

K.Z. XOMITOV, F.T. MUXAMEDOV

MOLIYA BOZORI VA BIRJA ISHI





65.262.2
X-73

O'ZBEKISTON RESPUBLIKASI OLIY
VA O'RTA MAXSUS TA'LIM VAZIRLIGI

K.Z. XOMITOV, F.T. MUXAMEDOV

MOLIYA BOZORI VA BIRJA ISHI

O'zbekiston Respublikasi Oliy va o'rtta maxsus ta'lim vazirligi, O'rtta maxsus kasb-hunar ta'limi markazi tomonidan kasb-hunar kolleji talabalari uchun o'quv qo'llanma sifatida tavsiya etilgan.

O'ZBEKISTON FAYLASUFLARI
MILLIY JAMIYATI NASHRIYOTI
TOSHKENT — 2009

БИБЛИОТЕКА
Бух. тип в ЛП
№ 98755

65.262.2

X-73

«Moliya bozori va birja ishi» fani iqtisodiy fanlarni o'qitishda yetakchi fanlardan biri hisoblanadi. Ushbu o'quv qo'llanmada moliya bozori, uning mohiyati, funksiyalari, iqtisodiyotdagi roli, uning turlari; xususan, qimmatli qog'ozlar bozori, uning tarkibiy qismlari: qimmatli qog'ozlar, ularning tavsifi, aksiyadorlik jamiyatlari va ularning faoliyati, investitsiya muassasalari, ularning ishlash tartibi, fond birjasi, uning faoliyat ko'rsatish mexanizmi, jahonning yirik fond birjalari faoliyati, qimmatli qog'ozlarlar kotirovkasi, listingi, konyunkturasi va auksionlar faoliyati bilan bog'liq mavzular yoritiladi.

Mazkur o'quv qo'llanma o'rta maxsus, kasb-hunar ta'limi iqtisodiy yo'nalishdagi mutaxassisliklar talabalari uchun mo'ljallangan.

Taqrizchilar:

Sh.Sh. Shoha'zamiy – Toshkent Moliya instituti qoshidagi Bank-moliya xodimlarini malakasini oshirish va qayta tayyorlash tarmoqlararo instituti direktori, professor;

D.E. Norbekov – Toshkent Bank kolleji direktorining o'quv ishlari bo'yicha muovini, i.f.n., dotsent.

K.Z.Xomitov.

Moliya bozori va birja ishi: o'rta maxsus, kasb-hunar ta'limi talabalari uchun o'quv qo'llanma. K.Z.Xomitov, F.T.Muxamedov. O'zbekiston Respublikasi Oliy va o'rta maxsus ta'lim vazirligi. — T.: O'zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti, 2009. — 168 b.

I. F.T.Muxamedov

BBK 65.262.2#722

ISBN 978-9943-319-82-0

© O'zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti, 2009.

KIRISH

Respublikamizda bozor iqtisodiyotiga o'tish tamoyillari va uning keyingi bosqichlarida ustuvor yo'nalishlarning belgilanishi, ayniqsa, ijtimoiy-siyosiy hayotni, jumladan, iqtisodiyotni erkinlashtirish, mulkdorlar sinfini shakllantirishdan kelib chiqqan holda bir qancha sohalarni, jumladan, moliya va qimmatli qog'ozlar bozorini ham isloh qilishni taqozo etadi. Chunki, so'nggi yillarda jahonda hukm surayotgan moliyaviy-iqtisodiy inqiroz natijasida dunyodagi deyarli barcha mamlakatlarning iqtisodiyoti, jumladan, moliya bozori chuqur retsessiyani boshidan kechirmoqda. Biroq hukumatimiz tomonidan olib borilgan oqilona siyosat natijasida moliyaviy-iqtisodiy inqirozning O'zbekiston iqtisodiyotiga ta'siri yumshoq kechdi. Buni biz 2008-yilda 2007-yilga nisbatan iqtisodiy o'sish sur'atlari 9% ni tashkil etganligi bilan izohlashimiz mumkin¹. Ushbu barqarorlik moliya bozorida ham kuzatildi.

Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi sharoitida moliya va qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasini rivojlantirish hamda ular faoliyatini isloh qilish, undagi barcha muammolarni bartaraf etishga qaratilgan faoliyat olib borilmoqda. Moliya bozori, ayniqsa, uning qimmatli qog'ozlar sektorini rivojlantirish davlatimizning strategik ustuvor yo'nalishlari sirasiga kiradi, xususan, "...jahon iqtisodiy inqirozining oqibatlarini bartaraf etishda bank-moliya tizimini mustahkamlash..."² ga doir vazifalarni amalga oshirish sohadagi muhim masalalardan hisoblanadi.

Rivojlangan mamlakatlar tajribasidan kelib chiqib shuni aytishimiz mumkinki, moliya (qimmatli qog'ozlar) bozori — davlatning iqtisodiy holatini baholaydigan muhim ko'rsatkich, ya'ni barometr hisoblanadi. Chunki aksariyat xorijiy mamlakatlar moliya bozorining aylanmasi ular iqtisodiyotining salmoqli qismiga to'g'ri keladi.

Yuqoridagilarni hisobga olgan holda biz kasb-hunar kollejlaridagi iqtisodiy ixtisoslik bo'yicha ta'lim olayotgan talabalarga moliya bozori va birja ishi fanidan mazkur o'quv qo'llanmani yaratishga qaror qildik. Yaratilgan ushbu o'quv qo'llanmani talabalarga moliya bozori sohasidagi bilimlarni chuqur o'rganishga xizmat qilishiga va kelajakda ularni yetuk mutaxassis bo'lib yetishishlariga yo'l boshlovchi nazariy qo'llanmalardan biri bo'lib qolishiga umid qilamiz.

¹ Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va yangilanishni izchil davom ettirish — davr talabi (1-qism). Prezident Islom Karimovning 2008-yilda mamlakatimizni ijtimoiy-iqtisodiy rivojlantirish yakunlari va 2009-yilga mo'ljallangan iqtisodiy dasturning eng muhim ustuvor yo'nalishlariga bag'ishlangan Vazirlar Mahkamasi majlisidagi ma'ruzasi.

² I. Karimov. Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va choralari. T. "O'zbekiston". NMIU, 2009-y. 36-b.

I bob. «MOLIYA BOZORI VA BIRJA ISHI» FANINING MAZMUNI

Bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy resurslardan uzluksiz foydalanish, ularni samarali investitsiyalash va maqsadga muvofiq yo'naltirish muhim ahamiyatga ega va bu moliya bozori orqali ta'minlanadi. Moliya bozori aholi va xo'jalik subyektlarining vaqtincha bo'sh mablag'lari yig'ish va ularni samarali joylashtirishda pul mablag'larini egalari (jamg'aruvchilar) va ulardan foydalanuvchilar (investorlar) o'rtasida vositachilik qiladi.

Umuman olganda, moliya bozori tushunchasi tovarlarning boshqa turlari (masalan: neft, oltin va boshqa turdagi xomashyolar, xizmatlar, ko'chmas mulk va boshqalar) bozorlar tushunchasi o'rtasida o'xshashlikni sezish mumkin.

Lekin har qanday bozor u yoki bu belgi asosida tasniflanishining mazmuni uning tovari xususiyatlari bilan bog'liq holda amaliy ahamiyati bilan belgilanishini hisobga olsak hamda, agar ko'rilayotgan bozor turlaridagi tovarlarning xususiyati, kelib chiqishi va ularning bozor muomalasini bir-biri bilan taqqoslaydigan bo'lsak, albatta sezilarli farq namoyon bo'ladi. Masalan, ishlab chiqariladigan tovarlar muomalasi uchun ularga hos bo'lgan bozor zarur, qimmatli qog'ozlar uchun esa faqat fond bozori, pul (valuta) va kreditlar uchun — mos ravishda pul bozori va kreditlar bozori bo'lishi kerak va h.k. Bunda real tovar, moliya instrumentlaridan farqli, bir yoki bir necha marotaba oldi-sotti bo'ladi, qimmatli qog'ozlar esa cheklanmagan miqdorda oldi-sotti bo'lishi mumkin. Umuman olganda tovar kimdir tomonidan ishlab chiqariladi, moliyaviy instrument (jumladan, qimmatli qog'oz) esa muomalaga chiqariladi.

