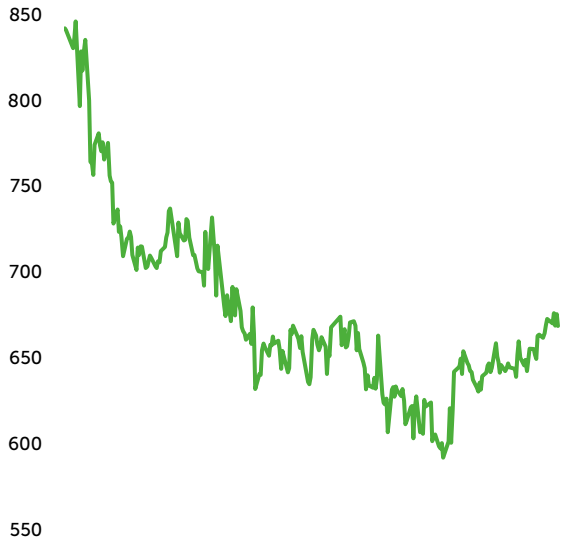
Небольшая коррекция на рынке

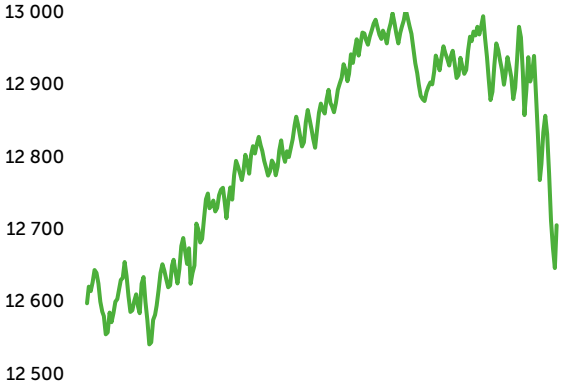
Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	05.06.2025	13.06.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	**673,02**	**668,88**	-0,62%	0,10%	**426,7**
URTS	3 901,01	3 940,00	1,00%	7,95%	222,1
UZTL	5 600,00	5 500,10	-1,78%	35,80%	28,4
HMKB	24,90	24,75	-0,60%	1,48%	106,1
UZMK	3 950,00	3 950,00	0,00%	-8,14%	19,5
UZMT	61 996,99	58 000,00	-6,45%	-20,00%	20,9
CBSK	2,40	2,40	0,00%	144,90%	23,9
UNVB	9 000,00	9 700,00	7,78%	8,99%	5,8

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

Во второй неделе июня **индекс Tashkent Stock Market Index (TSMI)** продемонстрировал умеренное снижение после месячного роста, **опустившись на 0,62% — до отметки 668,88 пункта.** При этом объём сделок с активами индекса составил 426,7 млн сумов, что на 13,7% превышает показатель предыдущей недели.

Лидером периода стал **Универсалбанк (UNVB),** чья капитализация растёт уже четвёртую неделю подряд. Акции эмитента подорожали на 7,78%, достигнув 9 700 сумов. Торги проходили в диапазоне от 9 500 до 9 800 сумов за бумагу.

В зеленой зоне завершили неделю и **бумаги Товарно-сырьевой биржи (URTS),** прибавив в цене 1,0%. В ходе торгов был зафиксирован локальный максимум на уровне 3 999,99 сумов. Акции URTS обеспечили 52,1% от общего объёма оборота по индексу.

Без изменений остались котировки **Узметкомбината (UZMK)** и **Хамкорбанка (HMKB).**

Наибольшее снижение в отчетный период показали **акции Узавтомоторса (UZMT),** потеряв 6,45% и опустившись до 58 000 сумов (-3 996,99 сумов). Торги по ним велись преимущественно на уровне 58 000 сумов.

