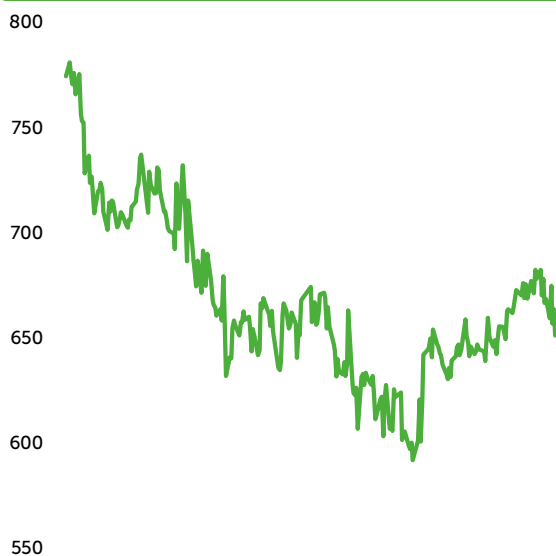


Коррекция продолжается

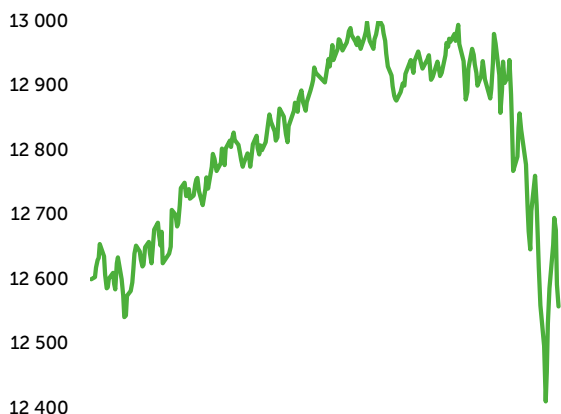
Статистика по бумагам в покритии

Тикер	27.06.2025	04.07.2025	изм. %	YTD	Объем, млн сум
TSMI Index	668,57	651,45	-2,56%	-2,51%	2 198,1
URTS	4 200,00	4 000,00	-4,76%	9,59%	636,5
UZTL	5 131,03	5 457,02	6,35%	34,74%	116,5
НМКВ	25,11	25,70	2,35%	5,37%	137,0
UZМК	3 840,00	3 855,00	0,39%	-10,35%	64,8
QZSM	1 164,00	1 139,00	-2,15%	-24,07%	57,5
CBSK	2,25	2,25	0,00%	129,59%	8,5
UNVB	9 500,00	9 765,00	2,79%	9,72%	1 177,3

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

На начало III квартала была проведена ребалансировка индекса **Tashkent Stock Market Index (TSMI)**. В соответствии с установленными критериями ликвидности, из состава индекса с 1 июля 2025 года были исключены акции **Узавтомоторса (UZMT)** и добавлены бумаги **Кызылкумцемента (QZSM)**.

В первую неделю июля индекс **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** ускорил снижение, потеряв 2,56% и достигнув отметки 651,45 пункта. Отрицательная динамика наблюдалась по двум из семи компонентов индекса. При этом недельный оборот составил 2,2 млрд сум, что в 5,7 раза превысило объем предыдущей недели.

Лидером роста стали **акции Узбектелекома (UZTL)**, которые прибавили 6,35%, завершив период на отметке 5 457,02 пунктов. Восстановление котировок сопровождалось высоким спросом, которое отражается в объеме торгов с ценными бумагами эмитента. При этом данный оборот превышает общий объем последних 3 периодов.

Акции Хамкорбанка (НМКВ) удержали положительную динамику вторую неделю подряд, увеличившись на 2,35%, до 25,70 сум за акцию. Торги с бумагами НМКВ проходили в диапазоне 25,35 – 25 98 сум.

В зеленой зоне также завершили период **акции Универсал банка (UNVB)**, которые подорожали на 2,79%, достигнув 9 765 сум. На их долю пришлось 1,2 млрд сум оборота, что связано с одной крупной сделкой на бирже.

Незначительный рост продемонстрировали **бумаги Узметкомбината (UZМК)**, завершив неделю на уровне 3 855 сум (+0,39%).

Аутсайдером стали **акции Товарно-сырьевой биржи (URTS)**, которые снизились на 4,76%, завершив период на отметке 4 000 сум.

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	272
DMMT2B	ООО «Delta mikromoliya tashkiloti»	28,0%	3/2027	621
UZUMN2B	ИП ООО «MAKESENSE»	25,0%	2/2027	592

Экономика

В ходе визита в Баку президенты Узбекистана Шавкат Мирзиёев и Азербайджана Ильхам Алиев утвердили Решение второго заседания Высшего межгосударственного совета. В присутствии лидеров было подписано 20 двусторонних документов, включая Дорожную карту по союзническим отношениям на 2024–2029 годы. Соглашения охватили сферы экологии, образования, промышленности, сельского хозяйства, социальной защиты и судостроения. Также были утверждены программы по увеличению взаимного товарооборота до \$1 млрд и установлению побратимских связей между регионами двух стран.