Moliya bozori har qanday mamlakatning umumiy bozorini tarkibiy, ammo asosiy va alohida qismidir. Lekin moliya bozorining asosi real tovarlar bozori. Bunda moliya bozori real iqtisodiyot va tovar bozorining ustqurmasi sifatida namoyon bo'lishi bilan birga tovar bozori va iqtisodiyotni moliyaviy ta'minlaydi va muvofiqlashtiradi, umuman iqtisodiyotning obyektiv holatini ifodalaydi va rivojlanishini belgilaydi.

Tovar iqtisodiyotining asosiy maqsadlaridan biri foyda olish bo'lganligi uchun undagi har qanday faoliyat kapitalni orttirish sohasi bo'lishi zarur. Shu munosabat bilan har qanday bozor — bir vaqtning o'zida kapitallarga qo'yilmalar uchun mo'ljallangan bozor hamdir.

Pul mablag'lari tovarning har qanday turiga (jumladan, qimmatli qog'ozlarga) qo'yilishi (yo'naltirilishi) mumkin. Buning barcha holatlarida yo'naltirilgan pul mablag'lari vaqt mobaynida o'z orttirmasiga (yoki zarariga) ega bo'lishi, ya'ni foyda yoki zarar keltirishi mumkin. Ammo bu holatlarning barchasida boshlang'ich pul mablag'ini jamg'arish yoki topish jarayoni mavjud emas, har qanday kapitalga pul mablag'ini qo'yish uchun boshlang'ich jamg'armaga ega bo'lish yoki topish imkoniyatini bermaydi.

Boshqa sohalardan farqli ravishda, moliya bozori ushbu imkoniyatni beruvchi, uning uchun zaruriy shart-sharoitlarni yaratuvchi muhit, alohida iqtisodiy-huquqiy mexanizm bilan ta'minlangan, institutlari (qatnashchilari) va ularning moliyaviy instrumentlar bilan bog'liq munosabatlari majmuasi sifatida namoyon bo'luvchi tizimdir.

Aynan shu va yuqorida aytilganlar bilan moliya bozori boshqa turdagi bozorlardan keskin farq qiladi.

Moliya bozori o'z ichiga quyidagi segmentlarni (xususiy bozorlarni) oladi:

- pul-kredit (bank va boshqa kredit tashkilotlari kapitallari) bozori;
- qimmatli qog'ozlar (fond, kapitallar) bozori;
- valuta va unga tenglashtirilgan avuarlar (qimmatbaho metallar, kamyob elementlar, san'at asarlari va h.k.) bozori;
- sug'urta va pensiya fondlari bozori, lotoreya o'yinlari instrumentlari.

Moliya bozori iqtisodiyotda quyidagilar mavjud bo'lgandagina samarali faoliyat ko'rsatishi mumkin:

- effektiv (samarali) mulkchilik tizimi¹;
- investitsiya uchun mo'ljallangan yetarli jamg'armalar (moliyaviy resurslar, mablag'lar) va iqtisodiy-huquqiy mexanizm bilan ta'minlangan moliyaviy instrumentlar.
- talab va taklifni obyektiv mutanosibligi;
- moliya bozori infratuzilmasining samarali faoliyati;
- bozor qonunlari, tamoyillari va qonunchiligining hukm surishi;
- moliyaviy barqarorlik, raqobatbardoshlik va xavfsizlik, risklarni bashoratligi.

Moliya bozorida moliyaviy resurslar jamg'armachilardan iste'molchilarga tomon va aksincha yo'nalishda harakat qiladi. Bunda jamg'armalar investitsiyalarga transformatsiyalanadi (aylanadi).

Moliya bozorida resurslar harakati quyidagi omillarga bog'liq;

- bozorning daromadlilik darajasi;
- bozorni soliqqa tortish shart-sharoitlari;
- kapitalni yo'qotish yoki nazarda tutilgan foydani ololmaslik riski;
- bozorning samarali institutsional va funksional tashkillashgani;
- bozorning samarali muvofiqlashtirilganligi va nazorat qilinishi;
- moliyaviy instrumentlarning real bazis bilan ta'minlanganligi va shu asosda iqtisodiyot va moliya bozorini ekvivalentligi;
- jamiyatning mentaliteti va tanlab olgan rivojlanish modeli;
- makro va mikroiqtisodiy barqarorlik;
- tashqi kuchlar va hodisalarning bozorga ta'siri va boshqalar.

¹ Эрнандо ду Сото. Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире./Пер. с англ.-М.: Олимп-Бизнес, 2001. с. 272.

