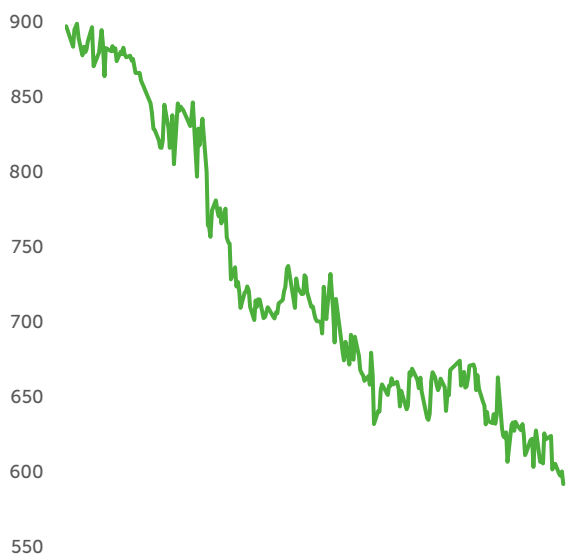


ЦБ повысил ключевую ставку на 0,5 п.п до 14,0%

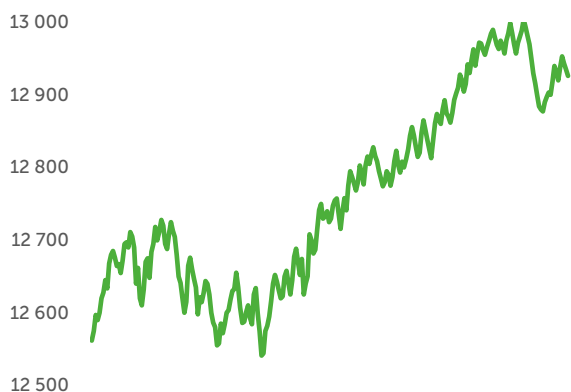
Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	14.03.2025	20.03.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	605,76	592,21	-2,24%	-11,37%	1 316,4
QZSM	1 377,00	1 350,00	-1,96%	-10,00%	4,7
URTS	3 121,00	3 187,00	2,11%	-12,68%	610,5
UZTL	4 390,00	4 521,00	2,98%	11,63%	175,0
НМКВ	23,50	23,00	-2,13%	-5,70%	12,6
IPKY	93,50	90,00	-3,74%	-29,69%	6,3
UZMK	4 198,99	4 188,99	-0,24%	-2,58%	46,1
UZMT	69 000,00	63 000,01	-8,70%	-13,10%	2,2
CBSK	2,37	2,52	6,33%	28,57%	143,6
UNVB	8 887,99	8 885,00	-0,03%	-0,17%	315,0
TRSB	7 500,00	7 500,00	0,00%	-6,25%	0,1
IPTB	1,11	1,13	1,80%	-5,04%	0,5

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

Во второй декаде марта индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) снизился на 2,24% до 592,21 пункта. При этом совокупный объем торгов вырос на 61,9% по сравнению с прошлым периодом и составил 1,31 млрд сум.

Лидером недели стали акции Торгового комплекса Чиланзар (CBSK), зафиксировав рост на 6,33%. Котировки показывали последовательный рост в течение недели, увеличившись с 2,34 до 2,52 сум. Последний раз такая стоимость бумаг наблюдалась 29 февраля 2024 года (цена 1 акции равнялась 2,5 сум), а сначала года рост составил 28,57%.

19 марта состоялось ГОСА Товарно-сырьевой биржи (URTS), на котором было принято решение о выплате дивидендов в размере 382 сум на акцию, что в совокупности составляет 143,17 млрд сум. На протяжении недели наблюдалась смешанная динамика по ценным бумагам эмитента: в первый день торгов они подорожали до 3 200 сум, затем 18 марта снизились до 3 000 сум, а к концу периода закрепились на уровне 3 187 сум (+2,11%).

Узбектелеком (UZTL) увеличил свою капитализацию на 2,98% за рассматриваемый период. Акции UZTL продемонстрировали восходящий тренд, укрепившись с 4 390 до 4 798,04 сум, после чего последовала коррекция до 4 521 сум.

Аутсайдерами недели стали акции Узавтомоторс (UZMT), чьи акции претерпели снижение на 8,70%, достигнув уровня 63 000,01 пунктов. Большую часть периода стоимость акций держалась на уровне 67 000 сум, а затем резко снизилась до минимума недели – 63 000,01 сум.

Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
IFMT4	АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	28%	04/2027	750
BFMT3V3	ООО «Biznes Finans mikromoliya tashkiloti»	27%	11/2027	975

Экономика

Президент Шавкат Мирзиёев на встрече с предпринимателями подтвердил ключевую роль малого и среднего бизнеса (МСБ) в экономике страны и обозначил стратегические задачи на 2025 год:

Рост сектора: увеличение доли МСБ в экономике до 55% с созданием добавленной стоимости в \$70 млрд

Экспорт: расширение объемов с \$9 млрд до \$12 млрд через поддержку транспортировки, сертификации и стандартизации продукции

Занятость: создание 1,5 млн рабочих мест, доведение занятости в секторе до 75%

Развитие предприятий: увеличение числа компаний с более чем 100 сотрудниками до 4 тыс

Инновации: финансирование 200 стартапов, создание 100 новых брендов

Финансирование: на развитие МСБ выделяют \$10 млрд, включая 22 трлн сумов льготных кредитов, из которых 5 трлн – на поддержку молодежи и женщин

Альтернативное финансирование: создано три новых венчурных фондов с общим капиталом в \$50 млн и привлечено еще \$50 млн инвестиций

Производственные площадки: продажа 150 госзданий для бизнеса, аренда 5 тыс. га сельхозземель, развитие агропромышленных комплексов

Административные реформы: упрощение ликвидации предприятий, освобождение от штрафов за первое нарушение, мораторий на новые обязательства для бизнеса на три года

Налоговые льготы: НДС и налог на прибыль не будут повышаться до 2028 года

Сенат Узбекистана одобрил закон о присоединении страны к Евразийскому банку развития, что создаст правовые основы для полноценного участия в его деятельности. Членство в банке обеспечит доступ к долгосрочным инвестиционным ресурсам, расширит возможности финансирования стратегических проектов в инфраструктуре, промышленности и энергетике, а также укрепит торгово-экономическое сотрудничество с государствами-участниками, содействуя углублению интеграционных процессов в регионе.

Правление Центрального банка приняло решение повысить основную ставку на 0,5 п.п. до 14% годовых в условиях сохраняющегося инфляционного давления, роста совокупного спроса и усиления инфляционных ожиданий. По итогам февраля годовая инфляция достигла 10,1%, при этом инфляционные ожидания населения составили 15,3%, а бизнеса – 13,8%. Основные факторы роста цен – удорожание топлива, коммунальных услуг, транспорта, образования и медицины. ЦБ ожидает, что ужесточение денежно-кредитных условий поможет сбалансировать спрос, снизить инфляцию до 7–8% к концу года и создать предпосылки для достижения 5% таргета в среднесрочной перспективе. Следующее заседание по основной ставке состоится 24 апреля 2025 года.

Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев утвердил комплекс мер по расширению поддержки женской занятости и предпринимательства. В 2025 году планируется трудоустроить 2 млн женщин, обучить 250 тыс. из них профессиям и бизнесу, а еще 250 тыс. – обеспечить высшим образованием. С 1 мая в рамках программы HamToh вводятся беззалоговые кредиты до 100 млн сумов для женщин с положительной кредитной историей, а предпринимателям-наставникам, помогающим в создании «зеленого» бизнеса и IT-проектов, предусмотрены гранты до 50 млн сумов. Торгово-промышленная палата (ТПП) запустит платформу «Тадбиркор аёллар» для поддержки бизнесвумен, а Центральный банк к августу разработает стратегию финансовых услуг для женского бизнеса. Также утвержден состав Совета деловых женщин при ТПП.

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.

