



**Аналитический отчет по рынку**

**Июль, 2025**

Инвестиционный банковский департамент

Fitch повысило рейтинг Узбекистана до «BB» со стабильным прогнозом — первое повышение с 2018 года. Рейтинг улучшен благодаря ускоренным реформам, устойчивому росту и снижению экономических рисков. Позитивно оцениваются меры по усилению монетарной политики, приватизации, повышению прозрачности и сокращению субсидий, что улучшило бюджетные показатели в 2024 году. Преимущества: низкий госдолг, сильные резервы и высокий потенциал роста. Ограничения: низкие доходы, сырьевая зависимость, высокая инфляция и долларизация.

Шавкат Мирзиёев выступил на саммите Организации экономического сотрудничества (ОЭС) в Ханкенди, Азербайджан. Президент Узбекистана призвал упростить торговлю, снять технические и нетарифные барьеры, развивать электронную коммерцию. В 2024 году взаимная торговля между странами ОЭС достигла \$95 млрд, что составляет 10% их внешнеторгового оборота. Мирзиёев предложил провести в Ташкенте саммит министров торговли ОЭС и создать «зелёные коридоры» для поставок сельхозпродукции. Также Узбекистан инициировал программу «ECOinvest» для привлечения инвесторов и создания прозрачной инвестиционной среды. Отдельно была подчеркнута стратегическая важность развития альтернативных транспортных коридоров, включая проекты Транс-Афганской и Китай–Кыргызстан–Узбекистанской железных дорог.

Air China получила разрешение на запуск рейсов в Узбекистан Air China получила разрешение на выполнение регулярных рейсов в Узбекистан, что откроет новую страницу в развитии авиасообщения между двумя странами. Перелёты будут осуществляться на современных и экономичных самолётах Boeing 737-800/8 (MAX) и Airbus A330-300/200.

**«Каждый в Узбекистане должен быть плательщиком НДС», — заявил глава Налогового комитета. Он пояснил, что порог в 1 млрд сумов для уплаты НДС изначально не предусматривался как временная мера с последующим повышением. Его цель — дать бухгалтерам время адаптироваться к работе с НДС.**

#### **«Узбекистан намерен запустить собственные паромы на Каспийском море.»**

Министр транспорта отметил, что Азербайджан является важным маршрутом для внешнеторговых перевозок, включая Транскаспийский международный транспортный маршрут. Во время государственного визита президента Шавката Мирзиёева Азербайджан продлил льготные скидки до 70% на контейнерные железнодорожные перевозки для Узбекистана до 2026 года.

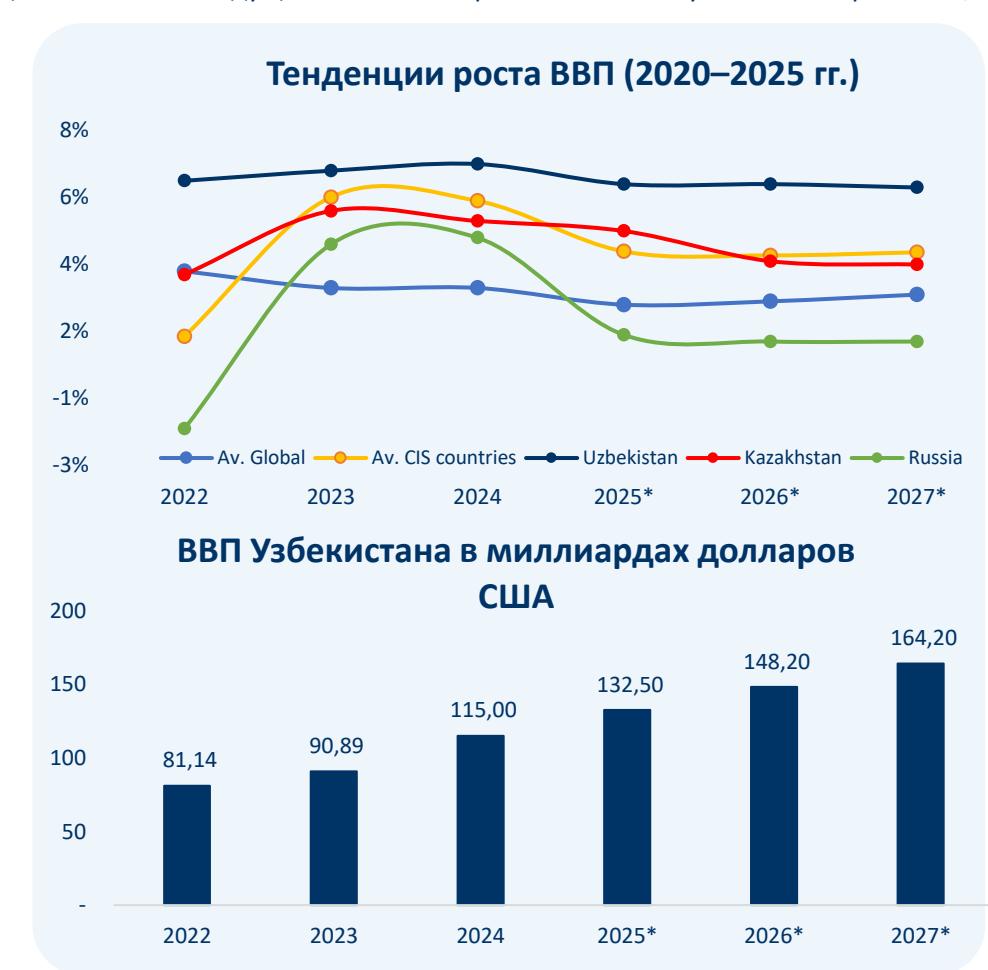
#### **В Шанхае открыт Центр цифровых технологий Узбекистана.**

В Шанхае состоялась торжественная церемония открытия Центра цифровых технологий Узбекистана — в одном из крупнейших инновационных мегаполисов Китая. Центр станет многофункциональной платформой для продвижения технологического потенциала Узбекистана, поддержки экспортно-ориентированных IT-компаний, привлечения венчурного капитала и прямых инвестиций, а также реализации совместных научных и образовательных проектов. Здесь будут проводиться встречи экспертов, презентации стартапов, обучающие программы и мероприятия по обмену опытом между цифровыми экосистемами двух стран.

В последние годы Узбекистан добился значительного прогресса в экономическом развитии под руководством Президента Шавката Мирзиёева. Страна проводит всесторонние реформы, направленные на переход к рыночной экономике с упором на либерализацию, индустриальное развитие и диверсификацию. Ключевые меры включают валютную реформу, модернизацию инфраструктуры и рост притока иностранных инвестиций. К 2025 году Узбекистан стремится укрепить свои позиции в качестве ведущей экономики региона за счёт устойчивого развития, цифровой трансформации и более глубокой интеграции в мировые рынки.

	Рост ВВП								Разница в процентных пунктах по сравнению с прогнозами на январь 2025 года
	2022	2023	2024*	2025*	2026*	2027f	2025f	2026f	
<b>Узбекистан</b>	6,0%	6,3%	6,5%	5,9%	5,9%	5,8%	0,1%	0,0%	
<b>Центральная Азия</b>	4,3%	5,6%	5,5%	5,0%	4,4%	4,3%	0,0%	0,2%	
<b>Страны СНГ:</b>	1,35%	5,51%	5,40%	3,89%	3,77%	3,86%	-0,05%	-0,25%	
Казахстан	3,2%	5,1%	4,8%	4,5%	3,6%	3,5%	-0,2%	0,1%	
Кыргызская Республика	9,0%	9,0%	9,0%	6,8%	5,5%	5,8%	2,3%	1,0%	
Таджикистан	8,0%	8,3%	8,4%	7,0%	4,9%	4,7%	1,0%	-0,1%	
Россия	-1,4%	4,1%	4,3%	1,4%	1,2%	1,2%	-0,2%	0,1%	
Грузия	11,0%	7,8%	9,4%	5,5%	5,0%	5,0%	-0,5%	0,0%	
Армения	12,6%	8,3%	5,9%	4,0%	4,2%	4,5%	-1,0%	-0,4%	
Азербайджан	4,6%	1,1%	4,1%	2,6%	2,4%	2,3%	-0,1%	0,0%	
Молдова	-4,6%	1,2%	0,1%	0,9%	2,4%	4,4%	-3,0%	-2,1%	
Украина	-28,8%	5,5%	2,9%	2,0%	5,2%	4,5%	0,0%	-1,8%	
Беларусь	-4,7%	3,9%	4,0%	2,2%	1,2%	0,8%	1,0%	0,4%	
<b>Регионы мира:</b>									
Европа и Центральная Азия	1,5%	3,6%	3,6%	2,4%	2,5%	2,7%	-0,1%	-0,2%	
Латинская Америка и Карибский регион	4,0%	2,4%	2,3%	2,3%	2,4%	2,6%	-0,2%	-0,2%	
Ближний Восток и Северная Африка	5,4%	1,6%	1,9%	2,7%	3,7%	4,1%	-0,7%	-0,4%	
Южная Азия	6,0%	7,4%	6,0%	5,8%	6,1%	6,2%	-0,4%	-0,1%	
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	3,6%	5,2%	5,0%	4,5%	4,0%	4,0%	-0,1%	-0,1%	
Тропическая Африка	3,9%	2,9%	3,5%	3,7%	4,1%	4,3%	-0,4%	-0,2%	

\*forecast by World Bank



#### Uzbekistan's sovereign credit ratings

Moody's Fitch Ratings S&P Global

Ba3 / Positive BB / Stable BB- / Positive

#### Kazakhstan's sovereign credit ratings

Moody's Fitch Ratings S&P Global

Baa1 / Stable BBB / Stable BBB- / Stable

#### Kyrgyz Republic's sovereign credit ratings

Moody's Fitch Ratings S&P Global

B3 / Positive B / Stable B+ / Stable

#### Tajikistan's sovereign credit ratings

Moody's Fitch Ratings S&P Global

B3 / Positive XXX B- / Stable

В июне 2025 года обменный курс США/UZS демонстрировал умеренную восходящую динамику, при этом национальная валюта постепенно ослабевала. Курс колебался в узком диапазоне, что свидетельствует о относительной стабильности на рынке на фоне внешних и внутренних факторов. По состоянию на 14 июля 2025 года официальный курс составлял 12 615,07 UZS за 1 США, согласно данным Центрального банка Узбекистана. График изменения курса за месяц показывает периоды краткосрочной волатильности, особенно в середине и в конце июня, вызванные изменением ожиданий в отношении внешней торговли, цен на сырьевые товары и потоков капитала.

