

## Комментарий по торгам на РФБ «Тошкент»: Итоги первого полугодия 2009 года

- ◆ По итогам первого полугодия 2009 года оборот упал на 47,2% или на 31,4 млрд. сум по сравнению с аналогичным периодом прошлого года;
- ◆ Индекс Фондового Рынка UCI сократился за прошедшие шесть месяцев на 22,7% и достиг 1077,9 пунктов;
- ◆ Доля банковского сегмента сократилась до 44%, но, по-прежнему, остаётся наиболее высокой;
- ◆ Крупнейшие обороты прошли по акциям ОАИКБ «Ипак Йули Банк» и ОАО «Kapital Sugurta»;
- ◆ По итогам года оборот биржи составит около 70-75 млрд. сум или на треть меньше, чем в 2008 году.

В первом полугодии 2009 года, оборот РФБ «Тошкент» составил 35,15 млрд. сум против 66,55 млрд. сум по итогам первых шести месяцев 2008 года, что показывает сокращение объёма на 47,2% или 31,4 млрд. сум. По итогам января-марта 2009 года объём торгов превышал 18 млрд. сум, а в апреле-июне 2009 года объём торгов составил менее 17,1 млрд. сум, при этом в июне торги состоялись на сумму более чем 6,74 млрд. сум.

**Ежемесячные объёмы торгов на РФБ «Тошкент»**



Источник: РФБ «Тошкент», Расчёты: Avesta Investment Group

На РФБ «Тошкент», в первом полугодии 2009 года было заключено 4 660 сделок по акциям 237 эмитентов против 4 528 сделок по акциям 296 эмитентов за соответствующий период 2008 года. Если в первом квартале 2009 года было заключено 2 517 сделок, то во втором квартале 2009 года эта цифра составила всего лишь 2 143 сделок. Такое изменение в количестве сделок отражает динамику спада объёма торгов во втором квартале 2009 года по сравнению с первым кварталом 2009 года.

За первое полугодие 2009 года были произведены 29 репо-операций на общую сумму более 8,2 млрд. сум или 23,4% от общего объёма торгов на РФБ «Тошкент» за этот период. Объём M&A сделок (более 10% пакет акций и на сумму более 100 тыс. долл. США) заключённых на РФБ «Тошкент» в первом полугодии 2009 года превысил 11,1 млрд. сум в 37 сделках.

Лидером по объёму торгов в первом полугодии 2009 года является ОАИКБ «Ипак Йули» с объёмом торгов более 3,31 млрд. сум. 10 эмитентов с наибольшим

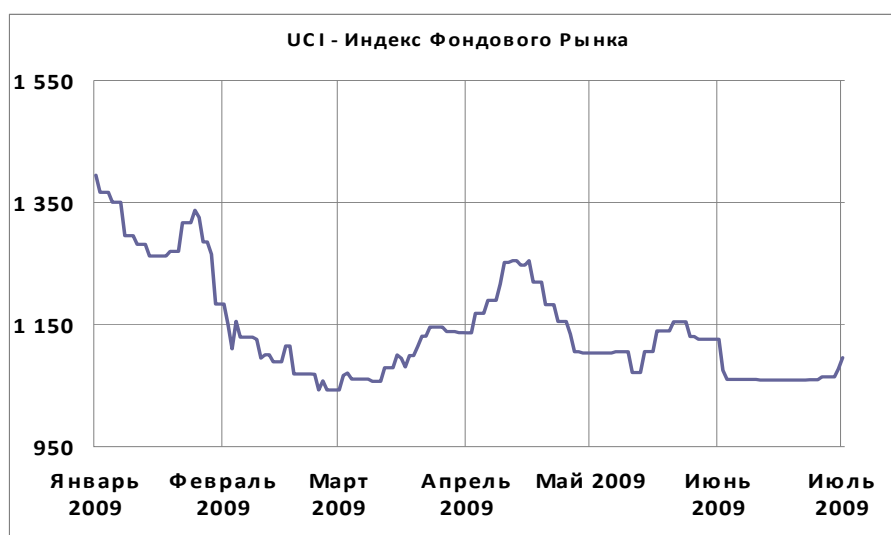
объемом торгов (TOP-10) обеспечили более 20,8 млрд. сум или 59,2% всего оборота РФБ «Тошкент» в первом полугодие 2009 года. Лидирующей отраслью в первом полугодии 2009 года является банковский сектор с объемом торгов более 15,5 млрд. сум или 44,1% от общего объема торгов в этот период. Следом идут финансовый сектор (17,2%) и пищевая промышленность (9%) с существенным отставанием.

### UZBEKISTAN COMPOSITE INDEX (UCI)

Индекс фондового рынка – Uzbekistan Composite Index (UCI), который отслеживает активность рынка ценных бумаг эмитентов включенных в официальный листинг РФБ «Тошкент», показал разнонаправленную тенденцию в первом полугодие 2009 года.

В первые два месяца индекс довольно резко падал: в январе снижение индекса составило 15,1%, а в феврале – 17,6%. Начиная с марта, и до середины апреля, на рынке наметился подъем. Индекс поднялся с отметки в 1 042,9 пункта на 1 марта 2009 г. до отметки в 1 254,9 пункта на 12 апреля 2009 г. Но после этого началась вторая волна спада, при этом в течение более трех недель июня 2009 г. индекс буквально не изменялся.

