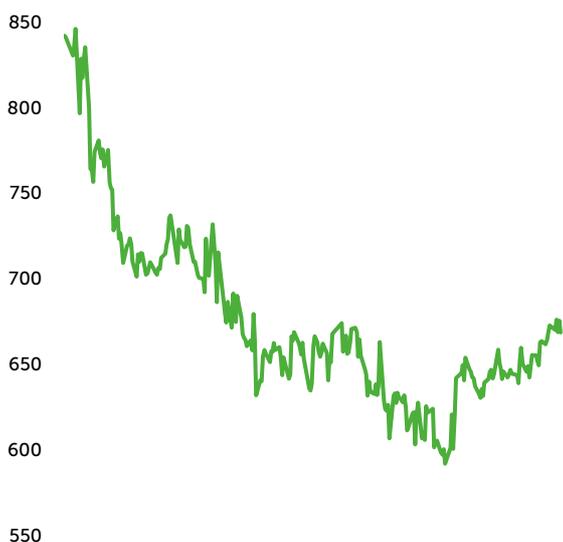


## Bozordagi kichik ozgarishlar

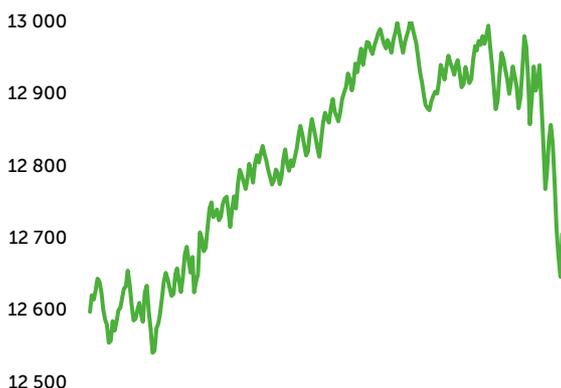
### QO'G'OZLAR BO'YICHA STATISTIKA

Тикер	05.06.2025	13.06.2025	%	YTD	Hajm, mln so'm
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

### TSMI DINAMIKASI, 1-YILLIK



### USD/UZS DINAMIKASI, 1-YILLIK



### FOND BOZORIDAGI MUHIM VOQEALAR

Iyun oyining ikkinchi haftasida Tashkent Stock Market Index (TSMI) indeksi bir oylik o'sishdan keyin o'rtacha pasayishni namoyish etdi, u **punktning 668,88 korsatkichigacha - 0,62 foizga tushdi**. Bunda, indeks aktivlari bilan tuzilgan bitimlar hajmi 426,7 mln so'mni tashkil etdi, bu esa o'tgan haftadagi korsatkichdan 13,7 foizga ko'pdir.

Ushbu davr yetakchisi **Universalbank (UNVB)** bo'ldi, uning kapitallashuvi ketma-ket to'rtinchi hafta o'sib bormoqda. Emitent aksiyalari 7,78 foizga qimmatlashdi va 9 700 so'mga yetdi. Savdolar bitta qimmatli qog'oz uchun 9500 so'mdan 9800 so'mgacha bo'lgan oraliqda amalga oshirildi.

**Tovar va xomashyo birjasi (URTS)** qog'ozlari ham haftani yashil zonada yakunladi, ular narxda 1.0% ga oshdi. Savdolar davomida 3999,99 so'm darajada mahalliy maksimum qayd etildi. URTS aksiyalari indeks bo'yicha umumiy aylanma hajmidan 52,1 %ni ta'minladi.

**O'zmetkombinat (UZMK) va Hamkorbank (HMKB)** kotirovkalari o'zgarishsiz qoldi.

Hisobot davridagi eng katta pasayishni **O'zavtomotors (UZMT)** aksiyalari ko'rsatdi, bunda ular 6,45% yo'qotdi va 58 000 so'mgacha (-3 996,99 so'm) tushdi. Ular bo'yicha savdolar asosan 58 000 so'm darajasida amalga oshirildi.

**O'zbektelekom (UZTL)** aksiyalari o'rtacha volatillik bilan ajralib turdi: 5500 so'mdan 5588 so'mgacha o'sgandan keyin 5750 so'mgacha o'sish bilan qisqa muddatli tebranishlar qayd etildi, biroq hafta oxiriga kelib narx yana taxminan 5500 so'm darajasiga qaytdi, bu 17%ga haftalik pasayishga to'g'ri keladi.

