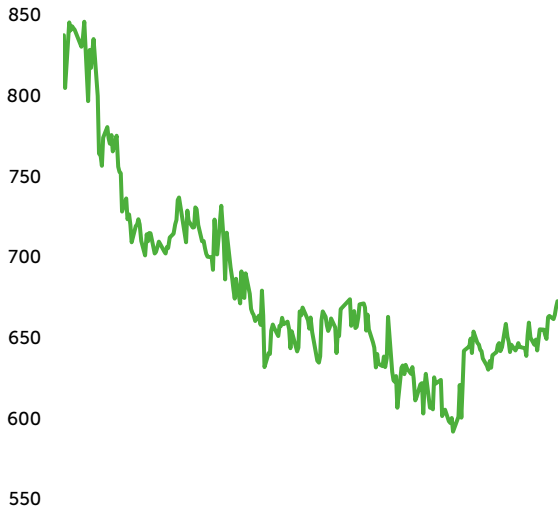


Продолжение позитивного тренда

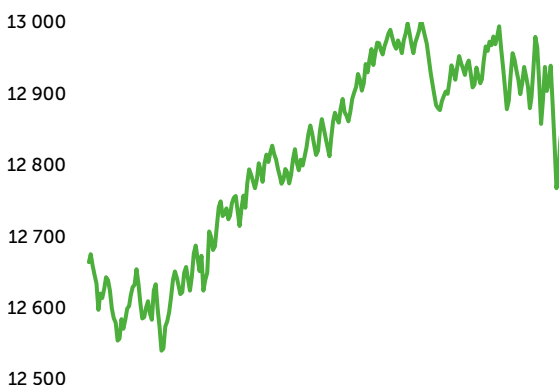
Статистика по бумагам в покритии

Тикер	30.05.2025	05.06.2025	изм. %	YTD	Объем, млн сум
TSMI Index	664,00	673,02	1,36%	0,72%	375,3
URTS	3 750,00	3 901,01	4,03%	6,88%	183,3
UZTL	5 411,00	5 600,00	3,49%	38,27%	87,8
НМКВ	24,50	24,90	1,63%	2,09%	34,8
UZMK	3 997,00	3 950,00	-1,18%	-8,14%	33,0
UZMT	61 999,99	61 996,99	0,00%	-14,49%	9,3
CBSK	2,49	2,40	-3,61%	144,90%	26,6
UNVB	8 860,00	9 000,00	1,58%	1,12%	0,4

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

Первую неделю июня индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI) **завершил ростом 673,02 пункта, прибавив 1,36%**. Положительный тренд индекса наблюдается уже четвертую неделю подряд. Совокупный объем торгов снизился в 2,77 раза по сравнению с предыдущим периодом и составил 375,3 млн сумов.

Фаворитом недели стала Товарно-сырьевая биржа (URTS), чья капитализация увеличилась на 4,03%, достигнув 236,1 млрд сумов. В первый день торгов котировки URTS опустились до 3 650 сумов, однако затем сменили направление и преодолели уровень 3 900 сумов. В итоге акции завершили неделю на уровне 3 901,01 сумов за бумагу. С начала года доходность актива составила 6,88%.

Акции Узбектелекома (UZTL) прибавили 3,49%, поднявшись до 5 600 сумов. Торги по ним проходили преимущественно выше уровня 5 400 сумов, зафиксировав однократный скачок до 5 749,99 сумов за акцию.

Бумаги Универсалбанка (UNVB) и Хамкорбанка (НМКВ) демонстрировали боковую динамику, завершив неделю с приростом на 1,58% и 1,63% соответственно.

Аутсайдерами недели стали акции Торгового комплекса Чиланзар (CBSK), потерявшие в цене 3,61% и опустившиеся до 2,40 сумов. Котировки следовали нисходящему тренду, за исключением кратковременного роста до 2,50 сумов на фоне предыдущего недельного подъема.

Узметкомбинат (UZMK) сократил капитализацию на 1,18%. Торги по акциям эмитента проходили в диапазоне от 3 910 до 4 000 сумов. Компания также объявила о проведении годового общего собрания акционеров, которое состоится 30 июня 2025 года. В повестку также включены вопросы распределения прибыли и выплаты дивидендов по итогам 2024 года. Датой формирования реестра акционеров является 5 июня.

Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
ACMT1B	ООО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	29,0%	4/2026	301
DMMT2B	ООО «Delta mikromoliya tashkiloti»	28,0%	3/2027	650
UZUMN2B	ИП ООО «MAKESENSE»	25,0%	2/2027	621

Экономика

Согласно отчету Центрального банка о финансовой стабильности, в 2024 году корпоративное кредитование в Узбекистане замедлилось: рост составил 10,2% против 11,7% в 2023 году на фоне опасений банками относительно возможности обслуживания обязательств компаниями. Общий объем займов предприятиям достиг 355,6 трлн сумов. Доля корпоративных кредитов по отношению к ВВП сократилась до 24% (–2,4 п.п.). На промышленные предприятия приходится свыше 10% всех корпоративных займов. Большая часть кредитов (64%) — в иностранной валюте, хотя уровень долларизации немного снизился (–1,4 п.п.). Средняя ставка по валютным займам выросла до 10,1%, с пиком в 10,3% в III квартале. В конце года ставки немного снизились. Финансовая нагрузка на крупные компании увеличилась: у 200 крупнейших АО долг достиг 206% от активов (+8%). Коэффициент покрытия процентов снизился до 249% (почти два раза меньше уровня 2023 года), рентабельность капитала упала до 8% (–2 п.п.), а активов — до 5% (–1 п.п.).

Со 1 по 2 июня в Самарканде прошёл Второй узбекско-китайский межрегиональный форум, собравший более 2 800 представителей бизнеса, властей, науки и образования из обеих стран. Вице-премьер Жамшид Ходжаев отметил, что Китай остаётся крупнейшим торговым и инвестиционным партнёром Узбекистана. За пять лет товарооборот удвоился, достигнув \$13 млрд по итогам 2024 года. Объём прямых инвестиций с 2017 года вырос в 5 раз, а число предприятий с китайским участием достигло 3 700. Хошим Ташкентской области обозначил шесть приоритетных направлений для инвестиций — фармацевтика, переработка агропродукции, электротехника, стройматериалы, текстиль и туризм. Было подписано более 10 новых инвестсоглашений. Также намечены проекты по добыче золота, серебра, базальта и бирюзы.

В Узбекистане начал работу первый частный венчурный фонд — Imkon Ventures с капиталом \$5 млн. Фонд ориентирован на инвестиции в стартапы на ранних стадиях — pre-seed и seed, преимущественно в сферах финтеха, B2B SaaS, искусственного интеллекта и deeptech. В ближайшие два года планируется поддержать 25–30 проектов, выделяя \$50–150 тыс. на каждый. Imkon Ventures также предусматривает возможность дополнительного финансирования наиболее перспективных стартапов. Ожидается, что к 2030 году поддержанные проекты создадут более 1 000 рабочих мест. В долгосрочной перспективе фонд стремится интегрировать локальные команды в международную технологическую экосистему и способствовать появлению новых технологических «единорогов» в Узбекистане.

Узбекистан третий месяц подряд сохраняет лидерство в мире по объемам продажи золота, следует из отчета Всемирного совета по золоту (WGC). В апреле Центральный банк республики реализовал 11 тонн драгметалла, доведя годовой объем чистых продаж до 26 тонн — это максимальный показатель среди всех стран. На фоне активного экспорта золота, который в апреле составил \$1,91 млрд, объем поставок с начала года вырос на 60% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года — до \$5,48 млрд. Несмотря на сокращение золотого запаса с 11,8 до 11,5 млн унций, золотовалютные резервы ЦБ продолжают обновлять рекорды. В апреле их объем превысил \$49 млрд, из которых более \$11 млрд приходится на валютные активы.

Корпоративные новости

На прошлой неделе стало известно о предстоящих годовых собраниях акционеров у следующих акционерных обществ:

АК «Узбектелеком»:

Дата проведения: 27 июня 2025 года;

Дивиденды: рекомендация Наблюдательного совета – 76,31 сум на простую акцию и 288,50 сум на привилегированную акцию;

Дата формирования реестра акционеров: 29 мая 2025 года.

АИКБ «Ипак Йули Банк»:

Дата проведения: 30 июня 2025 года;

Дивиденды: рекомендация Наблюдательного совета – 1,52 сум на каждую простую и привилегированную акцию;

Дата формирования реестра акционеров: 2 июня 2025 года.

АКБ «Микрокредитбанк»:

Дата проведения: 27 июня 2025 года;

Дивиденды: рассмотрение вопроса о выплате дивидендов по обыкновенным акциям по итогам 2024 года;

Дата формирования реестра акционеров: 2 июня 2025 года.

АКБ «Узпромстройбанк»:

Дата проведения: 30 июня 2025 года;

Дивиденды: не уточняются;

Дата формирования реестра акционеров: 5 июня 2025 года.