Акции Узбектелекома (UZTL) отличались умеренной волатильностью: после роста с 5 500 до 5 588 сумов зафиксированы колебания с краткосрочным подъёмом до 5 750, однако к концу недели цена вернулась к уровню около 5 500 сумов, что соответствует недельному снижению на 1,78%.

Акции Хамкорбанка (HMKB) просели на 0,60%, опустившись до 24,75 сума. Диапазон торгов составлял от 24,41 до 24,75 сума, а доля этих бумаг в общем обороте достигла 24,9%.

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	293
DMMT2B	ООО «Delta mikromoliya tashkiloti»	28,0%	3/2027	642
UZUMN2B	ИП ООО «MAKESENSE»	25,0%	2/2027	613

Экономика

На IV Ташкентском международном инвестиционном форуме Президент Узбекистана поприветствовал свыше 7,5 тыс. участников из 100 стран — среди них главы государств, представители международных организаций и мирового бизнеса. Он отметил, что инвестиции становятся ключевым инструментом устойчивого развития, мира и стабильности. В условиях геополитической нестабильности, замедления глобального ВВП и роста вызовов международному праву, Президент призвал к открытому диалогу и дипломатическому разрешению конфликтов в Украине, Газе и Афганистане.

Президент представил амбициозные цели: удвоение ВВП к 2030 году до $200 млрд, рост экспорта IT-услуг до $5 млрд, доведение доли «зелёной» энергии до 54%. В 2024 году инвестиции достигли $35 млрд, экспорт составил $27 млрд. В страну привлечены $6 млрд в проекты возобновляемой энергетики, запускаются дата-центры суммарной мощностью 500 МВт, создаётся национальная модель искусственного интеллекта. Узбекистан продвинулся на 48 позиций в Индексе экономической свободы и на 28 пунктов в рейтинге экономической сложности Гарварда. Международные рейтинговые агентства повысили прогноз по суверенному рейтингу страны со «стабильного» до «позитивного».

Среди ключевых реформ — внедрение «национального режима» для инвесторов, завершение гармонизации законодательства с нормами ВТО и подготовка госпредприятий к IPO. Создан Национальный инвестиционный фонд с активами $2 млрд, 29 компаний подлежат приватизации в ближайшие два года. Активно развиваются инфраструктурные проекты, включая строительство города Янги Ташкент для 2 млн человек и модернизацию аэропортов. Президент выступил с инициативой создания Единого инвестиционно-торгового пространства в Центральной Азии и призвал международные институты поддержать региональные проекты, подчеркнув готовность Узбекистана к открытому диалогу и долгосрочному сотрудничеству. К 2030 Узбекистан рассчитывает поднять кредитный рейтинг страны до инвестиционного уровня.
Также на форуме были подписаны инвестиционные и торговые соглашения на рекордные $30,5 млрд, что на 14,6% выше прошлогоднего показателя ($26,6 млрд) и почти втрое превышает объем 2023 года ($11 млрд).

Международное рейтинговое агентство Moody's Ratings подтвердило суверенный кредитный рейтинг Узбекистана на уровне «Ba3» с повышением прогноза до «позитивного», отметив успехи в реформах управления, приватизации и институционального развития. Агентство подчеркнуло, что высокая финансовая осторожность и структурные реформы усиливают устойчивость экономики и раскрывают её потенциал роста. Ключевыми преимуществами Узбекистана названы диверсифицированная экономика, умеренная долговая нагрузка, стабильный рост и благоприятная демография.

9 июня президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев встретился с главой Нового банка развития БРИКС Дилмой Русеф. В ходе переговоров было обсуждено развитие сотрудничества с банком, в том числе реализация договоренностей, достигнутых в октябре 2024 года на саммите БРИКС. Совет управляющих дал принципиальное согласие на присоединение Узбекистана к банку, а также утверждена программа первоочередных совместных проектов на сумму $5 млрд.