**Hamkorbank (HMKB)** aksiyalari 0,60%ga pasayib, 24,75 so'mgacha tushdi. Savdolar diapazoni 24,41 so'mdan 24,75 so'mgacha bo'lib, ushbu qog'ozlarning umumiy aylanmadagi ulushi 24,9%ga yetdi.

### "TOSHKENT" RFBDA MAVJUD LIKVID OBLIGATSIYALAR

Tiker	Jamiyat	Yillik daromad	So'ndirish sanasi	So'ndirish kunigacha
ACMT1B	«Agat Credit mikromoliya tashkiloti» MChj	29,0%	4/2026	293
DMMT2B	«Delta mikromoliya tashkiloti» MChj	28,0%	3/2027	642
UZUMN2B	«MAKESENSE» MChj XK	25,0%	2/2027	613

**IQTISODIYOT**

**IV Toshkent xalqaro investitsiya forumida O'zbekiston Prezidenti dunyoning 100 mamlakatidan davlat rahbarlari, xalqaro tashkilotlar va jahon biznes vakillaridan iborat 7,5 mingdan ortiq ishtirokchilarni qutladi.** U investitsiyalar barqaror rivojlanish, tinchlik va barqarorlikni ta'minlashning muhim vositasiga aylanib borayotganini ta'kidladi. Prezident geosiyosiy beqarorlik, global YalMning sekinlashuvi va xalqaro huquqqa tahdidlarning kuchayishi sharoitida ochiq muloqot va Ukraina, G'azo va Afg'onistondagi mojarolarni diplomatik yo'l bilan hal qilishga chaqirdi.

Prezident quyidagi ulkan maqsadlarni taqdim etdi: 2030 yilga borib YalMni ikki barobarga 200 mlrd AQSh dollarigacha oshirish, IT-xizmatlari eksportining 5 mlrd AQSh dollarigacha o'sishi, "yashil" energiya ulushini 54 %gacha yetkazish. 2024 yilda investitsiyalar 35 mlrd AQSh dollariga yetdi, eksport esa 27 mlrd dollarni tashkil etdi. Mamlakatga qayta tiklanadigan energetika loyihalariga 6 mlrd AQSh dollari jalb qilindi, 500 MVt umumiy quvvatga ega bo'lgan ma'lumotlar markazlari ishga tushirilmoqda, sun'iy intellektning milliy modeli yaratilmoqda. O'zbekiston Iqtisodiy erkinlik indeksida 48 pog'onaga, Garvard iqtisodiy murakkablik reytingida esa 28 pog'onaga ko'tarildi. Xalqaro reyting agentliklari mamlakat suveren reytingi bo'yicha prognozlarini "barqaror" dan "ijobiy" ga ko'tardi.

Muhim islohotlar qatoriga investorlar uchun "milliy rejim"ni joriy etish, qonunchilikni JST normalariga uyg'unlashtirishni yakunlash, davlat korxonalarini IPOga tayyorlash kiradi. 2 mlrd AQSh dollari qiymatidagi aktivlarga ega Milliy investitsiya jamg'armasi tashkil etildi, 29 ta korxonaga yaqin ikki yilda xususiyashtirilishi kerak. Infratuzilma, jumladan, 2 million aholi uchun Yangi Toshkent shahrining qurilishi, aeroportlarni modernizatsiya qilish loyihalari jadal rivojlanmoqda. Prezident Markaziy Osiyoda Yagona investitsiya va savdo makonini yaratish tashabbusi bilan chiqdi va xalqaro institutlarni hududiy loyihalarni qo'llab-quvvatlashga chaqirib, O'zbekiston ochiq muloqot va uzoq muddatli hamkorlikka tayyor ekanini ta'kidladi. 2030 yilga borib O'zbekiston mamlakatning kredit reytingini investitsiya darajasigacha ko'tarishni mo'ljallamoqda.

Forumda shuningdek, rekord darajadagi 30,5 mlrd AQSh dollari qiymatidagi investitsiya va savdo shartnomalari imzolandi, bu esa o'tgan yilgi ko'rsatkichdan (26,6 mlrd AQSh dollari) 14,6%ga va 2023 yilga nisbatan (11 mlrd AQSh dollari) deyarli uch barobar ko'pdir.

