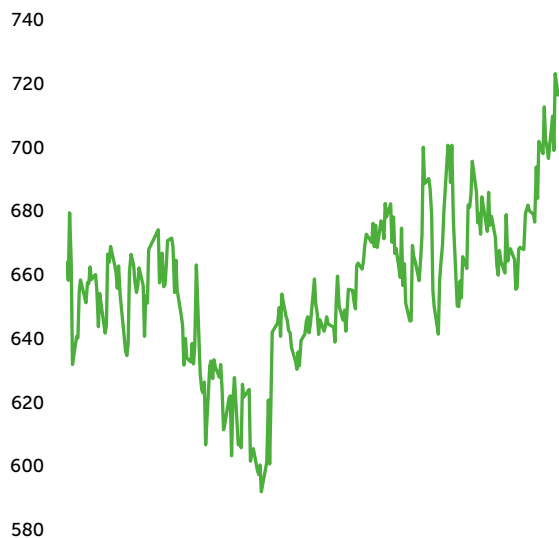


Фундамент на стороне «быков»

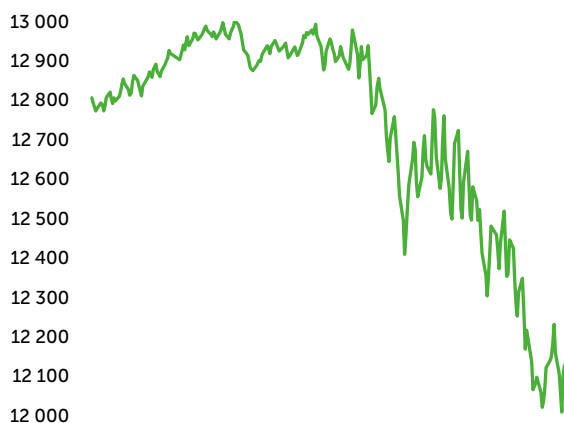
Статистика по бумагам в покрытии

Тикер	17.10.2025	24.10.2025	изм. %	YTD	Объём, млн сум
TSMI Index	696,86	716,68	2,84%	7,26%	8 284,3
URTS	4 806,00	4 950,00	3,00%	35,62%	190,7
UZTL	5 844,99	6 200,00	6,07%	53,09%	58,2
HMKB	35,05	36,49	4,11%	49,61%	7 832,3
UZMK	3 550,00	3 700,00	4,23%	-13,95%	12,0
QZSM	839,99	879,00	4,64%	-41,40%	36,7
SQBN	10,79	10,50	-2,69%	-12,50%	95,5
ALKB	0,40	0,43	7,50%	7,50%	2,0
CBSK	2,38	2,29	-3,78%	133,67%	56,5
UNVB	8 247,00	8 247,00	0,00%	-7,34%	0,3

Динамика TSMI, 1 год



Динамика USD/UZS, 1 год



Ключевые события на фондовом рынке

По итогам минувшей недели индекс **Tashkent Stock Market Index (TSMI)** продолжил восходящую динамику после кратковременной коррекции, продемонстрировав рост на 2,84% и закрепившись на уровне 716,68 пункта. Инвестиционная активность также показала уверенное увеличение — объём сделок с компонентами индекса достиг 8,28 млрд сумов, что почти в три раза превышает показатель предыдущего периода.

Лидерами роста в отчетный период стали акции **Алокабанка (ALKB)**. После двухнедельного пребывания в красной зоне акции смогли частично восстановить позиции, завершив неделю ростом на 7,50%, до уровня 0,43 сум.

Бумаги **Узтелекома (UZTL)** открыли новый горизонт восходящего движения, преодолев ключевой уровень в 6 000 сум. На протяжении четырёх месяцев цена неоднократно тестировала эту отметку, и по итогам недели акция закрепились на уровне 6 200 сум, что соответствует максимуму текущего года, зафиксированному 26 марта 2025 года.

Кызылкумцемент (QZSM) постепенно восстанавливает позиции, утраченные в третьем квартале 2025 года. Вторую неделю подряд акция демонстрирует уверенную восходящую динамику, прибавив по итогам периода 4,64% и достигнув уровня 879,00 сум.

Акции **Хамкорбанка (HMKB)** продолжают обновлять локальные максимумы — по итогам недели бумага укрепились на 4,11%, завершив период на уровне 36,49 сум. При этом на долю эмитента пришлось 94,5% от общего объёма торгов за рассматриваемый период.

Аутсайдерами периода стали акции **Торгового комплекса Чиланзар (CBSK)**, которые претерпели снижение на 3,78% до уровня 2,29 сум. При этом годовая доходность бумаги с начала 2025 года остаётся высокой — 133,67%, с учетом проведенной капитализации в соотношении 1:1.