Moliya bozorining iqtisodiyotdagi ahamiyati va o'rnini¹

Moliya bozorining bozor munosabatlari tizimidagi ahamiyati uning tomonidan quyidagi qulay sharoitlarni ta'minlanishi bilan bog'liq asosiy vazifalari asosida belgilanadi:

— iqtisodiyotning real sektoriga investitsion moliya resurslarni samarali jalb qilinishi;

— kapitalning samarasiz tarmoqdan samaralisiga qayta taqsimlanishi;

— davlat byudjetiga xizmat ko'rsatishi, uning kamomadini (defisitini) qoplash uchun pul mablag'larining samarali jalb qilinishi;

— iqtisodiyotning holatini aniq bozor indikatorlari yordamida baholanishi;

— inflyatsiya sur'atlari (templari) va valuta kurslari o'zgarishiga operativ ta'sir ko'rsatilishi;

— davlatning kredit-pul va byudjet-soliq siyosatini obyektiv va mutanosiblikda olib borilishi;

— mulkka egalik huquqini ishlab chiqarish vositalariga qayta taqsimlanishi;

— jahon globallashuvi jarayonlariga milliy iqtisodiyotni integrallashuvi.

Ushbu holatlarni I-rasmda ko'rish mumkin.

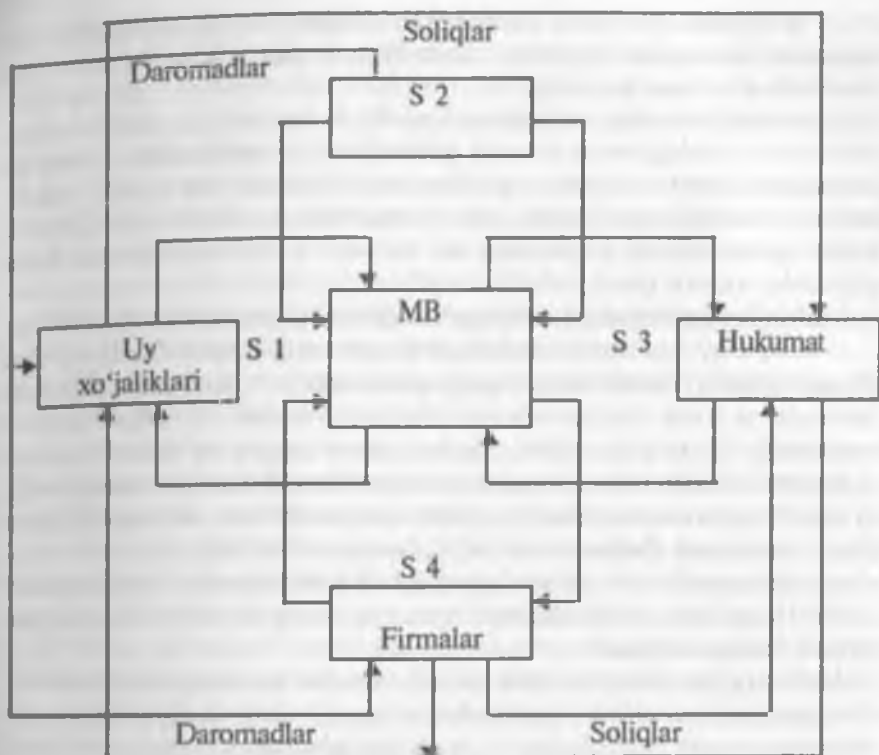
Bunda (I-rasm) MB – Moliya bozori; B – Markaziy bank; H – Hukumat; UX – uy xo'jaliklari; F – Firmalar; S1 – S4 – B, H, UX va Firmalarning moliya bozori (MB) bilan bog'lanadigan lokal sikllari. Ushbu sikllar orqali mos ravishda moliyaviy oqimlar harakati moliya bozori qatnashchilari tomonidan amalga oshiriladi. Bunda Hukumat va Uy ho'jaliklari, Hukumat va Firmalar o'rtasidagi bog'lanish "daromad-soliq" aylanmasi tashqi sikllari bo'yicha tashkillashgan.

I- rasmdagi modelda har bir sikl ma'lum maqsad asosida harakat qiladi va bir-biri bilan bevosita va (yoki) bilvosita bog'liq bo'lib, ularning tezligi va hajmi bozor konyunkturasiga bog'liq.