**Moody's Ratings xalqaro reyting agentligi O'zbekistonning suveren kredit reytingini prognozni "ijobiy" ga ko'targan holda, "Ba3" darajasida tasdiqladi, boshqaruv, xususiyashtirish va institutsional rivojlanish islohotidagi muvaffaqiyatlarni qayd etdi.** Agentlik tomonidan yuqori moliyaviy ehtiyotkorlik va tarkibiy islohotlar iqtisodiyotning barqarorligini kuchaytirishi va uning o'sish salohiyatini ochib berishi ta'kidlandi. O'zbekistonning muhim afzalliklari sifatida diversifikatsiyalangan iqtisodiyot, o'rtacha qarz yuklamasi, barqaror o'sish va qulay demografiya qayd etildi.

**9 iyun kuni O'zbekiston Prezidenti Shavkat Mirziyoyev BRIKS yangi taraqqiyot banki rahbari Dilma Rusef bilan uchrashdi.** Muzokaralar

davomida bank bilan hamkorlikni rivojlantirish, jumladan, 2024 yil oktabr oyida BRIKS sammitida erishilgan kelishuvlarni amalga oshirish masalalari muhokama qilindi. Boshqaruvchilar kengashi O'zbekistonning bankka qo'shilishiga qat'iy roziligini berdi, shuningdek, 5 mlrd AQSh dollari qiymatiga ega bo'lgan ustuvor qo'shma loyihalar dasturini tasdiqladi.

**11 iyun kuni O'zbekiston Prezidenti Shavkat Mirziyoyev YeTTB prezidenti Odil Reno-Basso bilan uchrashdi.** Hamkorlikni kengaytirish masalalari muhokama qilindi: YeTTBning mamlakatga investitsiyalari 5,5 mlrd yevrodan oshdi, 2025 yilda esa, asosan, xususiy sektorga yana 1,1 mlrd yevro jalb etilishi rejalashtirilmoqda. Tomonlar suv ta'minoti, energiya samaradorligi, ipoteka, MIZlarni rivojlantirish, KO'B va ayollar tadbirkorligini qo'llab-quvvatlash kabi ustuvor yo'nalishlarni belgilab oldilar. Ta'lim va sog'liqni saqlash sohasidagi DXH, shuningdek, sun'iy intellekt va raqamlashtirish sohasidagi startaplarga alohida e'tibor qaratildi.

**Jahon banki O'zbekistonda iqtisodiyotning o'sishi bo'yicha prognozini biroz yaxshiladi:** mamlakat Yevropa va Markaziy Osiyodagi rivojlanayotgan davlatlar orasida o'sish sur'atlari bo'yicha yetakchilardan biri sifatidagi mavqeini saqlab qoladi. 2024 yilda YalMning 6,5% darajasida o'sishi kutilmoqda, bu avvalgi prognozdan 5,3% yuqori. Shu sababli o'sish sur'ati bo'yicha respublika faqatgina Gruzija (9,4%), Qirg'iziston (9%) va Tojikistondan (8,4%) keyin ikkinchi o'rinda turadi. 2025–2027 yillarda O'zbekistonning iqtisodiyotning o'sish sur'atlari barqaror bo'lib qoladi — mos ravishda 5,9 va 5,8 %. Global beqarorlik va Rossiya (2025 yilda 1,4%) va Xitoy iqtisodiyotining sekinlashuvi fonida butun mintaqa savdo stavkalarining pasayishi xavfiga duch keladi. Markaziy Osiyoda o'sish 2025 yilda 5%gacha, 2026–2027 yillarda esa 4,3%gacha pasayishi kutilmoqda. Inflyatsiya (O'zbekiston va Qozog'istonda 10% atrofida), zaif tashqi talab va xom ashyoning past narxlari cheklovchi omillar bo'lib qolmoqda. Biroq, o'sish drayverlari bo'lib turizm (pandemiyadan oldingi darajaga 18%), pul o'tkazmalari va raqamli texnologiyalar, jumladan, sun'iy intellektni rivojlantirish xizmat qilishi mumkin.

