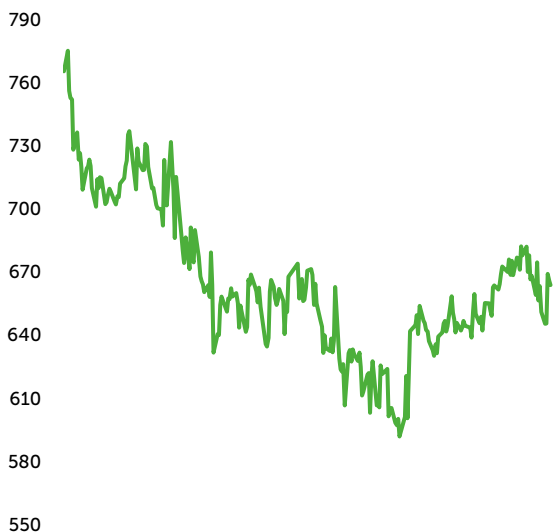


## Yo'nalishni o'zgartirish

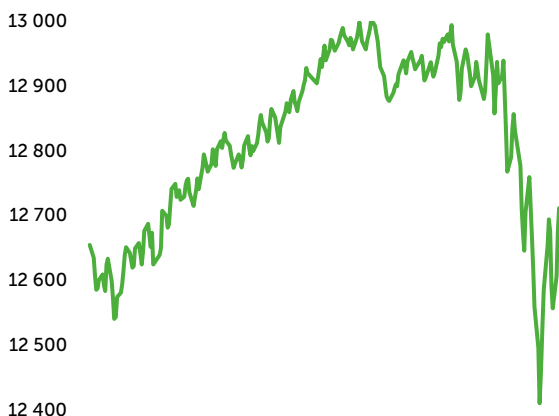
### QOQ'OZLAR BO'YICHA STATISTIKA

Tiker	04.07.2025	11.07.2025	%	YTD	Hajm, mln so'm
TSMI Index	651,45	664,26	1,97%	-0,59%	950,2
URTS	4 000,00	4 199,00	4,98%	15,04%	772,0
UZTL	5 457,02	5 597,99	2,58%	38,22%	36,7
HMKB	25,70	26,96	4,90%	10,54%	34,8
UZMK	3 855,00	3 900,00	1,17%	-9,30%	9,5
QZSM	1 139,00	1 073,00	-5,79%	-28,47%	89,3
CBSK	2,25	2,25	0,00%	129,59%	7,7
UNVB	9 765,00	9 500,00	-2,71%	6,74%	0,3

### TSMI DINAMIKASI, 1-YILLIK



### USD/UZS DINAMIKASI, 1-YILLIK



### FOND BOZORIDAGI MUHIM VOQEALAR

Iyul oyining ikkinchi haftasida **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** indeksi yashil zonaga chiqdi, u 1,97% foizga o'sdi va 664,26 punkt belgisiga yetdi. Benchmarkning yetti komponentidan to'rttasi bo'yicha ijobiy dinamika kuzatildi. Investorlar tomonidan indeks aktivlari bilan jami 950,2 mln so'mlik bitimlar tuzildi, bu o'tgan haftadagi aylanmaga nisbatan 56,8%ga kamdir.

O'sish bo'yicha yetakchi **Tovar-xom ashyo birjasi (URTS)** aksiyalari bo'ldi, ular 4,98%ga qimmatlashib, 4199 so'm darajasida davrni yakunladi. Yil boshidan buyon emitent aksiyalari 15,04%ga o'sdi.

**O'ztelekom (UZTL)** kapitallashuvi 2,58%ga oshib, 1,5 trln so'mga yetdi. Hafta davomida emitentning qimmatli qog'ozlar savdolari har bir aktsiya uchun 5 310 – 5 694 so'm oralig'ida amalga oshirildi.

**Hamkorbank (HMKB)** aksiyalari ketma-ket uchinchi hafta o'sishni namoyon qilishda davom etdi. Kotirovkalar 4,90%ga - 26,96 so'mgacha o'sdi. Bunda, 27,99 so'm darajasida mahalliy maksimumga erishildi, ushbu maksimum oxirgi marta 2024 yil 28 iyunda qayd etilgan edi.