Demak, modeldan ko'rinib turibdiki, moliya bozori iqtisodiyotda markaziy o'ringa ega, iqtisodiyotning barcha subyektlari uning konyunkturasiga bog'liq holda o'zaro bog'liqlik va ta'sirda faoliyat yuritadilar. Moliya bozori o'zining qisqa va o'rta (uzoq) muddatli instrumentlari (jumladan, qimmatli qog'ozlar) yordamida iqtisodiyot subyektlarini investitsiya bilan ta'minlaydi, resurslarni ularning o'rtasida samarali taqsimlaydi va qayta taqsimlaydi.

Ta'kidlash joizki, qimmatli qog'ozlar moliyaviy resurslar harakatining bir qismini qamrab oladi. Qimmatli qog'ozlardan tashqari moliya bozorida ssuda va kreditlar, subsidiya va subvensiyalar, sug'urta vositalari va valutalar muomalada bo'ladi. Ularning har biri o'ziga mos siklda va moliya bozori segmentlarida samarali harakat qiladi. Bunda qimmatli qog'ozlar va ularning real bazisi miqdorlarining ko'pincha bir-birlariga mos kelmasligi hamda ularning bozorda bir-biriga qarama-qarshi yo'nalishda harakat qilishi

¹ O'quv qo'llanmaning ushbu qismi Sh.Shoxa'zamiyning «Финансовый рынок и ценные бумаги». (Книга I. Учебник.-Т.: Иқтисод-моллия, 2005. с.728) nomli darsligining I.2-qismi asosida tayyorlangan.



2-rasm. Moliyaviy oqimlarning moliya bozori orqali harakati modeli.

mumkinligi qimmatli qog'ozlar bozorining xususiyati hisoblanadi.

Moliya bozori bir qator funksiyalarni bajaradi. Ularni to'rt guruhga ajratish mumkin: makroiqtisodiy, umumbozor, maxsus (ixtisoslashgan) va globalashtirish (meta, ya'ni xalqaro darajada moliyaviy globalashtirish) funksiyalarga.

Makroiqtisodiy funksiyasi jamg'armalarni investitsiyalarga samarali transformatsiyasini ta'minlab berishdan iborat.

Umumbozor funksiyasi, odatda, har bir milliy bozorga mansub. *Maxsus funksiyasi* esa uni boshqa turdagi bozorlardan farqlaydi.

Umumbozor funksiyasiga quyidagilar kiradi:

– tijoratni rivojlantirish funksiyasi (bu funksiya bozor qatnashchilarining o'zaro raqobat asosida daromad olishini ta'minlovchi funksiya);

– narx-navoni belgilash funksiyasi, ya'ni bozorda moliyaviy instrumentlarning bozor narxlarini (kurslarini) shakllanishi va ta'siri jarayonini, ularni bozor konyunkturasiga bog'liq tarzda uzluksiz harakatini (o'zgarishini) ta'minlaydi (bozor kurslari qanchalik tez shakllanib barqarorlashsa, moliya bozorida bu instrumentlar shunchalik samara bilan joylashtiriladi va likvidligi ta'minlanadi);

II bob. QIMMATLI QOG'OZLAR VA ULARGA TA'RIF

2.1. Aksiyalar va ularning turlari

Qimmatli qog'ozlarning umumiy tushunchasi

2008-yil 22-iyulda qabul qilingan O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi qonuniga muvofiq «qimmatli qog'ozlar – hujjatlar bo'lib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shaxs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to'lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxslarga o'tkazish imkoniyatini nazarda tutadi. Qimmatli qog'ozlarning qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy valutasida ifodalanadi». Yuqorida qayd etilgan qonunga ko'ra, qimmatli qog'ozlarga aksiyalar, obligatsiyalar, xazina majburiyatlari, depozit va jamg'arma sertifikatlari, veksellar, shuningdek, hosila qimmatli qog'ozlar kiradi.

Horijiy davlatlarning me'yoriy hujjatlarida qimmatli qog'ozlar «hujjat egasining bunday hujjatni chiqargan shaxsga nisbatan mulkiy huquqlarini yoki qarz munosabatlarini tasdiqlovchi pul hujjati sifatida» ancha qisqa ta'riflanadi.

