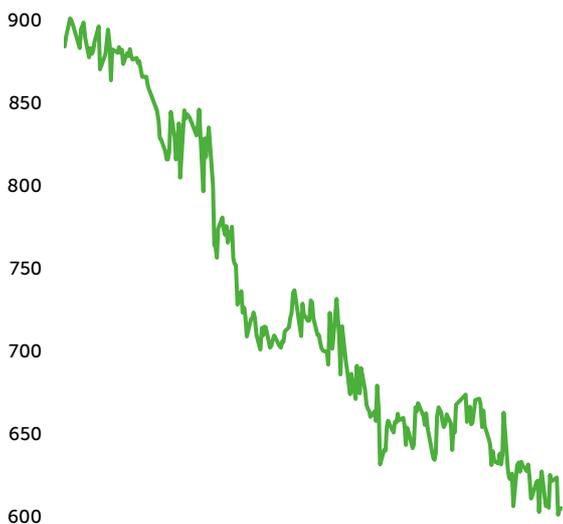


«Медведи» снова в большинстве

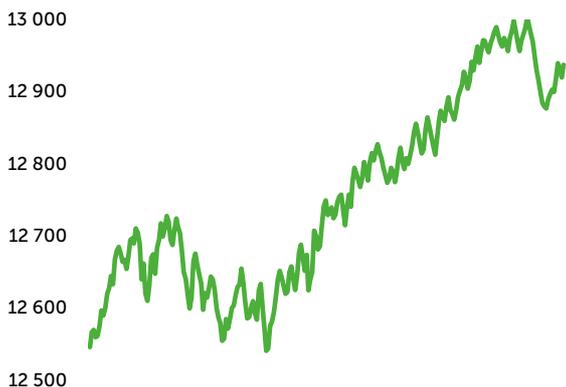
Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	07.03.2025	14.03.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	621,93	605,76	-2,60%	-9,34%	813,0
QZSM	1 331,00	1 377,00	3,46%	-8,20%	7,0
URTS	3 512,00	3 121,00	-11,13%	-14,49%	173,3
UZTL	4 018,15	4 390,00	9,25%	8,40%	81,1
HMKB	23,99	23,50	-2,04%	-3,65%	4,9
IPKY	90,00	93,50	3,89%	-26,95%	20,9
UZMK	4 200,00	4 198,99	-0,02%	-2,35%	0,6
UZMT	71 999,98	69 000,00	-4,17%	-4,83%	1,8
CBSK	2,39	2,37	-0,84%	20,92%	121,3
UNVB	8 777,00	8 887,99	1,26%	-0,13%	394,2
TRSB	8 100,00	7 500,00	-7,41%	-6,25%	7,3
IPTB	1,15	1,11	-3,48%	-6,72%	0,6

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

Во вторую неделю марта индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) продолжил нисходящий тренд, снизившись на 2,60% до 605,76 пункта. За рассматриваемый период совокупный объем торгов сократился на сумму 105,6 млн сум, достигнув 813 млн сум.

По акциям Товарно-сырьевой биржи (URTS) произошла значительная коррекция, связанная с закрытием реестра (13 марта) для получения дивидендов за 2024 год. Котировки вернулись к первоначальному уровню ноября, после проведенной эмитентом докапитализации – 3 080 сум. К закрытию торговой недели цена акций зафиксировалась на отметке 3 121 сум, что на 11,13% ниже значения предыдущей недели.

Лидером роста оказался Узбектелеком (UZTL), чьи акции показывали постепенный рост, увеличившись на 9,25% и достигнув 4 390 сум по итогам недели.

Ценные бумаги Кизилкумцемента (QZSM) и Ипак Йули банка (IPKY) также вошли в число активов, завершивших неделю в зеленой зоне. Несмотря на торговлю в боковом тренде, их котировки показали рост на 3,46% и 3,89% соответственно.

Акции Трастбанка (TRSB) сменили направление на снижение после роста, зафиксированного в предыдущий период. Несмотря на увеличение на 599 сум в первый день торгов, котировки начали последовательно снижаться в последующие дни, завершив неделю на уровне 7 500 сум, что на 7,41% ниже предыдущего закрытия.

По бумагам Узметкомбината (UZMK) резких скачков не наблюдалось после публикации эмитентом финансовых результатов за 2024 год. В течение недели акции торговались в узком диапазоне 4 198,99 – 4 200 сум, зафиксировав незначительное изменение на -0,02%.

Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	756
BFMT3V3	ООО «Biznes Finans mikromoliya tashkiloti»	27%	11/2027	981

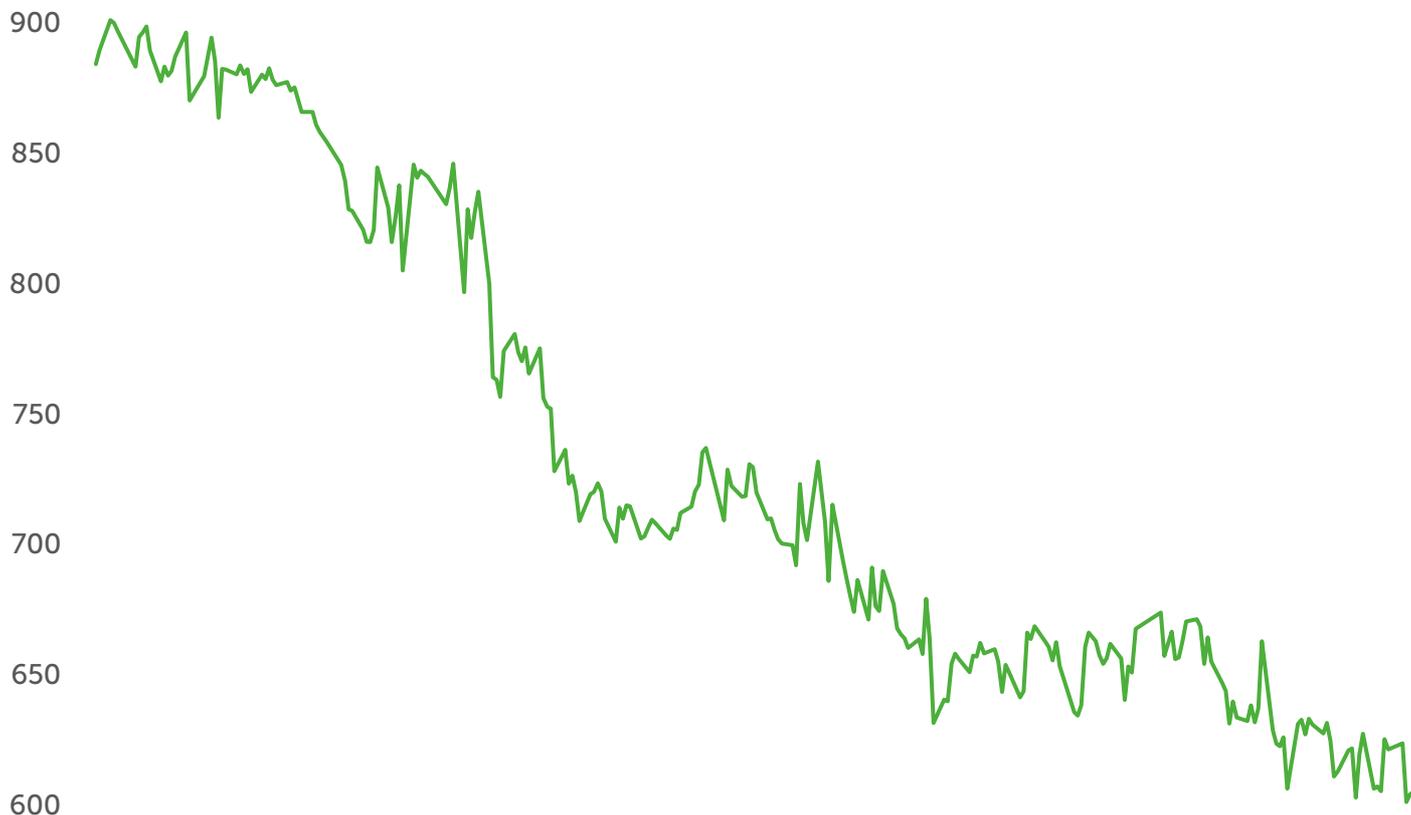
Экономика

- Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев и Президент Франции Эммануэль Макрон провели переговоры в Елисейском дворце, обсудив расширение многопланового сотрудничества. Лидеры отметили рост товарооборота (1 млрд евро в 2024 году) и активное взаимодействие бизнеса, включая совместные проекты с EDF, Total, SUEZ и другими компаниями. К саммиту была подготовлена Программа инновационного и промышленного партнерства на 6,5 млрд евро, а общий портфель проектов превысил 12 млрд евро. Также были достигнуты договоренности об открытии Узбекско-Французского университета и расширении культурных и туристических связей.
- С 25 февраля между Узбекистаном и Туркменистаном начал действовать режим свободной торговли, что привело к отмене таможенных пошлин на большинство товаров. Это решение, принятое в рамках межправительственного соглашения, упрощает торговые процедуры и стимулирует промышленную кооперацию. В частности, Туркменистан отменил пошлины на цемент, текстиль, мебель, стекло, пластиковые изделия и ряд пищевых товаров. Министерство инвестиций, промышленности и торговли прогнозирует рост товарооборота и расширение инвестиционного сотрудничества между странами.
- Институт макроэкономических и региональных исследований (ИМРИ) поделился оценкой уровнем конкуренции в банковском секторе Узбекистана. Наблюдается усиление: по состоянию на 1 февраля 2025 года индекс НИИ по активам улучшился на 72 ед. и достиг 800 ед. с аналогичным периодом прошлого года, при этом по кредитам – до 918 ед. (улучшился на 57 ед.), по депозитам – до 636 ед. (улучшился на 32 ед.). Совокупные активы банков выросли на 17,7% (до 768 трлн сумов), кредиты – на 14% (до 533,97 трлн сумов), депозиты – на 28,1% (до 310,2 трлн сумов). Доля частных и иностранных банков увеличилась в активах до 34,5%, в кредитах – до 31%, в депозитах – до 50%.
- В феврале Узбекистан импортировал 2,5 тыс. легковых автомобилей на \$44,87 млн, что в 3,5 раза меньше по стоимости и в 2,8 раза по количеству, чем годом ранее. Ввоз бензиновых авто снизился в 2,7 раза (до 1,5 тыс. единиц на \$34,2 млн), электромобилей – почти вдвое (до 940 единиц на \$9,5 млн), а гибридных – в 21 раз (до 44 единиц на \$1,15 млн).
- В феврале средняя ставка по сумовым вкладам снизилась до 19,2% годовых, по краткосрочным депозитам – до 17%, тогда как долгосрочные достигли рекордных 20,8%. Вклады граждан в среднем принесли 22,05%, корпоративный сегмент – 16,9% за счет роста ставок по долгосрочным вкладам до 18%. Доходность валютных депозитов упала до 4,4%, достигнув минимума с мая 2023 года, а для бизнеса – до 4,1%, что стало самым низким уровнем с июля.
- Президент Узбекистана утвердил меры поддержки женского предпринимательства, включая льготное кредитование. До конца года на эти цели направят \$200 млн, из которых \$100 млн выделит Фонд реконструкции и развития. Средства распределят между Банком развития бизнеса, «Микрокредитбанком» и Народным банком. Коммерческим банкам поручено дополнительно привлечь \$100 млн. За счет кредитов планируется поддержать около 1,2 млн женщин в разных сферах, включая услуги, сельское хозяйство и ИТ. Самозанятым предоставят беззалоговые кредиты до 50 млн сумов, а при успешном возврате – до 100 млн сумов.

