

- **New wording of the law on JSC has taken effect**

On September 26<sup>th</sup> the president of Uzbekistan has signed the decree on making alterations and additions to the law «On joint stock companies and defending the rights of the shareholders», passed on April 26<sup>th</sup> of 1996, writes «gazeta.uz».

- **NB of FEA of RUz: aggregate investments of the bank made 35,18 billion sum**

According to the results of the half year of 2008 aggregate investments of the bank, directed to purchasing shares of enterprises made 35,18 billion sum, informs «bankir.uz».

- **TAPOiCh can start a partnership on building AN-70**

A memorandum on partnership of Ukraine and Uzbekistan in air line construction is to be signed in Uzbekistan, notes «12.uz».

- **Chinese Huawei has modernized the network of «Uzbektelecom»**

Chinese Huawei Technologies Co has finished realization of the project for 21,2m USD on development and modernization of the telecommunication networks of «Uzbektelecom», reports «vesti.uz».

- **«Rostelecom» and «Uzbektelecom» are extending partnership**

«Rostelecom» and «Uzbektelecom» have signed an agreement on providing world access to the open information resources of Russian IP-networks through the main network of «Rostelecom», says «gazeta.uz».

- **Comments on the results of trades in RSE «Toshkent»**

On September 29, 2008 the turnover of the stock exchange made almost 3m sum.

#### Основные макроэкономические показатели Узбекистана, 2004-2007 гг.

Показатели	2003	2004	2005	2006	2007	1H 2008
ВВП, трлн. сум	9,84	12,2	15,2	20,8	28,2	13,6
Рост реального ВВП, %	4,4	7,7	7	7,3	9,5	9,3
Исполнение госбюджета, % к ВВП (-деф./+проф.)	-0,4	-0,4	+0,1	-0,5	1,1	1,9
Внешнеторговый оборот, млрд. долл. США	6,7	8,7	9,5	10,7	14,2	9,8
Инфляция (ИПЦ), %	3,8	3,7	7,8	6,8	6,8	-

Источник: Госкомитет по статистике РУ, Avesta Investment Group

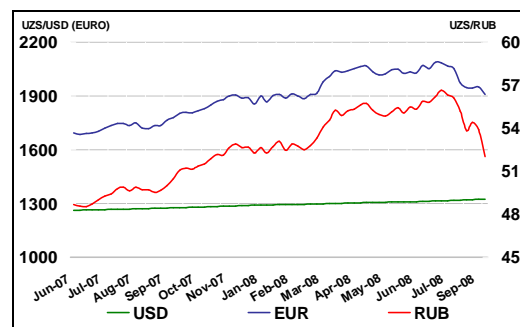
#### Официальный обменный курс ЦБ РУ к основным мировым валютам (сум)

	30.09.2008	23.09.2008	Изм./%
1 USD	1 330,00	1 328,22	0,13↑
1 EUR	1 928,90	1 928,84	0,00↑
1 GBP	2 431,51	2 436,22	0,19↓
10 JPY	125,04	124,67	0,30↑
1 RUR	53,15	52,12	1,98↑

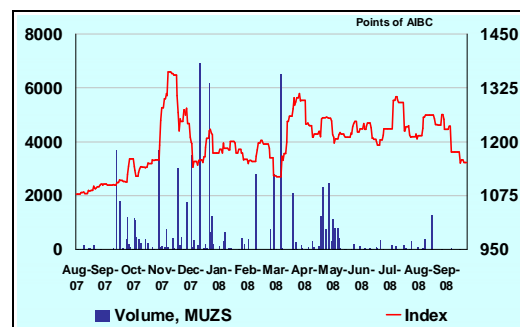
#### Основные процентные ставки в национальной валюте (в % годовых)

	29.09.2008	3-мес. ИЗМЕН.
Ставка ЦБ РУ	14,00	0%
UZIBOR (12 мес.)	13,80	0%
AWACRI	17,61	-0,91%
AIBC	1 152	-3,36%

#### Динамика изменения курсов иностранных валют к суму



#### Динамика индекса AIBC



### Календарь предстоящих событий

**October 2:** International exhibition «Mining equipment, extraction and enrichment of ores and minerals - mining world Uzbekistan 2008»

**October 2:** Central Asian exhibition «Chemistry, plastic, rubber – ChemPlastAsia 2008»

**October 15:** Uzbek international exhibition «Textile Expo Uzbekistan 2008»

## New wording of the law on JSC has taken effect

On September 26 the president of Uzbekistan has signed a decree on making amendments and additions to the law «On joint stock companies and defending the rights of the shareholders», passed on April 26 of 1996. Amendments to the law were passed by the legislative chamber on May 21 of the present year and approved by the Senate on August 28, writes «*gazeta.uz*».