**2025 yil 12 iyun kuni O'zbekiston Markaziy banki asosiy stavkani yillik 14% darajasida saqlab qolish to'g'risida qaror qabul qildi.** Bu may oyida umumiy inflyatsiyaning 8,7% gacha pasayishiga qaramay, iqtisodiyotdagi barqaror inflyatsiya bosimi bilan bog'liq. Xizmat ko'rsatish sohasida narxlarning oshishi va faol kreditlash, byudjet xarajatlarning oshishi va transchegaraviy pul o'tkazmalari bilan qo'llab-quvvatlangan yuqori yalpi talab sharoitida bazaviy inflyatsiya 8,5%ga yetdi. MB energiya tashuvchilari uchun narxlarning oshishidan ikkilamchi ta'sirlar xavfini va jahon bozorlarida saqlanib turgan volatillikni qayd etdi. Shu bilan birga, hamkor mamlakatlar yalutalarining mustahkamlanishi va eksport tushumlarining o'sishi ichki narxlariga bosimni yumshatishi mumkin. Bank 5%dagi inflyatsiya targetiga moyillikni va inflyatsiya risklarining kuchayib ketishida siyosatning qat'iylik darajasini qayta ko'rib chiqishga tayyorligini bildirdi. Stavkalar bo'yicha navbatdagi yig'ilish 2025 yil 24 iyulda bo'lib o'tadi. czxasdasds