На начало 2009 г. значение индекса составляло 1 394,7 пункта, а на конец первого полугодия 2009 г. (30 июня) значение индекса снизилось до 1 077,9 пункта. Тем самым итоговое изменение индекса за первое полугодие 2009 года составило - 316,7 пункта, или -22,7%.



*Источник: Avesta Investment Group*

До 30-го апреля 2009 года официальный листинг РФБ «Тошкент» включал в себя котировки по акциям 17 банков, 1 страховой компании и 1 компании из пищевой промышленности. Начиная с 30-го апреля 2009 года, в официальный листинг РФБ «Тошкент» были включены акции ещё одного представителя банковского сектора – ОАКБ «Самарканд».

Для систематичного и сопоставимого измерения индекса UCI, ОАКБ «Самарканд» не был включен в расчет индекса в первом полугодие 2009 года. Кроме того, с начала 2009 года вплоть до 30-го июня 2009 года торги по акциям ОАКБ «Самарканд» отсутствовали.

Начиная с 1-го июля 2009 года был произведен очередной пересчет удельных весов эмитентов в расчете индекса на базе данных по итогам торгов за последние 12 месяцев. Начиная с этого момента в расчеты индекса, также были включены и торги акциями нового банка в листинге - ОАКБ «Самарканд».

В первом полугодие 2009 года, объем торгов по акциям эмитентов (19), включенных в официальный листинг РФБ «Тошкент» и соответственно в расчет индекса UCI, превысил 16,2 млрд. сум или 46,2% от общего объема торгов на РФБ «Тошкент» за этот период. При этом, фактически в торгах участвовали акции только

14 банков из 17 включенных в листинг, а также акции страховой компании и компании из пищевой промышленности. По акциям этих эмитентов были заключены 260 сделок, всего 5,6% от общего количества сделок в первом полугодие.

**Итоги торгов по эмитентам в официальном листинге РФБ «Тошкент»  
в первом полугодии 2009 года**

Эмитент	Регион	Отрасль	Кол-во сделок, шт.	Кол-во акций, шт.	Средне-взвешенная цена	Объем торгов, сум
ОАИКБ «Ипак Йули»	г. Ташкент	Банк	20	33 097 894	100	3 310 707 030
ОАКБ «Капиталбанк»	г. Ташкент	Банк	10	275 177	10 150	2 793 056 400
АКИБ «Ипотека банк»	г. Ташкент	Банк	40	2 573 677	1 060	2 727 106 069
ЧОАКБ «Уктамбанк»	Кашкадарья	Банк	28	2 019 932	1 000	2 019 932 000
ОАКБ «Хамкорбанк»	Андижан	Банк	25	13 279 979	100	1 329 997 900
ОАКБ «Савдогар»	г. Ташкент	Банк	1	10 000 000	100	1 000 000 000
ГАСК «Кафолат»	г. Ташкент	Финансы	4	555 648	1 260	700 355 687
ОАКБ «Кишлок курилиш банк»	г. Ташкент	Банк	11	3 202 330	212	678 960 400
АКБ «УзПСБ»	г. Ташкент	Банк	54	323 890	2 056	665 877 060
АКБ «Турон»	г. Ташкент	Банк	7	634 785	1 000	634 885 000
ЧОАКИБ «Туркистон»	г. Ташкент	Банк	4	225 043	1 002	225 519 000
ОАКБ «Агробанк»	г. Ташкент	Банк	19	59 941	1 000	59 941 000
ОАКБ «Микрокредитбанк»	г. Ташкент	Банк	5	52 300	1 000	52 300 000
ОАО «Тошкентдонмахсулот»	г. Ташкент	Пищепром	26	209 166	171	35 734 048
ЧОАББ «Трастбанк»	г. Ташкент	Банк	4	3 893	1 000	3 893 000
АКБ «Алокабанк»	г. Ташкент	Банк	2	11 470	100	1 147 000
ЧОАКБ «Алп Жамол Банк»	г. Ташкент	Банк	0	0	нд	0
ЧОАКБ «Равнак-банк»	г. Ташкент	Банк	0	0	нд	0
ЧОАКБ «Универсал банк»	Фергана	Банк	0	0	нд	0
<b>Итого:</b>			<b>260</b>	<b>66 525 125</b>		<b>16 239 411 594</b>

*Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group*

**ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ТОРГОВ НА РФБ «ТОШКЕНТ»**

В торгах за январь–июнь 2009 г. участвовали акции 237 эмитентов (в том числе 15 банков) в 4 660 сделках на общую сумму торгов более 35,15 млрд. сум. Средняя сумма сделки в первом полугодии составила 7,5 млн. сум. При этом второй квартал 2009 г. уступает в торговой активности первому кварталу 2009 г. по нескольким параметрам: объем торгов на первичном и вторичном рынке в национальной валюте сократился на 1,1 и 1,8 млрд. сум соответственно; количество сделок уменьшилось на 374 единицы. В то же время во II квартале 2009 года была отмечена положительная динамика на валютной платформе РФБ «Тошкент»: торги во II квартале 2009 г. достигли 1,5 млн. долл. США против всего лишь 0,26 млн. долл. США в I квартале 2009 г. Такая разнонаправленность изменений во II квартале 2009 г. привела к понижению квартального объема торгов на 1 млрд. сум, но увеличению средней суммы сделки до 8 млн. сум по сравнению с I кварталом 2009 г.