The law has been passed in order to realize the program on development of the securities market for the years 2006-2007, approved by the decree of the president «On measures of further development of securities market» from September 27 of 2006.

The law foresees increasing the minimum amount of the charter capital of closed joint stock companies, perfection of the corporate management principles, in particular, reinforcement of supervisory board's accountability to the general meeting of the shareholders and raising the participation and responsibility of the shareholders in managing their company.

According to the document, the minimum amount of the charter capital of a closed joint stock company should make not less than the amount equal to 50 thousand USD in accordance with the exchange rate set by the Central Bank on the date when the company is registered. Given requirement comes to the force from January 1 of 2009.

Those CJSC whose charter capitals will not be corresponding to the law by the date set are to be transformed to different forms of companies or liquidated in accordance with the legislation.

## NB of FEA of RUz: aggregate investments of the bank made 35,18 billion sum

The bank is participating in investments processes, modernization, technological and technical re-equipment of the enterprises from different sectors of the economy by becoming a shareholder of strategically important enterprises of the country. According to the results of the first half year of 2008 aggregate investments of the bank, directed to purchasing shares of enterprises made 35,18 billion sum, informs «*bankir.uz*».

Increase in the investment portfolio of the company in comparison with the corresponding period made 6,72 billion sum.

The program «On extending reformation and development of the banking system of Uzbekistan for the years 2007-2010» has been approved in accordance with the decree of the president of RUz from November 7 of 2007 «On measures of further development of the banking system and involving bank funds into bank turnover». Transferring National Bank to a joint stock company is being planned.

## TAPOiCh might start a partnership on construction of AN-70

A memorandum on partnership of Ukraine and Uzbekistan in air line construction is to be signed in Uzbekistan, notes «*12.uz*».

Ukraine has already signed the memorandum. Minister of industrial policy Vladimir Noviskiy was responsible for signing it. According to the representative of «Aviasiya Ukraini» concern, signing this memorandum will give an opportunity to start cooperating with Tashkent aviation industrial association named after Chkalov (TAPOiCh) on construction of serial AN-70 air planes.

Nowadays Kiev state aviation plant «Aviant» is holding assembly of first two serial planes of this type. Once the memorandum is signed, it is planned to compile a contract between «Aviant» and TAPOiCh on building wings for the first two AN-70s.

«Aviant» has already sent the project of the contract to the other party for consideration. The cost of making one wing is estimated to be 5-8m USD.

## Chinese Huawei has modernized the networks of «Uzbektelecom»

Chinese Huawei Technologies Co has finished realization of the project for 21,2m USD on development and modernization of the telecommunication networks of «Uzbektelecom», reports «*vesti.uz*».

According to the contract compiled in 2007, Huawei has delivered and installed 70 base stations with the total volume of 40 thousand numbers for extending the mobile communication network CDMA-450 «Uzbektelecom Mobile» (the branch of «Uzbektelecom») throughout the country.

Financing of the project is done by Chinese bank of Development - 15,5m USD, Alokabank (2,7m USD) and by «Uzbektelecom». «Uzbektelecom» is a national operator of Uzbekistan. It provides 98% of local and 96% of international fixed communication services.

## «Rostelecom» and «Uzbektelecom» are expanding their partnership

«Rostelecom», Russian national communication operator, and Uzbek national communication operator «Uzbektelecom» have compiled an Agreement on providing world access to the open information resources of Russian IP-networks through main network of «Rostelecom», informs «*gazeta.uz*».

The agreement was signed within the framework of 39<sup>th</sup> meeting of the managers of communication administrations of Regional partnership in communication (RPC) held in Ashkhabad. According to the document «Rostelecom» will be providing Uzbek operator with services of dedicated access to the Internet on basis of its own data transfer networks.

Signing the agreement took place in presence of the minister of connection and mass communication of RF Igor Shegolyov and deputy general director of Uzbek connection and information agency Miradil Sangilov. General director Konstantin Solodukhin signed the agreement from the party of «Rostelecom». And from the side of «Uzbektelecom» general director of the company Khakim Mukhitdinov took the responsibility of signing it.

