

## Комментарий к торгам на РФБ «Тошкент»: январь 2022 г.

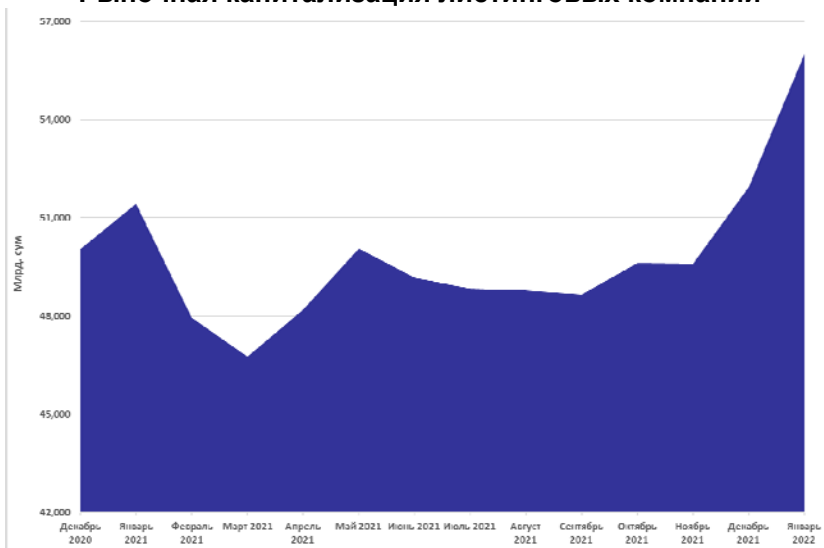
Общий оборот рынка в феврале 2022 достиг 3,036 трлн. сум, что почти в 176 раз больше, чем в январе 2021, или в 2,4 раза больше, чем за весь 2021 год. Причиной рекордно высокого оборота стали зарегистрированные сделки M&A с акциями OHSM и КРВА.

ООО «Аккерманн Цемент» стало владельцем 4 837 843 простых и 2 133 привилегированных акций или 98,576% уставного капитала АО «Охангаронцемент» (OHSM). Крупная в истории биржи сделка была зарегистрирована 20 января на сумму почти 1,9 трлн. сум (\$175,4 млн.) или 391 993,32 сум за акцию. Компания оценивается в  $x1,22BV$ ,  $x6,93 EBIT$  и  $x8,76$  чистой прибыли согласно отчетности за 9 месяцев 2021 года. Компания недавно завершила строительство новой производственной линии, поэтому финансовые показатели в будущем могут значительно улучшиться. Интересно, что в мае прошлого года Lamanka Enterprises Limited приобрела этот пакет по 134 671,68 сум за акцию.

Еще одно крупное событие – ряд сделок с акциями АКБ «Капиталбанк» (КРВА). ООО «Finance TC1» (100% принадлежит USM) объявило о том, что стало владельцем 8,33% и 3,85% капитала АО «Капиталбанк» (КРВА), где аффилированная компания ООО «Телекоминвест» уже также владеет 230 906 575 акциями или 50% капитала. Общая сумма сделок с акциями КРВА достигла 1,083 трлн. сум или 76,9% капитала банка, часть из которых пришлось на эти покупки, а часть, вероятно, на объявленный ранее выкуп акций самим банком.

Общее количество сделок в январе 2022 года достигло 7 350 сделок, что в 2,4 раза больше, чем в январе прошлого года. Общая рыночная капитализация листинговых компаний составила 56 трлн. сум, что на 7,8% больше, чем на конец декабря. Увеличение капитализации произошло в основном за счет банковского сектора и некоторых активно торгуемых эмитентов.

**Рыночная капитализация листинговых компаний**

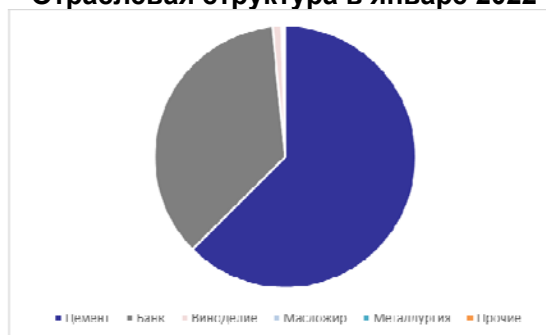


Источник: РФБ «Тошкент», расчеты: Avesta Investment Group.