**Qizilqumsement (QZSM)** aksiyalari 5,79%ga - 1 073 so'mgacha tushib ketdi va davr autsayderiga aylandi. Bunda, 2025 yil 9 iyulda etti yillik minimum har bir aktsiya uchun 1021 so'm darajasida qayd etilgan edi.

Ikki haftalik o'sishdan so'ng **Universal Bank (UNVB)** aksiyalari izchil ravishda 2,71%ga - 9 500 so'mgacha pasayishni namoyon qildi.

### "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	265
DMMT2B	«Delta mikromoliya tashkiloti» MChj	28,0%	3/2027	614
UZUMN2B	«MAKESENSE» MChj XK	25,0%	2/2027	585

**IQTISODIYOT****O'zbekiston Ozarbayjon va Qozog'iston bilan birgalikda Yevropaga "yashil" elektr energiyasini eksport qilish uchun Green Corridor Union LLC kompaniyasini yaratishga qo'shildi.**

Yangi uyushma "yashil" elektr energiyasini Yevropa mamlakatlariga eksport qilish bilan shug'ullanadi. O'zbekiston tomonidan Milliy elektr tarmoqlari, Ozarbayjon tomonidan - Azerenergi, Qozog'iston tomonidan - KEGOC ta'sischi sifatida qatnashdilar. Loyiha Markaziy Osiyoni Yevropa energiya bozorlari bilan bog'lash uchun Qora dengiz tubi bo'ylab kabel qurilishini ko'zda tutadi. 2030 yilga borib O'zbekiston elektr energiyasi eksporti hajmini 15 mlrd kVt/soatga yetkazishni rejalashtirmoqda. Birgina 2025 yilning birinchi oylaridayoq eksport hajmi o'tgan yilga nisbatan 72,6%ga oshgan holda, 95,6 mln AQSh dollarini tashkil etdi.

**Iyun oyida oltin-valyuta zaxiralari 2024 yil dekabr oyidan boshlab birinchi marta qisqarib, 48,54 mlrd AQSh dollarini tashkil etdi, bu esa may oyidagi rekorddan 1,15 mlrd AQSh dollariga kam.** Bu qisqarish valyuta zaxiralarning 1,87 mlrd AQSh dollariga, ya'ni 8,85 mlrd AQSh dollarigacha pasayishi tufayli sodir bo'ldi. Shu bilan birga, oltin zahiralarning narxi 763 mln AQSh dollariga oshib, hajmi 11,4 mln AQSh dollaridan 11,7 mln troya untsiyasigacha oshgan holda 38,41 mlrd AQSh dollari miqdoridagi tarixiy maksimumga yetdi. Qimmatli qog'ozlarning zaxiralardagi ulushi 1,46%ni tashkil etdi, ularning narxi 708,8 mln AQSh dollarigacha oshdi.

**Markaziy bank ma'lumotlariga ko'ra, mart oyida O'zbekistonda berilgan mikro kreditlar hajmi rekord darajadagi 7,16 trln so'mga yetgan.** Birinchi chorakda mikro kreditlarning umumiy hajmi 18,7 trln so'mni tashkil etdi, bu esa 2024 yilning shu davriga nisbatan 2,29 barobar ko'pdir. Mikro kreditlar berish chorakda 88,9%ga - 5,45 trln so'mgacha oshdi. Jami yanvar-mart oylarida jismoniy shaxslarga ajratilgan kreditlar 34,9 trln so'mni tashkil etdi, bunda mikro zayomlar va mikro kreditlar ulushi 69%ga yetdi. Markaziy bank

tartibga solishni ham yanada jiddiy lashtirmoqda: 24 iyuldan boshlab mikro zayomlar bo'yicha ortiqcha to'lovlar uchun limit (yiliga 50%dan ko'p bo'lmagan), maksimal kunlik stavkani 0,25%gacha pasaytirish, shuningdek, qarz oluvchining qarzдорlik yuklamasi bo'yicha daromadning 50%dan ko'p bo'lmagan cheklov joriy etiladi. Portfeldagi bunday kreditlarning ulushi 25%dan oshadigan banklar uchun 2029 yilgacha muddat uzaytirildi.