Но эти показатели рынка существенно ниже показателей рынка годом ранее. Так, объем торгов за январь–июнь 2009 г. сократился на 47,2% по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. Составляющие этого сокращения (по отдельным торговым площадкам): первичный рынок в национальной валюте – 62%; вторичный рынок в национальной валюте – 19,9%; вторичный рынок в СКВ – 79,8%.

При этом доля площадок в структуре торгов за первое полугодие 2009 г. составляла: 21,5% (30% — в январе–июне 2008 г.) — первичный рынок в национальной валюте, 71,4% (47,1%) — вторичный рынок в национальной валюте, 7% (18,2%) — вторичный рынок в СКВ и 0% (4,7) — первичный рынок в СКВ.

Как видно, доля иностранных инвесторов в торгах на РФБ «Тошкент» обвалилась с 23% в I полугодии 2008 г. до всего лишь 7% в I полугодии 2009 г. В

денежном выражении этот спад составил более 9,8 млн. долл. США (12,8 млрд. сум в эквиваленте) с отметки в 11,67 млн. долл. США (15,25 млрд. сум в эквиваленте) в I полугодии 2008 г. до отметки в 1,68 млн. долл. США (2,45 млрд. сум в эквиваленте). Более того, почти две трети (64,4%) торгов в СКВ за январь–июнь 2009 г. обеспечены торгами по акциям всего одного эмитента — ОАО «Тошкент рангли метал парчалари ва резги чикитлирини тайёрлаш ва кайта ишлаш заводи», на сумму более 1,08 млн. долл. США в двух сделках.

Тем не менее, количество заключенных сделок на валютных площадках РФБ «Тошкент» в I полугодии 2008 г. составило 252 сделки, а в I полугодии 2009 г. – 475 сделок. Следует отметить заключение двух сделок на первичном рынке в СКВ на сумму почти 2,4 млн. долл. США в 2008 году.

Из этого можно предположить, что иностранные инвесторы, вошедшие на рынок Узбекистана в 2008 г. и решившие остаться на нем, несмотря на нынешние финансово-экономические трудности во всем мире консолидировали свои новые активы путем дальнейшего приобретения акций у миноритариев (в основном — трудовой коллектив).

Напротив, следует отметить возросшую роль вторичного рынка в национальной валюте и его устойчивость по сравнению с другими торговыми площадками РФБ «Тошкент». В I полугодии 2009 г. доля вторичного рынка в национальной валюте от общего объема торгов за период составила 71,4% против 47,1% в аналогичный период годом ранее. Объем торгов на этой площадке за I полугодие 2009 г. превысил 25,1 млрд. сум, а 20%-ный спад по сравнению с январем–июнем 2008 г. составил 6,2 млрд. сум. В январе–июне 2009 г. были заключены 4 418 сделок против 4 229 сделок за этот же период годом ранее.

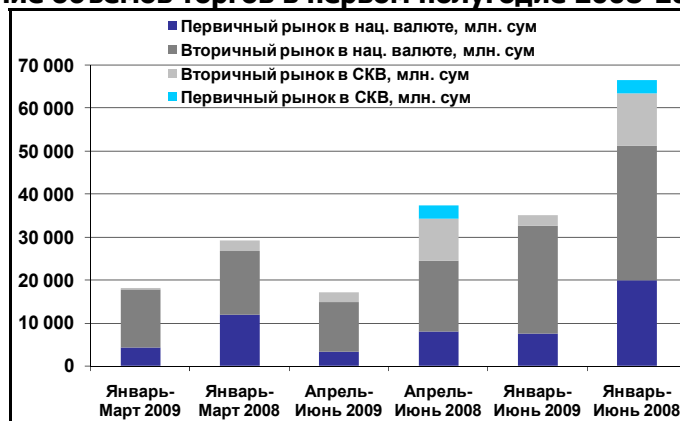
Несмотря на уменьшение влияния первичного рынка в национальной валюте, доля в общем объеме торгов за I полугодие 2009 г. сократилась до 21,5% с 30% в январе–июне 2008 г., и эта площадка остается одной из наиболее важных структур РФБ «Тошкент». В январе–июне 2009 г. свои акции разместили 13 эмитентов (из них 6 — банки) в 37 (21) сделках на общую сумму более 7,6 (6,7) млрд. сум. Только 3 сделки по акциям банков прошли при участии привилегированных акций на сумму всего лишь 418 млн. сум. При этом в январе–июне 2008 г. свои акции разместили 18 эмитентов (из которых 7 — банки) в 47 (27) сделках на общую сумму почти 20 (17,6) млрд. сум.