Huquqiy nuqtayi nazardan, an'anaviy tarzda qimmatli qog'ozlar ancha keng ma'noda ko'rib chiqiladi – ya'ni bular «mulkiy huquqlarni belgilangan shaklga va majburiy rekvizitlarga amal qilgan holda tasdiqlovchi hujjatlar bo'lib, ularni taqdim etgan taqdirdagina mazkur huquqlarni amalga oshirish yoki boshqa shaxslarga berish mumkin bo'ladi». Bu ma'noda qimmatli qog'ozlarga «quyidagilar kiradi: obligatsiyalar, veksellar, cheklar, depozit va jamg'arma sertifikatlari, bankning taqdim qiluvchiga pul beriladigan jamg'arma daftarchasi, konosament hamda qonun hujjatlari bilan qimmatli qog'ozlar jumlasiga kiritilgan boshqa hujjatlar».

Shunday qilib, turli manbalarda, jumladan, «Qimmatli qog'ozlar va fond birjalari to'g'risida»gi qonun hamda «Fuqarolik kodeksi»dagi qimmatli qog'ozlarning ta'rifi bir-biridan jiddiy tarzda farq qiladi.

Qimmatli qog'ozlarni bundan ham keng ma'noda ko'rib chiqish mumkin. Yuqorida tilga olingan hujjatlardan tashqari, yana shunday, qimmatli qog'ozlarga tegishli bo'lmasada, lekin ayrim iqtisodchilarning fikriga ko'ra, qimmatli qog'ozlar, deb tan olinayotgan hujjatlar ham mavjud, chunki ular ko'pgina hozirgi ta'riflarda qimmatli qog'ozlarning barcha asosiy belgilarini o'zida mujassamlantiradi. Gap, albatta, pul haqida borayapti.

XX asrning 90-yillari o'rtalarigacha qimmatli qog'ozlarning huquqiy asoslari haqidagi masala bu qadar keskin turmagan edi. Bu shu narsa bilan izohlanadiki, o'sha yilda qimmatli qog'ozlarning rivojlangan bozori yo'q edi. Bundan tashqari, qimmatli qog'ozlar sobiq sovet siyosiy iqtisodiyot fanida qalbaki kapital bilan bog'lanardi, 90-yillargacha unga nisbatan juda salbiy munosabatda bo'lindi. Qimmatli qog'ozlarning boshqa yana bir qancha ta'riflari mavjud. Masalan, odatiy qo'llanishda ham, shuningdek, mutaxassislar ichida ham qimmatli qog'ozlarga nisbatan atamaviy chalkashlik

ko'zatiladi: «qimmatli qog'oz», «qimmatli qog'oz sertifikat», «qimmatli qog'ozga sertifikat», «qimmatli qog'oz blanki», «sertifikat blanki» va h.k. An'anaviy rusiyzabon iqtisodiy tushunchalar tizimida qimmatli qog'ozlar deganda aynan qog'oz, ma'lum huquqiy munosabatlarni rasmiylashtiruvchi hujjat tushuniladi. Iqtisodiy qonunlarning deyarli barcha jumllarida qimmatli qog'oz — bu hujjat. Biroq jahon amaliyoti bilan tanish bo'lgan har bir mutaxassisga shu narsa ma'lumki, rivojlangan mamlakatlarda katta miqdordagi qimmatli qog'ozlar aynan qog'ozlar, blanklarni talab qilmaydigan naqdsiz shaklda chiqariladi. Ushbu qimmatli qog'ozlarni chiqarish, hisobga olish va ularning harakati to'liq ixtisoslashtirilgan korxonalar va banklarning hisob raqamlari bo'yicha buxgalteriya yozuvlari ko'rinishida amalga oshiriladi. O'zbekistonda ham, masalan, aksiyalarning katta miqdori naqdsiz shaklda, shuningdek, keng tarqalgan davlat qisqa muddatli obligatsiyalari esa mutlaqo qog'ozsiz shaklda chiqariladi. Qimmatli qog'ozlar — bu hujjat (blankli) shaklida yoki ixtisoslashtirilgan tashkilotlar (depozitariylar)dagi hisob raqamlarda yozuvlar ko'rinishida alohida usul bilan tasdiqlanadigan, xo'jalik yurituvchi subyektlar tomonidan qarz yoki aksiyadorlik kapitali shaklida jalb etiladigan mablag'larni jalb qilish, qayta taqsimlash va qaytarib to'lash sohasidagi mulkiy hamda u bilan bog'liq nomulkiy huquqlardir.

