

Комментарий по торгам на РФБ «Тошкент»: Итоги III квартала 2011 года

- ◆ По итогам III квартала 2011 года кумулятивный оборот биржи составил 132,1 млрд. сум, увеличившись по сравнению с III кварталом 2010 года более чем в 7 раз;
- ◆ Доля I квартала в общем объёме торгов за период составила более 54,7%. Снизившись во II квартале периода более чем в 6,5 раз, обороты торгов вновь увеличились в III, достигнув 48,8 млрд. сум;
- ◆ Доля банковского сегмента составила 54,1% и продолжает оставаться наиболее высокой;
- ◆ Крупнейшие обороты прошли по акциям ОАКИБ «Ипотекабанк», ОАКБ «УзПСБ» и ОАО «Узкабель»;
- ◆ В торгах участвовало 100 эмитентов, а средняя стоимость сделки составила 196 млн. сум
- ◆ Объём торгов в СКВ на вторичном рынке составил 12% от общего оборота

К концу III квартала 2011 года, оборот РФБ «Тошкент» составил более 132,1 млрд. сум, в 7 раз превысив оборот аналогичного периода 2010 года - 18,5 млрд. сум. Кроме того, данный показатель в 2 раза больше результата всего 2010 года – 63,8 млрд. сум и в 1,5 раза больше годового показателя 2009 – 89,8 млрд. сум.

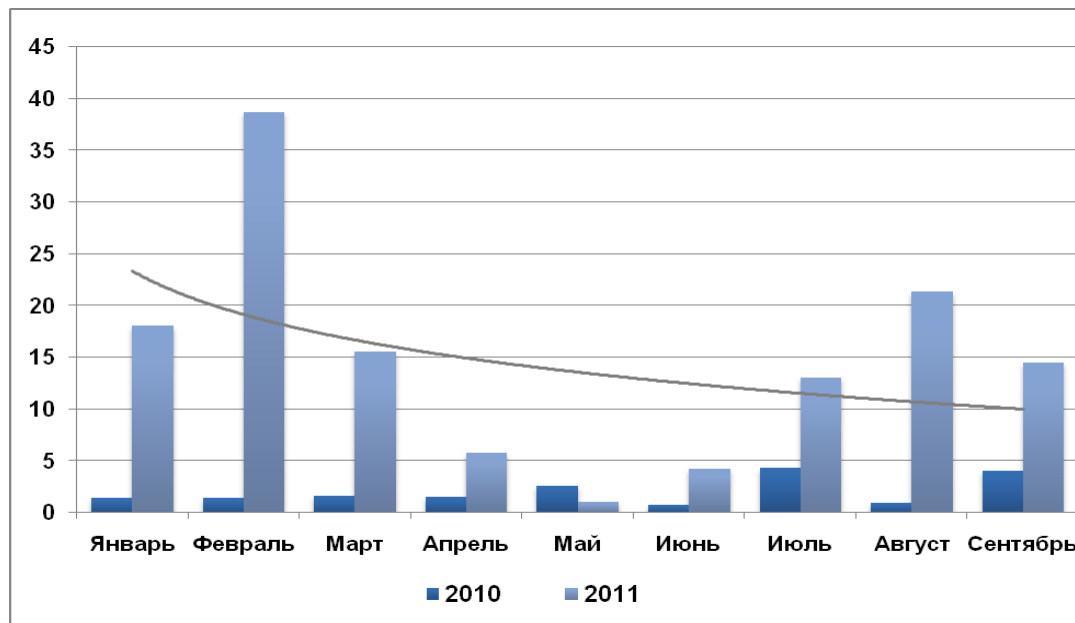
Следует отметить, что объём торгов значительно вырос уже в январе 2011, сразу же продемонстрировав тенденцию к резкому росту, и перекрыв январский период 2010 года более чем в 12 раз.

Основная доля оборотов биржи пришлась на I квартал. Уже в начале апреля объём биржевых торгов сократился в сравнении с мартовским показателем более чем в 2,5 раза, а в мае ещё в 5,5 раз. В июне обороты РФБ вновь стали расти, однако, по-прежнему остались ниже среднемесячных показателей I квартала. Вновь ускорившийся рост оборотов достиг своего пика в 21 млрд. сум в августе. В сентябре устойчивая тенденция увеличения объёмов уступила место резкому снижению всех показателей.