◆ За день (Day-over-Day):

Курс вырос на 0,0152% по сравнению с предыдущим днём.

◆ За неделю (Week-over-Week, 7 дней):

Повышение составило 0,1554%.

◆ За месяц (Month-over-Month, 30 дней):

Сум ослаб примерно на 0,3740%.

◆ За квартал (Quarter-over-Quarter, 90 дней):

Обесценивание составило 0,6611%.

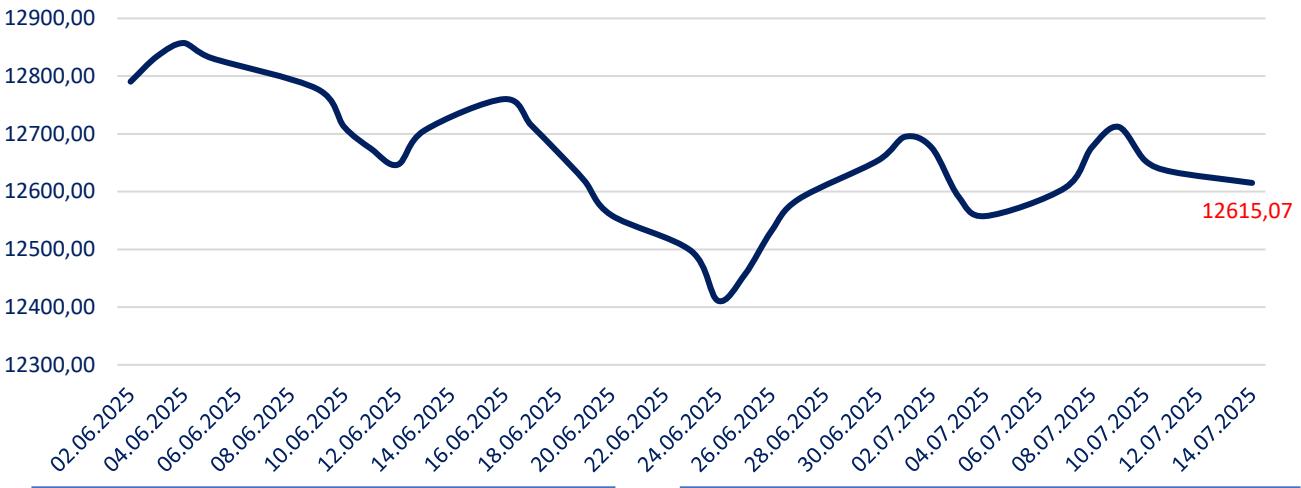
◆ За год (Year-over-Year, 365 дней):

По сравнению с 14 июля 2024 года сум ослаб на 13,0154%.

◆ За 5 лет (с 14 июля 2020 года):

Совокупное обесценивание составило 23,7383%.

## Динамика обменного курса США/UZS в июне 2025



### Изменения курса

#### валюты США/UZS 14.07.2025

США/UZS	12 615,07
DoD –изменение (за 1 день)	-0,1525%
WoW - изменение (за 7 дней)	0,0662%
MoM - изменение (за 30 дней)	-0,7140%
QoQ - изменение (за 90 дней)	-2,7332%
YoY – изменение (за 365 дней)	-0,3157%
Изменение за 3 года	15,2031%
Изменение за 5 лет	23,7383%

#### Курс кросс-валют (на 14.07.2025)

Валюта EUR	0,85
Китайский юань (валюта)	77,86
Курс доллара США к швейцарскому франку	7,17
Британский фунт стерлингов (валюта)	0,80
Японская иена (валюта)	0,74



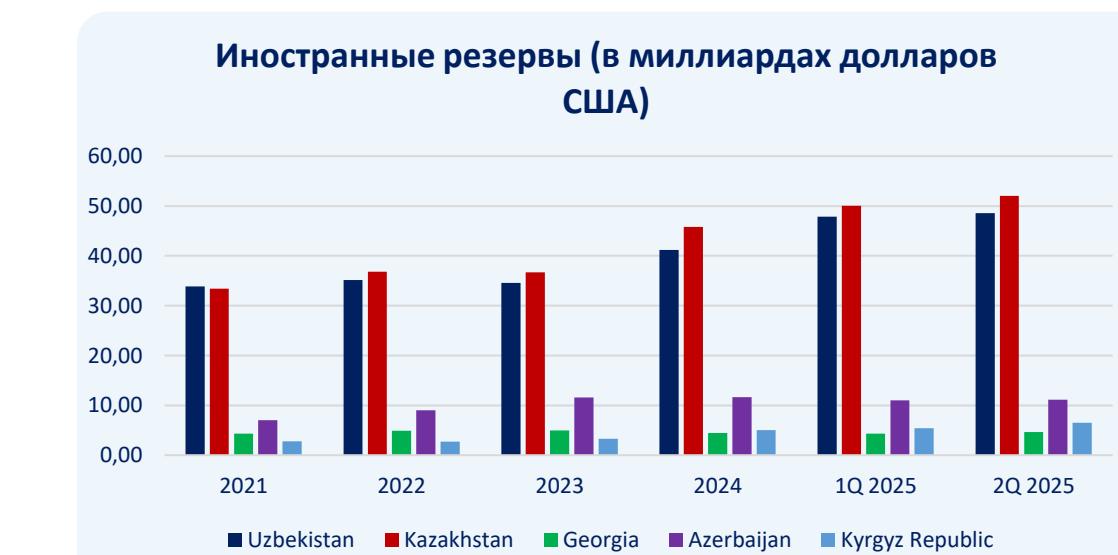
С 2020 года Центральный банк Республики Узбекистан проводит денежно-кредитную политику в рамках режима таргетирования инфляции. В соответствии с этим подходом, ЦБ установил целевой уровень инфляции в 5% к 2027 году. Все принимаемые меры направлены на удержание инфляции вблизи данного ориентира, что позволяет обеспечить ценовую стабильность и поддерживать устойчивый экономический рост.

Глобальный государственный долг, как ожидается, превысит 100 трлн долларов США к 2024 году, превзойдя допандемийные уровни и продолжая расти в течение десятилетия. Рост долга обусловлен увеличением государственных расходов, направленных на решение задач «зелёного» перехода, поддержку стареющего населения и преодоление различных проблем развития. Страны с формирующимиися рынками и развивающиеся государства сталкиваются с повышенными рисками долговой нагрузки из-за финансовых ограничений, тогда как развитые экономики испытывают давление из-за значительных дефицитов и высоких потребностей в заимствовании

Валовый государственный долг к ВВП (%)						
	2022	2023	2024*	2025*	2026*	2027*
<b>Страны СНГ:</b>						
Узбекистан	30,5	32,2	32,6	33,0	32,9	32,3
Казахстан	23,5	23,0	24,8	25,4	27,9	29,9
Кыргызская Республика	46,8	42,0	36,6	38,5	39,5	40,3
Таджикистан	32,5	30,9	29,5	28,4	28,2	27,7
Россия	18,5	19,5	20,3	21,4	22,5	23,7
Молдова	35,0	34,9	38,1	36,3	35,3	33,4
Украина	77,7	82,3	89,8	110,0	108,5	103,5
Беларусь	40,8	40,7	44,4	42,9	43,1	42,5
Эстония	19,1	20,2	23,6	25,4	27,3	29,3
Латвия	44,4	44,6	47,4	48,3	48,3	48,5
Литва	38,1	37,3	38,2	41,8	45,3	47,4
<b>Группы экономик:</b>						
Развитые экономики	109,3	108,2	108,5	110,1	110,9	111,5
Страны с развивающимися рынками и экономики со средним уровнем дохода	64,2	68,2	70,3	74,8	78,1	80,0
Страны с низким уровнем дохода и развивающиеся страны	50,2	53,7	52,7	52,0	50,3	48,9

\*data and forecast by IMF

In accordance with the "Law on State Debt," Uzbekistan has set a maximum debt threshold **of 60% of its GDP.**





**12.06.2025:** Центральный банк Узбекистана сохранил ключевую ставку без изменений на уровне 14,00% по итогам заседания 12 июня 2025 года. Следующее заседание запланировано на 24 июля 2025 года.



**05.06.2025:** Национальный банк Казахстана также сохранил ключевую ставку на уровне 16,50% на заседании 14 апреля. Это отражает приверженность жёсткой денежно-кредитной политике с целью сдерживания инфляции и поддержки национальной валюты. Следующее заседание по ставке запланировано на 29 августа 2025 года.



**09.06.2025 :** Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 20,00% по итогам заседания 9 июня 2025 года. Следующее заседание состоится 25 июля 2025 года.



**20.06.2025:** Федеральная резервная система США сохранила базовую процентную ставку на уровне 4,50% по итогам заседания 20 июня 2025 года, решив не вносить изменений в денежно-кредитную политику. Следующее решение по ставке ожидается 30 июля 2025 года.



**05.06.2025:** Совет управляющих ЕЦБ принял решение снизить три ключевые процентные ставки на 25 базисных пунктов. Таким образом, начиная с 11 июня 2025 года, ставка по депозитным операциям будет установлена на уровне 2,00%, по основным операциям рефинансирования — 2,15%, а по маржинальному кредитованию — 2,40%.



**19.06.2025:** Банк Англии понизил базовую процентную ставку на 25 базисных пунктов — до 4,25% на заседании 19 июня 2025 года. Следующее решение по ставке запланировано на 7 августа 2025 года.



**09.06.2025:** 6 июня 2025 года Резервный банк Индии снизил ставку репо на 50 базисных пунктов — до 5,50%, что стало третьим снижением подряд и самым значительным с 2020 года. Также была снижена норма обязательных резервов (CRR) на 100 базисных пунктов — до 3% с целью повышения ликвидности. Решение было обнародовано 9 июня, а следующее заседание Комитета по денежно-кредитной политике ожидается 7 августа 2025 года.



