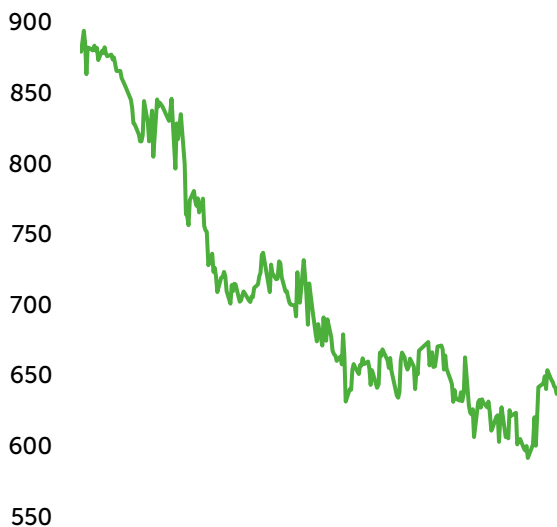


## Небольшая волатильность

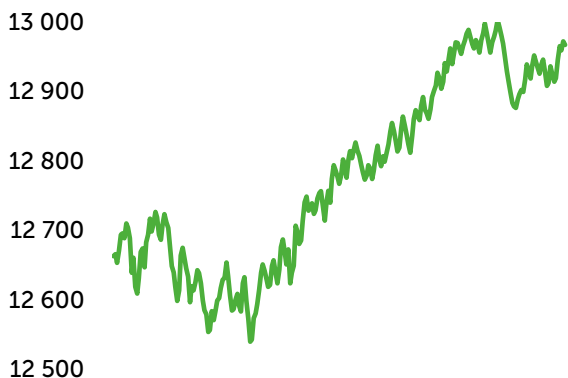
### Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	04.04.2025	11.04.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	654,25	637,60	-2,54%	-4,58%	644,0
URTS	3 100,00	3 139,00	1,26%	-14,00%	490,0
UZTL	5 900,00	5 112,01	-13,36%	26,22%	29,8
НМКВ	23,84	23,96	0,50%	-1,76%	15,5
UZMK	4 140,99	4 088,00	-1,28%	-4,93%	84,1
UZMT	67 999,00	65 000,00	-4,41%	-10,34%	11,7
CBSK	2,60	2,62	0,77%	33,67%	11,2
UNVB	8 004,01	8 600,00	7,45%	-3,37%	1,7

### Динамика TSMI, 1 год



### Динамика USD/UZS, 1 год



### Ключевые события на фондовом рынке

В первую декаду апреля индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) сменил направление на нисходящее, последовательно снизившись на 2,54% до уровня 637,60 пункта. Это падение было вызвано снижением котировок трёх компонентов индекса. Общий объём сделок с активами индекса составил 644,03 млн сум, что на 3,79% превышает показатель предыдущей недели.

Фаворитом периода стал Универслабанк (UNVB), акции которого выросли на 7,45% до уровня 8 600 сум. Торги с ценными бумагами эмитента происходили в диапазоне 8 490 – 8 700 сум.

Акции Товарно-сырьевой биржи (URTS) завершили неделю с ростом капитализации на 1,26%. В начале недели цена стабильно удерживалась на уровне 3 100 сум, после чего произошло резкое снижение до 3 060–3 070 сум. Однако к завершению периода стоимость акций вновь выросла, прибавив 69 сум.

В зелёной зоне также закрылись бумаги Хамкорбанка (НМКВ) и Торгового комплекса Чиланзар (CBSK), которые прибавили 0,50% и 0,77% соответственно. Торги с бумагами эмитентов проходили преимущественно в боковом коридоре.

Наиболее заметное снижение зафиксировано по акциям Узбектелекома (UZTL), сменившим статус с лидеров на аутсайдеров недели. Их котировки снизились на 13,36%, достигнув отметки 5 112,01 сум. Торговый диапазон составил 5 112 – 5 545 сум.

Значительное снижение продемонстрировали и акции UzAutoMotors (UZMT), потеряв 4,41% и опустившись до уровня 65 000 сум за одну акцию.

### Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
АСМТ1В	ООО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	29,0%	4/2026	356

## Экономика

На видеоселекторном совещании под председательством Президента Шавката Мирзиёева обсуждены меры по ускорению реализации туристических и инвестиционных проектов. Экспорт туристических услуг Узбекистана достиг \$3,5 млрд, число иностранных туристов в 2023 году превысило 10 млн человек. За 8 лет в отрасль вложено \$6,5 млрд инвестиций, создано 130 тыс. гостиничных мест. Развивается сеть туристических сёл, строятся международные зоны, такие как горнолыжный курорт «Олтин бел». До 2025 года планируется увеличить число туристов до 15 млн, экспорт — до \$4 млрд. Особое внимание уделяется развитию новых направлений — от экстремального и медицинского до этно- и агротуризма. Упрощаются визовые процедуры, разрабатываются единая цифровая платформа и туристическая карта. Во второй части совещания рассмотрены итоги инвестиционной дипломатии: в I квартале 2025 года достигнуты соглашения на \$39 млрд (по 178 проектам). Ведётся реализация 81 крупного и 8 тыс. средних и малых проектов, планируется привлечь \$42 млрд иностранных инвестиций и \$2 млрд грантов в 2025 году. Приватизация госсобственности, выпуск евробондов, а также серия форумов — от Джизака до Ташкента — должны ускорить вхождение Узбекистана в глобальные рынки. Международные финансовые институты уже финансируют проекты на \$20 млрд.