Mulkiy huquq — bu u bo'yicha iqtisodiy o'zaro munosabatlar subyektlari mol-mulkka, tovar-moddiy boyliklariga, pul mablag'lariga da'vogariik qilishi mumkin bo'lgan huquqdir. Nomulkiy huquq — bu, masalan, aksiyadorning kompaniyaning umumiy yig'ilishida ovoz berish, emitentning faoliyati haqida axborot berilishini talab qilish va h.k. huquqidir.

Qimmatli qog'ozlarning xususiyatlari

Qimmatli qog'ozlarning asosiy (fundamental) xususiyatlariga aylanuvchanlik, likvidlilik va xatar kiradi.

Aylanuvchanlik — bu qimmatli qog'ozning bozorda xarid qilinishga va sotilishga, shuningdek, ko'pchilik hollarda boshqa tovarlar muomalasini osonlashtiruvchi mustaqil to'lov vositasi sifatida qo'llanishiga qodirligidir. Barchaga ma'lum bo'lgan $P - T$ (pul — tovar), $T - P$ (tovar — pul) metamorfozalarda qimmatli qog'ozlar ham tovar sifatida, ham pul sifatida qatnashishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar ma'lum ma'noda tovar hisoblanadi, u o'z qiymatiga va iste'mol qiymatiga ega. Ushbu alohida turdagi tovarning qiymati bir qancha omillarga bog'liq, masalan, ular tomonidan keltiriladigan daromadning hajmi, ssuda foizining me'yori, nisbatan yuqori kurs bo'yicha sotilishi mumkinligi, korxonani boshqarishda ishtirok etish imkoniyati va hokozolar. Qimmatli qog'ozlarning iste'mol qiymati shundan iboratki, ular orqali qimmatli qog'oz egasi o'z kapitalini oshirish, saqlash, korxonani boshqarishda ishtirok etishdagi aniq talablarini qondiradi. Shu bilan birga, ba'zi holatlarda qimmatli qog'ozlarning alohida turlari (davlat obligatsiyalari, veksellar) ma'lum bir qulay vaziyatlarda pul vazifasini —

bergan organ tomonidan chiqarilgan obligatsiyalar, shuningdek, O'zbekiston Respublikasi Markaziy bankining obligatsiyalari.

Davlat obligatsiyalari monopolistik kapitalizmga bo'lgan davrda paydo bo'ldi. Obligatsiyalar o'zida kredit munosabatlarini aks ettiradi, bunda davlat qarzdor, aholi yoki korxonalar va tashkilotlar kreditor sifatida ishtirok etadi (davlat krediti). Bugungi kunda davlat obligatsiyalari obligatsiyalarning eng keng tarqalgan turidir. Davlat obligatsiyalari emissiyasini hukumat, aksariyat hollarda, davlat budjeti taqchilligini qoplash maqsadida amalga oshiradi. Bevosita davlat obligatsiyalari operatsiyalari bilan kredit muassasalari shug'ullanadi. Foizlarni to'lash manbasi — davlat xazinasiga korxonalardan soliq ko'rinishida kelib tushadigan, amalga oshirilgan qo'shimcha qiymatdir. Davlat obligatsiyalari, odatda, mamlakatning mol-mulki, boyligi bilan kafolatlangan va shuning uchun ham investitsiya aktivlarining eng ishonchli turi hisoblanadi. Davlat obligatsiyalari bo'yicha olingan daromadlar soliqqa tortilmaydi. Shuning uchun ular bo'yicha foiz stavkalari korporatsiyalarning eng birinchi darajali obligatsiyalari bo'yicha to'lanadigan foiz stavkalariga qaraganda past. Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda jami davlat qarzining katta qismini aynan turli yillarda chiqarilgan obligatsiyalar tashkil etadi.

Sobiq sovet iqtisodiy adabiyotida kapitalistik davlat kreditining mavjudligi tegishli mamlakatlar hukumatlari tomonidan o'zining harbiy va boshqa noishlab chiqarish harajatlarini qoplash zarurati bilan bog'liq, deb ko'rsatilar edi. Bunday hollarga deyarli hamma yillarda bir xil salbiy baho berilar edi. Shuni ta'kidlash lozimki, yuqorida aytilgan harajatlar har qanday davlat budjetining majburiy unsuri hisoblanadi.