Основные ставки центральных банков	Текущая ставка	Последнее заседание	Изменения на заседании	Следующее заседание
<b>Центральный банк Республики Узбекистан</b>	14,00%	12.06.2025	Без изм	24.07.2025
<b>Национальный банк Казахстана</b>	16,50%	14.07.2025	Без изм	29.08.2025
<b>Национальный банк Таджикистана</b>	8,25%	05.05.2025	+50 bps	31.07.2025
<b>Национальный банк Кыргызстана</b>	9,00%	27.05.2025	Без изм	28.07.2025
<b>Банк России</b>	20,00%	09.06.2025	Без изм	25.07.2025
<b>Федеральный резерв (ФРС США)</b>	4,50%	20.06.2025	Без изм	30.07.2025
<b>Европейский центральный банк</b>	2,00%	05.06.2025	-25 bps	18.07.2025
<b>Центральный банк Англии</b>	4,25%	19.06.2025	-25 bps	07.08.2025
<b>Банк Японии</b>	0,50%	16.06.2025	Без изм	30.07.2025
<b>Швейцарский национальный банк</b>	0,00%	20.06.2025	-25 bps	26.09.2025
<b>Центральный банк Индии</b>	5,50%	09.06.2025	50 bps	07.08.2025

## Ставки UZONIA и анализ рынка (11.07.2025)

### UZONIA (Uzbekistan Overnight Index Average):

По состоянию на 11 июля 2025 года индекс UZONIA составил 163.4105, увеличившись на **+1.72** пункта.

- Ставка овернайт **составила 12.7869%, снизившись на 0.1714%.**
- Ставка на 180 дней — **13.1706%, уменьшилась на 0.0536%.**

В целом, краткосрочные ставки показали смешанную динамику с незначительным снижением по большинству сроков.

### Рынок междилерских репо (01 июня – 09 июля 2025 года):

- Средняя ставка по операциям репо на 1 день **составила 12,80%, увеличившись на +0,06%.**
- Ставки по репо сроком 4–7 дней выросли до **13,70%, что указывает на повышение на +0,16%.**

### Межбанковский денежный рынок (11 июня – 11 июля 2025 года):

- Ставка по операциям на 1 день **составила 12,74%, практически не изменилась (+0,01%).**
- Ставки по среднесрочным операциям (31–90 дней) снизились на 1,17%, до 17,86%, что свидетельствует об ослаблении давления на ликвидность.

### Операции Центрального банка (11 июня – 11 июля 2025 года):

- Ставка по репо-аукционам Центрального банка на срок 2–7 дней достигла **14,00%, увеличившись на 0,38%.**
- Ставка по депозитным аукционам на 1 неделю осталась без изменений на уровне **14,00%.**

### UZONIA (11.07.2025)

Периоды	Ставка	Изменения
За 1 день	12,7869%	-0,1714%
За 7 дней	12,6918%	+0,0696%
За 30 дней	12,9139%	-0,1387%
За 90 дней	13,0649%	+0,1128%
За 180 дней	13,1706%	-0,0536%
<b>Index</b>	<b>163,4105</b>	<b>+1,72</b>

### Inter-dealer Repo

For 01/06/2024 – 09/07/2025

Периоды	Ставка	Изменения
За 1 день	12,80%	-0,06%
За 2-3 дней	12,84%	+0,00%
За 4-7 дней	13,70%	+0,16%

### Interbank Money Market

For 11/06/2024 – 11/07/2025

Периоды	Ставка	Изменения
За 1 день	12,74%	+0,01%
За 2-7 дней	13,88%	+0,36%
За 8-30 дней	15,64%	-0,86%
За 31- 90 дней	17,86%	-1,17%

For 11/06/2024 – 11/07/2025

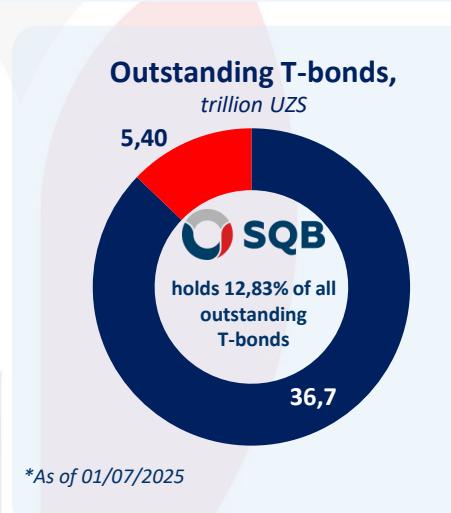
Периоды	Ставка	Изменения
Репо-аукцион ЦБ	2-7 дней	14,00% +0,38%
Депозитный аукцион ЦБ	1 неделя	14,00% 0,00%



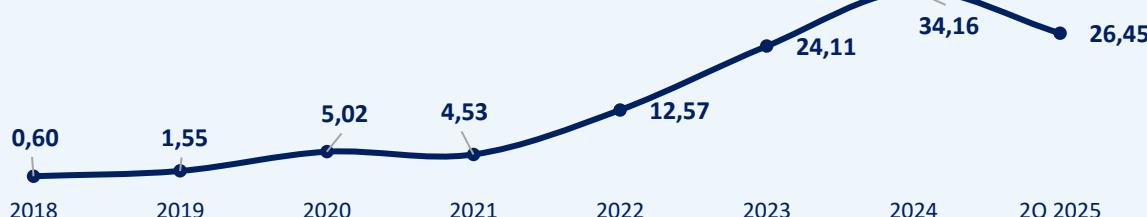
Начиная с 1 сентября 2024 года, Центральный банк Узбекистана начал публиковать кривую доходности государственных ценных бумаг (ГКО). Кривая охватывает сроки погашения до 10 лет и отражает ожидаемую доходность инвесторов по различным срокам, способствуя повышению прозрачности и предоставляя инструмент для оценки рыночных ожиданий по инфляции, денежно-кредитной политике и экономическому росту. Эта инициатива является важным шагом в развитии рынка капитала Узбекистана, усиливая прозрачность, ликвидность и доверие инвесторов. При этом Министерство экономики и финансов остаётся фискальным агентом по выпуску облигаций, а Центральный банк обеспечивает регулярное и доступное обновление данных по доходности в целях повышения эффективности рынка.

#### SQB Primary dealers of T-bonds

- 1
- 2 NBU
- 3 Xalq banki
- 4 Business development bank
- 5 Asaka bank
- 6 Ipak yo`li bank
- 7 Ipoteka bank
- 8 Asia alliance bank
- 9 Kapitalbank



### Объем казначейских облигаций, выпущенных Министерством финансов и экономики Узбекистана



### Объём ценных бумаг, выпущенных Центральным банком

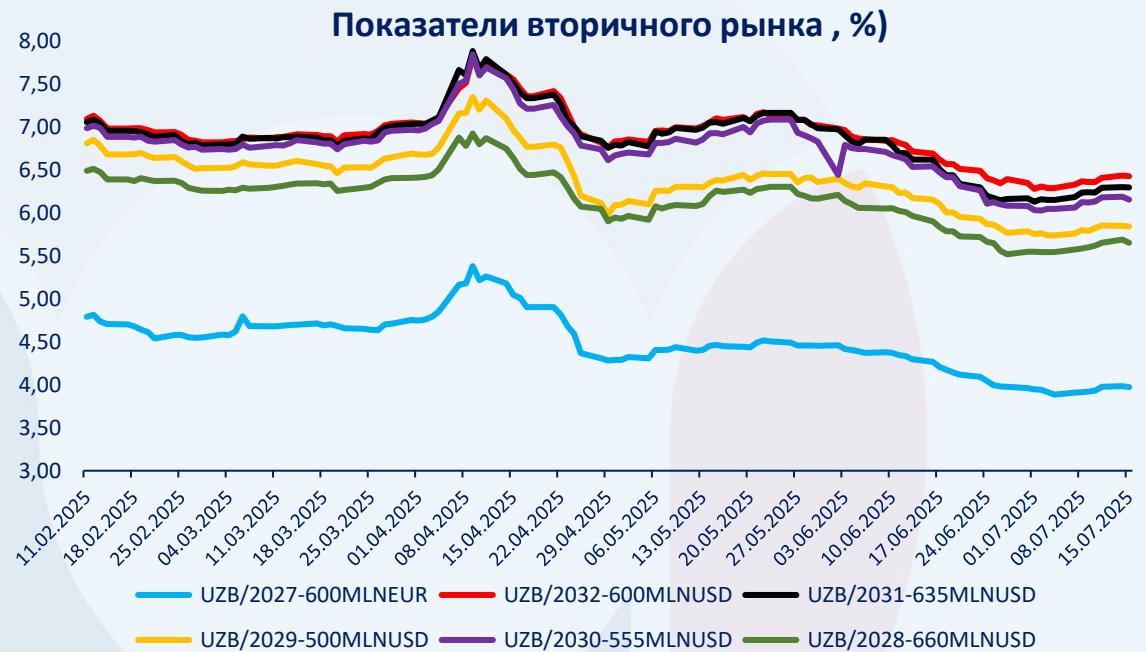


Обращающиеся государственные облигации (по состоянию на 01.07.2025 года) По состоянию на 1 июля 2025 года совокупный объем обращающихся в обращении государственных облигаций (ГКО) составляет порядка 56,7 трлн сумов. Эти инструменты играют ключевую роль на внутреннем рынке государственного долга и выступают эталоном доходности безрисковых инвестиций в Узбекистане. Распределение объема среди первичных дилеров следующее: SQB (Саноатқурилишбанк): 36,7 трлн сумов. Прочие банки (в совокупности): 20,0 трлн сумов. Такая структура указывает на доминирующую роль SQB в системе первичных дилеров и его активную роль на рынке государственных ценных бумаг. Сложившаяся концентрация одновременно подчеркивает необходимость расширения участия других финансовых институтов с целью повышения рыночной ликвидности, улучшения механизмов ценообразования и усиления конкуренции среди дилеров.