Президент Шавкат Мирзиёев ознакомился с предложениями по формированию правовых основ градостроительной реновации в стране. В условиях роста населения Узбекистана на 6 миллионов человек за последние 8 лет, потребность в строительстве новых квартир стала особенно актуальной. Программа реновации направлена на замену устаревших двух- и трёхэтажных домов на современные многоквартирные здания с улучшенной инфраструктурой. Реализация программы пройдет в три этапа, включая определение территорий, разработку проектов, а также строительство и ввод в эксплуатацию новых домов. Эти меры не только улучшат условия проживания для тысяч семей, но и позволят сэкономить до 20 тыс. гектаров земли. Программа также предусматривает развитие торговых и производственных объектов, способствуя экономическому росту регионов.

Президент Шавкат Мирзиёев подписал закон о присоединении Узбекистана к соглашению об учреждении ЕАБР. Документ прошёл парламентское одобрение и открывает правовые основы для участия страны в деятельности банка. Узбекистан намерен приобрести 10% акций ЕАБР и открыть в Ташкенте страновой офис. Банк будет работать по международным стандартам, анализируя экономическую и инвестиционную среду региона.

Президент Шавкат Мирзиёев 10 апреля принял делегацию Всемирного банка во главе с Анной Бьерде. Обсуждены ключевые направления углубления сотрудничества: поддержка экономических реформ, борьба с бедностью, развития государственно-частного партнерства, приватизация, урбанизация и декарбонизация. Портфель проектов уже превысил \$12 млрд. Всемирный банк выразил готовность расширить поддержку в приоритетных отраслях, включая инфраструктуру, энергетику и интеграцию в ВТО.

Азиатский банк развития ожидает, что экономика Узбекистана вырастет на 6,6% в 2025 году и на 6,7% в 2026 году. Инфляция прогнозируется на уровне 8% в 2025 году и 7% в 2026-м. ВВП стран Центральной Азии и Кавказа, по оценкам АБР, увеличится на 5,4% в этом году и на 5% в следующем.

На полях 150-й Ассамблеи Межпарламентского союза Президент Узбекистана провёл встречу с делегациями арабских стран. Обсуждены перспективы углубления межпарламентского диалога и многопрофильного сотрудничества. Портфель совместных инвестпроектов превысил \$50 млрд, реализуются инициативы в «зелёной» энергетике, IT, инфраструктуре и туризме. Количество совместных предприятий достигло 500, число авиарейсов — более 150 в неделю. В центре внимания также — подготовка к саммиту «Центральная Азия – Совет Сотрудничества Арабских Государств Залива» в Самарканде и ближневосточная повестка. Также, состоялось встреча президента Шавката Мирзиёева и главы Национального собрания Вьетнама Чан Тхань Маном. Обсуждены вопросы расширения двусторонних связей. Особое внимание было уделено подготовке соглашения о безвизовом режиме, а также запуску программы промышленной кооперации в ключевых отраслях.

По состоянию на 1 апреля 2025 года золотовалютные резервы Узбекистана выросли на 6,47% до \$47,85 млрд за месяц. Объём драгметаллов составил \$36,8 млрд, инвалюты — \$10,4 млрд. Экспорт золота с начала года достиг \$1,8 млрд, что на треть больше прошлогоднего показателя. Другие активы в иностранной валюте достигли \$65,7 млн (+19,02%).