## Отраслевая структура в январе 2021



## Отраслевая структура в январе 2022



Источник: РФБ «Тошкент», расчеты: Avesta Investment Group.

Как указано выше, в цементном и банковском секторах наблюдались рекордно высокие объемы сделок, в результате на эти две сделки приходится 98,5% от общего объема торговли. Если исключить эти 2 сделки M&A, наибольший объем сделок приходится на винодельческий сектор, что также связано со сделками M&A с NUVI, MSTN и KNVN.

- 51% акций NUVI были проданы ООО «Каратав Савдо Базаси» по цене 9 805 сум за акцию, или с прибылью на акцию x2,4, BV x0,5 и дивидендной доходностью 30,7% по дивидендам за 2020 финансовый год;
- ООО «Мастона Бустони» (собственники г-на Комильжонова А.У., г-жи Пайгамовой М.М., г-жи Ашуралиевой М.И.) стало владельцем 51% акций АО «Мастона» (MSTN). Компания оценивается в x9,61 EPS и x1,53BV;
- ООО Qamxag стало владельцем контрольного пакета акций АО «Конвин» (KNVN).

## Топ-10 эмитентов с наибольшим объемом торгов за январь 2022 г.

Сектор	Сум UZS	Кол. Сделок	Ср. цена, UZS	% от оборота	% от капитала	Рын. Кап. (в млрд. сум)	Изм. за январь 2022, %
OHSM Цемент	1,896,402,889,209	4	383,496.7	62.46%	98.36%	1,721.6	-12.50%
KPBA Банк	1,083,935,194,300	12	3,286.0	35.70%	76.92%	561.6	0.00%
NUVI Виноводный	17,501,630,850	1	9,805.0	0.58%	51.00%	14.6	0.00%
MSTN Виноводный	11,500,500,000	1	10,250.0	0.38%	51.00%	2.2	0.00%
KAYM Масложир	5,580,775,236	10	9,806.6	0.18%	9.74%	54.1	-39.06%
UNVB Банк	5,487,885,000	8	5,000.0	0.18%	3.66%	150.0	-23.08%
KNVN Виноводный	4,500,257,216	1	8,183.0	0.15%	51.00%	2.8	0.00%
UZMK Металлургия	3,024,008,056	752	92,049.9	0.10%	0.08%	3,907.0	-13.96%
BMA G Прочие	2,000,000,000	2	10,000.0	0.07%	17.11%	11.7	0.00%
OZSM Цемент	1,293,345,542	1,172	5,661.6	0.04%	0.05%	2,327.1	-16.13%
Прочие	4,907,233,704	5,387		0.16%			
<b>Общее</b>	<b>3,036,133,719,113</b>	<b>7,350</b>		<b>100.00%</b>			

Источник: РФБ «Тошкент», расчеты: Avesta Investment Group.

