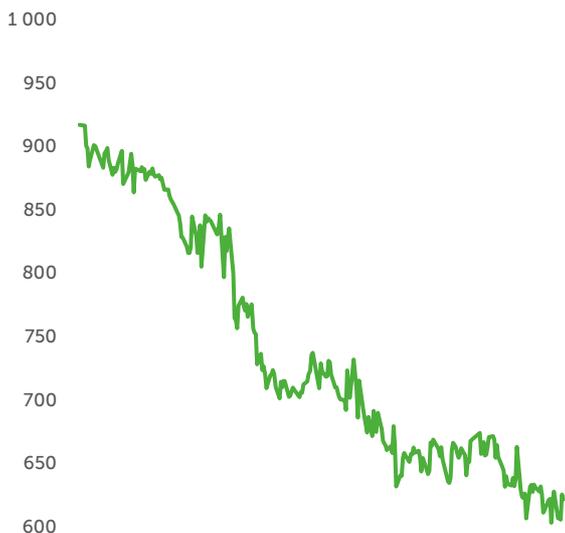


## Смешанная динамика

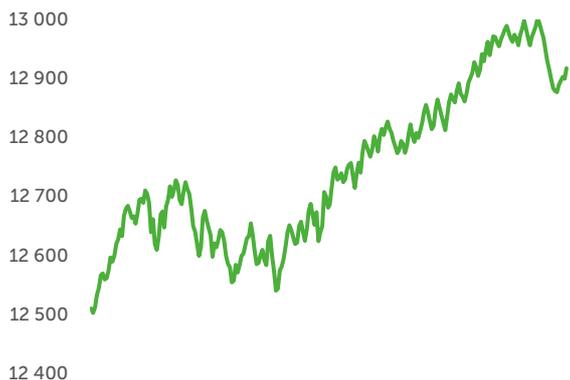
### Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	28.02.2025	07.03.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	627,99	621,93	-0,96%	-6,92%	918,6
QZSM	1 410,00	1 331,00	-5,60%	-11,27%	3,8
URTS	3 699,00	3 512,00	-5,06%	-3,78%	244,4
UZTL	4 205,00	4 018,15	-4,44%	-0,79%	38,7
HMKB	24,60	23,99	-2,48%	-1,64%	28,9
IPKY	99,99	90,00	-9,99%	-29,69%	6,7
UZMK	4 270,00	4 200,00	-1,64%	-2,33%	42,5
UZMT	68 501,01	71 999,98	5,11%	-0,69%	4,6
CBSK	2,31	2,39	3,46%	21,94%	45,8
UNVB	8 002,00	8 777,00	9,69%	-1,38%	499,3
TRSB	8 050,00	8 100,00	0,62%	1,25%	1,6
IPTB	1,14	1,15	0,88%	-3,36%	2,4

### Динамика TSMI, 1 год



### Динамика USD/UZS, 1 год



### Ключевые события на фондовом рынке

Первую декаду марта индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) завершил в боковом тренде, снизившись на 0,96% до 621,93 пункта. Инвесторы совершили сделки с ценными бумагами, входящими в индекс, на общую сумму в 918,6 млн сум, что вдвое превысило уровень предыдущего периода.

Наибольший рост показали акции Универсал банка (UNVB), которые выросли на 9,69%, достигнув уровня 8 777 сум. На объем торгов бумагами эмитента пришлось более половины общего объема торгов индекса за неделю — 54,35%.

Капитализация Узавтомоторса (UZMT) увеличилась на 5,11% по итогам периода. В течение первых трех торговых дней акции продемонстрировали постепенное снижение до уровня 68 000 сум, однако затем последовала коррекция, и бумаги выросли до 71 999,98 сум.

В зеленой зоне также оказались акции Торгового комплекса Чиланзара (CBSK), которые за рассматриваемый период выросли на 3,46%, достигнув 2,39 сум. С начала года капитализация компании увеличилась на 21,94%.

Наибольшее снижение зафиксировано у акций Ипак Йули банка (IPKY) — на 9,99%. В течение недели бумаги торговались в диапазоне от 90 до 99,99 сум.

Акции Товарно-сырьевой биржи (URTS) и Кизилкумцемента (QZSM) большую часть недели двигались в боковике, однако в последний день торгов обе бумаги резко просели — URTS на 5,06%, QZSM на 5,60%.