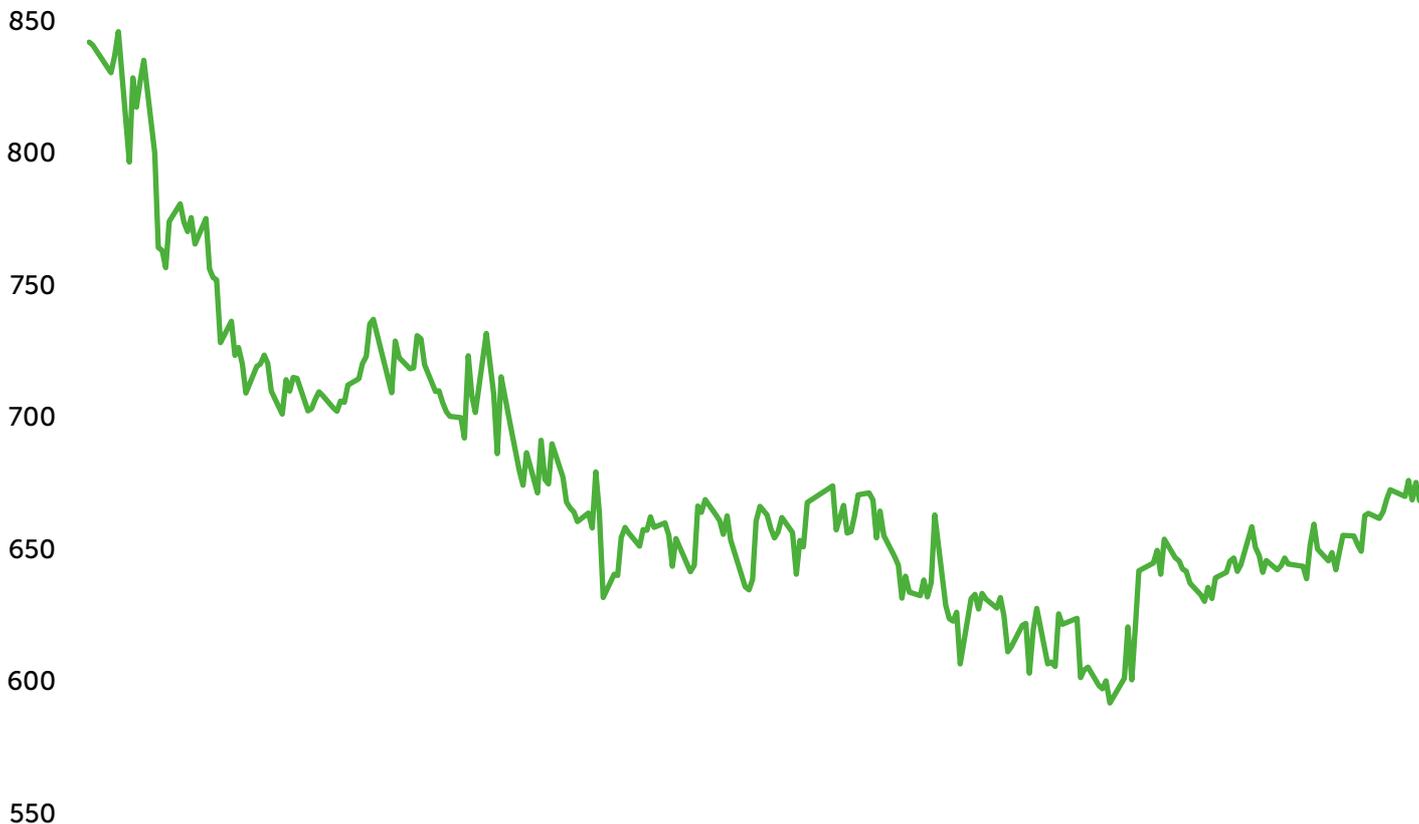
**KORPORATIV YANGILIKLAR**

**"Navoiyuran" davlat kompaniyasi xalqaro kapital bozoriga 300 mln AQSh dollari qiymatida yevroobligatsiyalarning birinchi chiqarilishi bilan chiqishni rejalashtirmoqda.** Tayyorgarlik investitsiya loyihalari to'plamini shakllantirish va yirik investorlarni, jumladan ADIA, First Abu Dhabi Bank va Boston MFSni jalb qilgan holda Abu-Dabi, Dubai, Nyu-York va Bostonda non-deal roadshow-da ishtirok etishni o'z ichiga oladi.

**TBC Bank Group o'zining O'zbekistondagi bo'linmasini — TBC Uzbekistan-ning o'sishini qo'llab-quvvatlash uchun 200 mln AQSh dollari qiymatida sintetik obligatsiyalarni joylashtiradi.** 140 mln dollarlik birinchi transh joylashtirildi, qolgan 60 mln AQSh

dollarini esa 12-18 oy ichida jalb etish rejalashtirilgan. Obligatsiyalar dollarda hisob-kitoblar va 22%li kupon stavkasi bilan so'mlarda nominatsiyalangan. Mablag'lar ekotizimni rivojlantirish va kichik va o'rta biznes uchun yangi mahsulotlar ishga tushirishga yo'naltiriladi. Obligatsiyalar Vena MTF platformasida (Avstriya) joylashtirilgan.

**O'zbekiston Davlat aktivlarini boshqarish agentligi Universal Mobile Systems (Mobiuz brendi) mobil operatorida davlat ulushining 100%ni xususiyashtirish boshlanganini e'lon qildi.** Bitim maslahatchilari bo'lib Rothschild & Co va KPMG hisoblanadi.

**TSMI INDEKS DINAMIKASI, 1-YILLIK**

**TAHLIL DOIRASIDAGI AKSIYALAR BO'YICHA JORIY TAVSIYALAR\***

Tiker	Jamiyat nomi	Soha	Oxirgi narxi	Maqsadli narx	Joriy salohiyati	Tavsiya
URTS	"Tovar-xom ashyo birjasi" AJ	Fond	3 940,00	4 311,00	9,4%	BUY
SQBN	"O'zsanoatqurilishbank" ATB	Moliya	9,25	12,71	37,4%	BUY
HMKB	"Hamkorbank« ATB	Moliya	24,75	38,70	56,4%	BUY
UZMK	"O'zmetkombinat" AJ	Metallurgiya	3 950,00	7 300,00	84,8%	BUY
UZMT	"UzAuto Motors« AJ	Avtomobilsozlik	58 000,00	99 700,00	71,9%	BUY
UZTL	"O'zbektelecom" AK	Telekommunikatsiya	5 500,10	7 400,00	34,5%	BUY
BIOK	"Biokimyo" AJ	Kimyoviy sanoat	19 500,00	30 979,00	58,9%	BUY
IPTB	"Ipoteka-Bank" ATIB	Moliya	1,10	1,27	15,5%	HOLD
TRSB	"Trastbank" XAB	Moliya	7 300,02	3 974,00	-	SELL
UNVB	"Universalbank" ATB	Moliya	9 700,00	4 186,00	-	SELL