**Birinchi yarim yillikda O'zbekistonda ipoteka kreditlari hajmi 37%ga oshib, 9,43 trln so'mga yetdi.** Qarz oluvchilar soni 20,5%ga - 31,5 ming kishigacha oshdi, o'rtacha kredit mablag'i esa qariyb 300 mln so'mni tashkil etdi. Ipoteka kreditlarining 6,38 trln so'mni tashkil etuvchi uchdan ikki qismi Iqtisodiyot va moliya vazirligi tomonidan moliyalashtirildi, bu esa o'tgan yilga nisbatan 74%ga ko'pdir. Banklarning ulushi 23,8%gacha kamaydi, ularni moliyalashtirish hajmi esa 4,8%ga - 2,22 trln so'mgacha qisqardi. Ipoteka kreditlari berish bo'yicha Toshkent yetakchi bo'lib qolmoqda (2,95 trln so'm), undan keyin Andijon, Samarqand, Farg'ona va Xorazm viloyatlari joy egallagan. Birlamchi bozorga barcha kreditlarning 75% to'g'ri keldi. Qarz oluvchilar orasida erkaklar (66%) va 31 yoshdan 50 yoshgacha bo'lgan fuqarolar ustunlik qiladi.

**2025 yilning birinchi choragi yakunlariga ko'ra, O'zbekistonning umumiy tashqi qarzi 68,4 mlrd AQSh dollariga yetdi.** Shundan 35,8 mlrd AQSh dollari davlat qarzigacha, 32,6 mlrd AQSh dollari esa korporativ sektorga to'g'ri keladi. Bunda, korporativ o'zlashtirmalarning katta qismi davlat kafolatsiz jalb qilingan. O'zlashtirmalarning o'sishiga qaramay, xalqaro hisobotlarda, mamlakatning qarzдорlik yuklamasi darajasi kreditlarning salmoqli qismi imtiyozli shartlarda berilishi tufayli o'rtacha darajada qolayotganligi qayd etiladi.

**KORPORATIV YANGILIKLAR**

**Fitch Ratings xalqaro agentligi "Kafolat sug'urta kompaniyasi" AJning moliyaviy barqarorlik reytingini "B+" darajasida tasdiqladi, shu bilan birga prognozni "salbiy"dan "ijobiy"ga ko'tardi.** Agentlikning qarori kapitallashuvning o'sishi (ustav kapitalining 90 mlrd so'mdan 216 mlrd so'mgacha ko'payishi), zararlarni barqarorlashtirish, rentabellik ko'rsatkichlarini yaxshilash va risklarni boshqarish bilan bog'liq. Kompaniya zararlarni baholash PML (Probable Maximum Loss) dasturini joriy qildi va zahiralarni xalqaro standartlar bo'yicha stress-testdan o'tkazdi.

