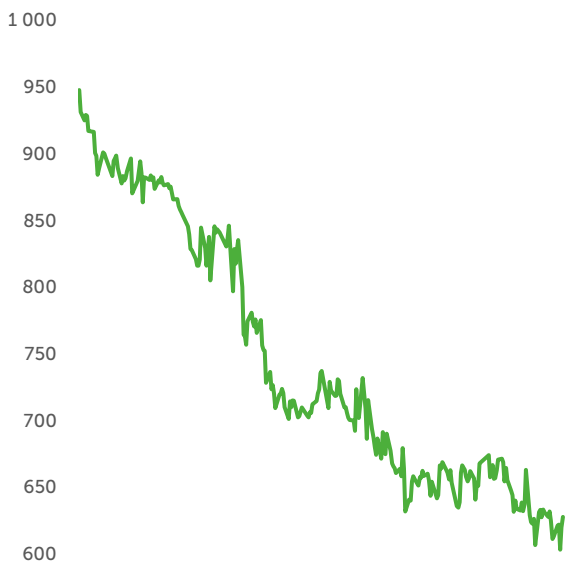


## Инфляция достигла 10,1% в годовом выражении в феврале

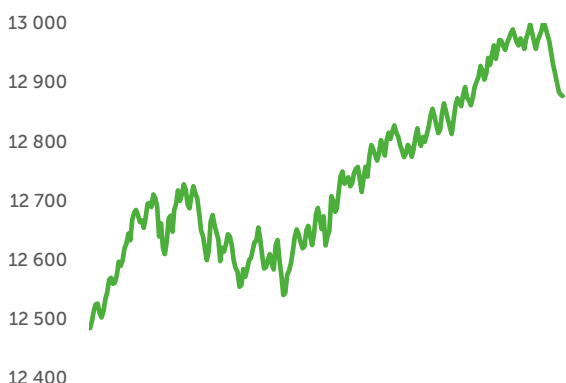
### Статистика по бумагам в покритии

Тикер	21.02.2025	28.02.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	613,51	627,99	2,36%	-6,02%	440,5
QZSM	1 440,00	1 410,00	-2,08%	-6,00%	10,1
URTS	3 601,00	3 699,00	2,72%	1,34%	266,1
UZTL	4 391,00	4 205,00	-4,24%	3,83%	19,9
HMKB	23,91	24,60	2,89%	0,86%	19,1
IPKY	80,00	99,99	24,99%	-21,88%	16,9
UZMK	4 250,00	4 270,00	0,47%	-0,70%	51,4
UZMT	69 000,00	68 501,01	-0,72%	-5,52%	0,4
CBSK	2,39	2,31	-3,35%	17,86%	5,7
UNVB	9 000,00	8 002,00	-11,09%	-10,09%	0,2
TRSB	8 298,97	8 050,00	-3,00%	0,63%	1,7
IPTB	1,15	1,14	-0,87%	-4,20%	49,1

### Динамика TSMI, 1 год



### Динамика USD/UZS, 1 год



### Ключевые события на фондовом рынке

В последнюю неделю февраля индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) сменил направление на восходящий тренд, прибавив на 2,36% и достигнув 627,99 пункта. Общий объем торгов составил 440,5 млн сум, что на 34,4% ниже по сравнению с прошлым периодом.

Банковский сектор продемонстрировал разнонаправленную динамику.

Ипак Йули банк (IPKY) стал фаворитом недели, компенсировав предыдущее снижение. Акции выросли на 24,99% до уровня 99,99 сум. В течение недели с бумагами эмитента торговались в диапазоне 88,99 – 99,99 сум.

Аутсайдерами стали акции Универсал банка (UNVB), снизившись на 11,09% до 8 002 сум. Резкий спад произошел в последний день торгов: после длительной стабильности на уровне 9 487 сум, цена бумаги снизилась на 1 485 сум.

Капитализация Узбектелекома (UZTL) снизилась на 4,24% по итогам торговой недели. В первые три дня торги с акциями проходили в пределах 4 112 – 4 126 сум, после чего произошла коррекция, и цена установилась на уровне 4 018,02 сум. Однако в последний день торгов стоимость бумаги выросла до 4 205 сум.

Акции Товарно-сырьевой биржи (URTS) продолжили восходящий тренд, демонстрируя рост уже три недели подряд. Ценные бумаги эмитента выросли на 2,72%, достигнув отметки 3 699 сум. Максимум недели был зафиксирован 27 февраля – 3 700 сум. Рост котировок обусловлен ожиданиями инвесторов перед годовым общим собранием акционеров, запланированным на 19 марта 2025 года, в повестку которого включен вопрос о распределении прибыли за 2024 год.

