Ипак Йули банка (IPKY) продолжили нисходящий тренд, снизившись на 2,22% до уровня 131 сум.

Бумаги Товарно-сырьевой биржи (URTS) снизились на 3,23% до 3 385 сум. Снижился и объем торгов с акциями эмитента по сравнению с прошлой неделей, составив 494,1 млн сум (-46,2%).

На протяжении последних четырех недель акции Узавтомоторс (UZMT) показывали устойчивую восходящую динамику. Отчетный период также поддержал этот тренд, в течение которого акции поднялись на 1,82% и достигли отметки 72 289,99 пунктов.

Бумаги Узпромстройбанка (SQBN) и Узтелекома (UZTL) торговались в боковом тренде. Ценные бумаги эмитентов выросли на 0,32% и 0,33% соответственно.

Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	854
BFMT3V3	ООО «Biznes Finans mikromoliya tashkiloti»	27%	11/2027	1075

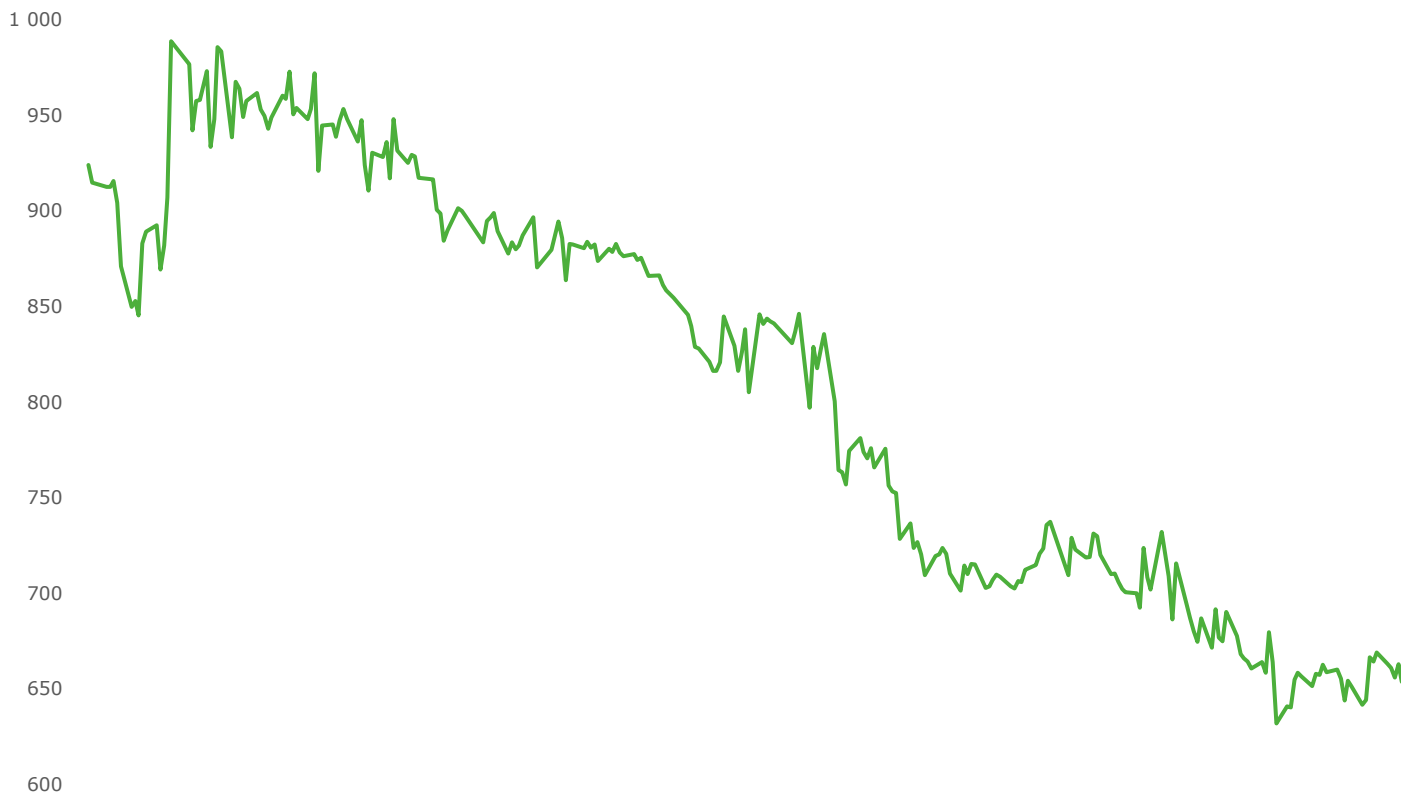
Экономика

- По данным Центробанка, в ноябре 2024 года международные резервы Узбекистана снизились на \$1,67 млрд (3,8%), составив \$41,47 млрд. Это произошло из-за удешевления золота и сокращения валютной части резервов. Стоимость золота в хранилищах Центробанка снизилась на \$623 млн, составив \$32,74 млрд, в связи с падением цен на драгоценный металл. Валютные резервы уменьшились на более чем \$1 млрд и составили \$8,18 млрд, включая \$370 млн на счетах в центральных банках других стран и МВФ, а также \$7,7 млрд в зарубежных коммерческих банках.
- В 2025 году в горнодобывающую отрасль Узбекистана планируют привлечь \$1 млрд инвестиций. Рост производства каолина ожидается увеличить на 50%, а добыча угля достигнет 10 млн тонн.
- В Узбекистане за январь–октябрь 2024 года объем операций с банковскими картами увеличился на 31%, достигнув 740 трлн сумов. Доля обналичивания сократилась до 23%, а мгновенные платежи за девять месяцев превысили 628 трлн сумов. На глобальном уровне безналичная платежная индустрия в 2023 году обработала 3,4 трлн транзакций на \$1,8 млрд, с прогнозом роста доходов до \$3,1 трлн к 2028 году.
- Агентство S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный суверенный кредитный рейтинг Узбекистана в иностранной и местной валютах на уровне «ВВ-» с прогнозом «стабильный». Рейтинг прежде всего поддерживается перспективами роста экономики страны в следующие 12 месяцев, а также умеренным уровнем долга относительно ВВП. Реальный рост ВВП составит 6,0% в текущем году, затем снизится до 5,5% в 2025 году и останется на уровне 5,4% в 2026 и 2027 годах. Прогнозируется сокращение бюджетного дефицита с 5% до 3,5% к 2027 году за счет перехода на рыночное формирование цен на