## Разница со сравнительным бенчмарком

UZBEK 3.7 11/25/2030 REGS Govt	274,869
UZBEK 6.9 02/28/2032 REGS Govt	247,871
UZBEK 5.1 02/25/2029 REGS Govt	271,067
UZBEK 3.9 10/19/2031 REGS Govt	283,831
UZBEK 7.85 10/12/2028 REGS Govt	220,714

С 2019 года Узбекистан успешно осуществил выпуск еврооблигаций шесть раз по одиннадцати траншам, продемонстрировав растущее присутствие на международных финансовых рынках. В результате размещений было привлечено в общей сложности около 3,45 млрд долларов США, 600 млн евро и 11,75 трлн сумов внешнего долга. Ключевую роль в организации этих размещений сыграло Управление по управлению государственным долгом (DMO), созданное в 2018 году в структуре Министерства экономики и финансов. Облигации в основном размещались на Лондонской фондовой бирже в соответствии со стандартами Regulation S / Rule 144A, что обеспечило участие широкого круга глобальных инвесторов в приобретении суверенных долговых ценных бумаг Узбекистана.



# Обзор долгового рынка | Корпоративные еврооблигации

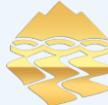
**Рынок корпоративных еврооблигаций Узбекистана расширяется за счёт новых размещений в 2025 году.** Рынок корпоративных еврооблигаций Узбекистана продолжает демонстрировать рост в 2025 году, чему способствуют успешные размещения со стороны ведущих корпораций и банков. В июле 2025 года Национальный банк Узбекистана (НБУ) разместил: 300 млн долларов США, купон 7,20%, срок погашения — 2030 год (пиковый объём книги заявок — более 1,04 млрд долларов США); 1,5 трлн сумов, купон 17,95%, срок погашения — 2028 год (пиковый объём книги заявок — более 3,1 трлн сумов). Средства будут направлены на развитие инфраструктуры, туризма, здравоохранения и сектора малого и среднего бизнеса. В июне 2025 года: Компания Навои уран осуществила выпуск на сумму 300 млн долларов США, купон 6,70%, срок погашения — 2030 год (пиковый объём книги заявок — более 1,3 млрд долларов США), что стало рекордно низкой купонной ставкой для Узбекистана.



300 млн долларов США, 7,2%, со сроком погашения в 2030 году  
1,5 трлн сумов, 17,95%, со сроком погашения в 2028 году (пиковый объём книги заявок — более 750 млн долларов США)  
**Июль 2025 года**



500 млн долларов США, 6,7%, со сроком погашения в 2030 году (пиковый объём книги заявок — более 1,3 млрд долларов США)  
**Июнь 2025 года**



500 млн долларов США, 6,75%, со сроком погашения в 2030 году (пиковый объём книги заявок — более 2,3 млрд долларов США)  
**Май 2025 года**



650 млрд сумов, 19,9%, со сроком погашения в 2028 году  
**Апрель 2025 года**



850 млн долларов США, 8,75%, со сроком погашения в 2030 году (пиковый объём книги заявок — более 1,3 млрд долларов США)  
**Май 2025 года**



500 млн долларов США, 6,7%, со сроком погашения в 2028 году  
500 млн долларов США, 6,9%, со сроком погашения в 2031 году (пиковый объём книги заявок — более 5,5 млрд долларов США)  
Октябрь 2024 года  
**October 2024**



400 млн долларов США, 9,25%, со сроком погашения в 2029 году  
700 млрд сумов, 21,75%, со сроком погашения в 2026 году (пиковый объём книги заявок — более 1,15 млрд долларов США)  
**Сентябрь 2024 года**



400 млн долларов США, 8,95%, со сроком погашения в 2029 году  
2,5 трлн сумов, 21,0%, со сроком погашения в 2027 году (пиковый объём книги заявок — более 850 млн долларов США)  
**Июль 2024 года**



300 млн долларов США, 8,5%, со сроком погашения в 2029 году  
1,4 трлн сумов, 19,875%, со сроком погашения в 2027 году (пиковый объём книги заявок — более 750 млн долларов США)  
**Июнь 2024 года**



1,4 трлн сумов, 20,5%, со сроком погашения в 2027 году  
**Апрель 2024 года**



100 млн долларов США, SOFR + 4%, со сроком погашения в 2028 году  
**Сентябрь 2023 года**



700 млн долларов США, 4,750%, со сроком погашения в 2028 году (пиковый объём книги заявок — более 1,7 млрд долларов США)  
**Ноябрь 2021 года**



300 млн долларов США, 4,85%, со сроком погашения в 2026 году (пиковый объём книги заявок — более 1,4 млрд долларов США)  
**Апрель 2021 года**

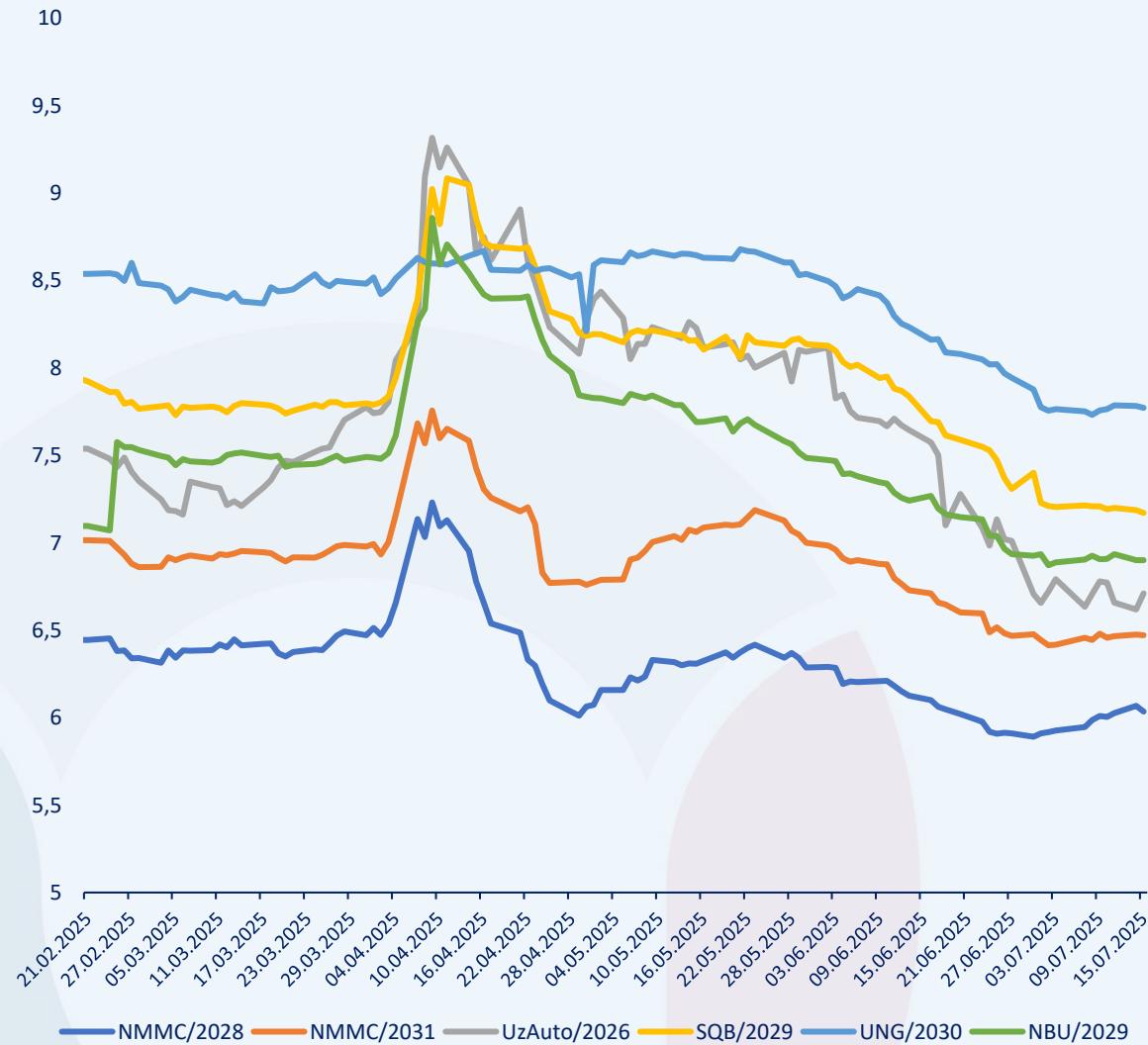


300 млн долларов США, 5,5%, со сроком погашения в 2025 году (пиковый объём книги заявок — более 500 млн долларов США)  
**Ноябрь 2020 года**