Аналогично соответствующим периодам 2010 и 2009 годов, доминирующим рынком биржи по объёму торгов трёх кварталов 2011 остаётся вторичный рынок сделок в национальной валюте. Объём сделок в СКВ по-прежнему составляет лишь малую долю общего оборота биржи, однако, значительно превышает показатели предыдущих годов.

Значительная часть общего оборота биржи была сформирована сделками, прошедшими на первичном и вторичном рынке корпоративных облигаций в I и III кварталах 2011 года. Две из состоявшихся сделок по облигациям Национального Банка ВЭД РУз, а также реализация облигаций АК «Узавтосаноат» составили порядка 45,7 млрд. сум или 34,6 % от общего объёма торгов РФБ.

Оборот торгов на РФБ «Тошкент» в январе-сентябре 2010 и 2011 гг., млрд. сум



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

В торгах девяти месяцев 2011 года на РФБ «Тошкент» участвовали акции 100 эмитентов, и было заключено 678 сделок – 315, 201 и 162 в I, II и III кварталах соответственно. Лидером по объёму сделок стал февраль – общая сумма составила около 38,6 млрд. сум., в то время как в январе объём составлял 18 млрд. сум, а в марте и вовсе снизился до 15,6 млрд. сум. Начавшаяся в марте рецессия продолжилась до конца мая, когда объём заключённых сделок достиг своего минимального значения в 1 млрд. сум. В июне объём торгов вновь обрёл положительную тенденцию, которая продолжилась до августа, достигнув очередного пика в 21,3 млрд. сум. В сентябре объём торгов снился до июльского уровня в 13 млрд. сум. В IV квартале объём сделок может как резко увеличиться, так и по аналогии со II кварталом периода вновь пойти на спад.

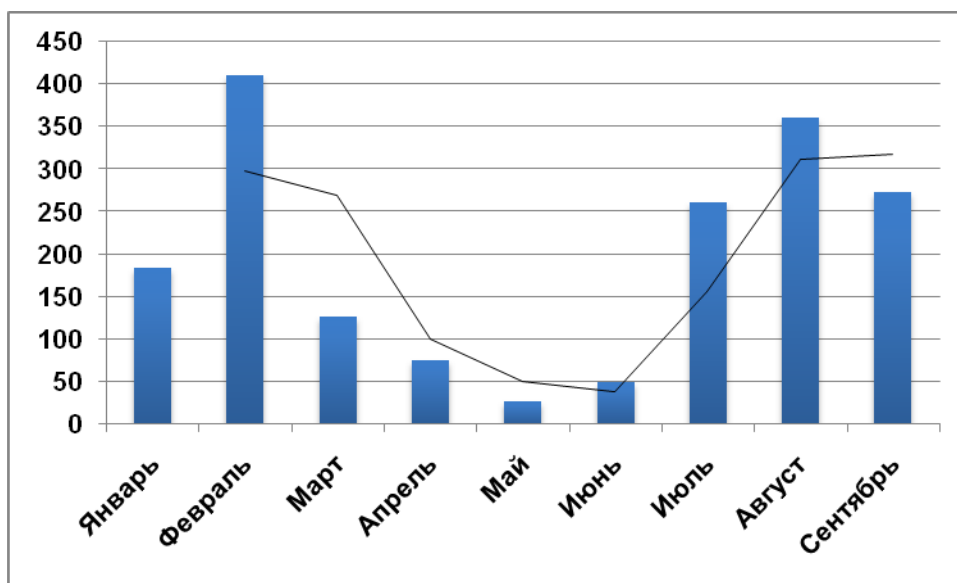
Для сравнения, в январе-сентябре 2010 года в торгах участвовали акции 127 эмитентов, и было заключено 1 371 сделка. Несмотря на большее количество, как эмитентов, так и сделок, объём торгов был значительно меньшим. Так, в I квартале было заключено 376 сделок на общую сумму в 4,4 млрд. сум., во II - 716 сделок на незначительно большую сумму в 4,9 млрд. сум, а в III – 279 сделок на 9,2 млрд. сум.