энергоносители, а также снижения расходов на субсидии и социальные программы. В связи с реформами в сфере энергетики, инфляционные риски будут оказывать давление на рост цен. Агентство прогнозирует инфляцию на уровне 9,8% по итогам года, при этом прогнозируя ее снижение к 2027 году до 6,5%. Также отмечается, что сум будет обесцениваться по отношению к доллару в среднем на 5% каждый год в 2025-2027.

Корпоративные новости

- АГМК: Проект расширения рудника «Ёшлик» АГМК находится под угрозой из-за санкций США против «Газпромбанка», который предоставил кредит на \$2 млрд. Это может осложнить рефинансирование займа и привести к вторичным санкциям. Проект, стоимостью \$4,8 млрд, должен быть завершен в 2026 году и повысить производство меди и золота. В последние годы интерес к проекту проявляли международные компании, включая немецкие банки, которые согласовали кредит на 144 млн евро.
- ТВС Bank: Завершилось размещение дебютного выпуска корпоративных облигаций банка на 40 млрд сумов (около \$3,11 млрд) с доходностью 24%. Отмечается, что средства будут направлены на расширение деятельности банка в Узбекистане. С начала года банк уже привлек финансирование на \$105 млн, включая кредит в \$40 млн.
- ИРКУ: Iraq Yo'li Bank и фонд ОПЕК подписали соглашение на сумму 30 млн долларов США для поддержки микро, малых и средних предприятий (ММСП) в Узбекистане, включая бизнесы, возглавляемые женщинами. Эти средства направят на расширение доступа к финансированию, что поможет стимулировать экономический рост и развитие частного сектора. ММСП составляют 54% ВВП страны и обеспечивают 78% рабочих мест. Это соглашение является первым прямым кредитом фонда ОПЕК для частного банка в Узбекистане, подчеркивая важность партнерства для устойчивого экономического развития.

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	3 385,00	4 700,00	38,8%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,80	37,70	58,4%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 250,00	7 300,00	71,8%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,53	12,71	33,4%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	72 289,99	99 700,00	37,9%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 013,00	7 400,00	84,4%	Покупать
БИОК	АО "Биокиме"	Химическая промышленность	21 000,00	30 979,00	47,5%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,13	1,19	5,3%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 000,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 800,00	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.