\*hisobot davri davomida maqsadli narxlar o'zgarishi mumkin

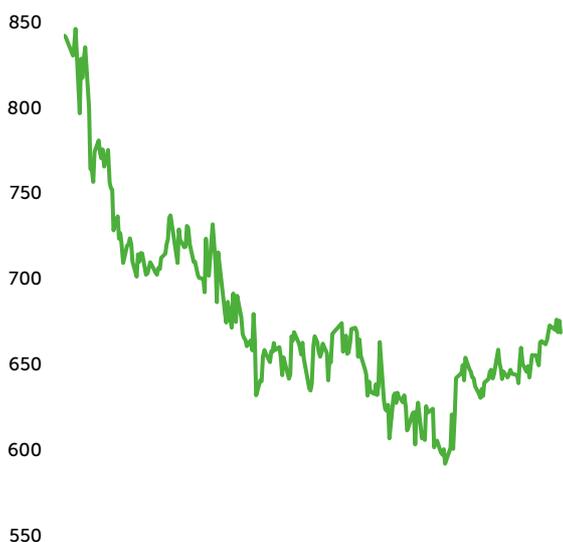
*Ushbu material "Freedom Finance" MCHJ XK (O'zbekiston) kompaniyasi tahlilchilari tomonidan tayyorlangan. Har bir tahlilchi ushbu hisobotda biron bir qimmatli qog'oz yoki emitentga nisbatan keltirilgan barcha pozitsiyalar ushbu tahlilchining tahlil qilinayotgan har qanday emitent/qimmatli qog'ozga nisbatan shaxsiy qarashlarini aniq aks ettirishini tasdiqlaydi. Ushbu hisobotda keltirilgan har qanday tavsiyalar yoki fikrlar ushbu hisobot e'lon qilish paytidagi fikr-mulohazalardir. Ushbu hisobot Kompaniyadan mustaqil ravishda tayyorlangan va ushbu hisobotda keltirilgan har qanday tavsiyalar va fikrlar faqat tahlilchining nuqtai nazarini aks ettiradi. Bayon etilgan faktlarning aniqligini, taqdim etilgan tavsiyalar va fikr-mulohazalarning haqqoniyligi va to'g'riligini ta'minlash uchun ehtiyotkorlikka rioya qilingan bo'lsa-da, tahlilchilarning hech biri, Kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu hisobot mazmunining haqiqiylikni aniqlamaganlar va shunga ko'ra, tahlilchilarning hech biri, Kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu hisobot mazmuni uchun javobgar bo'lmaydilar, shu sababli ushbu hisobotda taqdim etilgan ma'lumotlarni aniq, adolatli yoki to'liq deb hisoblash mumkin emas. Hech qanday shaxs ushbu hisobotdan yoki uning mazmunidan har qanday foydalanish natijasida kelib chiqadigan yoki ushbu hisobot bilan bog'liq holda yuzaga keladigan har qanday yo'qotish uchun javobgar bo'lmaydi. Har bir tahlilchi va (yoki) u bilan bog'liq shaxslar ushbu hisobotda mavjud bo'lgan ma'lumotlarga, shuningdek, ushbu hisobotni taqyyorlash uchun asos bo'lgan tahliliy ish natijalariga nisbatan ular chop etilishidan oldin harakatlarni amalga oshirish yoki ulardan foydalanishlari mumkin. Ushbu hujjatda keltirilgan ma'lumotlar kompaniyaning qimmatli qog'ozlariga nisbatan har qanday oluvchi yoki boshqa shaxs tomonidan investitsiya qarorlarini qabul qilish uchun asos bo'la olmaydi. Ushbu hisobot O'zbekiston Respublikasining qiymatni baholash faoliyati sohasidagi qonun hujjatlari bilan nazarda tutilgan maqsadlarda Kompaniya, uning aktivlari yoki qimmatli qog'ozlari qiymatining bahosi bo'lib hisoblanmaydi.*

## Небольшая коррекция на рынке

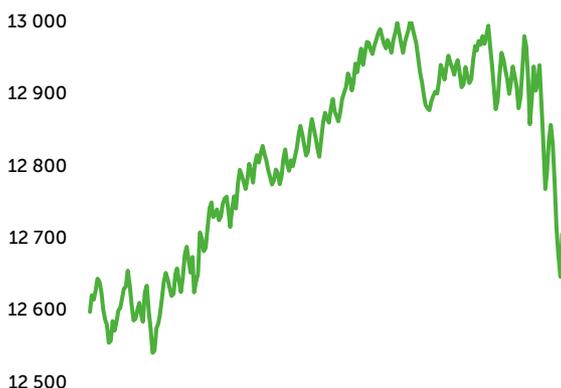
### Статистика по бумагам в покрытии

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
НМКВ	24,90	24,75	-0,60%	1,48%	106,1
UZМК	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 (НМКВ).