Президент Узбекистана Шавкат Мирзиёев в ходе выступления по случаю Дня молодежи отметил рост числа крупных компаний, созданных молодыми предпринимателями, и подчеркнул значение искусственного интеллекта для будущего страны. По его словам, в Узбекистане уже реализуется около 100 проектов с использованием ИИ, особенно в банковском секторе, здравоохранении, энергетике и сельском хозяйстве. Он также анонсировал разработку национальной модели ИИ, которая будет отражать ценности и культуру Узбекистана, соединяя историю и современные устремления. Для подготовки кадров стартует международный проект One Million AI Leaders при поддержке ОАЭ. До конца 2025 года планируется обучить 100 тыс. молодых узбекистанцев технологиям ИИ через платформу AI Study.

В Узбекистане планируют ввести лицензирование торговли природным газом, а также ломом и отходами черных и цветных металлов. Соответствующий законопроект был одобрен в первом чтении 1 июля в Законодательной палате. Инициатива направлена на ускорение рыночных реформ и вступление в ВТО. Ответственными органами определены «Министерство горной промышленности и геологии» и «Узэнергоинспекция». Законопроект предполагает привлечение частного сектора и создание конкурентной среды.

1 июля президент Шавкат Мирзиёев ознакомился с планами по развитию цифровых технологий, телекоммуникаций и ИИ. Узбекистан выделит \$50 млн на инфраструктуру для искусственного интеллекта. По словам министра цифровых технологий Шерзода Шерматова, каждый месяц в стране открываются более 30 IT-компаний с иностранным капиталом — в 3 раза больше, чем в 2017 году. Уже в 2025 году экспорт IT-услуг превысит \$1 млрд, несмотря на то что такую цель ставили на 2028 год. Все госуслуги планируется перевести на Единый портал интерактивных государственных услуг (ЕПИГУ), где будет доступно не менее 70% всех сервисов. Президент также поручил интегрировать их и в сторонние мобильные приложения, включая банковские. В настоящее время в приложениях доступно 10–12 госуслуг, и этот список будет расширяться. Платные услуги также начнут переводиться в цифровой формат. Однако услуги, требующие личного присутствия, как, например, получение ID-карты, останутся офлайн.

1 июля 2025 года энергетические компании Узбекистана, Азербайджана и Казахстана — АО «Национальные электрические сети Узбекистана», «Азерэнержи» и KEGOC — учредили совместное предприятие Green Corridor Alliance, зарегистрированное в Баку. Проект направлен на развитие «зелёного» коридора и экспорт возобновляемой энергии в Европу. Создание СП стало продолжением соглашения о стратегическом партнёрстве, подписанного президентами трёх стран 13 ноября 2024 года на климатическом саммите COP-29 в Баку. Инициатива призвана усилить энергетическую безопасность и поддержку целей устойчивого развития.