### Основные индикаторы торгов на РФБ «Тошкент»

	2009 год			2008 год		
	Январь-Март	Апрель-Июнь	Январь-Июнь	Январь-Март	Апрель-Июнь	Январь-Июнь
Общий объем торгов (млн. сум)	18 059	17 094	35 154	29 190	37 360	66 550
Объем торгов на первичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	4 345	3 240	7 585	11 896	8 085	19 981
Объем торгов на вторичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	13 458	11 661	25 118	14 905	16 414	31 319
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (млн. сум)	256	2 194	2 450	2 388	9 731	12 119
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	181,5	1 500,1	1 681,6	1 842,1	7 438,6	9 280,7
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	0	0	0	3 130	3 130
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	0	0	0	2 389,4	2 389,4
Средняя сумма сделок (млн. сум)	7,2	8,0	7,5	17,0	13,3	14,7
Количество сделок (шт.)	2 517	2 143	4 660	1 718	2 810	4 528
Количество эмитентов	179	149	237	191	200	296

Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

### Изменение объемов торгов в первом полугодии 2008-2009 годов



Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

Несмотря на уменьшение влияния первичного рынка в национальной валюте – доля в общем объеме торгов за первое полугодие 2009 сократилась до 21,5% с 30% в январе-июне 2008 года – эта площадка остается одной из наиболее важных структур РФБ «Тошкент». В январе-июне 2009 года свои акции разместили 13 эмитентов (из них 6 банков) в 37 (21) сделках на общую сумму более 7,6 (6,7) млрд. сум. Только 3 сделки по акциям банков прошли при участии привилегированных акций на сумму всего лишь 418 млн. сум. При этом в январе-июне 2008 года свои акции разместили 18 эмитентов (из них 7 банков) в 47 (27) сделках на общую сумму почти 20 (17,6) млрд. сум.

### ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ЛИДЕРЫ ТОРГОВ НА РФБ «ТОШКЕНТ»

Первая десятка эмитентов с наибольшим объемом торгов (TOP-10) в первом полугодии обеспечили более 20,8 млрд. сум или 59,2% всех торгов на РФБ «Тошкент». Для сравнения, в январе-июне 2008 года, TOP-10 эмитентов по объему торгов обеспечили более 43 млрд. сум или 64,6% оборота биржи.

В первом полугодии 2009 года количество эмитентов с объемом торгов в 1 млрд. сум и более составило 11 эмитентов против 14 эмитентов за аналогичный период 2008 года. По итогам 2008 года, количество таких эмитентов составило 25.

В первом полугодии 2009 года в торгах участвовали акции 237 (296, в январе-июне 2008 года) эмитентов. При этом, по акция TOP-10 эмитентов были заключены всего 147 (489, в январе-июне 2008 года) сделок или всего лишь 3,2% (10,8%) всех сделок в первом полугодии 2009 года.

В тоже время, 9 сделок из 147 сделок являются репо-операциями на сумму более 4,1 млрд. сум. Здесь лидирует ОАО «Капитал Сугурта» с 3 репо-сделками и 4 обратными репо-сделками на общую сумму почти 2,3 млрд. сум. Ещё по одной репо-сделке были заключены по акциям ОАО «Малика» (1,5 млрд. сум) и ОАО «Баликчи» (312 млн. сум).

Структура TOP-10 эмитентов по объему торгов в первом полугодии 2009 довольно серьезно изменилась по сравнению с аналогичным периодом 2008 года. Возможной причиной таких изменений можно назвать использование торговых площадок для реального инвестирования средств (когда стратегический инвестор, приобретая нужный пакет, занимается управлением этого актива) по сравнению со спекулятивной активностью.

TOP-10 эмитентов по объему торгов в первом полугодии 2008 года составляли ОАКБ «Агробанк» (бывший ОАКБ «Пахтабанк») – 13,8 млрд. сум, АКИБ «Ипотека-Банк» - 6,6 млрд. сум и ОАО «Кизилкумцемент» - 4,1 млрд. сум, ОАКБ «Алокабанк» - 4 млрд. сум ОАО «Капитал Сугурта» - 3,4 млрд. сум, ОАО «Сувмаш» - 3 млрд. сум, ОАКБ «Кредит Стандарт» - 2,4 млрд. сум, ОАО «УзКХМЛизинг» - 2,1 млрд. сум, ОАКБ «Хамкорбанк» - 1,9 млрд. сум и ОАО «Асака дон махсулотлари» - 1,8 млрд. сум.

**ТОР-10 эмитенты по объемам торгов на РФБ «Тошкент» за январь-июнь 2009**

Эмитент	Регион	Отрасль	Мах. цена сделки, сум/\$	Кол-во акций, шт	% от уставного фонда	% от объема за период	Объем торгов, млн. сум
ОАИКБ «Ипак Йули»	г. Ташкент	Банк	110	33 097 894	20,7%	9,4%	3 311
ОАО «Капитал Сугурта»	г. Ташкент	Фин. деятельность	338	15 317 464	38,3%	8,6%	3 009
ОАКБ «Капиталбанк»	г. Ташкент	Банк	10 950	275 177	21,2%	7,9%	2 793
АКИБ «Ипотека-Банк»	г. Ташкент	Банк	1 700	2 573 677	4,7%	7,8%	2 727
ЧОАКБ «Уктамбанк»	Кашкадарья	Банк	1 000	2 019 932	20,2%	5,7%	2 020
ОАО «Тошкент рангли метал парчалари ва резги чикитлирини тайёрлаш ва кайта ишлаш заводи»	г. Ташкент	Металлургия	1 400	2 434 929	33,4%	4,6%	1 614
ОАО «Малика»	г. Ташкент	Промышленность	32 257	46 502	26,0%	4,3%	1 500
ОАКБ «Хамкорбанк»	Андижан	Банк	110	13 279 979	86,3%	3,8%	1 330
ОАО «Баликчи»	Таш. обл.	Пищепром	54 000	43 174	8,9%	3,7%	1 317
ОАО «Охангарон рангли цемент»	Таш. обл.	Строительство	8 805	136 341	69,1%	3,4%	1 200

Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

Общим лидером по объему торгов за январь-июнь 2009 года является ОАИКБ «Ипак Йули» (банк) – более 3,3 млрд. сум. Акции банка участвовали в 20 сделках, максимальная цена акций за период достигла 110 сум за акцию, а средневзвешенная цена – 100 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 100 сум каждая. В течение этого периода банк разместил новые акции на сумму более 790 млн. сум. Остальной объем торгов (более 2,5 млрд. сум) прошел на вторичном рынке в национальной валюте.