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

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	763
BFMT3V3	ООО «Biznes Finans mikromoliya tashkiloti»	27%	11/2027	988

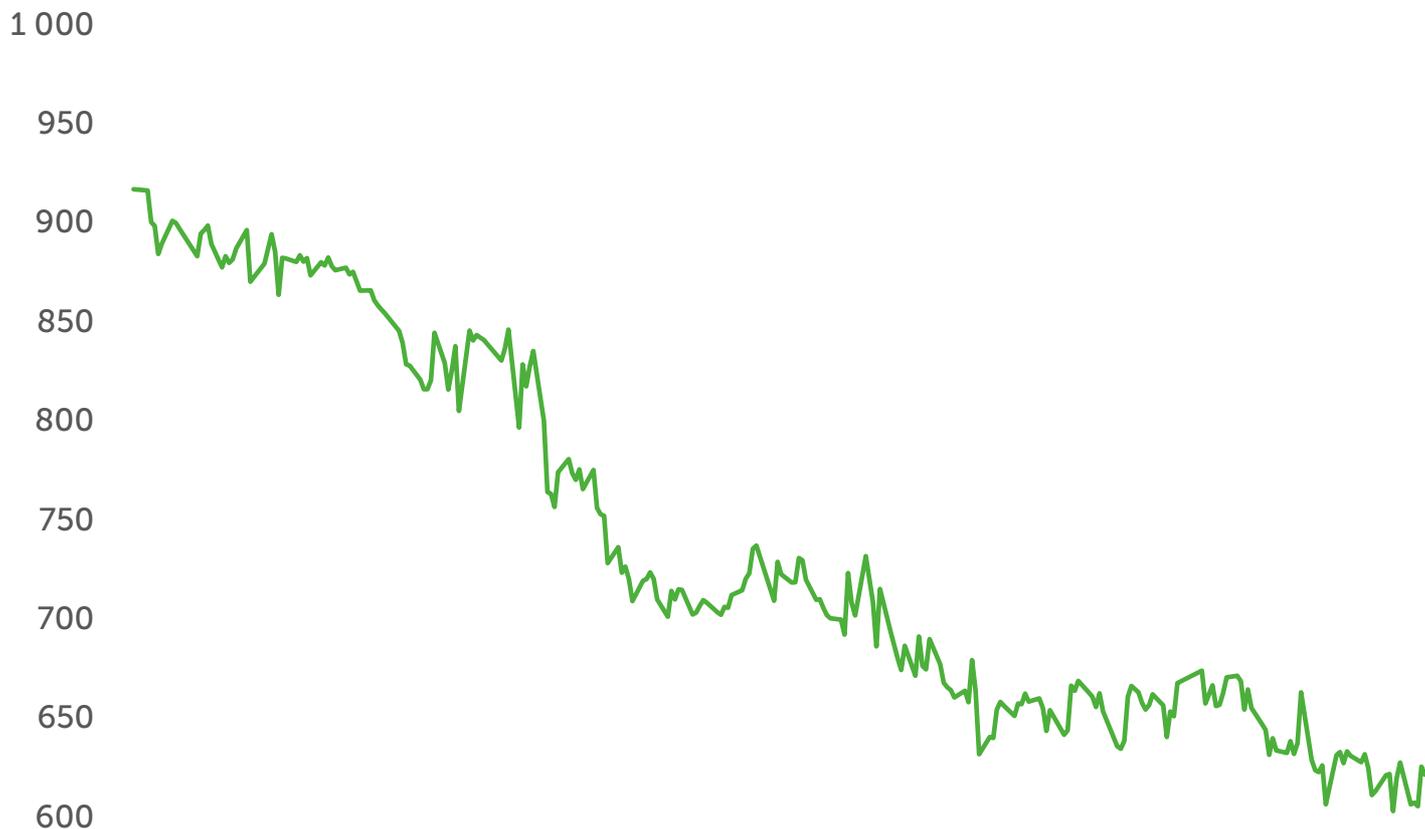
## Экономика

- Премьер-министр Грузии Ираклий Кобахидзе обсудил с руководством Узбекистана укрепление сотрудничества в торговле, инвестициях, транспорте и туризме. Взаимный товарооборот уже вырос на 50%, но стороны нацелены довести его до \$1 млрд, расширяя экспорт текстиля, металлов, электроники и стройматериалов. Также планируется усилить кооперацию в цифровизации, образовании и аграрном секторе, а свободная торговля должна стать ключевым инструментом для достижения этих целей.
- Заместитель премьер-министра Жамшид Ходжаев сообщил, что в феврале Узбекистан привлек инвестиции на \$3 млрд, что на 40% больше, чем годом ранее. В результате зарубежных визитов было подписано 178 соглашений на \$12 млрд, а с иностранными предпринимателями заключены контракты на \$3,8 млрд. До конца первого квартала планируется освоить \$8 млрд инвестиций, для чего активизируется сотрудничество с международными банками, инвесторами и финансовыми институтами.
- Прогноз Центра экономических исследований и реформ (ЦЭИР) на текущий год. В 2025 году рост экономики Узбекистана обеспечат инвестиционная активность, инфраструктурные проекты и увеличение реальных доходов населения. Особый вклад внесут денежные переводы и экспорт, поддерживаемый стабильными ценами на золото и сырье. Планируется довести ВВП до \$120 млрд, инвестиции — до \$42 млрд, экспорт — до \$30 млрд. По данным ЦЭИР, основанным на анализе поисковых запросов, цен и импорта, в первом квартале ожидается рост ВВП на 6,2%, с прогнозным диапазоном 6,0–6,4%.
- Президент Узбекистана утвердил постановление о развитии сферы услуг, направленное на увеличение ее объема на 15% и создание 52,2 тыс. объектов обслуживания в 2025 году. Для поддержки предпринимателей выделят 67,4 трлн сумов кредитов, включая 4,5 трлн сумов на лизинг. В регионах будет реализовано 652 инфраструктурных проекта, включая зоны отдыха, парки и торгово-развлекательные улицы. Продлена ставка социального налога в 1% до 2028 года. С июля часть госуслуг передадут частному сектору, а налоговые проверки станут поэтапными: сначала предупреждение, затем возможная выездная проверка.
- В феврале золотовалютные резервы Узбекистана достигли рекордных \$44,94 млрд, увеличившись на \$2,03 млрд за месяц. Запас золота снизился на 0,57% до 34,8 млрд долларов. При этом валютные резервы страны выросли до \$9,53 млрд, а вложения Центробанка в ценные бумаги удвоились. В 2025 году регулятор продолжит диверсифицировать активы, включая покупку гособлигаций США.
- На заседании рабочей группы Центральный банк обсудил изменения в законодательстве о рефинансировании кредитов, включая исключение платежей по рефинансируемым займам из расчета долговой. Участники затронули вопросы обеспечения рефинансируемых кредитов, ограничения их количества, лимиты в банковских портфелях и онлайн-рефинансирование. ЦБ подчеркнул важность конкуренции и контроля долговой нагрузки.