## ТОП-10 эмитентов с наибольшим количеством сделок в январе 2022 г.

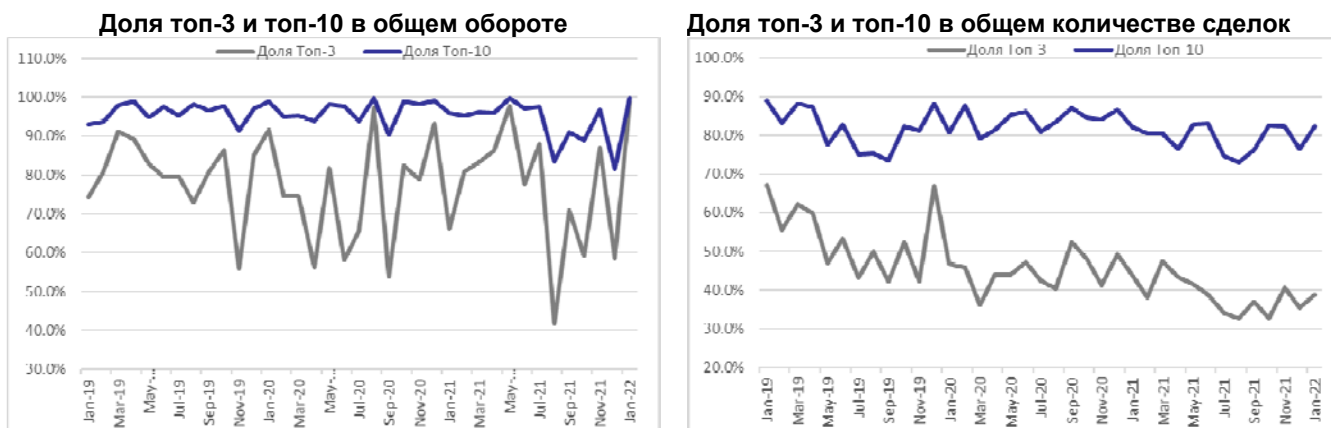
Сектор	Сум UZS	Кол. Сделок	Ср. цена, UZS	% от сделок	% от капитала	Рын. Кап. (в млрд. сум)	Изм. за январь 2022, %
OZSM Цемент	1,293,345,542	1,172	5,661.6	15.95%	0.05%	2,327.1	-16.13%
PTB Банк	93,330,743	917	1.0	12.48%	0.84%	27.1	-33.33%
KVTS Стекло	448,946,195	764	4,039.5	10.39%	0.12%	390.6	-3.57%
UZMK Металлургия	3,024,008,056	752	92,049.9	10.23%	0.08%	3,907.0	-13.96%
URTS Сервис	1,127,227,535	640	27,120.9	8.71%	0.06%	2,158.8	1.05%
SQBN Банк	104,619,219	635	12.7	8.64%	0.00%	3,046.2	-11.07%
HKVB Банк	565,220,506	412	48.8	5.61%	0.04%	1,507.0	57.76%
UVCM Металлургия	46,945,275	308	13,626.8	4.19%	0.05%	94.8	-13.33%
KASU Страхование	365,395	257	1.0	3.50%	0.00%	43.4	0.00%
CBSK Сервис	9,050,727	186	1.0	2.53%	0.02%	43.9	0.00%
Прочие	3,029,420,659,920	1,307		17.78%			
<b>Общее</b>	<b>3,036,133,719,113</b>	<b>7,350</b>		<b>100.00%</b>			

Источник: РФБ «Тошкент», расчеты: Avesta Investment Group.

В таблице выше представлены Топ-10 эмитентов с наибольшим количеством сделок. Как обычно, структура наиболее активно торгуемых объектов почти не

изменилась. Также видно, что цены на наиболее активно торгуемые акции снизились, что обычно наблюдается в начале каждого года.

Еще одним негативным фактором стало объявление о приватизации QZSM – 86% акций будут проданы United Cement Group, которая также владеет контрольными пакетами акций KSCM и АО «Бекабадцемент». Сделка зарегистрирована на внебиржевом рынке по цене около 4 860 сум за акцию при цене закрытия в тот же день на бирже 5 197 сум. Некоторые инвесторы решили закрыть позиции, чтобы не терять время и усилия на администрирования процесса внебиржевого выкупа, который должен быть предложен новым инвестором миноритариям.



Источник: РФБ «Тошкент», расчеты: Avesta Investment Group.

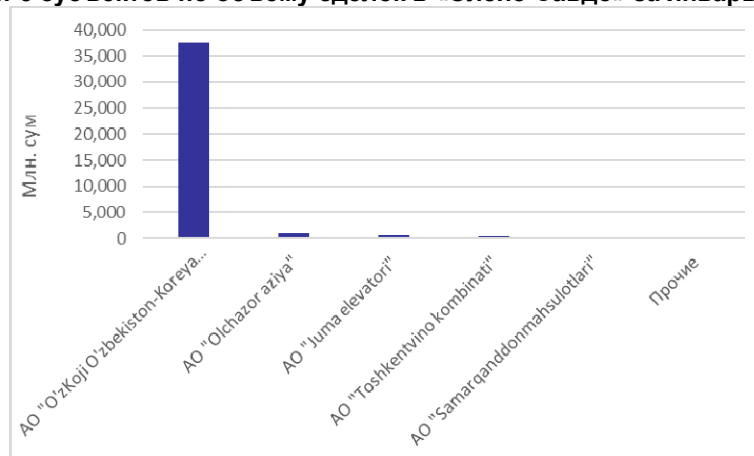
На диаграммах выше представлена доля субъектов ТОП-3 и ТОП-10 по объему общего оборота и общего объема операций в 2019-2022 года. Как видно, доля в общем обороте восстановилась после резкого снижения в основном за счет сделок M&A.

По данным Центрального депозитария ценных бумаг Республики Узбекистан, на 3 февраля 2021 года количество акционерных обществ составляет 607 (увеличение на 2), а общий объем эмиссии составил около 149 трлн. сум, из которых 86,3% (+4,3%) приходится на долю государства.