Второе место занимает ОАО «Капитал Сугурта» (страховая компания) – более 3 млрд. сум. Акции компании участвовали в 10 сделках (7 репо-операции), максимальная цена акций за период достигла 338 сум за акцию, минимальная цена – 120 сум за акцию, а средневзвешенная цена – 196 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 100 сум каждая. Если цена акций по репо-операциям была в диапазоне 220-338 сум за акцию, то цена акций по обычным сделкам составляла 120 сум за акцию. Все торги по акциям страховой компании прошли на вторичном рынке в национальной валюте.

На третьем месте ОАКБ «Капиталбанк» (банк) – почти 2,8 млрд. сум. Акции банка участвовали в 10 сделках, максимальная цена акций за период достигла 10 950 сум за акцию, минимальная цена – 10 тыс. сум за акцию, а средневзвешенная цена – 10 150 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 10 тыс. сум каждая. В середине января 2009 года были заключены 4 сделки на общую сумму более 1,9 млрд. сум при участии 14,66% акций банка (в отдельных сделках 0,77%, 2,31%, 5,43% и 6,15%). Все торги по акциям банка за этот период прошли на вторичном рынке в национальной валюте.

На четвертом месте АКИБ «Ипотека-Банк» (банк) – более 2,7 млрд. сум. Акции банка участвовали в 40 сделках, максимальная цена акций за период достигла 1 100 сум за акцию (привилегированная – 1 700 сум за акцию), минимальная цена – 1 000 сум за акцию, а средневзвешенная цена – 1 060 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 1 000 сум каждая. Основной объем торгов приходится на размещение новых акций банка на сумму почти 2,67 млрд. сум всего в 3 сделках, заключенных ещё в первом квартале 2009 года. Цена размещения акций в этих сделках составила 1 057 сум за акцию. Остальной объем торгов (всего 61,4 млн. сум) прошел на вторичном рынке в национальной валюте, более половины этих торгов состоялись по привилегированным акциям банка.

На пятом месте ЧОАКБ «Уктамбанк» (банк) – более 2 млрд. сум. Акции банка участвовали в 28 сделках, цена во всех сделках была одинаковой и равнялась номинальной стоимости – 1 000 сум каждая. Все торги по акциям банка за этот период прошли на вторичном рынке в национальной валюте.

На шестом месте ОАО «Тошкент рангли метал парчалари ва резги чикитлирини тайёрлаш ва кайта ишлаш заводи» (металлургическая компания) – более 1,6 млрд. сум. Акции предприятия участвовали в 5 сделках, максимальная цена акций за период достигла 1 400 сум за акцию, минимальная цена – 0,45 долл. США (658 сум в эквиваленте) за акцию, а средневзвешенная цена – 663 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 640 сум каждая. Основным объемом торгов приходится на 2 сделки заключенные на валютной площадке РФБ «Тошкент». Так, два одинаковых пакета размером 16,5% от уставного фонда предприятия прошли по цене 0,45 долл. США в две торговые сессии – 22-го мая и 17-го июня 2009 года. Общий объем торгов по этим двум сделкам превысил 1,08 млн. долл. США (почти 1,6 млрд. сум) обеспечив почти две трети валютных торгов на РФБ «Тошкент». Остальной объем торгов (всего 21,6 млн. сум) прошел на вторичном рынке в национальной валюте.

На седьмом месте ОАО «Малика» (промышленное предприятия) – более 1,5 млрд. сум. Акции предприятия участвовали всего в 1 сделке, которая является репо-сделкой заключенной 23-го января 2009 года. Размер заложенного пакета составляет 26% от уставного фонда предприятия. Сделка была заключена по цене 32 257 за акцию, номинальная стоимость этих акций – 495 сум каждая.

На восьмом месте ОАКБ «Хамкорбанк» (банк) – почти 1,33 млрд. сум. Акции банка участвовали в 25 сделках, максимальная цена акций за период достигла 110 сум за акцию, минимальная цена – 100 сум за акцию, а средневзвешенная цена – 100 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 100 сум каждая. Основным объемом торгов, также, приходится на размещение новых акций банка на сумму более 1,16 млрд. сум всего в 9 сделках, заключенных 28-30 апреля 2009 года. Цена размещения акций в этих сделках была равна их номинальной стоимости - 100 сум каждая. Остальной объем торгов (всего 167,7 млн. сум) прошел на вторичном рынке в национальной валюте, торги на сумму менее 1 млн. сум состоялись по привилегированным акциям банка.

