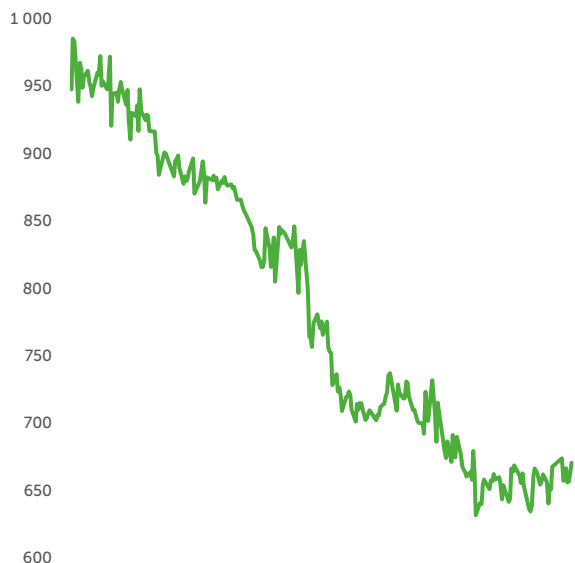


На пороге новшества

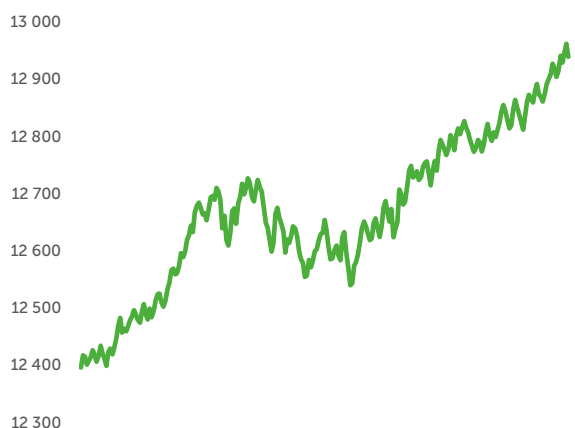
Статистика по бумагам в покрытии

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 происходила 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

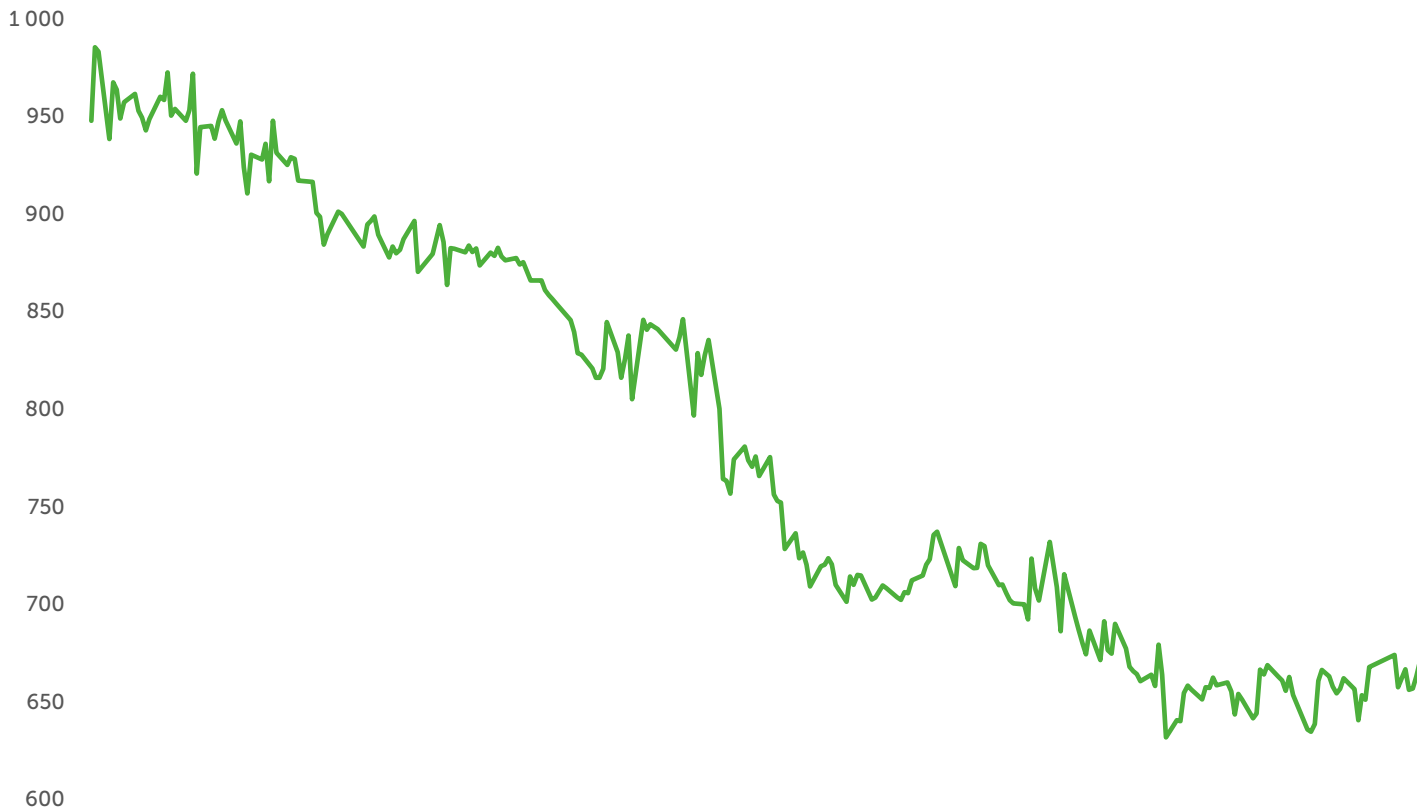
Экономика

- **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
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 197,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	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.