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

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	770
BFMT3V3	ООО «Biznes Finans mikromoliya tashkiloti»	27%	11/2027	995

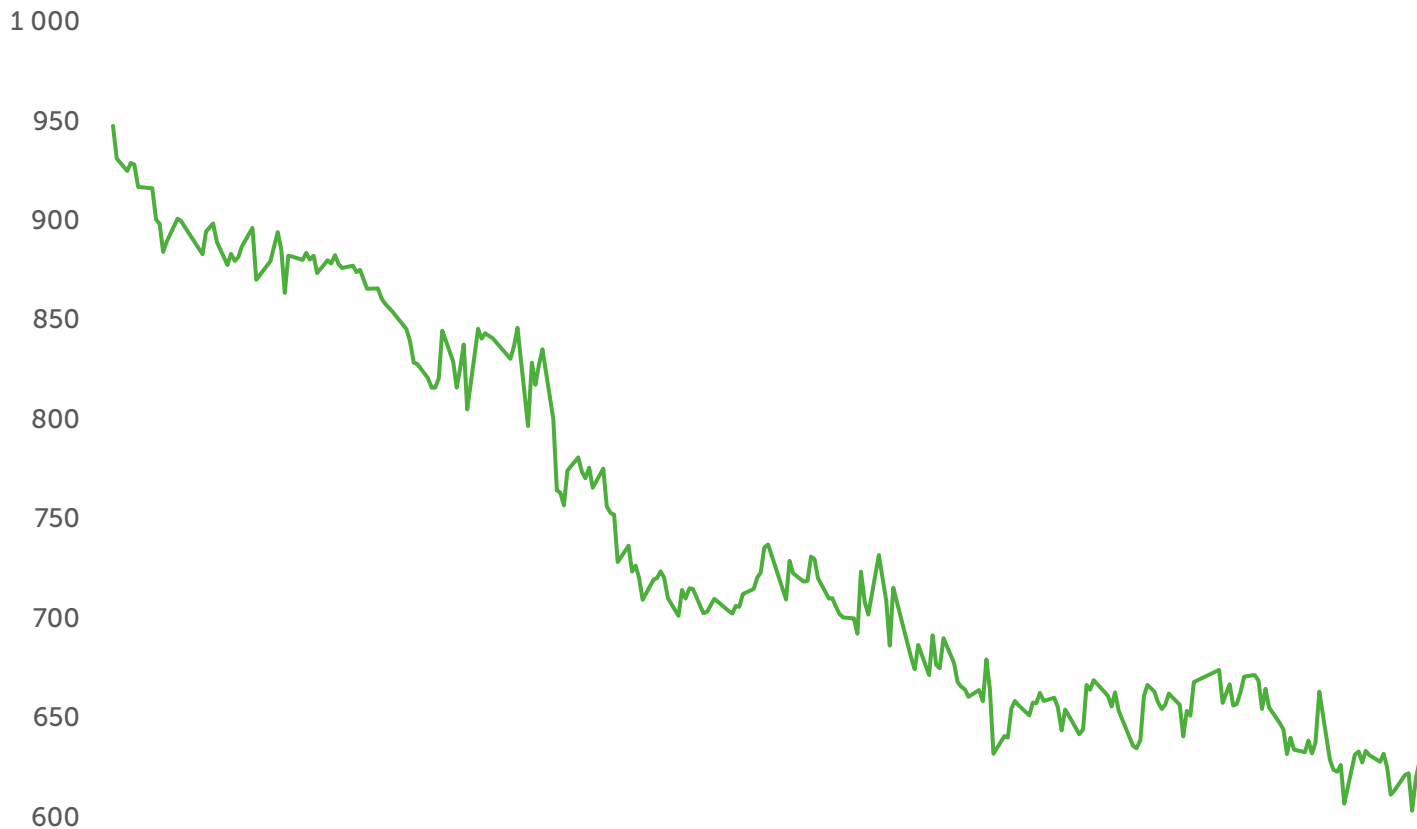
## Экономика

- **Центральный банк Узбекистана планирует смягчить требования к кредитованию микро- и малого бизнеса.** Компании с годовым оборотом до 1 млрд и 10 млрд сумов смогут получать кредиты в упрощенном порядке. Максимальная сумма кредитов для малого бизнеса будет увеличена до 15 млрд сумов, но не должна превышать 0,2% регулятивного капитала банка. Кредитный риск по обязательствам таких заемщиков снижается до 75% (ранее 100–200%), что уменьшает нагрузку на капитал банков и расширяет их возможности по финансированию предпринимателей.
- **Инфляция ускорилась на 1,8 процентных пунктов к февралю предыдущего года, составив 10,1% в годовом выражении.** Цены на услуги выросли на 27,1%, продовольствие – на 2,9%, непродовольственные товары – на 7,7%. Коммунальные услуги подорожали на 36,5%, здравоохранение – на 20,9%, транспорт – на 11%.
- **Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев ознакомился с предложениями по развитию государственно-частного партнерства (ГЧП) в социальной сфере.** Предложены проекты: на \$1,2 млрд в здравоохранении, \$745 млн – в дошкольном и школьном образовании, \$100 млн – в высшем образовании с привлечением АБР, МФК, ЕБРР. Предусмотрено строительство многопрофильных клиник, передача отдельных услуг поликлиник частному сектору, а также обновление культурных и спортивных объектов. Президент поручил министерствам и хокимиятам утвердить дорожные карты и ускорить реализацию проектов.
- **Согласно отчету Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР) «Региональные экономические перспективы»,** рост ВВП Узбекистана в 2025 и 2026 годах прогнозируется на уровне 6%, при этом ключевым драйвером остается сектор услуг. В Центральной Азии темпы роста замедлились с 5,7% в 2023 году до 5,4% в 2024 году, что обусловлено снижением добычи полезных ископаемых в Казахстане и Узбекистане. В 2025 году темп роста ожидается на уровне 2023 года - 5,7%, а в 2026 году замедлится до 5,2%.
- **Всемирный банк представил доклад о развитии «зеленой» экономики в Узбекистане.** В документе подчеркивается, что государственные предприятия и банки с госучастием, на которые приходится 70% кредитования, должны стать локомотивами экологически устойчивых инвестиций. Среди лидеров экологического финансирования названы Компания по развитию предпринимательства, Банк развития бизнеса и Компания по рефинансированию ипотеки, выпускающая «зеленые» облигации. Также выделены Фонды прямых инвестиций и господдержки сельского хозяйства, которые могут привлечь зарубежный капитал и стимулировать устойчивое развитие агросектора.
- **Президент Шавкат Мирзиёев утвердил новый пакет мер по развитию жилищного строительства и ипотечного кредитования.** В 2025 году планируется построить 135 тысяч квартир общей площадью более 8 млн кв. м, а объем ипотечных кредитов составит 20,9 трлн сумов. Государство собирается увеличить количество субсидий на первый взнос и проценты по ипотеке в 1,5 раза, направив на это 2,5 трлн сумов. Для поддержки застройщиков, работающих в рамках программы «Новый Узбекистан», выделят 700 млрд сумов, а банки предоставят дополнительные 3 трлн сумов. С 1 мая для застройщиков, участвующих в программе, вводятся новые требования: ускоренные сроки проектирования и строительства, обязательное участие в торгах за земельные участки, а также налоговые льготы. Земельный налог на арендованные участки отменяется на 12 месяцев.

