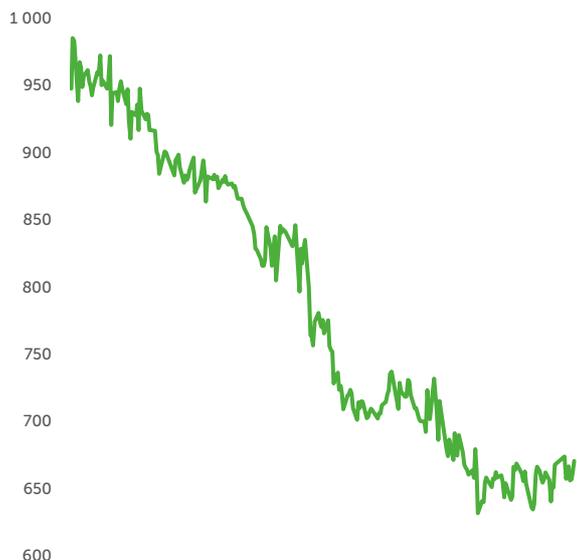


На пороге новшества

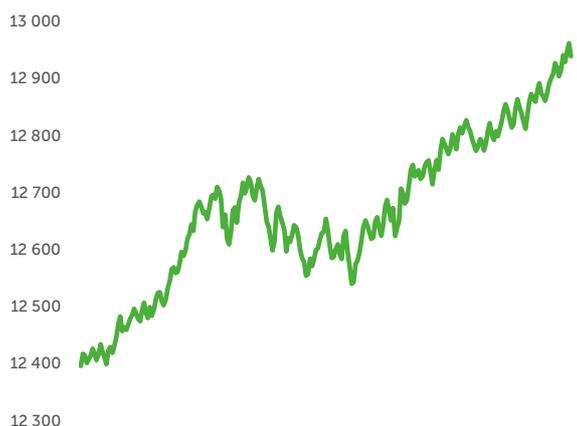
Статистика по бумагам в покрытии

| Тикер | 03.01.2025 | 10.01.2025 | изм. % | YTD | Объём, млн сум |
|------------|------------|------------|--------|--------|----------------|
| TSMI Index | 674,40 | 671,05 | -0,50% | 0,43% | 1 111,8 |
| QZSM | 1 495,01 | 1 386,00 | -7,29% | -7,60% | 41,9 |
| URTS | 3 600,00 | 3 499,00 | -2,81% | -4,14% | 213,7 |
| UZTL | 3 911,00 | 4 002,03 | 2,33% | -1,18% | 48,8 |
| HMKB | 24,59 | 24,47 | -0,49% | 0,33% | 82,2 |
| IPKY | 129,00 | 130,00 | 0,78% | 1,56% | 22,4 |
| UZMK | 4 181,00 | 4 339,99 | 3,80% | 0,93% | 39,4 |
| UZMT | 72 000,00 | 71 500,00 | -0,69% | -1,38% | 3,1 |
| CBSK | 1,99 | 2,00 | 0,50% | 2,04% | 13,5 |
| UNVB | 9 000,00 | 8 999,00 | -0,01% | 1,11% | 637,1 |
| TRSB | 8 000,00 | 8 197,00 | 2,46% | 2,46% | 1,3 |
| IPTB | 1,30 | 1,20 | -7,69% | 0,84% | 8,4 |

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

На начало I квартала была проведена ребалансировка индекса Tashkent Stock Market Index (TSMI). Следуя установленным критериям ликвидности, был исключен акции Узпромстройбанка (SQBN) из состава индекса с 1 января текущего года.

Новый год индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) начал с отрицательной динамики, достигнув 671,05 пункта (-0,50%). Инвесторы совершили сделки компонентами индекса на сумму 1,11 млрд сум по итогам торгового периода.

Лидерами роста стали акции Узметкомбината (UZMK), которые выросли на 3,80% до 4 339,99 сум.

Акции Узбектелекома (UZTL) также показали рост, увеличившись на 2,33% и достигнув отметки 4 002,03 сум. В течение недели бумаги торговались в диапазоне от 3 911 до 4 588 сум. Примечательно, что достигнутая цена в 4 588 сум стала максимальной за последние 3 месяца.

Наибольшее снижение продемонстрировали акции Кизилкумцемента (QZSM) и Ипотека банка (IPTB), которые снизились на 7,29% и 7,69% соответственно.

На протяжении торгового периода акции Товарно-сырьевой биржи (URTS) показали тенденцию к снижению с кратковременными попытками роста. Торговля с акциями эмитента происходило на уровне 3 460 – 3 600 сум (-2,81%).