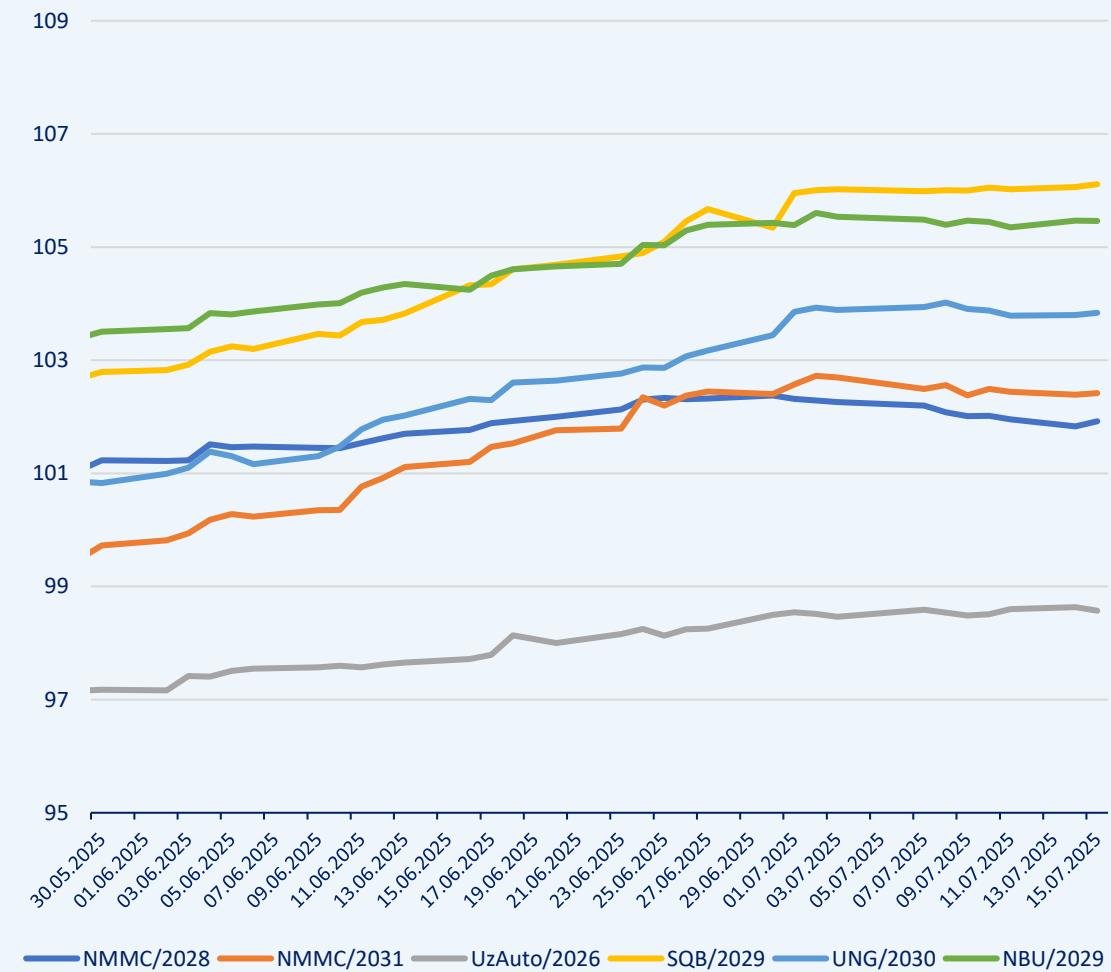


300 млн долларов США, 4,85%, со сроком погашения в 2025 году (пиковый объём книги заявок — более 700 млн долларов США)  
**Октябрь 2020 года**

## Динамика доходности вторичных торгов (%)



## Динамика G-Spread вторичных торгов



## Активные облигации на рынке (включённые в листинг) по состоянию на 14.07.2025

Включённые в листинг	Тикер	МИНЦБ	Номинальная стоимость	Количество (штук)	Объём эмиссии	Купонная ставка	Дата эмиссии	Дата погашения	Период выплаты купона
АКБ "Asia Alliance Bank"	AABK1	UZ6055797666	1 000 000	45 175	45 175 000 000	CBU rate + 4%	15.07.2019	15.07.2026	Quarterly
АКБ "Kapitalbank"	KPB4	UZ6047447AA6	1 000 000	50 000	50 000 000 000	CBU rate + 5%	13.05.2020	21.05.2027	Monthly
"Biznes finans mikromoliya tashkiloti" ООО	BFMT3	UZ6057687AA4	1 000 000	6 565	6 565 000 000	27.0%	16.09.2022	30.08.2025	Monthly
	BFMT3V2	UZ6057687AB2	100 000	200 000	20 000 000 000	27.0%	09.10.2023	13.09.2026	Monthly
	BFMT3V3	UZ6057687AC0	100 000	300 000	30 000 000 000	27.0%	05.12.2024	20.11.2027	Monthly
АО "Imkon Finans mikromoliya tashkiloti"	IFMT3	UZ6056967AC7	1 000 000	6 000	6 000 000 000	28.0%	10.04.2023	25.03.2026	Monthly
	IFMT4	UZ6056967AD5	1 000 000	10 000	10 000 000 000	28.0%	24.04.2024	09.04.2027	Monthly
"Hamkor invest lizing" ООО	HKIL3	UZ6057757AB3	1 000 000	17 500	17 500 000 000	18.0%	25.04.2023	06.05.2026	Quarterly
АО "O`zbekiston ipotekani qayta moliyalashtirish kompaniyasi"	IQMK3	UZ6056887AA1	1 000 000	140 000	140 000 000 000	19.0%	20.12.2023	17.10.2026	Semi-annual
	IQMK3V2	UZ6056887AB9	1 000 000	150 000	150 000 000 000	19.0%	17.07.2024	08.07.2027	Semi-annual
	IQMK5E	UZ6056887AC7	1 000 000	50 000	50 000 000 000	18.0%	16.09.2024	18.09.2029	Quarterly
	IQMK3V4	UZ6056887AD5	1 000 000	250 000	250 000 000 000	19.0%	11.11.2024	17.11.2027	Quarterly
	IQMK3B5	UZ6056887AE3	1 000 000	200 000	200 000 000 000	18.0%	18.03.2025	19.03.2028	Quarterly
АКБ "TBC Bank"	TBC2B2	UZ6056857AB2	1 000	128 000 000	128 000 000 000	24.0 %	26.12.2024	24.12.2026	Semi-annual
"Микрофинансовая организация AGAT CRI" ООО	ACMT1B	UZ6058977AA8	100 000	400 000	40 000 000 000	29.0%	24.03.2025	02.04.2026	Monthly
"DELTA MIKROMOLIYA TASHKILOTI" ООО	DMMT2B	UZ6058027AB0	1 000 000	10 000	10 000 000 000	28.0%	27.03.2025	17.03.2027	Monthly
"MAKESENSE" IP ООО	UZUMN2B	UZ6058967AA9	500 000 000	600	300 000 000 000	25.0%	28.03.2025	16.02.2027	Quarterly

## Облигации, активные на рынке, но не включённые в листинг по состоянию на 14.07.2025

Включённые в листинг	Тикер	МИНЦБ	Номинальная стоимость	Количество (штук)	Объём эмиссии	Купонная ставка	Дата эмиссии	Дата погашения	Период выплаты купона
JSC "IMKON FINANS MIKROMOLIYA TASHKILOTI"	OIFM3	UZ6056967AB9	1 000 000,00	3 000	3 000 000 000	28,0%	02.08.2022	24.07.2025	Monthly
"UZREPORT" OOO	OUPT5	UZ6056997AA8	50 000 000,00	600	30 000 000 000	22,0%	17.12.2020	13.12.2025	Quarterly
"AKFA MEDLINE" OOO	OAFD5	UZ6057077AA8	10 000 000,00	21 100	21 100 000 000	CBU rate + 6,0%	11.05.2021	10.05.2026	Semi-Annually
"IFODA AGRO KIMYO HIMOYA" OOO	OIAH5	UZ6057617AA1	1 000 000,00	110 000	110 000 000 000	CBU rate + 8,0%	07.07.2022	24.06.2027	Quarterly
"Farg'ona Ishonch Savdo" OOO	OFIS3	UZ6057637AA9	1 000 000,00	5 000	5 000 000 000	22,0%	19.08.2022	21.08.2025	Quarterly
"Trust Trade Partner" OOO	OTTP3	UZ6057647AA8	1 000 000,00	5 000	5 000 000 000	22,0%	19.08.2022	21.08.2025	Quarterly
	OVRF3	UZ6057657AA7	1 000 000,00	20 000	20 000 000 000	20,0%	19.08.2022	21.08.2025	Quarterly
	OVRF3V2	UZ6057657AB5	1 000 000,00	20 000	20 000 000 000	20,0%	24.05.2023	16.05.2026	Quarterly
"VARIANT RETAIL FINANCE" OOO	OVRF3V3	UZ6057657AC3	1 000 000,00	30 000	30 000 000 000	20,0%	27.06.2023	21.06.2026	Quarterly
	OVRF3V4	UZ6057657AD1	1 000 000,00	30 000	30 000 000 000	20,0%	08.05.2024	29.04.2027	Quarterly
	OVRF3V5	UZ6057657AE9	1 000 000,00	30 000	30 000 000 000	20,0%	17.12.2024	06.12.2027	Quarterly
"ISHONCH KREDIT SAVDO" OOO	OIKS3	UZ6057667AA6	1 000 000,00	10 000	10 000 000 000	22,0%	19.08.2022	23.08.2025	Quarterly
"TURIST BIZNES TRADE" OOO	OTBT3	UZ6057717AA9	1 000 000,00	5 000	5 000 000 000	22,0%	21.09.2022	14.09.2025	Quarterly
"TRUST TRADE ASIA" OOO	OTTA3	UZ6057727AA8	1 000 000,00	5 000	5 000 000 000	22,0%	22.09.2022	14.09.2025	Quarterly
"STAR SITY SENTER" OOO	OSSS2	UZ6057737AA7	1 000 000,00	5 000	4 500 000 000	22,0%	07.10.2022	29.09.2025	Quarterly
"HAMKOR INVEST LIZING" OOO	OHIL3	UZ6057757AA5	1 000 000,00	4 500	4 500 000 000	17,0%	23.11.2022	10.11.2025	Quarterly
"HAMKORMAZLIZING" OOO	OHRM3	UZ6057767AA4	1 000 000,00	4 500	4 500 000 000	17,0%	24.11.2022	10.11.2025	Quarterly
	OHRM3V2	UZ6057767AB2	1 000 000,00	8 500	8 500 000 000	18,0%	08.05.2023	20.04.2026	Quarterly
"NATURAL JUICE" OOO	ONLJ4	UZ6057777AA3	1 000 000,00	15 000	15 000 000 000	15,0%	15.12.2022	10.12.2027	Annually
"KIDS WORLD OF GOODS" OOO	OKWG3	UZ6057787AA2	1 000 000,00	3 000	3 000 000 000	22,0%	16.12.2022	11.12.2025	Quarterly
"TRUST VALLEY TRADE" OOO	OTVT3	UZ6057837AA5	1 000 000,00	7 000	7 000 000 000	22,0%	04.05.2023	23.04.2026	Quarterly
"TRUST IMPORTANT TRADE" OOO	OTIT3	UZ6057897AA9	1 000 000,00	5 000	5 000 000 000	22,0%	21.06.2023	15.06.2026	Quarterly
"CHINARA BIZNES KREDIT LOMBARD" OOO	CBKL3	UZ6058377AA1	1 000 000,00	2 300	2 300 000 000	24,0%	05.06.2024	16.06.2027	Quarterly
"SAIPRO GROUP" OOO	OSGR5	UZ6058037AA1	50 000 000,00	1 000	1 000 000 000	24,0%	21.12.2023	17.12.2028	Quarterly
"WITH US FOREVER" OOO	OWUF3	UZ6058457AA1	1 000 000,00	12 000	12 000 000 000	22,0%	26.06.2024	19.06.2027	Quarterly
"PROSPEROUS LARGE FUTURE" OOO	OPLF3	UZ6058737AA6	1 000 000,00	13 000	23 000 000 000	22,0%	30.08.2024	22.08.2027	Quarterly
"PERFECT NETWORK" OOO	OPNW3	UZ6058467AA0	1 000 000,00	20 000	20 000 000 000	22,0%	26.06.2024	19.06.2027	Quarterly
"HAMROH MIKROMOLIYA TASHKILOTI" OOO	OHMT3	UZ6058537AA0	1 000 000,00	30 000	30 000 000 000	26,0%	10.07.2024	16.06.2027	Monthly
	OHMT4	UZ6058537AB8	1 000 000,00	15 000	15 000 000 000	26,0%	17.10.2024	24.09.2028	Monthly
"EVOLUTION NETWORKS" LLC	OEVN3	UZ6058727AA7	1 000 000,00	25 000	25 000 000 000	22,0%	30.08.2024	22.08.2027	Quarterly
"OLTIN YULDUZ PLUS MIKROMOLIYA TASHKILOTI" OOO	OYPM4	UZ6058767AA3	1 000 000,00	20 000	20 000 000 000	26,0%	23.09.2024	31.08.2028	Monthly
"TBC Bank" AKB	OTBC1	UZ605857AA4	1 000	40 000 000	40 000 000 000	24,0%	27.11.2024	28.11.2025	Annually
"FIRSTSTEP RETAIL" OOO	OFSR3	UZ6058907AA5	1 000 000	10 000	10 000 000 000	22,0%	25.12.2024	17.12.2027	Quarterly
"LIVE BETTER MARKET" OOO	OLBM3	UZ6058877AA0	1 000 000	13 000	13 000 000 000	22,0%	03.12.2024	27.11.2027	Quarterly
"NAZAROV RAKHIMBAYEV GROUP" OOO	ONRG2	UZ6058927AA3	100 000	600 000	60 000 000 000	25,0%	03.01.2025	25.12.2026	Quarterly
"UNEXPECTED PURCHASES" OOO	OUXP3	UZ6058917AA4	1 000 000	7 000	7 000 000 000	22,0%	03.01.2025	24.12.2027	Quarterly
"FINANCIAL BOON" OOO	OFIB	UZ6058997AA6	1 000 000	30 000	30 000 000 000	20,0%	21.05.2025	13.05.2028	Quarterly
"AVO BANK" JSCB	OAVB3	UZ6056477AA1	1 000 000	500 000	500 000 000 000	22,0%	26.06.2025	22.06.2028	Quarterly