Ликвидные облигации, доступные на РФБ «Тошкент»

Тикер	Компания	Годовая доходность	Дата погашения	Дней до погашения
ACMT1B	АО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	29,0%	4/2026	160
ACMT1B2	АО «Agat Credit mikromoliya tashkiloti»	28,0%	7/2026	272
DMMT2B	ООО «Delta mikromoliya tashkiloti»	28,0%	3/2027	509
UZUMN2B	ИП ООО «MAKESENSE»	25,0%	2/2027	480

Экономика

Потенциал Узбекистана в сфере искусственного интеллекта зарубежные эксперты оценивают в \$10 млрд, сообщил президент Шавкат Мирзиёев на совещании, посвящённом развитию ИИ-технологий. По его словам, за короткое время в стране было реализовано более 30 пилотных проектов, охватывающих госуслуги, транспорт и безопасность. Глава государства поручил внедрить систему «умный город» во всех областных центрах и Ташкенте по примеру Ургенча, где использование ИИ позволило ежегодно экономить до 16 млрд сумов. Также президент распорядился создать специализированные отделы по внедрению ИИ в каждом госоргане и с 2026 года ввести рейтинг регионов по уровню цифровизации и развитию искусственного интеллекта.

Узбекистан намерен достичь инвестиционного кредитного рейтинга уровня BBB+ к 2030 году и завершить приватизацию 29 крупнейших государственных предприятий до конца 2028 года. Об этом сообщил вице-премьер и министр экономики и финансов Джамшид Кучкаров. По его словам, повышение в июне 2025 года суверенного рейтинга страны с BB- до BB+ с прогнозом «позитивный» стало историческим признанием финансовой надёжности Узбекистана. В настоящее время 16 госпредприятий уже имеют международные рейтинги S&P, а ряд компаний проходит процедуру оценки и получения ESG-рейтингов. Кучкаров подчеркнул, что прогресс в корпоративном управлении и прозрачной отчётности создаёт основу для нового этапа реформ — масштабной приватизации и развития рынка капитала. До конца 2025 года ожидается утверждение стратегии приватизации госпредприятий и банков на 2026–2030 годы, которая разрабатывается совместно с АБР и Всемирным банком. Помимо этого, правительство продвигает реформу корпоративного управления: доля независимых директоров в советах достигла 25%, а все крупные предприятия публикуют отчётность по МСФО, проходя аудит у ведущих международных компаний. В ближайшие годы МСФО станет обязательным стандартом для всех госпредприятий, что позволит Узбекистану повысить прозрачность и доверие инвесторов на глобальных рынках.

Председатель Центрального банка Узбекистана Тимур Ишметов заявил, что национальная валюта укрепилась к доллару США на 7% с начала года, а международные резервы страны достигли рекордных \$55 млрд. По его словам, инфляция к концу года снизится до 8%, приближаясь к целевому уровню 5%, а дефицит текущего счета сократится до 3,5% ВВП. Тимур Ишметов отметил, что Центральный банк проводит предсказуемую и прозрачную монетарную политику, внедряя новые инструменты — включая семидневные облигации и операции РЕПО с фиксированной ставкой. Он подчеркнул, что банковский сектор остаётся устойчивым и хорошо капитализированным, а активы банков достигли \$72 млрд при достаточности капитала на уровне 18%. В ближайшие годы ЦБ планирует переход на стандарты Basel III к 2028 году и полное внедрение МСФО к 2027 году, что повысит доверие инвесторов.

Корпоративные новости

Акционерное общество «Chilonzor buyum savdo kompleksi» представило квартальный отчет, демонстрирующий рост финансовых показателей. Чистая прибыль компании достигла 29,56 млрд сум, что стало результатом увеличения выручки до 71,74 млрд сум и эффективной операционной деятельности, обеспечившей прибыль от основной деятельности в 36,93 млрд сумов. Активы компании выросли до 174,19 млрд сум, при этом текущие активы составили 44,35 млрд сум. Уставный капитал был удвоен до 87,88 млрд сум, а нераспределенная прибыль сократилась до 35,88 млрд сум, укрепляя финансовую устойчивость и создавая базу для дальнейшего роста.

АО «Biokimyo» представило квартальный отчет, в котором зафиксировано снижение ключевых финансовых показателей по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Чистая прибыль сократилась почти вдвое — до 13,55 млрд сум против 27,96 млрд сум годом ранее. Выручка от реализации снизилась до 164,6 млрд сум, а валовая прибыль — до 29,45 млрд сум. Прибыль от основной деятельности составила 19,1 млрд сум, что значительно ниже прошлогоднего уровня (33,29 млрд сум). При этом собственный капитал компании укрепился, достигнув 118,95 млрд сум, чему способствовал рост нераспределённой прибыли (80,94 млрд сум). Общие обязательства, напротив, сократились с 26,21 млрд до 17,02 млрд сум.

АО «Кувасайцемент» по итогам 9 месяцев 2025 года вернулось к прибыльности после двух лет убытков. Компания зафиксировала чистую прибыль в размере 1,8 млрд сум, тогда как годом ранее убыток составлял 37,5 млрд сум. Положительная динамика объясняется снижением прочих операционных расходов — с 30,2 млрд до 13,1 млрд сум, ростом валовой прибыли до 10,3 млрд сум, а также сокращением процентных расходов более чем в два раза — до 10,1 млрд сум. Объём краткосрочных займов компании за год уменьшился с 93,3 млрд до 48 млрд сум, что указывает на улучшение долговой нагрузки.

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.