На девятом месте ОАО «Баликчи» (предприятие из пищевой промышленности) – почти 1,3 млрд. сум. Акции компании участвовали в 6 сделках (в том числе 1 репо-сделка), максимальная цена акций за период достигла 54 тыс. сум за акцию, минимальная цена – 26 879 сум за акцию, а средневзвешенная цена – 30 526 сум за акцию, номинальная стоимости этих акций – 6 тыс. сум каждая. Все торги по акциям компании за этот период прошли на вторичном рынке в национальной валюте. При этом 5 сделок (в том числе репо-сделку) по акциям компании можно классифицировать как M&A сделки – размер пакетов акций в этих сделках варьировался от 8,43% до 35,77% от уставного фонда компании.

На десятом месте ОАО «Охангарон рангли цемент» (производитель строительных материалов) – более 1,2 млрд. сум. Акции компании участвовали всего в 2 сделках по одинаковой цене – 8 805 сум за акцию. Номинальная стоимость этих акций – 1 335 сум каждая. Размер пакетов акций в этих сделках составлял 34,57% от уставного фонда компании с разницей всего в 1 акцию. Эти торги по акциям компании за этот период прошли на вторичном рынке в национальной валюте.

Кроме того, за первые шесть месяцев 2009 года объем торгов по акциям ОАКБ «Савдогар» (банк) составил ровно 1 млрд. сум за счет размещения новых акций банка на эту сумму. Цена размещения акций была равна их номинальной стоимости – 100 сум каждая.

В январе–июне 2009 г. пятерка лидеров по количеству заключенных акций состоит из ОАО «Кварц» — 514 сделок, ОАО «4-сон ХХАК» — 272 сделки, ОАО «Равшан» — 240 сделок, ОАО «Мубарекнефтегазмонтаж» — 216 сделок и ОАО «Кизилкумцемент» — 192 сделки. Но объем торгов по первым четырем эмитентам не достигает даже 50 млн. сум в индивидуальном расчете, или 100 млн. сум в сумме.

В то же время объем торгов по акциям ОАО «Кизилкумцемент» достигает 824 млн. сум. Фактически, торги проходили с 7 апреля до 5 мая. Цена акций варьировалась от 40 тыс. сум до 102,4 тыс. сум на торгах в национальной валюте и от 28 долл. США до 95 долл. США — на торгах в СКВ. При этом торги по акциям крупнейшего производителя цемента в Узбекистане были заблокированы до начала

апреля 2009 г. в связи с планами об увеличении номинальной стоимости акций с 40 тыс. сум до 80 тыс. сум. Тем не менее, номинальная стоимость этих акций не была увеличена, но на очередном годовом собрании акционеров 8 мая 2009 г. было принято решение об увеличении номинальной стоимости до 97 тыс. сум.

## ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ТОРГОВ

По итогам января–июня 2009 г. абсолютным отраслевым лидером является банковский сектор с долей торгов в общем биржевом обороте более 44%. С большим отставанием следуют финансовый сектор (17,2%), пищевая промышленность (9%) и строительная отрасль (7,4%). Ситуация довольно схожа с той, что сложилась на РФБ «Тошкент» годом ранее.

### Отраслевая структура торгов на РФБ «Тошкент» в январе-июне 2008-2009 годах

Январь-Июнь, 2009			Январь-Июнь, 2008		
Отрасль	Доля (%)	Сумма (сум)	Отрасль	Доля (%)	Сумма (сум)
Банк	44,1%	15 506 856 859	Банк	50,1%	33 371 430 108
Фин. деятельность	17,2%	6 060 536 676	Фин. деятельность	12,3%	8 164 783 028
Пищепром	9,0%	3 146 899 982	Строительство	11,7%	7 796 550 114
Строительство	7,4%	2 592 077 038	Пищепром	7,5%	4 995 076 632
Промышленность	5,2%	1 827 447 740	АПК	5,2%	3 435 965 954
Металлургия	4,8%	1 688 311 139	ТЭК	3,7%	2 480 626 341
ТЭК	3,1%	1 074 197 004	Прочие*	2,3%	1 537 674 782
Машиностроение	3,0%	1 038 593 709	Торговля	2,2%	1 452 286 330
Транспорт	2,3%	805 554 138	Товары н/п	1,0%	673 026 989
Другие	4,0%	1 413 054 797	Другие	4,0%	2 642 342 293
<b>Итого:</b>		<b>35 153 529 079</b>	<b>Итого:</b>		<b>66 549 762 571</b>

Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

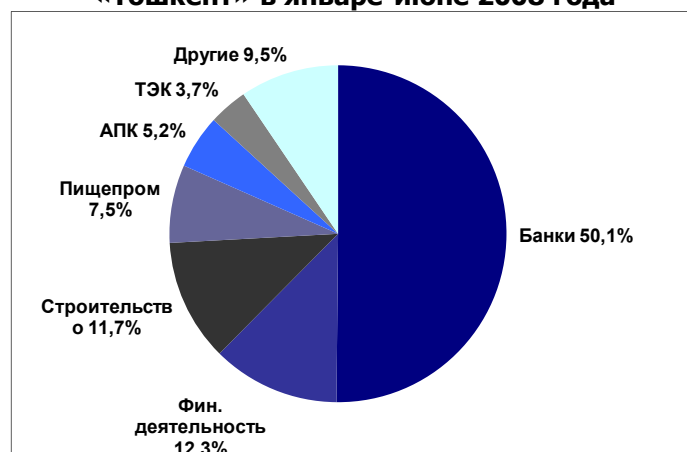
\* - прочие, включает в себя те эмитенты, которые оперируют в нескольких отраслях экономики.