Акции Хамкорбанка (HMKB) и Универсал банка (UNVB) торговались в боковом тренде. Акции эмитентов снизились на 0,49% и 0,01% 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 | 816 |
| BFMT3V3 | ООО «Biznes Finans mikromoliya tashkiloti» | 27% | 11/2027 | 1 041 |

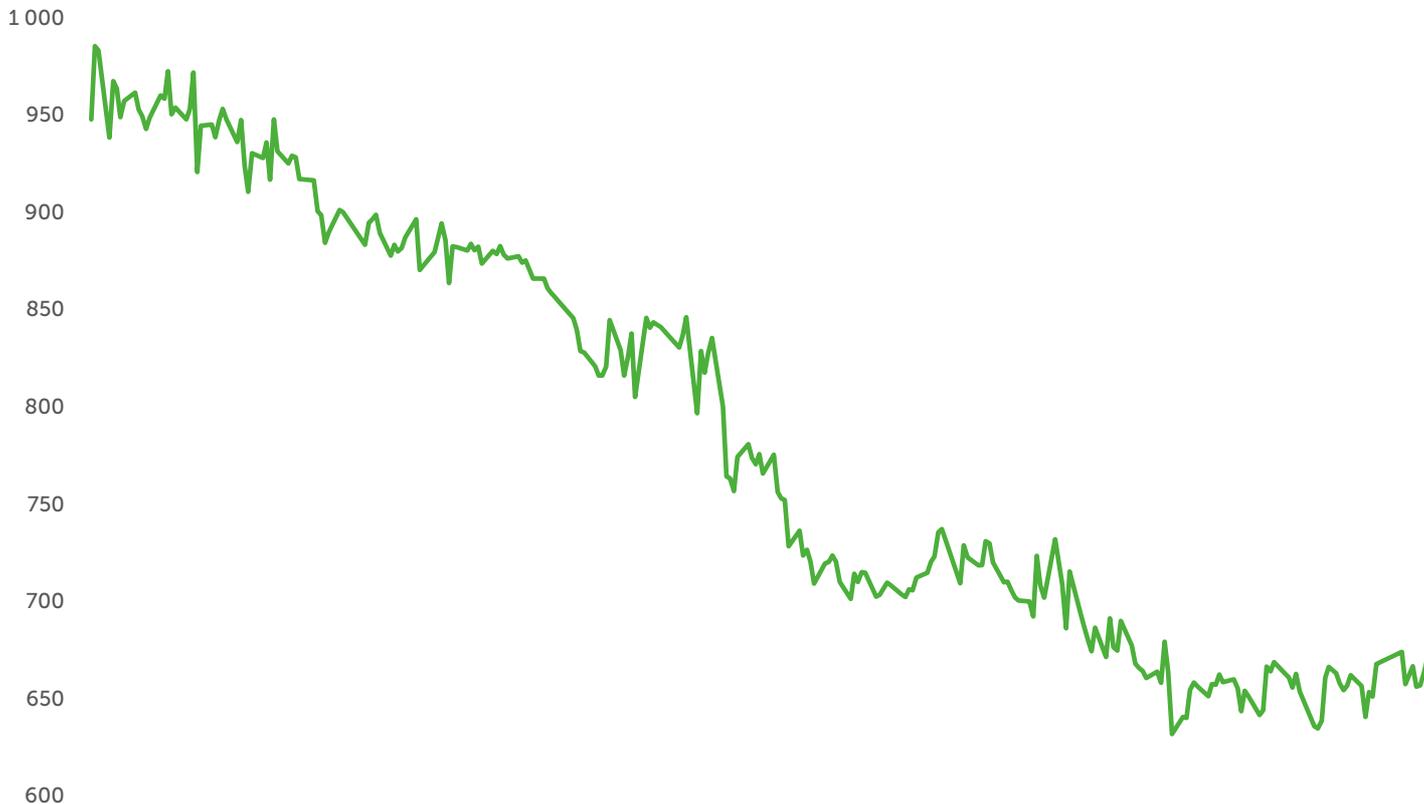
Экономика

- **Центральный банк Узбекистана впервые с июля увеличил свои золотые резервы, приобретя 9 тонн золота в ноябре, что привело к общему объему золотых резервов страны в 382 тонны, с годовыми чистыми покупками в 11 тонн. Мировые центральные банки в целом приобрели 53 тонны золота в ноябре, продолжая тенденцию активных покупок драгоценного металла в 2024 году. Среди крупнейших покупателей золота — Польша, Индия, Казахстан и Китай.**
- **Узбекистан планирует реализовать проект по укреплению финансовой устойчивости малого и среднего бизнеса, которая будет финансироваться Исламским банком развития (ИБР) и Фондом исламской солидарности для развития (ISDF). В рамках соглашения, подписанного в апреле 2024 года, ИБР выделит \$30 млн, а ISDF — \$10 млн. Основные средства будут направлены на финансирование малого бизнеса по принципу мурабаха, с выделением \$7,5 млн для предоставления поручительств по кредитам. Программа будет реализована в 2025–2027 годах, с общей целью привлечь до \$100 млн.**
- **По данным Центробанка Узбекистана, в 2024 году золотовалютные резервы страны составили \$41,18 млрд, что на 19,1% больше по сравнению с 2023 годом. Активы в иностранной валюте составили \$8,6 млрд, из которых \$8,1 млрд хранятся в международных коммерческих банках, а \$351 млн — в зарубежных Центробанках и МВФ. Объем золота в резервах вырос на 3,36%, достигнув 12,3 млн тройских унций, что в денежном выражении составило \$32 млрд. Активы в иностранной валюте снизились с \$86,3 млн до \$78,6 млн.**
- **В 2025 году Узбекистан планирует увеличить инвестиции в промышленность на 6,1%, в сельское хозяйство — на 4,1%, а в строительство — на 14,2%. Целью является обеспечить инфляцию не выше 7-8% и дефицит бюджета не более 3% ВВП. Планируется проведение проверки готовности банков и предприятий к внедрению ESG-принципов, для разработки соответствующей программы.**