Республиканская фондовая биржа «Тошкент» продолжает играть ключевую роль в развитии рынка капитала в Узбекистане. Недавний рост объёмов торгов и количества сделок отражает углубление рынка акций и изменение структуры инвесторов. Проводимая работа по повышению прозрачности, укреплению нормативно-правовой базы и продвижению листинга компаний, как ожидается, ещё более укрепит позицию фондовой биржи как важнейшего элемента экономической модернизации страны.

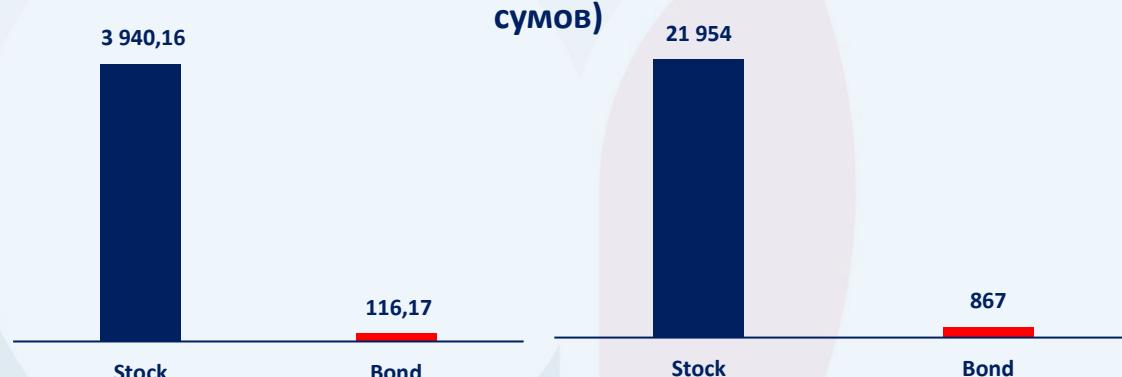
#### Объём торгов и структура ценных бумаг

Объём торгов и количество долговых и долевых ценных бумаг на Республиканской фондовой бирже «Тошкент» (в млн сумов):

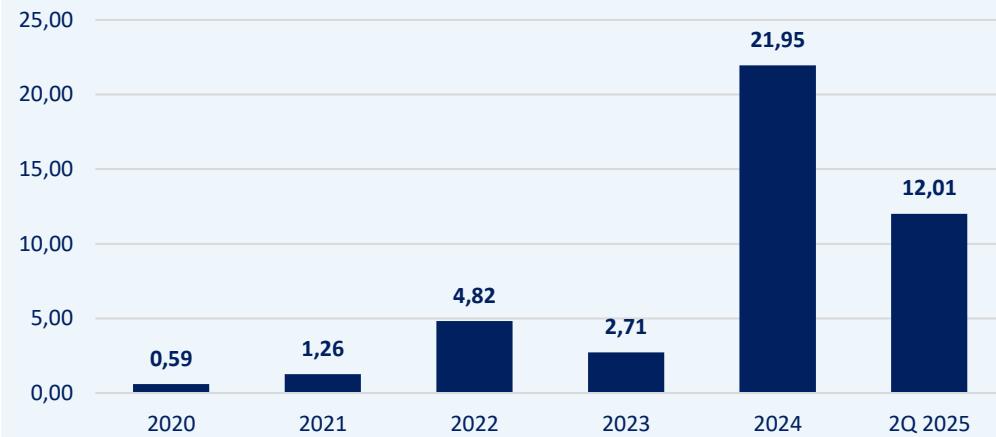
- Акции:
  - Объём торгов: 3 940,16 млн сумов
  - Количество проданных ценных бумаг: 21 954
- Облигации:
  - Объём торгов: 116,17 млн сумов
  - Количество проданных ценных бумаг: 867

Эти данные свидетельствуют о доминировании акций на внутреннем рынке как по объёму торгов, так и по количеству сделок, что отражает более высокий интерес со стороны инвесторов и большую ликвидность в акционерном сегменте по сравнению с сегментом облигаций.

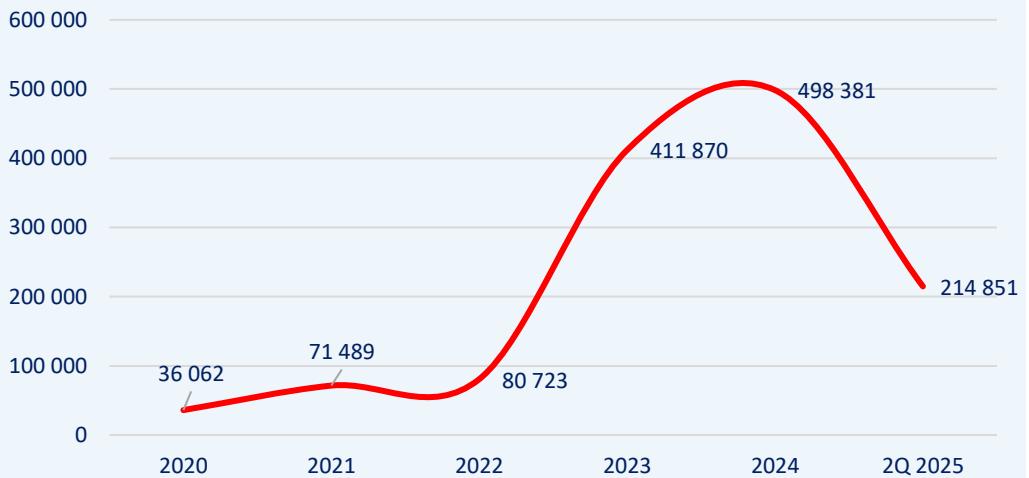
#### Объём торгов и количество долговых и долевых ценных бумаг на Республиканской фондовой бирже «Тошкент» (в млрд сумов)



#### Объём торгов (трлн сумов)



#### Количество сделок



## КРАТКИЙ ОБЗОР

Результаты рынка Республиканской фондовой биржи «Ташкент» — Июнь 2025 года

Объём торгов:

В июне 2025 года общий объём торгов на Республиканской фондовой бирже «Ташкент» составил 4,06 трлн сумов, что в 21 раз превышает показатель за июнь 2024 года.

В течение месяца было совершено 22 821 сделка.