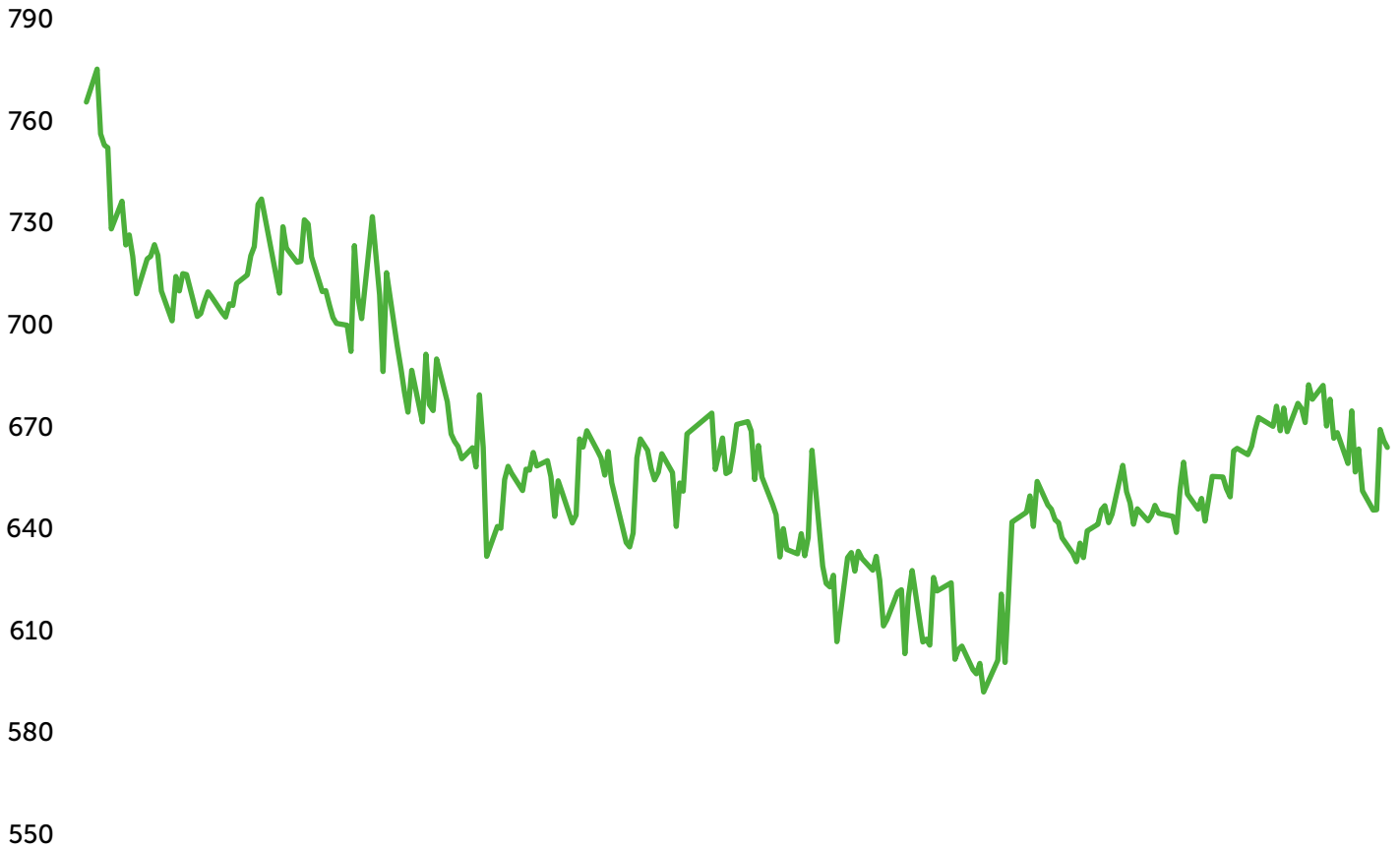
**"O'zbekiston Milliy banki" AJ xalqaro kapital bozorlariga jami 418 mln AQSh dollari hajmida obligatsiyalarni ikki transhda muvaffaqiyatli joylashtirdi: 300 mln AQSh dollarini 7,2% kupon stavkasi bilan 5 yil muddatga va 1,5 trln so'mni 17,95% stavka bo'yicha 3 yil muddatga.** Ushbu joylashtirish 140 dan ortiq xalqaro investorlarda katta qiziqish uyg'otdi, arizalarning umumiy hajmi 1,3 mlrd AQSh dollaridan oshdi. Yuqori talab tufayli bank kupon stavkalarini avvalgi joylashtirishga nisbatan pasaytirishga muvaffaq bo'ldi. Bitim O'zbekiston tijorat banklari orasida xalqaro bozorda so'm qiymatidagi obligatsiyalarning birinchi "ommaviy" emissiyasi bo'ldi. Jalb qilingan mablag'lar ustuvor investitsiya va infratuzilma loyihalarini, jumladan, uy-joy qurilishi, turizmni rivojlantirish, transport va kichik biznesni qo'llab-quvvatlashni moliyalashtirishga yo'naltiriladi.

