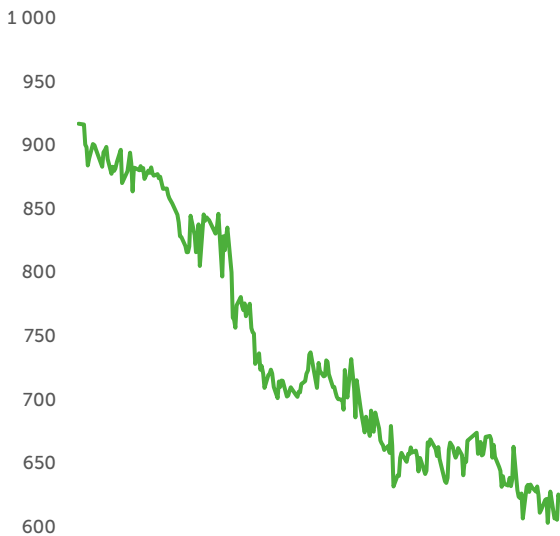


Смешанная динамика

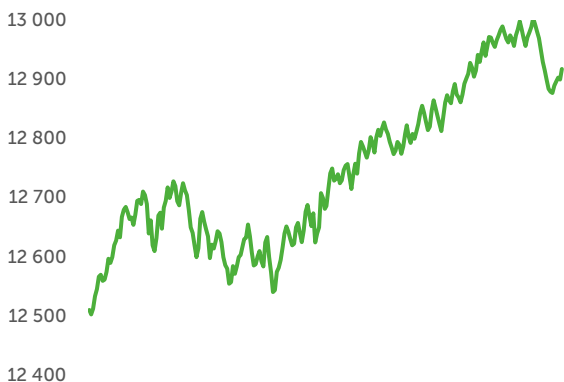
Статистика по бумагам в покрытии

| 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 |

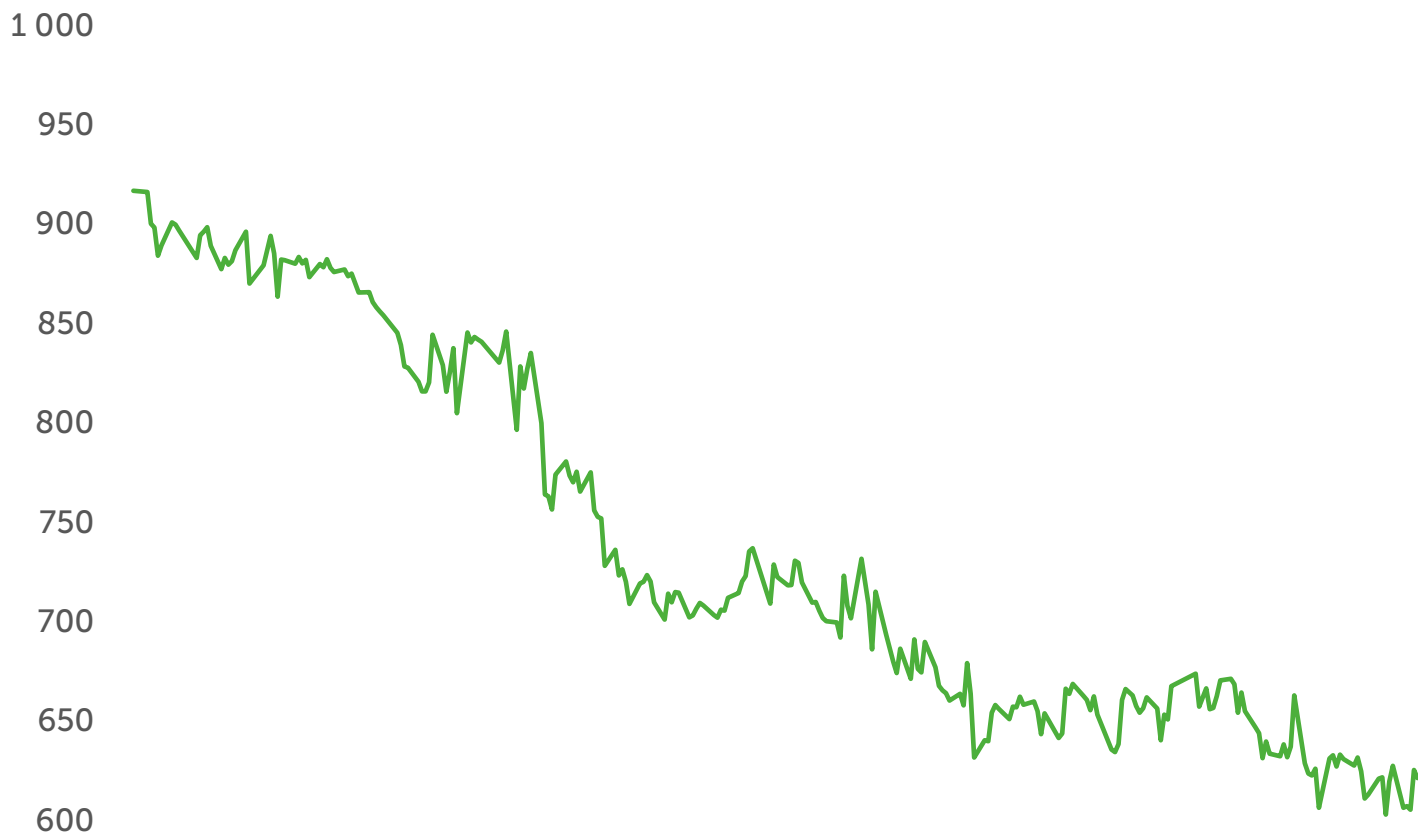
Экономика

- 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 "Биокимё" | 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.