Ключевые сделки включали закрытое размещение дополнительных акций:

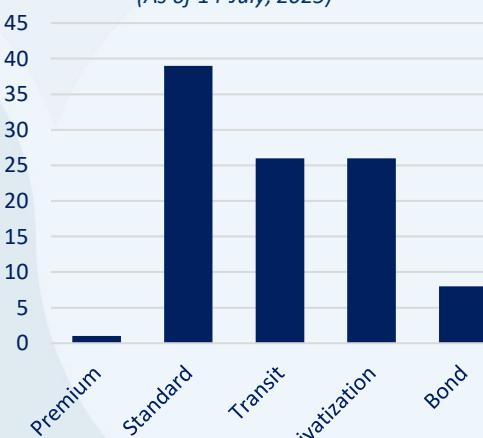
- АКБ «Агробанк» на сумму 599,9 млрд сумов
- АКБ «Микрокредитбанк» на сумму 473,2 млрд сумов

Наиболее торгуемые ценные бумаги:

В число самых активно торгуемых бумаг в июне вошли:

- АО «Узбекская республиканская товарно-сырьевая биржа»
- АО «Чилонзор буюм савдо комплекси»
- АО «Кызылкумцемент»

### Количество компаний, включённых в листинг РЦБ «Ташкент» (по состоянию на (As of 14-July, 2025))



Source: RSE "Toshkent"

### Количество компаний, не включённых в листинг РЦБ «Ташкент» (по состоянию на (As of 14-July, 2025))



## Основной фондовый индекс Узбекистана и стран СНГ

11.07.2025 За неделю За месяц За год

Узбекистан	UCI index				
		666,41	2,23%	2,86%	-0,06%
Страны СНГ					
Россия	IMOEX	2 642,02	-5,70%	-3,34%	-11,70%
Казахстан	Index KASE	6 216,63	2,38%	9,37%	18,80%
Кыргызская Республика	KSE	6 635,00	0,00%	77,60%	77,60%
Латвия	OMX Riga_GI	889,03	-0,50%	-0,29%	-3,62%
Литва	OMX Tallinn GI	2 058,65	-0,60%	-1,36%	17,33%
Эстония	OMX Vilnius_GI	1 203,64	-0,20%	0,20%	21,29%

## UCI Index



## Лидирующие местные акции (в сумах)

	11.07.2025	За неделю	За месяц	За год
АО "Uzbek commodity exchange"	4 199,00	4,98%	7,94%	46,20%
АО "Uzmetkombinat"	3 900,00	1,17%	-2,50%	-13,33%
АТБ "Hamkorbank"	26,96	4,90%	9,55%	1,97%
АТБ "Ipak yo'li"	95,95	3,17%	6,61%	-64,98%
АТБ "SQB"	9,40	1,62%	3,18%	-5,91%
АО "Qizilqumsement"	1 073,00	-5,79%	-17,40%	-39,31%
АО "Uzbektelekom"	5 597,99	2,58%	1,78%	27,17%
АО "UzAuto Motors"	58 998,00	0,00%	1,72%	-11,94%

Source: RSE "Toshkent"

**Золото**

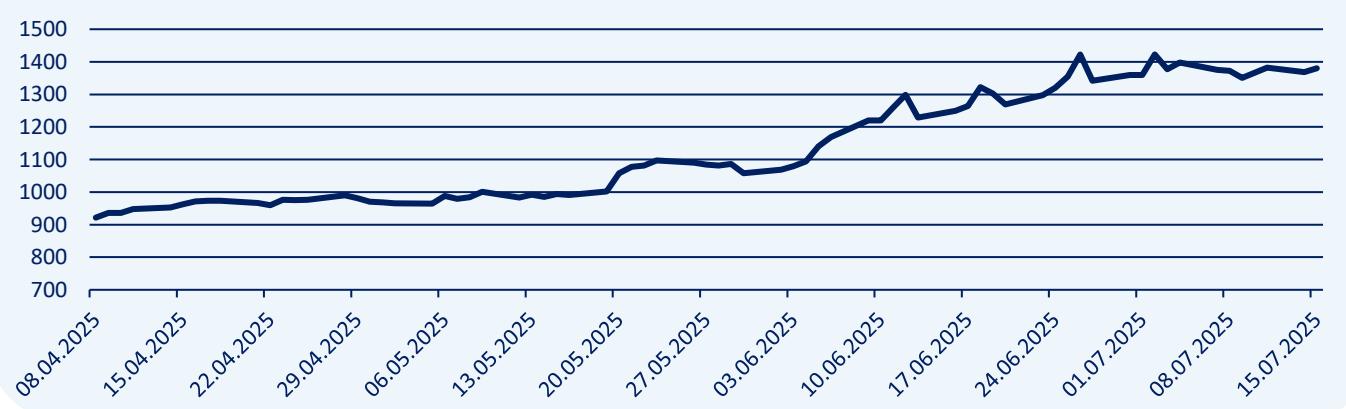
В период с апреля по июль 2025 года золото демонстрировало волатильность, начав рост с 2 900 долл./унция и достигнув пика около 3 400 долл. во второй половине апреля. Рост был обусловлен инфляционными рисками, geopolитикой и покупками центробанков. С конца апреля цена стабилизировалась в диапазоне 3 100–3 300 долл., а к 15 июля — в пределах 3 200–3 250 долл.. Динамика золота подтверждает его роль как защитного актива в условиях нестабильности.

**Серебро**

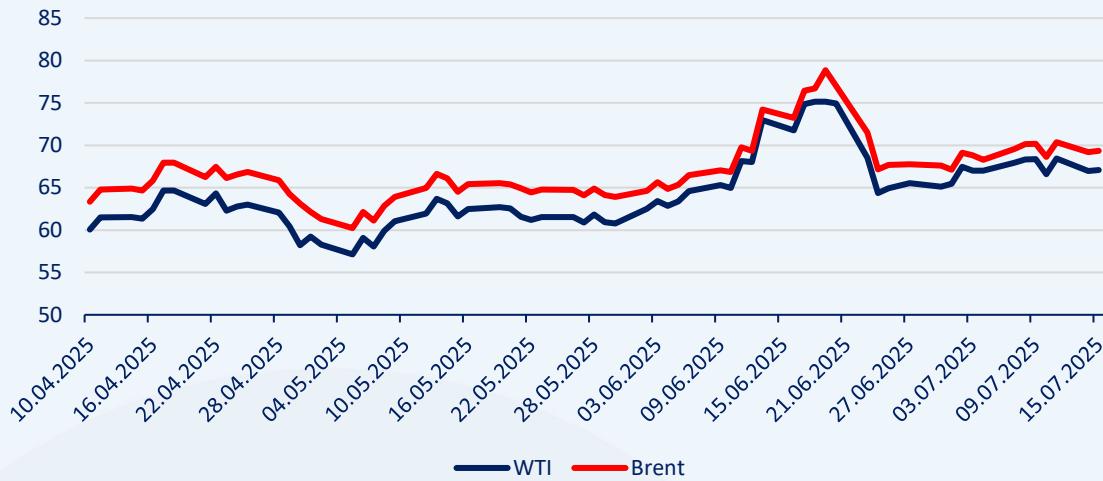
Серебро демонстрировало устойчивый рост, поддерживаемый инвестиционным спросом и промышленным применением. Начиная с 28 долл./унция в начале апреля, цена постепенно росла в течение квартала. К середине июля серебро достигло около 36 долл./унция, увеличившись на 28%. Спрос со стороны секторов электроники, солнечной энергетики и «зелёных» технологий обеспечил прочную фундаментальную поддержку. Двойственная природа серебра — как драгоценного и промышленного металла — сохраняет его значимость в диверсифицированном портфеле.

**Платина**

Платина продемонстрировала наибольший относительный рост среди трёх металлов в рассматриваемый период. Ключевые тенденции: Цена на платину в начале апреля составляла около 900 долл./унция. В течение апреля и мая наблюдалось постепенное удорожание на фоне роста спроса со стороны автопрома и сектора водородного топлива. В конце мая и начале июля произошли резкие всплески цен, вероятно, из-за ограничений предложения и спекулятивной активности. По состоянию на 15 июля платина торговалась на уровне около 1 400 долл./унция, что означает рост более чем на 50% за три месяца. Устойчивый восходящий тренд отражает растущее значение платины в «зелёных» технологиях, включая водородные топливные элементы, а также возможные риски дефицита в странах-производителях.



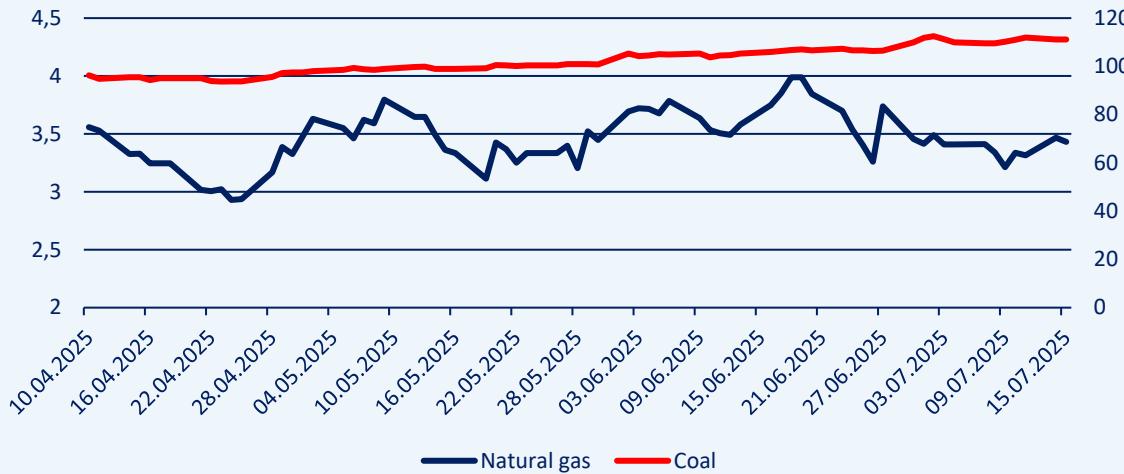
## Динамика цен на нефть



В течение первого месяца рассматриваемого периода цены на нефть WTI и Brent колебались в относительно узком диапазоне от 65 до 75 долларов США за баррель, что отражало стабильность на рынке. В мае наблюдался резкий рост цен, вероятно вызванный возобновлением геополитической напряжённости и ограничениями поставок в ключевых экспортных регионах. Цена на нефть Brent подскочила до примерно 85 долларов США за баррель, достигнув максимума за рассматриваемый период. Нефть марки WTI последовала за ней, достигнув около 80 долларов США за баррель.

После этого временного скачка обе эталонные марки снизились и стабилизировались в диапазоне 70–75 долларов США, что свидетельствует о переоценке рыночных ожиданий и возможном ослаблении давления со стороны предложения. Такая волатильность подчёркивает чувствительность нефтяных рынков к внешним шокам, а также продолжающуюся важность отслеживания уровня запасов, решений ОPEC+ и глобальных тенденций спроса.