**"Navoiy kon-metallurgiya kombinati" AJ (NKMK) 2025 yilning birinchi yarmidagi ishlab chiqarish natijalarini e'lon qildi.** Bu davrda 60,8 trln so'mlik mahsulot ishlab chiqarildi, bu esa 2024 yilning xuddi shu davriga nisbatan 101,4%ni tashkil etadi. Oltin ishlab chiqarish hajmi 1537,6 ming troya untsiyaga yetdi. Investitsiya dasturi doirasida 219,5 mln AQSh dollari sarflandi, 1190 ta yangi ish o'ri yaratildi. Xarajatlarni optimallashtirish chora-tadbirlari tufayli mahsulot tannarxi 1,8 trln so'mga pasaydi.

Shuningdek, 757,5 mlrd so'm miqdorida mahalliy lashtirilgan mahsulot ishlab chiqarildi, tarmoqlararo kooperatsiya doirasida esa 3,6 trln so'mdan ortiq miqdorida mahsulot xarid qilindi.

**Davlat aktivlarini boshqarish agentligi (DABA) "O'zagrosug'urta" kompaniyasidagi davlat ulushining 99,35%ni xususiy lashtirish boshlanganini ma'lum qildi.** Bitimni tayyorlash uchun xalqaro maslahatchilar jalb qilindi: Deloitte moliyaviy maslahatchi sifatida ishtirok etmoqda va kompleks ekspertiza o'tkazmoqda, PwC esa aktivni mustaqil baholash bilan shug'ullanmoqda. Xususiy lashtirish ikki bosqichda amalga oshiriladi: qiziqish bildirilishi to'g'risida ariza topshirish va talab etiladigan takliflarni topshirish. Birinchi bosqich 2025 yil 22 avgustga qadar kompaniya, aksiyadorlar haqidagi ma'lumotlarni va uch yil uchun moliyaviy hisobotni o'z ichiga olgan arizalarni to'plashni o'z ichiga oladi.

**Fitch Ratings xalqaro reyting agentligi Uzbekistan Airports, Uzbekhydroenergo va Uzbekneftegazning uzoq muddatli reytingini BB- darajasida, barqaror prognoz bilan tasdiqladi.** Reytinglar korxonalarining barqaror moliyaviy holati, davlat tomonidan qo'llab-quvvatlanishi hamda ularning milliy iqtisodiyotdagi strategik rolini aks ettiradi. Agentlik ularning o'rtacha darajadagi qarzдорlik yuklamasini va kelgusi yaqin yillarda muhim investitsiya dasturlarini qayd etdi. Fitch o'rta muddatli istiqbolda barcha uchta korxonalar barqaror likvidlik va operatsion samaradorlikning barqaror ko'satkichlarini saqlab qolishidan umiddordir.

**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	4 199,00	4 311,00	2,7%	BUY
SQBN	"O'zsanoatqurilishbank" ATB	Moliya	9,40	12,71	35,2%	BUY
HMKB	"Hamkorbank« ATB	Moliya	26,96	38,70	43,5%	BUY
UZMK	"O'zmetkombinat" AJ	Metallurgiya	3 900,00	7 300,00	87,2%	BUY
UZMT	"UzAuto Motors« AJ	Avtomobilsozlik	58 998,00	99 700,00	69,0%	BUY
UZTL	"O'zbektelecom" AK	Telekommunikatsiya	5 597,99	7 400,00	32,2%	BUY
BIOK	"Biokimyo" AJ	Kimyoviy sanoat	16 500,00	30 979,00	87,8%	BUY
IPTB	"Ipoteka-Bank" ATIB	Moliya	1,08	1,27	17,6%	HOLD
TRSB	"Trastbank" XAB	Moliya	8 000,00	3 974,00	-	SELL
UNVB	"Universalbank" ATB	Moliya	9 500,00	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 haqiqiylikini 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 tayyorlash 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.*