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 (НМКВ) 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 объём 2023 года (\$11 млрд).

Международное рейтинговое агентство Moody's Ratings подтвердило суверенный кредитный рейтинг Узбекистана на уровне «Ва3» 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.

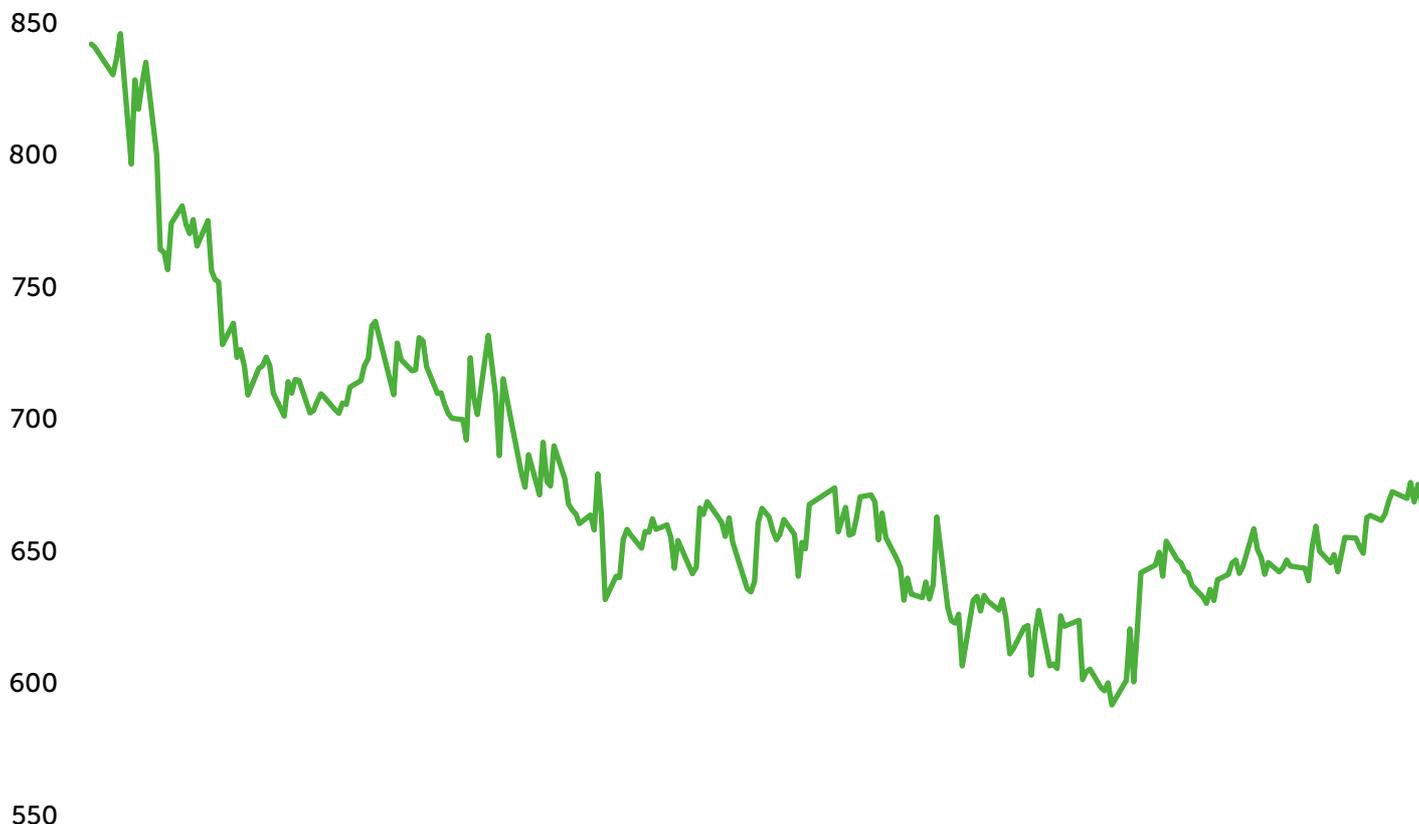
## Корпоративные новости

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 суммах 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 Mubiuz). 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
НМКВ	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
ВЮК	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	19 500,00	30 979,00	58,9%	Покупать
ИРТВ	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,10	1,27	15,5%	Держать
ТРСВ	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	7 300,02	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
УНУВ	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.*