## Корпоративные новости

- **Экосистема Uzum подвела итоги 2024 года:** чистая прибыль выросла на 50%, составив 150 млн долларов. Ключевым драйвером роста стало развитие финтех-направления: объем выданных рассрочек и микрозаймов увеличился в 2,7 раза до \$421 млн, а кредитный портфель Uzum Nasiya более чем удвоился. Оборот e-commerce-сегмента экосистемы (GMV) вырос в 2,4 раза, достигнув \$345 млн. Также, ИП ООО «MAKESENSE» входящий в группу Uzum Nasiya выпустило облигации по открытой подписке. Объем выпуска составляет 300 млрд сум с номинальной стоимостью в 1 млрд сум. Ставка купона была определена на уровне 25% годовых с ежеквартальными выплатами.
- **В соответствии с Указом Президента №26 от 21 февраля в Узбекистане при Компанией рефинансирования ипотеки Узбекистана (УзКРИ) будет создана специализированная организация,** отвечающая за выпуск ипотечных облигаций с благоприятной средой для их выпуска и обращения в рамках нового "Фонда регулирования". Уставный капитал УзКРИ должна увеличиться до 1,4 трлн сумов к 2025 году и достичь 5 трлн сумов к 2030 году. На рефинансирование ипотечных кредитов будет направлено 2,3 трлн сумов. Эти решения направлены на развитие ипотечного рынка и повышения его устойчивости.
- **В 2024 году объем продаж драгоценных металлов на Узбекской республиканской товарно-сырьевой бирже (УзРТСБ) увеличился на 61,78% по сравнению с прошлым годом, достигнув 2912,1 кг.** Золото составило основную часть сделок – 2535,1 кг, его средняя цена на бирже установилась на уровне 977,5 тыс. сумов за грамм. Объем продаж серебра достиг 377 кг при средней цене 11 325,2 сумов за грамм. С начала года через биржу было приобретено 195,7 кг золота, а его средневзвешенная цена в январе составила 1,12 млн сумов за грамм.
- **IMKONS FINANS опубликовал финансовый отчет за 2024 год.** Чистая прибыль компании снизилась на 17,35% до 2,06 млрд сум, при этом процентные доходы и беспроцентные доходы увеличились на 73,03% и 135,1% соответственно. Кредитный портфель компании увеличился до 37,60 млрд сум (+68,63%), а обязательства выросли на 98,57%, достигнув 45,85 млрд сум, что в основном связано с выпуском облигации в апреле прошлого года.

## 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	3 699,00	4 900,00	32,5%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,50	12,71	33,8%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	24,60	37,70	53,3%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 270,00	7 300,00	71,0%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	68 501,01	99 700,00	45,5%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 205,00	7 400,00	76,0%	Покупать
БИОК	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	24 500,00	30 979,00	26,4%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,14	1,27	11,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 050,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 002,00	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.*