За счёт увеличения объёма сделок и одновременно, - уменьшения их количества, средняя стоимость одной сделки в январе-сентябре 2011 года возросла относительно соответствующего показателя 2010 года более чем в 7 раз и составила 196,2 млн. сум. При этом следует отметить резкую разницу между кварталами периода. Так, если в I квартале средняя стоимость сделки составляла 241 млн. сум, то во II эта цифра сократилась до 50 млн. сум, а в III – достигла своего наибольшего значения в 298 млн. сум.

За три квартала 2011 было проведено 29 РЕПО-операций на общую сумму в почти 4,4 млрд. сум или 3,3% от общего объёма торгов на РФБ «Тошкент» за период. 17 из 29 сделок были заключены в I квартале периода, собрав сумму в 2,4 млрд. сум, составившую 55,9% всего оборота по сделкам. На II и III кварталы пришлось 1 и 0,9 млрд. сум или 23,4% и 20,7% объёма соответственно. Крупнейший объём РЕПО-операции был проведён компаниями ОАО «Silk Road Capital Holdings» - на общую сумму около 1,07 млрд. сум и ОАО УЛК «BARAKA» - на общую сумму около 1,04 млрд. сум, составивших – 24,6 и 23,9% от всего объёма РЕПО-операции за период.

соответственно. Для сравнения, за три квартала 2010 было проведено 24 РЕПО-операции суммарной стоимостью 5,1 млрд. сум.

Средняя стоимость сделки на РФБ «Тошкент» в 2011 году, млн. сум



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

Лидером по объему торгов девяти месяцев 2011 года неизменно оставался представитель банковского сектора - ОАКИБ «Ипотекабанк», возглавивший список эмитентов уже в январе месяце. Объем торгов по акциям банка составил более 13 млрд. сум, 10 млрд. из которых пришлись на I квартал периода. На второй позиции со значительным отрывом в 3,5 млрд. сум закрепился другой участник банковского рынка – ОАКБ «Узпромстройбанк», торги по акциям которого проходили исключительно в III квартале. Тройку лидеров замыкает лидер 2010 года - ОАО «Узкабель» с объемом торгов равным 7,4 млрд. сум. Торги по акциям данной компании прошли в I квартале 2011. 10 эмитентов с наибольшим объемом торгов (ТОР-10), четверть из которых являются банки, обеспечили около 62,6 млрд. сум или 47,4% всего оборота РФБ «Тошкент» в январе-сентябре 2011 года.

Лидирующей отраслью традиционно остаётся банковский сектор с объемом торгов более 46,8 млрд. сум или 54,1% от общего объема торгов в рассматриваемый период. Следом идут отрасль машиностроения и финансовый сектор - 13,3% и 9,7% соответственно. Следует отметить, что данные показатели не учитывают рынка облигации, торги на котором сосредоточены преимущественно на банковских облигациях.

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ТОРГОВ НА РФБ «ТОШКЕНТ»

В торгах девяти месяцев 2011 года участвовали акции 100 эмитентов в 678 сделках на общую сумму более 132,1 млрд. сум. Средняя сумма сделки за квартал составила 196,2 млн. сум, при этом, данный показатель достиг своего максимума в феврале месяце – 411 млн. сум.

Объем торгов январе-сентября 2011 года многократно превысил результат аналогичных периодов всех предыдущих лет. Так, по сравнению с аналогичным периодом 2010, данный показатель увеличился на более чем 113,6 млрд. сум или в 7 раз. Несмотря на огромный разрыв в объемах торгов сопоставляемых периодов, количество сделок в трёх кварталах 2011 не только не выросло, но даже значительно сократилось. Так, против 1 372 сделок девяти месяцев 2010 приходится 678 сделок рассматриваемого периода, 315 из которых были заключены в I квартале периода.