### Элсис Савдо

Общий объем торгов, осуществленных на внебиржевой площадке в январе 2022 года, составил около 39,9 млрд. сум, что почти в 27 раз больше, чем за аналогичный период 2021 года. Общее количество сделок составило 311, что в 3 раза больше, чем в январе 2021 года – такой большой объем обусловлен единственной приватизационной сделкой с АО «Узкожи», где корейская ERAE приобрела пакет акций за 37,6 млрд. сум за 24,47% капитала по цене 57 057 сум за акцию, увеличив свою долю в компании до 68%.

### Топ-5 субъектов по объему сделок в «Элсис-Савдо» за январь 2022 г.

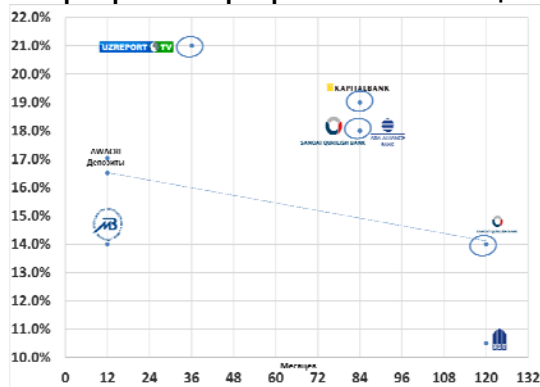


Источник: «Элсис-Савдо», расчеты: Avesta Investment Group.

### Долговой рынок

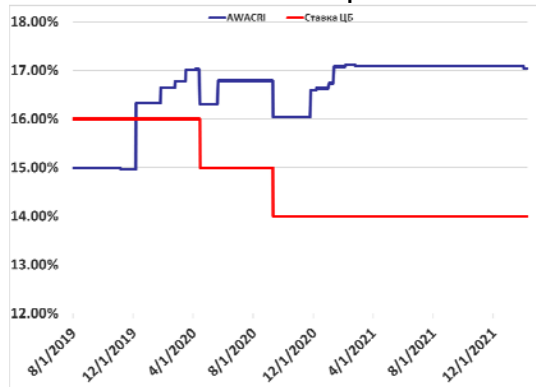
AWACRI превышает ключевую ставку ЦБ на 3,04%. Общий объем размещенных ГЦБ (государственных долговых ценных бумаг) в январе 2022 года достиг 8,8 трлн. сум со среднегодовой доходностью 13,8%.

#### Карта рынка корпоративных облигаций

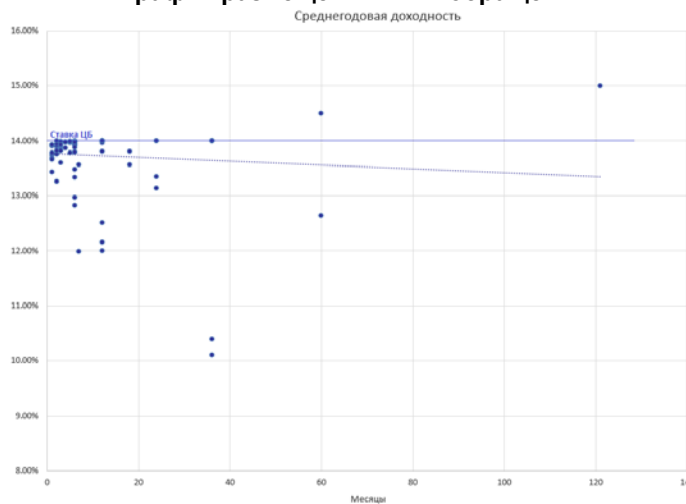


Источник: Avesta Investment Group.

#### Ключевая ставка и ЦБ AWACRI



#### График размещения ПБ в обращении



## КОНТАКТЫ

Инвестиционная группа **Avesta Investment Group**

**Почтовый адрес:** 100 015, г.Ташкент, ул. Шахрисабз, д.22, Этаж 7, комната 716

**Тел:** +998 71-207-90-70

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

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые «Avesta Investment Group» признает надежными, тем не менее, «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 «Avesta Investment Group» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов и/или предоставления заказчику. 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.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

Копирование и использование материалов разрешается только после предварительного письменного разрешения «Avesta Investment Group». При использовании материалов ссылка на источник обязательна.