Корпоративные новости

- Микрофинансовая организация «Agat Credit» выпустила дебютные облигации на рынке ценных бумаг. Общий объем эмиссии составил 40 млрд сум, при этом номинальная стоимость одной облигации установлена на уровне 100 тыс. сум. Облигации предлагают инвесторам купонную доходность в размере 29% годовых со сроком обращения – 1 год. Андеррайтером выпуска выступила компания Freedom Broker.
- Министерство юстиции Узбекистана зарегистрировало приказ о внесении изменений в правила эмиссии ценных бумаг, направленный на развитие рынка капитала. Главное нововведение – внедрение механизма серийных облигаций в рамках облигационной программы. Это позволит эмитентам выпускать облигации поэтапно, снижая затраты и повышая гибкость привлечения финансирования. Также расширяются возможности рефинансирования и перечень обеспечения ценных бумаг.
- Узметкомбинат опубликовал финансовую отчетность за 2024 год. Совокупные активы компании выросли на 4,37%, достигнув 12,77 трлн сум, в то время как краткосрочные обязательства увеличились на 79,94%, составив 2,39 трлн сум. При этом долгосрочные обязательства сократились с 3,54 трлн сум до 3,04 трлн сум. Выручка компании сократилась на 10,31%, составив 7,44 трлн сум, что повлекло за собой снижение валовой прибыли на 4,82% – до 1,39 трлн сум. Тем не менее, операционная прибыль увеличилась на 10,35%, достигнув 737,94 млрд сум. Чистая прибыль за 2024 год составила 348,07 млрд сум, что на 32,24% ниже уровня 2023 года. Ключевым фактором снижения стало увеличение расходов на финансовую деятельность на 23,08% – до 714,88 млрд сум, при этом процентные расходы выросли на 86,21%.
- В ходе визита президента Узбекистана Шавката Мирзиёева во Францию АКБ «Узпромстройбанк» подписал соглашения с ведущими финансовыми институтами страны. В частности, с банком Societe Generale заключено соглашение на €150 млн для финансирования проектов. Также подписано соглашение с Oddo BHF на \$70 млн на 2025–2027 годы, охватывающее торговое финансирование, инвестиционные проекты и казначейские операции. Дополнительно стороны договорились о сотрудничестве в сфере устойчивой экономики, долговых ценных бумаг и кадрового обмена.
- Финансовый отчет Капиталбанка за 2024 год: компания укрепила позиции на депозитном рынке – вклады физических лиц выросли на 37,2% до рекордных 21,38 трлн сумов (\$1,66 млрд), а кредитный портфель увеличился на 6,3%, достигнув 31,62 трлн сумов (\$2,45 млрд), при этом доля проблемных кредитов составила 4,5%, что ниже среднего уровня по банковскому сектору. Чистая прибыль банка выросла на 8% до 1,81 трлн сумов (\$142,9 млн), а совокупные активы – на 13,4% до 47,07 трлн сумов (\$3,64 млрд), подтверждая его устойчивость и доверие клиентов.

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	3 121,00	4 900,00	57,0%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,40	12,71	35,2%	Покупать
HMKB	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,50	37,70	60,4%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 198,99	7 300,00	73,9%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	69 000,00	99 700,00	44,5%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 390,00	7 400,00	68,6%	Покупать
BIOK	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	22 000,00	30 979,00	40,8%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,11	1,27	14,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	7 500,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 887,99	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.