## Динамика цен на природный газ и уголь



### Природный газ и уголь

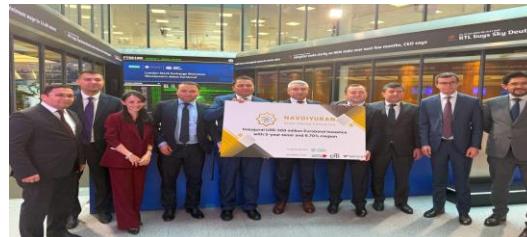
Цены на природный газ в начале апреля открылись на уровне около 3,8 доллара США за миллион британских тепловых единиц (MMBtu), но к середине месяца существенно снизились — ниже 3,0 доллара, вероятно, из-за мягких погодных условий и ниже ожидаемого промышленного спроса. После падения цены постепенно восстановились, колеблясь в диапазоне 3,5–3,7 доллара в июне и начале июля. По состоянию на 15 июля цены немного опустились ниже 3,5 доллара, что указывает на умеренное восстановление спроса и улучшение уровня запасов.

В отличие от газа, цены на уголь остались исключительно стабильными, удерживаясь в узком диапазоне от 105 до 110 долларов США за тонну в течение всего рассматриваемого периода. Низкая волатильность отражает стабильный спрос со стороны энергетики и отсутствие краткосрочных сбоев в цепочках поставок.

Данные тенденции подчёркивают разную ценовую динамику на рынках природного газа и угля: газ демонстрирует высокую чувствительность к сезонным и спросовым изменениям, тогда как уголь остаётся более стабильным благодаря базовому промышленному использованию и долгосрочным контрактам.

## «Навоийурэн» разместил еврооблигации на 300 млн долларов США

Государственное предприятие «Навоийурэн» впервые выпустило еврооблигации, привлекая 300 млн долларов США. Инвесторы подали заявки на сумму, превышающую объём размещения в четыре раза, что позволило компании снизить процентную ставку до 6,70%. В рамках подготовки к выпуску компания получила кредитные рейтинги BB- с «стабильным» прогнозом от международных рейтинговых агентств S&P Global Ratings и Fitch Ratings. В апреле агентство Sustainable Fitch присвоило ESG-профилю компании класс 3 с оценкой 55 баллов.



## «УзНацБанк» успешно разместил облигации на международных рынках капитала.

8 июля УзНацБанк осуществил размещение облигаций на международных рынках на общую сумму 418 млн долларов США, включая выпуски как в иностранной валюте, так и в национальной валюте. Сделка вызвала высокий интерес со стороны инвесторов и международных банков. Основные параметры выпуска еврооблигаций НБУ (8 июля 2025 года): ◆ Общий объём привлечённых средств: 418 млн долларов США ◆ Два транша: 300 млн долларов США, срок обращения — 5 лет, купон — 7,2% 1,5 трлн сумов, срок обращения — 3 года, доходность — 17,95% ◆ Спрос со стороны инвесторов: Суммарный объём заявок превысил 1,3 млрд долларов США: В валюте — 1,04 млрд долларов США в суммах — 3,1 трлн сумов ◆ Снижение ставок размещения: Валютный транш — на 130 б.п. (с \*\*8,5% до 7,2%) Суммовый транш — на 192,5 б.п. (с \*\*19,875% до 17,95%) ◆ Сжатие спреда относительно суворенных облигаций: В валюте — минус 50 б.п. В суммах — минус 105 б.п. (впервые зафиксировано) Факторы, повлиявшие на успешное размещение: Повышение кредитного рейтинга (Fitch: с BB- до BB, прогноз — «стабильный») Позитивный прогноз от S&P и Moody's Высокая прибыльность и достаточность капитала Продолжающиеся институциональные реформы Участники сделки: Ведущие организаторы: J.P. Morgan, Citi, Societe Generale, Natixis, Standard Chartered и др. Юридический консультант: Dentons Аудитор: Deloitte & Touche



## Узбекистан готовится к запуску платформы «Цифровое казначейство» и онлайн-сервиса «Моя пенсия»

Во исполнение Указа Президента Республики Узбекистан от 26 июня 2025 года «О мерах по внедрению современных сервисов Комитетом казначейского обслуживания и Внебюджетным пенсионным фондом при Министерстве экономики и финансов», в стране начнётся поэтапная цифровая трансформация казначайской системы и пенсионных услуг. С 1 июля 2026 года в Узбекистане будет внедрена единая цифровая платформа «Цифровое казначейство», предназначенная для автоматизации всех процессов управления государственными финансами, повышения прозрачности и эффективности деятельности казначейства. Следующим этапом реформ станет модернизация пенсионной сферы. С 1 декабря 2026 года будет запущен новый онлайн-сервис «Моя пенсия», который позволит гражданам просматривать прогнозы будущего размера пенсии на основе электронных данных об их трудовой деятельности и доходах. Одновременно все пенсионные услуги будут полностью переведены в цифровой формат, включая автоматизированное (проактивное) оказание услуг, интерактивные консультации и уведомления в режиме реального времени.



Uzbekistan to Launch "Digital Treasury" System and "My Pension" Online Service

## Кыргызстан становится лидером по росту ВВП на душу населения в Центральной Азии

За последние три года ВВП на душу населения в Кыргызстане вырос на 85%, что делает его самой быстрорастущей экономикой Центральной Азии по данному показателю — опережая, например, Узбекистан, где рост составил 37%. Если тенденция сохранится, то уже к 2027 году средний доход гражданина Кыргызстана может превысить доход среднего узбекистанца.

В первом квартале 2025 года экономический рост Кыргызстана ускорился до 13,1%. По прогнозу МВФ, рост ВВП в 2025 году составит 6,8%, однако, по мнению экспертов, реальный показатель может быть выше. В среднесрочной перспективе фонд ожидает замедление роста до 5,25%, однако правительство Кыргызстана нацелено поддерживать рост на уровне 8% за счёт реализации крупномасштабных проектов.



Узбекистан, Азербайджан и Казахстан создают совместное предприятие для проекта «зелёного» энергетического коридора

Энергетические компании Узбекистана, Азербайджана и Казахстана учредили совместное предприятие под названием Green Corridor Union для реализации проекта «зелёного» энергетического коридора в Европу.

1 июля представители Azerenergy OJSC (Азербайджан), Национальных электрических сетей Узбекистана и KEGOC (Казахстан) подписали соглашение о создании и утверждении устава совместного предприятия.

С 2030 года Узбекистан планирует экспортствовать излишки произведённой в стране «зелёной» электроэнергии в Европу через территорию Казахстана и Азербайджана.

Азербайджан, в свою очередь, намерен проложить кабель по дну Чёрного моря, чтобы соединить Центральную Азию, Кавказ, Европу, Каспийское и Чёрное моря в единый энергетический коридор.

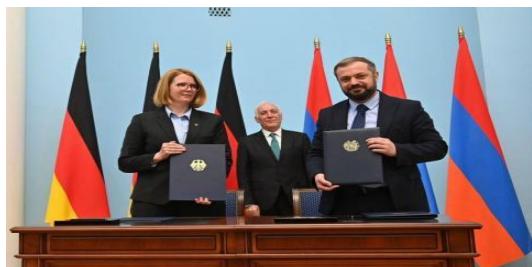
Заместитель министра энергетики Умид Мамадаминов заявил в кулуарах мероприятия European Economy Days в Ташкенте 6 ноября, что к 2030 году Узбекистан сможет экспортствовать за рубеж от 10 до 15 млрд кВт·ч электроэнергии.



Правительства Армении и Германии заключили соглашение о финансовом сотрудничестве

В рамках официального визита Президента Германии Франка-Вальтера Штайнмайера в Армению в резиденции Президента было подписано Соглашение о финансовом сотрудничестве между Правительством Республики Армения и Правительством Федеративной Республики Германия.

От армянской стороны соглашение подписал министр экономики Армении Геворг Папоян, со стороны Германии — посол Германии в Армении Клаудия Буш.



Банк России выпустил памятную серебряную монету, посвящённую 50-летию основания города Новый Уренгой

В официальном заявлении Центрального банка отмечается, что новая монета вошла в состав серии «Города», в рамках которой ранее были выпущены монеты к юбилеям Суздаля, Уфы, Кирова, Екатеринбурга, Перми, Калуги, Нижнего Тагила и Нижнего Новгорода.

Новый Уренгой — один из самых молодых городов России и промышленный центр Ямalo-Ненецкого автономного округа. Его строительство началось одновременно с освоением Уренгойского газового месторождения, которое на момент открытия считалось крупнейшим в мире.



## Предупреждение

Информация, представленная в данном отчёте, основана на источниках, считающихся надёжными на дату публикации. Однако точность, полнота и надёжность данных не гарантируются, а автор и связанные организации не несут ответственности за возможные ошибки или упущения. Отчёт предназначен исключительно для информационных целей и не должен рассматриваться как предложение или призыв к покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов. Это не инвестиционная консультация и не рекомендация какой-либо стратегии, инвестиционного продукта или решения. Рекомендуется проводить самостоятельное исследование и консультироваться с профессиональными советниками перед принятием инвестиционных решений. Мнения и взгляды, выраженные в отчёте, отражают позицию автора на момент написания и могут изменяться без предварительного уведомления. Автор и связанные организации не несут ответственности за любые прямые или косвенные убытки, возникшие в результате использования данной информации. Данные в отчёте могут не отражать взгляды всех лиц или организаций и не должны рассматриваться как принадлежащие конкретной организации. Запрещено воспроизводить, распространять или передавать любые части отчёта в любой форме без предварительного письменного согласия АКБ «Саноатқурилишбанк». Для дополнительной информации или вопросов обращайтесь в Департамент инвестиционного банкинга АКБ «Саноатқурилишбанк». Лицензия: №17 Центрального банка Республики Узбекистан на осуществление банковской деятельности, от 25 декабря 2021 года.

### Контактная информация:

Адрес: Узбекистан, Ташкент, улица Ислама Каримова, 100000, SQB Tower

Телефон: (+998 78) 777 77 55

Электронная почта: [info@sqb.uz](mailto:info@sqb.uz)

Веб-сайт: [www.sqb.uz](http://www.sqb.uz)