Динамике торгов периода была не равномерной. Основная часть кумулятивного оборота – около 54,7% или 72,2 млрд. сум, пришлось на I квартал. Пик торгов пришелся на февраль, в тоже время, как объем торгов в марте значительно сократился, уступая показателям, достигнутым как в феврале, так и в январе. В апреле обороты торгов продолжили резко сокращаться, а в мае и вовсе достигли рекордно-минимального значения. Июнь продемонстрировал некоторое оживление на бирже, связанное с торгами по акциям крупной страховой компании «Kapital Sugurta», составившими 58,7% месячного объема. Положительная тенденция июня сохранилась и в двух последующих месяцах. Так, в августе было зафиксировано очередное резкое увеличение показателя объема торгов, уступающего лишь февралю. В сентябре оживление на бирже вновь пошло на спад, не опустившись до рекордного минимума лишь благодаря сделкам по реализации облигаций АК «Узавтосаноат» на сумму в 10 млрд. сум, составившим 75% месячного оборота. Резонансное февральское увеличение оборотов может быть объяснено первым в 2011 году размещением банковских облигаций «Национального Банка ВЭД РУз» на сумму в 25,6 млрд. сум, что составило 66,3% от общего объема февральских торгов. За счёт второго этапа размещения облигаций этого же банка на 10 млрд. сум была сохранена относительно высокая динамика и мартовского периода, общий оборот которого составил 15,6 млрд. сум,

Объем торгов в СКВ в январе-сентябре 2011 значительно, более чем в 18 раз превысил этот же показатель 2010 года. На вторичном рынке торги в СКВ пришлось на I и III квартала периода, составив 8,1 млрд. сум и 7,8 млрд. сум соответственно. Общая сумма торгов превысила 15 млрд. сум или 12% от общего оборота биржи за период. На первичном рынке торги в СКВ не проводились. Для сравнения в трёх кварталах 2010 года объем торгов в СКВ равнялся лишь 856 млн. сум, при этом, составляя 4,6% от общего объема.

Объем первичных размещений акций через РФБ «Тошкент» в национальной валюте в январе-сентябре 2011 года составил почти 27,3 млрд. сум (9,2 млрд. которых пришлось на январь, а ещё 9,8 млрд. - на август) против 1,2 млрд. в аналогичном периоде 2010 г. и 20 млрд. в 2010 году в целом. Доля оборота этой секции торгов в общем обороте биржи составила 20,7%. Как и на вторичном рынке торгов в национальной валюте, доминирующими эмитентами первичного рынка явились представители банковского сектора – их доля в объеме первичных размещений в национальной валюте составила 69,4% или 19 млрд. сум.

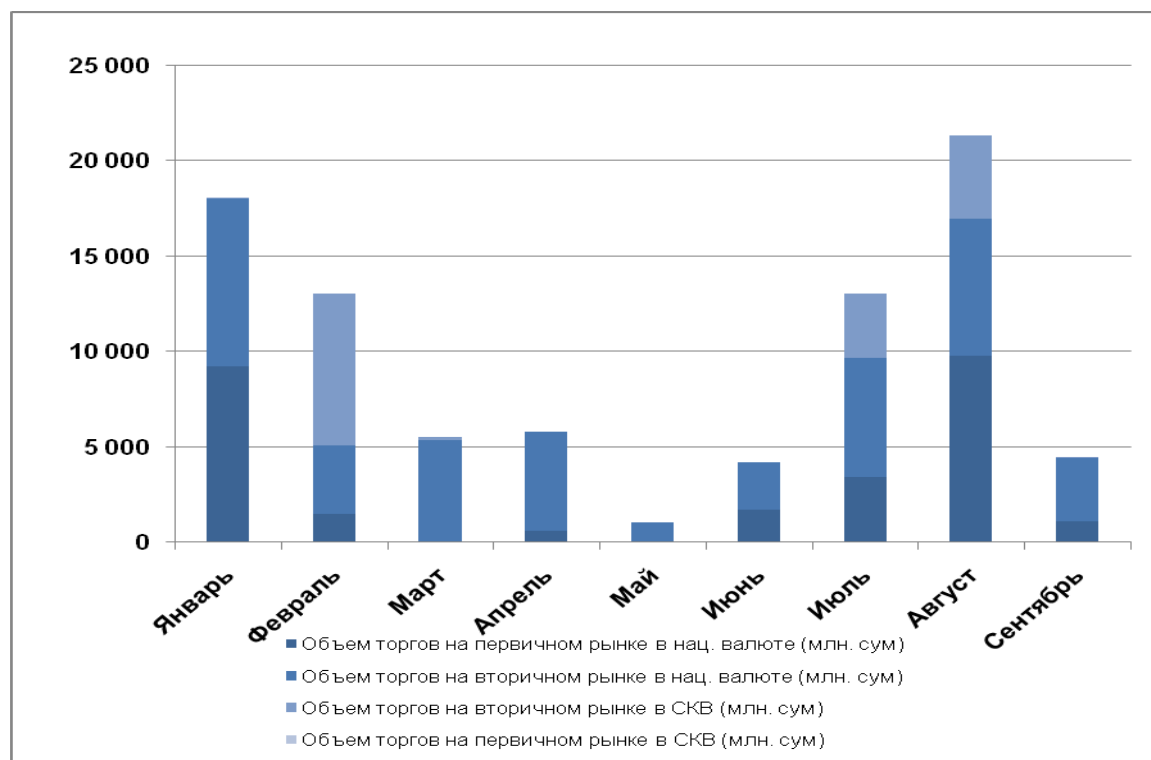
Таким образом, более 88% всех торгов в трёх кварталах 2011 года прошли в национальной валюте. Структурно, данный показатель практически совпадает с периодом 2010 года, когда доля торгов в национальной валюте составила 93,4%. При этом, если в I квартале 2011, резко выросший объем торгов в СКВ позволял предполагать наличие тенденции к большей заинтересованности иностранных инвесторов в акциях узбекских компаний на РФБ «Тошкент», то полное отсутствие торгов во II квартале свидетельствовало об их выжидательной позиции. Резкое увеличение торгов в СКВ в III квартале периода подтвердило это предположение и продемонстрировало зависимость данного вида сделок от глобальной финансово-экономической ситуации.