- Президент Узбекистана ознакомился с планами расширения сырьевой базы критически важных минералов и производства продукции с высокой добавленной стоимостью. В ближайшие три года планируется реализация 76 проектов на \$2,6 млрд, включая геологоразведку и переработку редких металлов. Рассматривается создание технопарков, лабораторий и учебных центров, а также внедрение передовых технологий для повышения чистоты сырья и конкурентоспособности отрасли.

## Корпоративные новости

- Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа (УзРТСБ) опубликовала «расчет» ключевых показателей эффективности деятельности АО «УзРТСБ» за 2024 год: компания увеличила свою выручку на 13,5%, достигнув 427,6 млрд сум, а чистая прибыль выросла на 39,46% до 319,6 млрд сум. Также Наблюдательный совет УзРТСБ порекомендовал выплатить дивиденды в размере 382 сум за 1 акцию. Проведение годового общего собрания акционеров запланировано на 19 марта
- Fitch Ratings понизило долгосрочный кредитный рейтинг Узбекского металлургического комбината с «BB-» до «B+», отметив задержку запуска нового литейно-прокатного комплекса и высокую долговую нагрузку. Проект стоимостью €775 млн готов на 90% и планируется к вводу в середине года. Его запуск удвоит производство стали до 2,1 млн тонн в год и позволит снизить объем импортируемой продукции. Однако Fitch указывает на риски, связанные с зависимостью Узметкомбината от импорта сырья и отменой монополии на металлолом. Улучшение рейтинга возможно при снижении долговой нагрузки и росте ликвидности.
- Национальное агентство перспективных проектов (НАПП) утвердило новую редакцию положения об андеррайтинге, расширив круг участников за счет особого правового режима («песочницы») и обновив требования к инвестиционному меморандуму. Теперь акцент сделан на стратегию, управление, рыночный анализ и финансовые показатели эмитента, исключены тактические шаги. Документ также устанавливает правила заключения андеррайтинговых договоров и надзора за временными объединениями андеррайтеров.
- Навоийуран в 2024 году удвоил чистую прибыль до 5,31 трлн сумов, а выручка выросла на 92,7%, достигнув 11,6 трлн сумов. Компания увеличила свои расходы в 2,6 раза, в основном за счет увеличения прочих операционных затрат (в 3,3 раза). В январе компания сообщила об удвоении объемов выпуска, а по итогам 2023 года увеличила производство уранового концентрата на 11%.

## 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	3 512,00	4 900,00	39,5%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,55	12,71	33,1%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,99	37,70	57,1%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 200,00	7 300,00	73,8%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	71 999,98	99 700,00	38,5%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 018,15	7 400,00	84,2%	Покупать
БИОК	АО "Биокиме"	Химическая промышленность	22 000,00	30 979,00	40,8%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,15	1,27	10,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 100,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 777,00	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.*