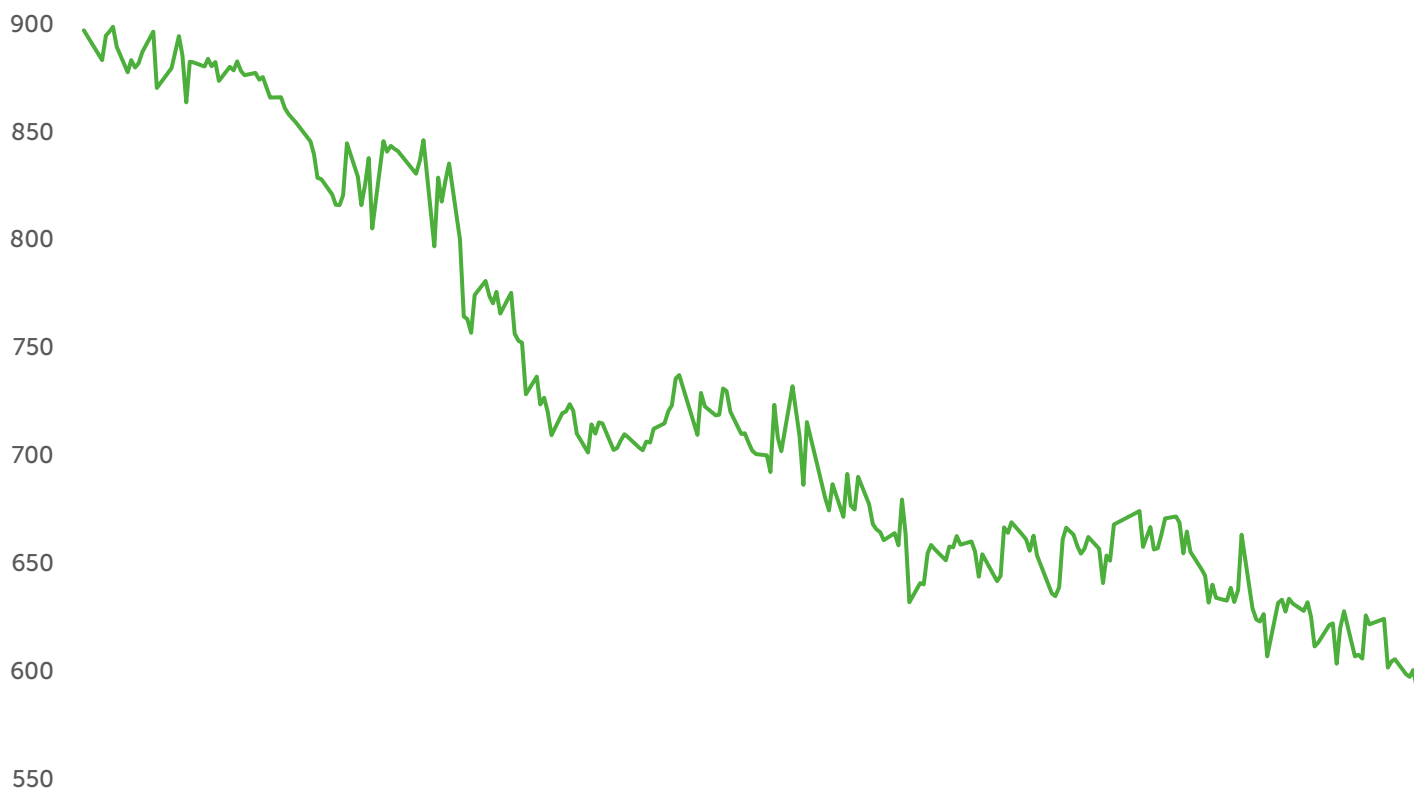
Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев утвердил Соглашение о стратегическом партнерстве в сфере развития и экспорта «зеленой» энергии, подписанное в ноябре 2024 года с Казахстаном и Азербайджаном. В рамках проекта планируется строительство энергетического коридора, включая прокладку глубоководного кабеля по дну Каспийского моря для поставок электроэнергии в Европу. Министерство энергетики назначено ответственным за реализацию соглашения, а для организации экспорта будет создано совместное предприятие в Баку. Ожидается, что проект создаст тысячи рабочих мест, укрепит энергетическую инфраструктуру и расширит технологическое сотрудничество.

Корпоративные новости

Комитет по развитию конкуренции официально признал ООО "UZUM MARKET" оператором цифровой платформы с доминирующим положением на рынке маркетплейсов. Решение принято в соответствии с Положением, утвержденным Постановлением Кабинета Министров №256 от 1 мая 2024 года, которое регламентирует критерии признания доминирования и переговорного преимущества операторов цифровых платформ.

Paynet: итоги 2024 года. В 2024 году Paynet обработала транзакции на 96 трлн сумов, что вдвое превышает показатель 2023 года. Выручка компании выросла на 53% – до 1,1 трлн сумов, а чистая прибыль увеличилась на 87%, достигнув 282 млрд сумов. Количество активных пользователей мобильного приложения Paynet достигло 2,6 млн, а среднее ежемесячное число платящих пользователей превысило 23 млн. Компания инвестировала в новые платежные решения (P2P-переводы, QR- и бесконтактные платежи), расширение партнерской сети и обновление мобильного приложения. В 2025 году Paynet планирует углублять цифровизацию сервисов, привлекать малый бизнес к цифровым платежам и расширять линейку продуктов. Кроме того, Paynet выпустила акции на общую сумму 547,62 млрд сум с номинальной стоимостью 500 сум. Ценные бумаги были размещены по закрытой подписке.

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	3 187,00	4 900,00	53,7%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,20	12,71	38,2%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,00	37,70	63,9%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 188,99	7 300,00	74,3%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	63 000,01	99 700,00	58,3%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	4 521,00	7 400,00	63,7%	Покупать
ВЮК	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	22 000,00	30 979,00	40,8%	Покупать
ИРТВ	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,13	1,27	12,4%	Держать
ТРСВ	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	7 500,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 885,00	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.