- **В 2025 году в Узбекистане планируется обеспечить занятость 5,2 миллиона граждан. Из них 3 миллиона будут трудоустроены через кредитные учреждения. В рамках программы «Махалла лойихаси» на предоставление займов выделено \$1 миллиард. Для реализации проекта в филиалах банков будут созданы специальные подразделения, которые будут работать с махаллями. «Махаллинские банкиры» окажут помощь местным жителям в разработке бизнес-планов, получении кредитов и запуске собственного производства. Для контроля за выполнением задач будет интегрирована платформа Bank Kredit с системой «Онлайн-махалля» и Налоговым комитетом.**

Корпоративные новости

- **Навоийский горно-металлургический комбинат (НГМК) в 2024 году произвел продукцию на сумму 93,9 трлн сумов, что на 5,3% больше по сравнению с 2023 годом и на 39,1% больше в сумовом выражении. В рамках программы «реализация комплексных мер по оптимизации затрат» компания снизила себестоимость производственных продукции на 3,7 трлн сум. В 2025 году планируется новый выпуск на \$500 млн.**
- **В 2024 году Алмалыкский горно-металлургический комбинат (АГМК) значительно превысил экспортные цели, достигнув объема поставок в 610,85 млн долларов США, что на 11,1% больше запланированного. Из общего объема поставок 51,7 тыс. тонн медной продукции составили 132,6% от прогноза, 15,2 тыс. тонн свинцового концентрата — 121,5%, а 760 тонн молибденовой продукции — 109,3%. Кроме того, успешно реализованы экспорты рения, кадмия, медного купороса и палладиевого порошка. Продукция комбината экспортируется в 19 стран, включая новые рынки в Гвинею, Сенегале, Сербии, ЮАР, Марокко и Португалии.**

Динамика Индекса TSMI, 1 год



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 | 3 499,00 | 4 700,00 | 34,3% | Покупать |
| SQBN | АКБ "Узпромстройбанк" | Финансовые услуги | 11,79 | 12,71 | 7,8% | Покупать |
| НМКВ | АКБ "Хамкорбанк" | Финансовые услуги | 24,47 | 37,70 | 54,1% | Покупать |
| UZMK | АО "Узметкомбинат" | Металлургия | 4 339,99 | 7 300,00 | 68,2% | Покупать |
| UZMT | АО "Узавтомоторс" | Автомобилестроение | 71 500,00 | 99 700,00 | 39,4% | Покупать |
| UZTL | АК "Узбектелеком" | Телекоммуникации | 4 002,03 | 7 400,00 | 84,9% | Покупать |
| ВЮК | АО "Биокиме" | Химическая промышленность | 21 848,99 | 30 979,00 | 41,8% | Покупать |
| ИРТВ | АКИБ "Ипотека-банк" | Финансовые услуги | 1,20 | 1,27 | 5,8% | Держать |
| ТРСВ | ЧАБ "Трастбанк" | Финансовые услуги | 8 197,00 | 3 974,00 | - | Фиксировать прибыль |
| УНВВ | АКБ "Универсалбанк" | Финансовые услуги | 8 999,00 | 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.