### Отраслевая структура торгов на РФБ «Тошкент» в январе-июне 2009 года



Источник: РФБ «Тошкент», Расчеты: Avesta Investment Group

### Отраслевая структура торгов на РФБ «Тошкент» в январе-июне 2008 года



Объем торгов по многим отраслям существенно уменьшился за первые 6 месяцев 2009 г.: объем торгов по банковскому сектору сократился на 17,8 млрд. сум (-53,5% к аналогичному периоду 2008 г.); строительная отрасль – 5,2 млрд. сум (-66,8%); АПК – 3,7 млрд. сум (-95,1%); финансовый сектор – 2,1 млрд. сум (-25,8%); пищевая промышленность – 1,8 млрд. сум (-37%); ТЭК – 1,4 млрд. сум (-56,7%); сфера торговли – 0,7 млрд. сум (-46,7%).

В то же время объем торгов по некоторым отраслям, наоборот, увеличился за первые 6 месяцев 2009 г.: объем торгов по металлургической отрасли вырос на 1,6

млрд. сум (более чем 25-кратное увеличение к аналогичному периоду 2008 г.); промышленный сектор – 1,2 млрд. сум (двукратное увеличение); транспортная сфера – 0,7 млрд. сум (пятикратное увеличение); машиностроительная отрасль – 0,4 млрд. сум (+63,9%). Тем самым большое сокращение объемов торгов по акциям банков способствовало укреплению сравнительной роли других отраслей в общем биржевом обороте.

Объем торгов по акциям банков в первом полугодии 2009 г. сократился более чем на 17,8 млрд. сум, или 53,5% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее и составил 15,5 млрд. сум. Такая ситуация, соответственно, повлияла на удельный вес банковского сектора в общем обороте биржи, который сократился на 6 п.п. с 50,1% до 44,1%. Сокращение объемов торгов произошло по всем торговым площадкам РФБ «Тошкент».

Новые размещения акций банков за январь–июнь 2009 г. через первичный рынок в национальной валюте сократились почти на 11 млрд. сум, или 62,1% по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. За первые 6 месяцев 2009 г. через биржу новые акции размещали 6 эмитентов на сумму почти 6,7 млрд. сум, против 7 эмитентов на сумму 17,6 млрд. сум за этот период 2008 г.

Торги на вторичном рынке в СКВ полностью отсутствовали в январе–июне 2009 г., годом ранее на этой площадке были заключены 6 сделок по акциям ОАКБ «Кредит Стандарт» на сумму более 2,4 млрд. сум. Торги на вторичном рынке в национальной валюте в январе–июне 2009 г. превысили 8,8 млрд. сум, но оставались на 4,5 млрд. сум, или 33,8%, ниже объема торгов за первые 6 месяцев 2008 г.

Сокращение объемов торгов в финансовом секторе менее чувствительно – всего 2,1 млрд. сум, объем торгов в I полугодии 2009 г. превысил 6 млрд. сум. Это повлекло увеличение удельного веса отрасли на 5 п.п. с 12,3% до 17,2%. Как в случае с банковским сектором, сокращение объемов торгов наблюдалось по всем торговым площадкам.

В первом полугодии 2009 г. через первичный рынок в национальной валюте новые акции разместило только ОАО СК «Алском» на сумму 135 млн. сум. Годом ранее ОАО «Агропромбизнес» разместило свои акции на сумму почти 1 млрд. сум. Объем размещений сократился на 825 млн. сум, или 85,9%. Кроме того, в первые 6 месяцев 2008 г. ОАО СК «Алском» разместило акции на 128 тыс. долл. США (167,5 млн. сум) через первичный рынок в СКВ. В январе–июне 2009 г. размещения на этой площадке отсутствовали полностью по всем отраслям.

Напротив, в первом полугодии 2009 г. объем торгов на вторичном рынке в национальной валюте увеличился почти на 0,9 млрд. сум, или 17,9% по сравнению с соответствующим периодом 2008 г. и превысил 5,9 млрд. сум. Здесь особо следует отметить роль РЕПО-операций на общую сумму более 3,8 млрд. сум по акциям 5 эмитентов: 4 обратные РЕПО-сделки на сумму более 1,4 млрд. сум и 3 РЕПО-сделки на сумму 0,85 млрд. сум по акциям ОАО «Капитал Сугурта»; 2 РЕПО-сделки на сумму 0,8 млрд. сум по акциям ОАО УЛК «Барака»; одна РЕПО-сделка на сумму более 0,4 млрд. сум и одна обратная РЕПО-сделка на сумму более 0,25 млрд. сум по акциям ГАКК «Кафолат».

В первом полугодии 2008 г. объем торгов через вторичный рынок в СКВ превышал 2,26 млрд. сум. Но за первые 6 месяцев на этой площадке не была заключена ни одна сделка с акциями компаний из финансового сектора. Весь объем торгов финансового сектора в первом полугодии 2009 г. формировался в национальной валюте.