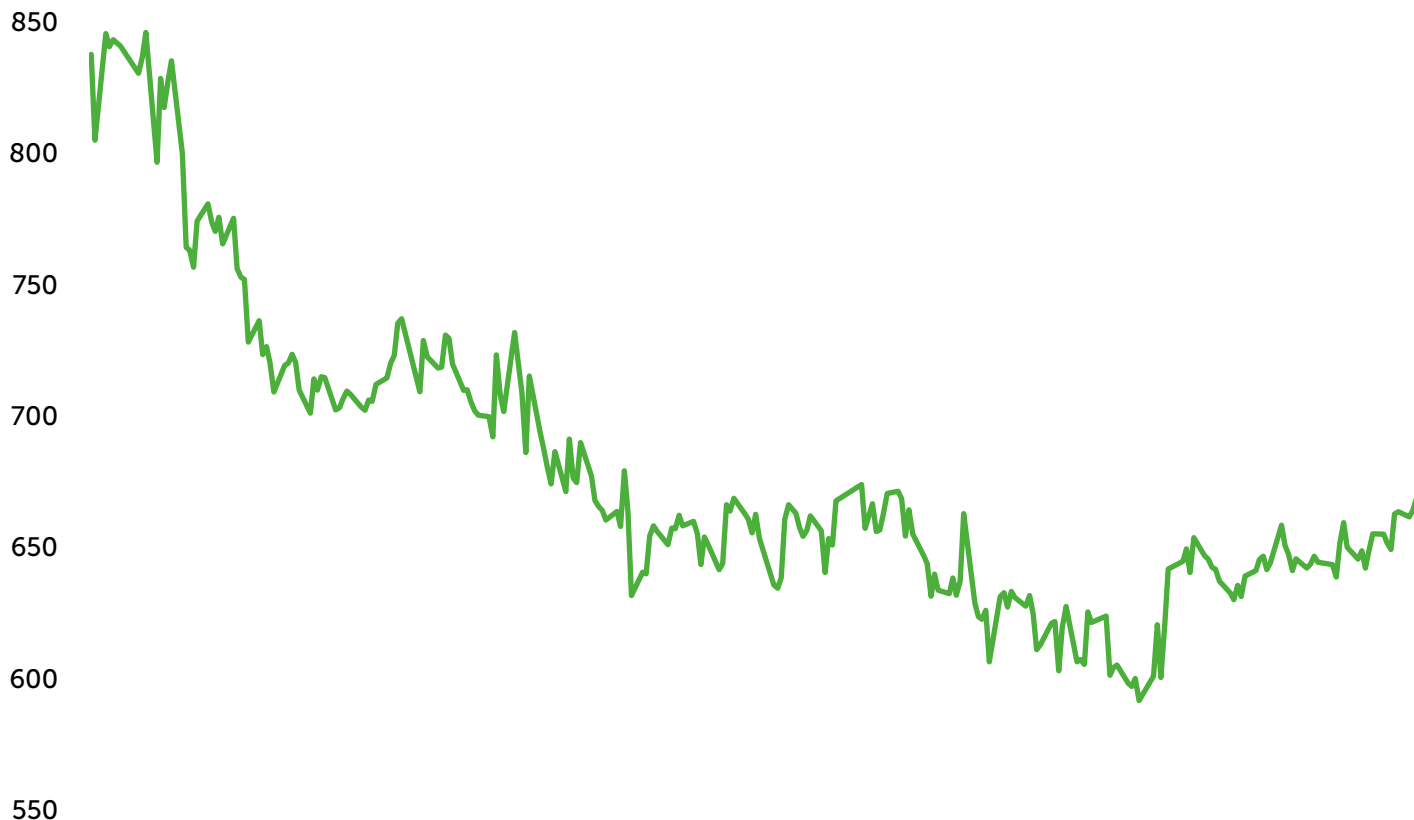
АО «Комбинат Ташкентвино»:

Дата проведения: 30 июня 2025 года;

Дивиденды: рассмотрение вопроса о выплате дивидендов по итогам 2024 года;

Дата формирования реестра акционеров: 20 июня 2025 года.

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	3 901,01	4 311,00	10,5%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	8,99	12,71	41,4%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	24,90	37,70	51,4%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	3 950,00	7 300,00	84,8%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	61 996,99	99 700,00	60,8%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	5 600,00	7 400,00	32,1%	Покупать
BIOK	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	20 000,00	30 979,00	54,9%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,11	1,27	14,4%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	8 499,99	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	9 000,00	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.