Occupying a strong position in international communication market, «Rostelecom» has fast speed access to Europe, Asia and America with POPs in London, Stockholm, Helsinki, New York, Frankfurt, Hong Kong, and Tokyo. «Rostelecom» has international access to the networks of more than 150 communication operators in 70 countries, and it participates in 25 international cable systems, where it cooperates with 600 international and national operators of fixed and mobile communication.

#### Comments on the results of trades in RSE «Toshkent»

On September 29 of 2008 the turnover of the stock exchange made almost 3m sum. Shares of 1 company «Toshkentdonmakhsulot» sold for hard currency for the total of 2,3 thousand USD (3m sum) went through exchanges at RSE «Toshkent». Total turnover at RSE «Toshkent» since the beginning of 2008 has reached 94,400 billion sum.

#### Results of the exchanges at RSE «Toshkent» for 29.09.2008

Issuer	Type	Region	Sector	Max. Price of the deals, UZS/\$	Qty of the shares, units	Volume, sum
Toshkentdonmakhsulot	Ord.	Tashkent city	Food	\$0,60	3 760	2 996 464
Total:						2 996 464

Source: RSE «Toshkent», Calculations: Avesta Investment Group

#### Top -10 according to the turnover volume at the RSE «Toshkent» since the beginning of 2008

Company	Turnover volume, m sum		Last price, sum	Average price, sum	% of the charter capital	% of the volume for the year	Dividends in 2007, sum	
	Year	Month					sum	% of the nom.
Pakhta bank	14 568	0,0	1 000	1 090	29,1%	15,9%	160	16,0%
Kvartz	9 249	9 169,0	\$90,05	101 018	2 760,9%	10,1%	0	0,0%
Kizilkumcement	6 729	0,0	\$95	116 352	4,0%	7,3%	5 950	7,4%
Ipotekabank	6 618	37,4	1 000	1 050	9,8%	7,2%	120	12,0%
Alokabank	3 966	0,0	120	120	11,7%	4,3%	11	11,0%
Kapital sugurta	3 924	0,0	250	235	98,1%	4,3%	0	0,0%
Suv mash	2 976	0,0	\$42,47	\$42,47	262,7%	3,3%	2 534	25,3%
Kredit-standard	2 404	0,0	\$282,78	\$282,78	21,4%	2,6%	0	0,0%
Khamkorbank	2 297	3,5	131	102	21,8%	2,5%	400	400,0%
UzKKhMLizing	2 142	0,0	\$2	2 098	22,9%	2,3%	-	-

Source: RSE «Toshkent», Calculations: Avesta Investment Group

## Main indicators for the year 2008, billion sum

	Last figures	A month ago	2007
Cumulative turnover of RSE	94,40	78,02	110,21
Cumulative turnover of ESNET	5,78	5,45	12,94
AWACRI, %	17,91	17,51	18,52
Refinancing rate of CB RUz, %	14,00	14,00	14,00
AIBC, units	1 152	1 214,05	1 079,94
Total assets of the banks	11 097,00	11 097,00	9 106,70
Total capital of the banks	1 657,00	1 657,00	1 349,60
Average price of property, \$/sq.m	814,00	785,00	727,00
Lease of offices, \$/sq.m	9,40	11,40	9,90
Trade volumes at the SEN	2,15	49,40	78,70
Exchanges amount at the SEN, thn.	0,25	3,20	9,70

Source: RSE «Toshkent», Calculations: Avesta Investment Group

## Контактная информация

---

### Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ЗАО)

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, 2443685

**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, реестродержателя №1054 и номинального держателя ценных бумаг №1055

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

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

**тел:** +998 (71) 232-6926

**тел/факс:** +998 (71) 232-2841

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

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

---

### Брокерский дом Avesta Securities™ (ООО «Avesta Sekurities»)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на осуществление деятельности инвестиционного посредника №1133 от 15.01.2007 г.

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

Республиканский Биржевой Центр, 3-й этаж, комната 18.

**тел:** +998 (71) 232-6202

**тел/факс:** +998 (71) 244-3667

**E-mail:** [securities@avestagroup.com](mailto:securities@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. ЗАО «Avesta Investment Group» не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ЗАО «Avesta Investment Group» может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые ЗАО «Avesta Investment Group» признает надежными, тем не менее, ЗАО «Avesta Investment Group» 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 ЗАО «Avesta Investment Group» 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.

ЗАО «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.

© 2003-2008 ЗАО «Avesta Investment Group».