11 июня Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев встретился с президентом ЕБРР Одиль Рено-Бассо. Обсуждено расширение сотрудничества: инвестиции ЕБРР в страну превысили €5,5 млрд, в 2025 году планируется привлечь ещё €1,1 млрд, в основном в частный сектор. Стороны обозначили приоритеты: водоснабжение, энергоэффективность, ипотека, развитие СЭЗ, поддержка МСБ и женского предпринимательства. Особое внимание уделено ГЧП в образовании и здравоохранении, а также стартапам в сфере ИИ и цифровизации.

Всемирный банк немного улучшил прогноз роста экономики Узбекистана: государство сохранит позиции одного из лидеров по темпам роста среди развивающихся стран Европы и Центральной Азии. Ожидается рост ВВП на уровне 6,5% в 2024 году — выше прежнего прогноза в 5,3%. По этому по темпу роста республика уступит лишь Грузии (9,4%), Кыргызстану (9%) и Таджикистану (8,4%). В 2025–2027 годах темпы роста экономики Узбекистана останутся стабильными — 5,9% и 5,8% соответственно. На фоне глобальной нестабильности и замедления экономик России (1,4% в 2025 году) и Китая, регион в целом столкнется с рисками снижения темпов торговли. Для Центральной Азии ожидается спад роста до 5% в 2025 году и до 4,3% в 2026–2027 годах. Сдерживающими факторами остаются инфляция (около 10% в Узбекистане и Казахстане), слабый внешний спрос и низкие цены на сырьё. Однако драйверами роста могут стать туризм (+18% к уровню до пандемии), денежные переводы и развитие цифровых технологий, включая ИИ.

12 июня 2025 года Центральный банк Узбекистана принял решение сохранить основную ставку на уровне 14% годовых. Это обусловлено сохраняющимся инфляционным давлением в экономике, несмотря на снижение общей инфляции до 8,7% в мае. Базовая инфляция достигла 8,5% на фоне роста цен в сфере услуг и высокого совокупного спроса, поддерживаемого активным кредитованием, ростом расходов бюджета и трансграничными денежными переводами. ЦБ отметил риски вторичных эффектов от повышения цен на энергоносители и сохраняющуюся волатильность на глобальных рынках. Вместе с тем укрепление валют стран-партнёров и рост экспортной выручки могут смягчить давление на внутренние цены. Банк заявил о приверженности к таргету инфляции в 5% и готовности пересмотреть степень жёсткости политики при усилении инфляционных рисков. Следующее заседание по ставке состоится 24 июля 2025 года.