Основные индикаторы торгов на РФБ «Тошкент»

Показатель	I квартал 2011 года			II квартал 2011 года			III квартал 2011 года			Итого
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	
Общий объем торгов (млн. сум)	18 041	38 626	15 557	5 798	1 026	4 193	13 038	21 320	14 498	132 097
Объем торгов на первичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	9 221	1 500	0	600	0	1 737	3 412	9 773	1 093	27 337
Объем торгов на вторичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	8 814	3 600	5 369	5 198	1 026	2 455	6 237	7 172	3 388	43 260
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (млн. сум)	6	7 901	153	0	0	0	3 388	4 375	2	15 825
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	4	4 758	92	0	0	0	1 973	2 528	1	9 355
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	10 015	10 015
Объем торгов на вторичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	25 625	10 035	0	0	0	0	0	0	35 660
Средняя сумма сделок (млн. сум)	184	411	127	74	26	50	261	361	274	196,4
Количество сделок (шт.)	98	94	123	78	39	84	50	59	53	678
Количество эмитентов	25	27	24	35	20	22	20	27	26	100

Показатель	I квартал 2010 года			II квартал 2010 года			III квартал 2010 года			Итого
	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	
Общий объем торгов (млн. сум)	1 403	1 379	1 620	1 550	2 595	748	4 269	966	3 999	18 528
Объем торгов на первичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	12	0	0	0	0	0	0	0	1 215	1 227
Объем торгов на вторичном рынке в нац. валюте (млн. сум)	1 391	1 378	773	1 550	2 595	747	4 267	961	2 784	16 445
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	2	846	0	0	1	2	5	0	856
Объем торгов на вторичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	1	548	0	0	1	1	4	0	555
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке в СКВ (тыс. долл. США)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на первичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Объем торгов на вторичном рынке корп. обл. (млн. сум)	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
Средняя сумма сделок (млн. сум)	8	13	18	2	46	24	38	8	83	26,8
Количество сделок (шт.)	181	107	88	628	57	31	112	119	48	1 371
Количество эмитентов	26	33	33	23	20	15	28	31	24	127

Динамика объема торгов в январе-сентябре 2011 года (по секциям торгов)



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

Как отмечалось выше, помимо сделок по купле и продаже акций, в I и III кварталах 2011 года на РФБ прошли достаточно крупные сделки (общая стоимость более 45 млрд. сум) по реализации корпоративных облигаций «Национального банка ВЭД РУз» и АК «Узавтосаноат». В I квартале 2010 года также состоялись сделки по банковским облигациям, при этом став единственными за весь год. Сравнивая показатели по торгам данного вида, можно отметить, что оборот здесь увеличился более чем в 30 000 раз, резко поднявшись с 1 млн. сум до цифры в 46,6 млрд.

ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ЛИДЕРЫ ТОРГОВ НА РФБ «ТОШКЕНТ»

Первая десятка эмитентов с наибольшим объемом торгов (TOP-10) в январе-сентябре 2011 года обеспечила около 62,6 млрд. сум, что составило 47,4% торгов на РФБ «Тошкент» за этот период. Около 54,8% этой суммы или 34,3 млрд. сум пришлось на I квартал периода.

Структура TOP-10 эмитентов по объему торгов схожа как со структурой, полученной в конце I полугодия 2011 года, так и со структурой всего 2010 года. В десятке уверенно лидирует банковский сектор, представители которого ОАКИБ «Ипотекабанк» и ОАКБ «Узпромстройбанк» занимают первую и вторую строчку рейтинга соответственно. За три прошедших месяца лидер прошлых лет, ОАО «Узкабель», сместился на третью позицию с разрывом в 5,6 млрд. сум, имеющим тенденцию к увеличению. Следует отметить и то, что коммерческие банки не только не сдают свои позиции, но наоборот – продолжают активно подниматься по списку эмитентов с наибольшим объемом торгов. Так, если на конец I квартала в TOP-10 присутствовало лишь 4 банка, то теперь их ряды пополнились «Капиталбанком».

Помимо прочего, можно отметить небольшое падение числа эмитентов, акции которых торговались на РФБ «Тошкент». Если в трёх кварталах 2010 года их насчитывалось 127, то в январе-сентябре 2011 – лишь 100. При этом важным

показателем стало то, что у 20 эмитентов 2011 года объём торгов превысил показатель в 1 млрд. сум.

ТОР-10 по итогам января-сентября 2011 года

Компания	Отрасль	Мак. цена сделки, UZS/\$	Кол-во акций	% от уставного фонда	% от объёма за год	Объём торгов, млн. UZS
ОАКИБ «Ипотекабанк»	Банк	1 360	12 719 471	19,8%	15,7%	13 185,7
ОАКБ «УзПСБ»	Банк	2 475	4 023 815	6,0%	7,5%	9 693,9
ОАО «Uzkabel»	Машиностроение	86 356	86 000	20,0%	5,6%	7 426,6
ОАИКБ «Ипак йули»	Банк	100	69 740 510	19,0%	5,3%	6 990,6
ОАО «Markaziy Ippodrom»	Прочие	507	13 315 955	23,9%	5,1%	6 756,1
ОАО «Kapital Sugurta»	Фин. деятельность	142	33 126 988	59,3%	3,3%	4 366,2
ОАО «Андижанкабель»	Машиностроение	33 383	112 010	12,2%	2,8%	3 721,6
ОАО «Oztashqineftgaz»	ТЭК	49 171	74 533	52,1%	2,8%	3 678,7
ОАО «Фаргона ёр мой»	Пищепром	16 707	209 000	10,2%	2,6%	3 491,8
ОАКБ «Капиталбанк»	Банк	12 540	301 227	0,5%	2,3%	3 266,3

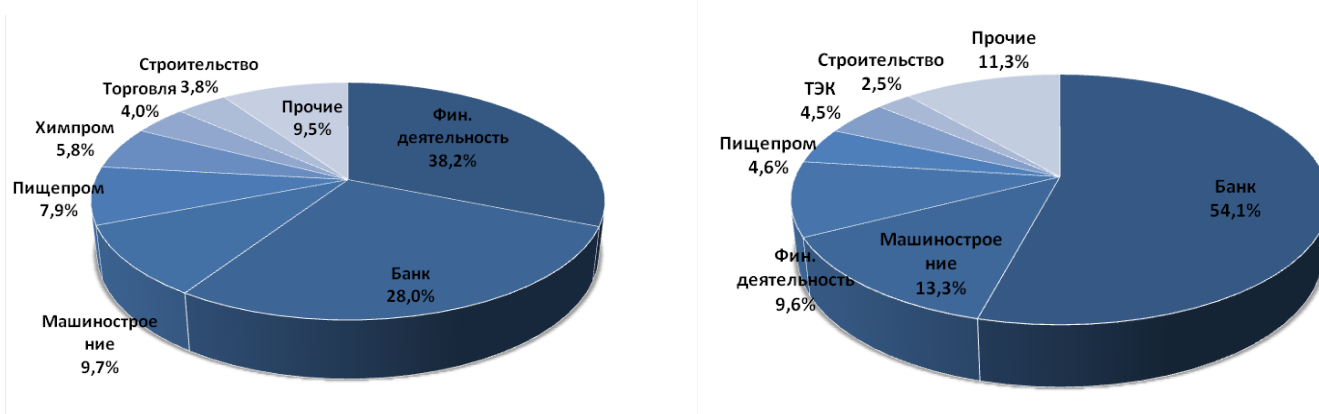
Источник: РФБ «Тошкент», Расчёты: Avesta Investment Group