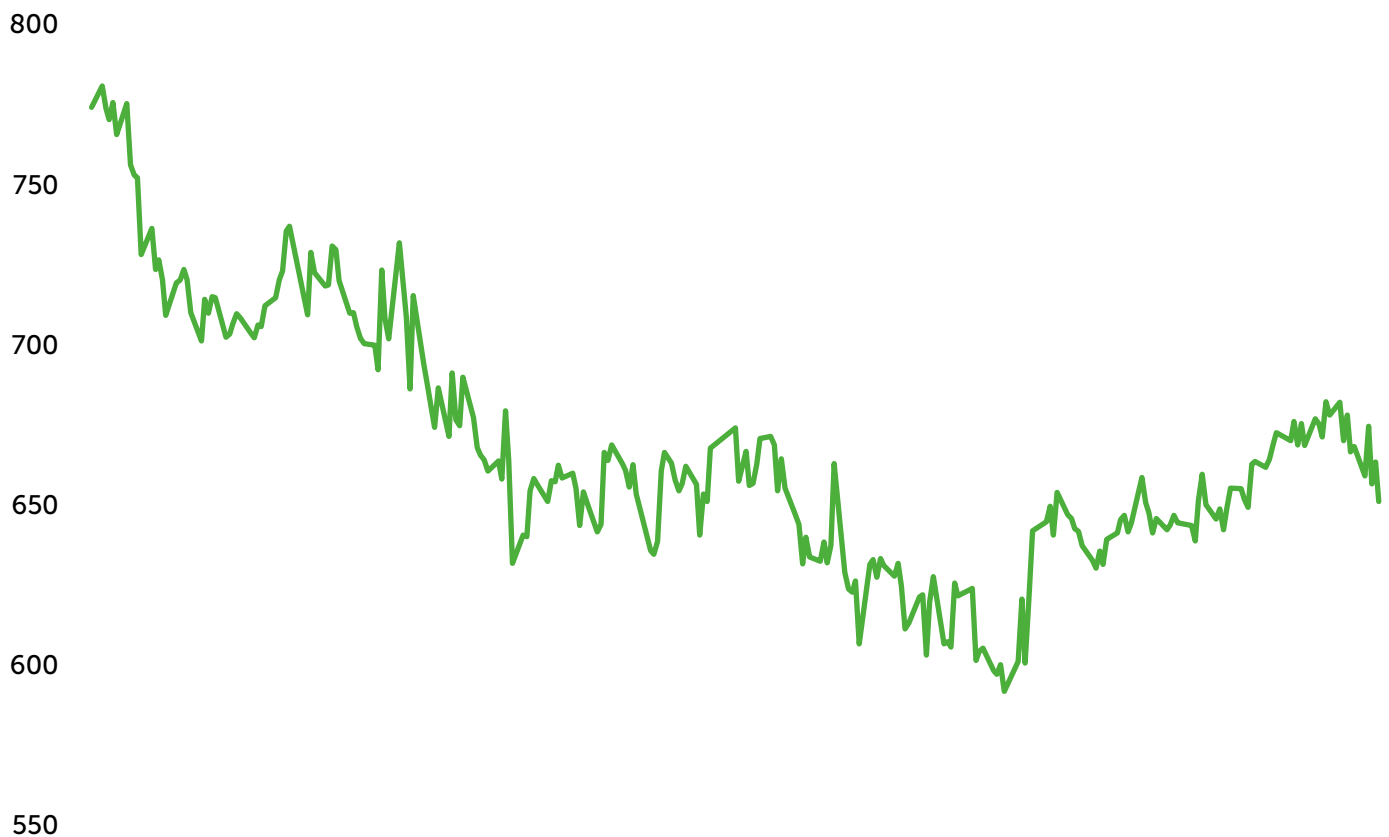
По прогнозу компании Nexign, в 2025 году объем рынка телекоммуникационных услуг в Узбекистане вырастет на 15,3% и достигнет 24,1 трлн сумов. В 2025–2027 годах рост замедлится до 12,7% в год, но останется самым высоким в СНГ. Основные драйверы — модернизация инфраструктуры, запуск цифровых сервисов и развитие 5G. К началу 2025 года количество абонентов мобильной связи достигло 36,3 млн, интернетом пользуются 93,3% населения. Ведущими направлениями становятся финтех, стриминг, облачные технологии и аналитика данных. Узбекистан планирует к 2030 году стать региональным IT-хабом с 100% охватом оптоволоконным интернетом.

Корпоративные новости

TBC Uzbekistan запустила страховую компанию TBC Sug'urta, ориентированную на цифровой формат и интегрированную в экосистему финансовых услуг. Лицензия была выдана в марте 2025 года, а с апреля компания начала работу. За первые три месяца выдано более 140 000 полисов, объем страховых премий превысил \$2,97 млн. Главное преимущество — полная цифровизация: оформление полиса доступно онлайн через приложение TBC UZ, включая автоматическое страхование при получении кредита, что делает процесс быстрым и удобным.

АО «HUMANS COMPANIES» утвердило порядок выплаты дивидендов по привилегированным акциям по итогам финансового года, завершившегося 31 декабря 2024 года. В соответствии с зарегистрированным Минфином Узбекистана решением о выпуске акций и действующей дивидендной политикой, из резервного фонда на выплату дивидендов будет направлено 1,022 млрд сумов. Выплата составит 125 000 сумов на одну акцию, что составляет половину годового дивиденда (250 000 сумов). Следующее решение о выплате второй половины дивидендов должно быть принято до 30 сентября 2025 года. Дивиденды будут выплачены акционерам, зарегистрированным в реестре по состоянию на 25 июня 2025 года. Период выплаты установлен с 1 по 29 августа 2025 года. Общество также приняло решение не проводить ежегодные отчисления в резервный фонд в связи с отсутствием чистой прибыли.

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	4 000,00	4 311,00	7,8%	Покупать
SQBN	АКБ "Узпромстройбанк"	Финансовые услуги	9,25	12,71	37,4%	Покупать
НМКВ	АКБ "Хамкорбанк"	Финансовые услуги	25,70	38,70	50,6%	Покупать
UZMK	АО "Узметкомбинат"	Металлургия	3 855,00	7 300,00	89,4%	Покупать
UZMT	АО "Узавтомоторс"	Автомобилестроение	58 999,00	99 700,00	69,0%	Покупать
UZTL	АК "Узбектелеком"	Телекоммуникации	5 457,02	7 400,00	35,6%	Покупать
БИОК	АО "Биокимё"	Химическая промышленность	17 880,00	30 979,00	73,3%	Покупать
IPTB	АКИБ "Ипотека-банк"	Финансовые услуги	1,16	1,27	9,5%	Держать
TRSB	ЧАБ "Трастбанк"	Финансовые услуги	7 501,00	3 974,00	-	Фиксировать прибыль
UNVB	АКБ "Универсалбанк"	Финансовые услуги	9 765,00	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.