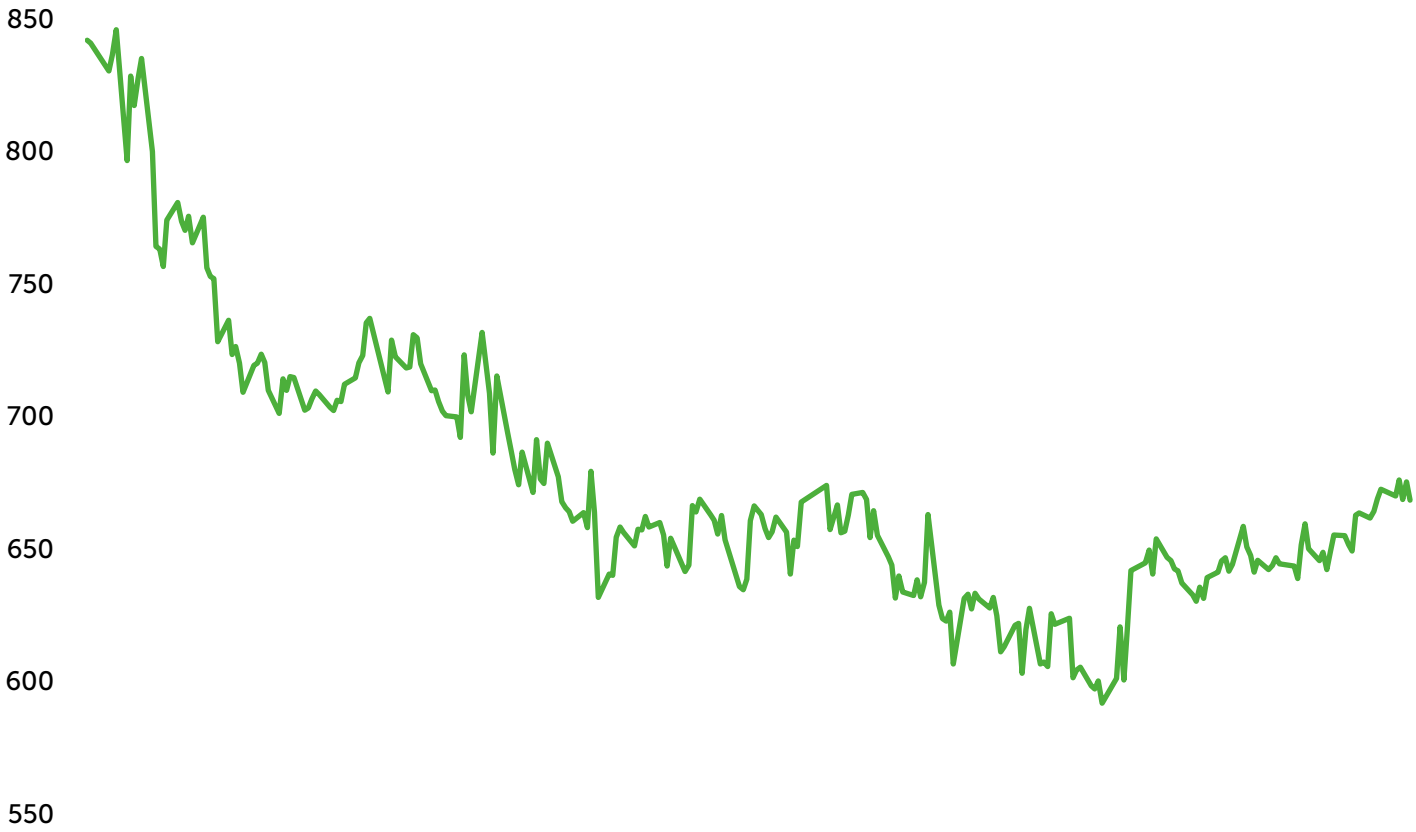
Корпоративные новости

Государственная компания «Навоийуран» планирует выйти на международный рынок капитала с первым выпуском еврооблигаций на сумму $300 млн. Подготовка включает формирование пула инвестиционных проектов и участие в non-deal roadshow в Абу-Даби, Дубае, Нью-Йорке и Бостоне с привлечением крупных инвесторов, включая ADIA, First Abu Dhabi Bank и Boston MFS.

TBC Bank Group разместит синтетические облигации на $200 млн для поддержки роста своего узбекского подразделения — TBC Uzbekistan. Первый транш в $140 млн уже размещён, остальные $60 млн планируется привлечь в течение 12–18 месяцев. Облигации номинированы в сумах с расчётами в долларах и **купонной ставкой 22%.** Средства направят на развитие экосистемы и запуск новых продуктов для малого и среднего бизнеса. Облигации размещены на площадке Vienna MTF (Австрия).

Агентство по управлению госактивами Узбекистана объявило о начале приватизации 100% доли государства в мобильном операторе Universal Mobile Systems (бренд Mobiuz). Консультантами сделки выступают Rothschild & Co и KPMG.

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	3 940,00	4 311,00	9,4%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,25	12,71	37,4%	Покупать
HMKB	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	24,75	38,70	56,4%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	3 950,00	7 300,00	84,8%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	58 000,00	99 700,00	71,9%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	5 500,10	7 400,00	34,5%	Покупать
BIOK	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	19 500,00	30 979,00	58,9%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,10	1,27	15,5%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	7 300,02	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	9 700,00	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.