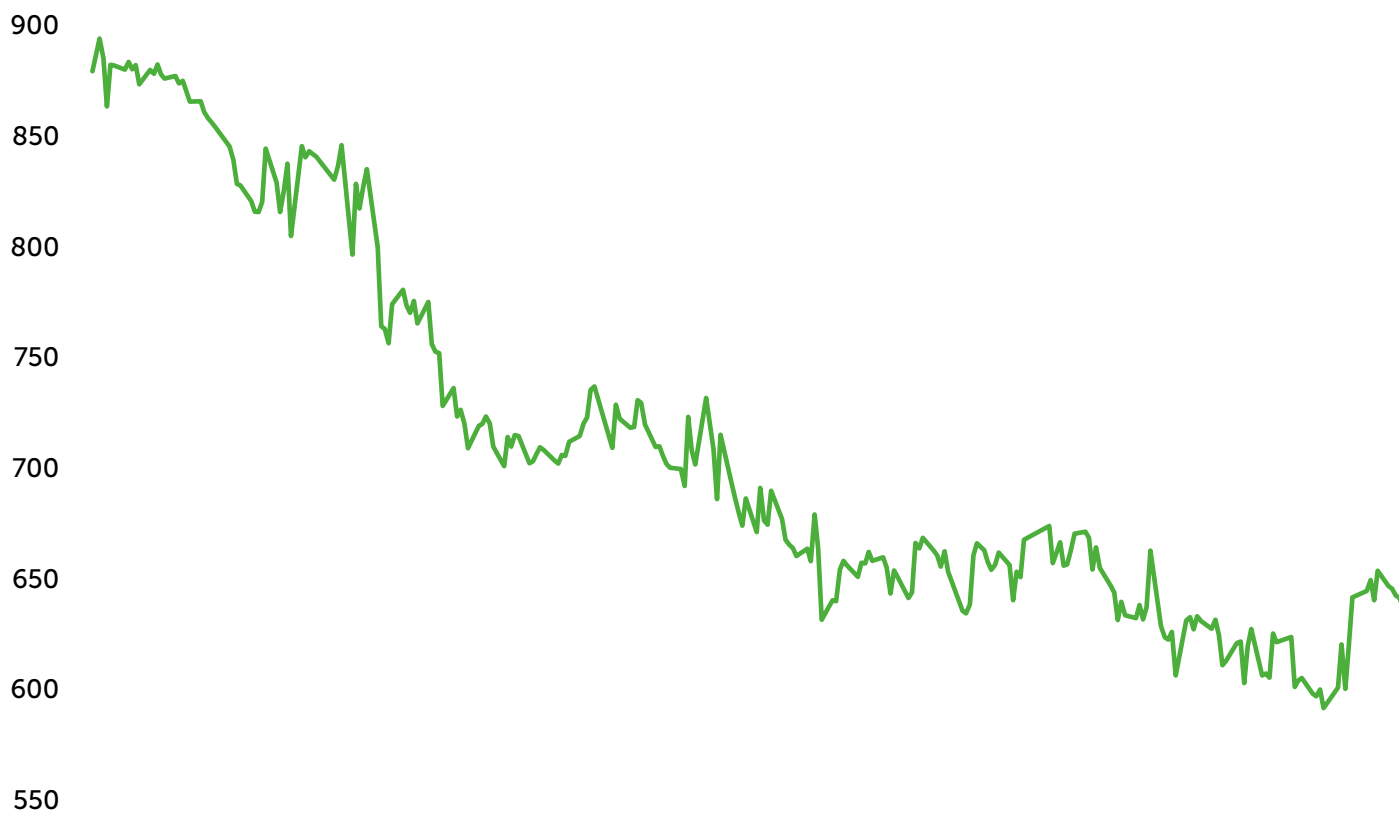
## Корпоративные новости

**Хамкорбанк: финансовая отчетность за I квартал.** Кредитный портфель банка увеличился на 16,61% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 19,18 трлн сум. Совокупные активы банка выросли на 36,21% г/г, достигнув 29,58 трлн сум. Одновременно с этим обязательства банка также выросли — на 36,20% г/г, до уровня 24,03 трлн сум. Процентные доходы увеличились на 27,16% г/г и составили 1,20 трлн сум, в то время как непроцентные доходы сократились на 18,13%, составив 1,12 трлн сум. Чистые процентные доходы после учета возможных убытков по кредитам и лизингу показали значительный рост — на 103,05% г/г, до 288,73 млрд сум. Операционные расходы банка выросли до 104,22 млрд сум, что на 37,38% выше показателя прошлого года. Тем не менее, чистая прибыль банка увеличилась на 30,44% г/г и составила 416,66 млрд.

**Государственное предприятие «Навоийуран» получило ESG-рейтинг уровня «3» с итоговой оценкой 55 баллов от международного агентства Sustainable Fitch.** Агентство отметило реализацию стратегии устойчивого развития, прозрачность, соблюдение экологических и социальных стандартов, а также эффективное корпоративное управление. Оценка подтверждает высокий уровень ответственности предприятия и его вклад в цели устойчивого развития Узбекистана.

**В Ферганской области началось строительство металлургического завода китайской компании Shandong Aipurui Steel Plate.** Инвестпроект стоимостью \$120 млн реализуется в три этапа в промзоне «Таракиет». Первая очередь будет запущена в октябре 2025 года, предприятие обеспечит работой 500 человек. Продукция завода будет ориентирована как на внутренний, так и на экспортный рынок.

## 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	3 139,00	4 900,00	56,1%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,00	12,71	41,2%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	23,96	37,70	57,3%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	4 088,00	7 300,00	78,6%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	65 000,00	99 700,00	53,4%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	5 112,01	7 400,00	44,8%	Покупать
ВЮК	АО "Биокиме"	Химическая промышленность	22 000,00	30 979,00	40,8%	Покупать
ИРТВ	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,14	1,27	11,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	9 599,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	8 600,00	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.*