Неизменным лидером по количеству заключённых сделок, идущим с огромным отрывом, остаётся ОАКИБ «Ипотекабанк» - 122 сделки за период. За ним следуют ОАО «Кизилкумцемент» - 53 сделки, ОАКИБ «Хамкорбанк» - 51 сделка, ОАО «Нерудник» - 38 сделок, СК «Kapital Sugurta» - 27 сделок, ОАО «Delta-Qurmah» - 26 сделок и ОАКБ «Узпромстройбанк» - 26 сделок. Количество сделок прочих эмитентов не превышает двадцати. Общее количество сделок трёх вышеупомянутых лидеров составили около трети всех проведённых сделок, при этом сделки исключительно «Ипотекабанка» составили 18% от общего числа.

ОТРАСЛЕВАЯ СТРУКТУРА ТОРГОВ

По итогам трёх кварталов 2011 года абсолютным отраслевым лидером является банковский сектор с долей торгов в общем биржевом обороте в 54,1%. Далее, с почти троекратным отрывом, следует машиностроение (13,3%), а за ним - финансовый сектор (9,6%), пищепром (4,6%) и ТЭК (4,5%). Как может быть отмечено, отраслевая структура торгов этого периода радикально отличается от отраслевой структуры торгов I полугодия 2010. Тогда первенство в объёме торгов принадлежала компаниям, занимающимся финансовой деятельностью (38,2%). Банки занимали лишь второе место, составляя 28,0% от общего объёма торгов. За ними следовало машиностроение - 9,7%, а далее с равными долями, около 6-8%, следовали химическая и пищевая промышленности.

Отраслевая структура торгов на РФБ «Тошкент» в январе-сентябре 2010 (слева) и 2011 (справа) годов



Январь-Сентябрь 2010			Январь-Сентябрь 2011		
Отрасль	Доля (%)	Сумма (сум)	Отрасль	Доля (%)	Сумма (сум)
Фин. деятельность	31,23%	5 786 136 817	Банк	54,13%	46 779 797 701
Банк	27,97%	5 182 453 289	Машиностроение	13,26%	11 456 276 517
Машиностроение	9,72%	1 801 670 138	Фин. деятельность	9,65%	8 339 363 784
Пищепром	7,87%	1 457 795 014	Пищепром	4,64%	4 010 893 450
Химпром	5,83%	1 079 391 483	ТЭК	4,53%	3 911 915 034
Торговля	4,00%	741 693 966	Строительство	2,50%	2 163 730 475
Строительство	3,84%	710 569 139	Торговля	2,03%	1 754 143 071
Услуги	2,37%	439 875 683	Транспорт	0,51%	440 224 955
АПК	0,21%	38 995 566	Хлопковая	0,14%	123 256 700
Прочие	6,96%	1 288 832 526	Прочие	8,61%	7 442 414 907
Итого:		18 527 413 620	Итого:		86 422 016 594

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

Максим Догонкин, аналитик
maksim.dogonkin@avestagroup.com
 Tel: +998 71 244-3363

Карен Срапионов, старший аналитик
Karen.srapionov@avestagroup.com
 Tel: +998 71 244-3363

Контактная информация

Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ООО)

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

Web: <http://www.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» не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ООО «Avesta Investment Group» может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

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

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.

© 2003-2011 ООО «Avesta Investment Group».