Сокращение объемов торгов в пищевой промышленности за I полугодие 2009 г. составило 1,8 млрд. сум, или 37% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Удельный вес отрасли вырос на 1,5 п.п. с 7,5% до 9%. Объем торгов в этой отрасли превысил 3,1 млрд. сум по итогам первых 6 месяцев 2009 г. Треть этого объема обеспечена РЕПО-операциями, одна обратная РЕПО-сделка по акциям ОАО «Бухоро экстракт ёг» на сумму 567 млн. сум, две РЕПО-сделки по акциям ОАО «Баликчи» и ОАО «Бухоро экстракт ёг» на сумму 460 млн. сум.

Объем размещения новых акций через первичный рынок РФБ «Тошкент» за январь–июнь 2009 г. составил 213 млн. сум, увеличившись на 162 млн. сум, или в 3,2 раза по сравнению с январем–июнем 2008 г. В оба периода свои акции размещали два эмитента.

Торги на вторичном рынке в национальной валюте в январе–июне 2009 г. превысили 2,9 млрд. сум, но оставались на 1,66 млрд. сум, или 36,4%, ниже объема торгов за первые 6 месяцев 2008 г. Торги на вторичном рынке в СКВ составили 22,8 млн. сум в одной сделке в январе–июне 2009 г., годом ранее на этой площадке была заключена 21 сделка на сумму 370 млн. сум.

Сокращение объемов торгов в строительной отрасли за первое полугодие 2009 г. составило 5,2 млрд. сум, или 66,8% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Удельный вес отрасли сократился на 4,3 п.п. с 11,7% до 7,4%. Объем торгов в этой отрасли достиг 2,6 млрд. сум по итогам первых 6 месяцев 2009 г.

Объем размещения новых акций через первичный рынок РФБ «Тошкент» за январь–июнь 2008 г. составил 46 млн. сум (1 эмитент), а в 2009 г. размещения отсутствовали.

Торги на вторичном рынке в национальной валюте в январе–июне 2009 г. превысили 2 млрд. сум, но оставались на 0,62 млрд. сум, или 23,5%, ниже объема торгов за первые 6 месяцев 2008 г. В январе–июне 2009 г. торги на вторичном рынке в СКВ составили 572 млн. сум по акциям эмитентов, в том числе на сумму более 567 млн. сум — по акциям ОАО «Кизилкумцемент». В первом полугодии 2008 г. объем торгов на этой площадке превышал 5,1 млрд. сум по акциям эмитентов, из них 3,35 млрд. сум — по акциям ОАО «Кизилкумцемент», и 1,4 млрд. сум — по акциям ОАО «Кулол».

Агропромышленный комплекс (АПК) — не самая активная отрасль торгов на РФБ «Тошкент». В I полугодии 2009 г. объем торгов в этой отрасли достиг всего лишь 170 млн. сум, или 0,5% всего оборота биржи. Годом ранее эта цифра составляла 3,4 млрд. сум, или 5,2% всего оборота биржи за счет крупной сделки на первичном рынке с СКВ. Так, крупный пакет акций ОАО «Сувмаш» — крупнейшего производителя турбин и насосного оборудования для нужд мелиорации — на сумму почти 3 млрд. сум был реализован иностранному инвестору в лице российской ОАО «Энергомашкорпорация», которая выкупила долю в компании, предназначенную для реализации стратегическому инвестору.

Рост объема торгов в металлургической отрасли за I полугодие 2009 г. составил более 1,6 млрд. сум, или 25 раз по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. Объем торгов достиг 1,7 млрд. сум в 2009 г. Почти весь этот рост обеспечен заключением двух сделок на сумму почти 1,6 млрд. сум по акциям ОАО «Тошкент рангли метал парчалари ва резги чикитлирини тайёрлаш ва кайта ишлаш заводи» на вторичном рынке в СКВ в 2009 г.

Рост объема торгов в промышленном секторе за I полугодие 2009 г. составил более 1,2 млрд. сум, или 2 раза по сравнению с аналогичным периодом 2008 года. Объем торгов составил более 1,8 млрд. сум в I полугодии 2009 г. В формировании такого объема торгов значимую роль играет РЕПО-сделка по акциям ОАО «Малика» на сумму 1,5 млрд. сум.

**Фуркат Холбаев**, аналитик  
[Furkat.Kholbaev@avestagroup.com](mailto:Furkat.Kholbaev@avestagroup.com)  
Tel: +998 71 244-3363

## Контактная информация

---

### Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на инвестиционного консультанта №1012

**Юридический адрес:** Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

**Почтовый адрес:** Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

**тел:** +998 (71) 244-3363

**тел/факс:** +998 (71) 244-3667

**E-mail:** [info@avestagroup.com](mailto:info@avestagroup.com)

**Web:** <http://www.avestagroup.com>

---

### Депозитарий Avesta Trust (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на осуществление деятельности депозитария №1053

**Почтовый адрес:** Республика Узбекистан, 100047, г.Ташкент, ул. Бухара, 10.

Республиканский Биржевой Центр, 2-й этаж, комнаты 13-14.

**тел:** +998 (71) 232-1972

**тел/факс:** +998 (71) 232-2841

**E-mail:** [trust@avestagroup.com](mailto:trust@avestagroup.com)

**Web:** <http://trust.avestagroup.com>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» не несут ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» признает надежными, тем не менее, ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

ООО «Avesta Investment Group» может предоставлять услуги финансового консультанта и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

© 2003-2009 ООО «Avesta Investment Group».