Davlat qimmatli qog'ozlari bozorini tashkil qilish va uning rivojlanishi o'zining salbiy holatlari bilan birga, deyarli hamma yilda iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlar uchun kreditdan davlat budjeti daromadlarini shakllantirishning manbasi sifatida foydalanish va bu bilan xo'jalikni moliyalashtirishning resurs salohiyatini kengaytirish imkonini berdi.

Davlat qimmatli qog'ozlari bilan turli operatsiyalar qilish, masalan, ularni kredit tizimi ishtirokida ochiq bozorda sotib olish yoki sotish yordamida ko'pchilik zamonaviy kapitalistik davlatlar iqtisodiyotini pul — kredit jihatdan tartibga solishga erishiladi. Aholi hamda korxonalar uchun davlat majburiyatlarini xarid qilish o'z omonatlari va jamg'armalarini nisbatan ishonchli saqlash shakli hisoblanadi. Bu qandaydir darajada o'zini inflyatsiya jarayonlari ta'siridan chegaralash imkonini beradi.

O'zbekiston davlat obligatsiyalari — bu respublika ichki qarzlari obligatsiyalaridir. Bunday obligatsiyalarni chiqarish to'g'risidagi qaror hukumat tomonidan qabul qilinadi. Mustaqil O'zbekiston tarixida davlat obligatsiyalarining ikki xil turi chiqarilishiga yo'l qo'yildi. Birinchisi — 1992-yil mayda — 12 foizli ichki yutuqli zayom. Bu SSSRning parchalanishi munosabati bilan sodir bo'lgan keskin inflyatsiya va sovet hukumati tomonidan

qog'oz pul belgilarining muomalaga me'yoridan ortiq darajada chiqarilishi tufayli aholi uchun juda muvaffaqiyatsiz tugadi. Ikkinchisi — 1996-yil martda — korxonalar va tashkilotlar uchun davlat qisqa muddatli obligatsiyalari (DQMO) ko'rinishidagi obligatsiya zayomi, u mamlakat xazinasi va sarmoyador korxonalariga daromadlar keltirgan holda juda muvaffaqiyatli amal qilib turibdi.

O'zbekistonda DQMOning dastlabki kimoshdi savdosi 1996-yil 28-martda bo'lib o'tdi. Moliya vazirligi obligatsiyalarning emitenti hisoblanadi. Obligatsiyalar emissiyasi davriy ravishda alohida nashrlar shaklida amalga oshiriladi. Har bir nashr, odatda, bir oyda bir marta chiqariladi. Obligatsiyalar 3, 6 va 12 oy muddatlarga chiqariladi.

Obligatsiyalarni ularni sotishga vakolat berilgan tashkilot (diler)lar orqali xarid qilgan yuridik shaxslar obligatsiyalarning egasi bo'lishi mumkin. Obligatsiyalar nashrlarining kimoshdi savdosi, savdolari, hisob-kitoblari va ularga ko'rsatiladigan boshqa xizmatlar O'zbekiston Respublikasi valuta birjasida amalga oshiriladi.

Munitsipal obligatsiyalar (mahalliy zayomlar obligatsiyalari)

Bunday obligatsiyalarning emitentlari sifatida O'zbekiston Respublikasining milliy — davlat va ma'muriy — hududiy tuzilmalarining hokimiyat idoralari qatnashishi mumkin. Obligatsiyalarni chiqarish to'g'risidagi qaror davlat hokimiyatining mahalliy idoralari: Qoraqalpog'iston Respublikasi Vazirlar Kengashi, viloyatlar, shaharlar, tumanlar hokimiyatlari tomonidan qabul qilinadi.

Munitsipal obligatsiyalarni chiqarishning eng asosiy masalalaridan biri — bu ularni ta'minlash masalasidir. Shunga ko'ra ular qoplanishning quyidagi asosiy manbalari bilan chiqarilishi mumkin:

Qarzlarni to'lash to'g'risidagi umumiy majburiyat zahirida. Bunday obligatsiyalar bo'yicha majburiyatlarning bajarilishi hokimiyat idorasining obligatsiyalarning keyingi so'ndirilishi va ular bo'yicha foizlar to'lanishi uchun mahalliy budjetning qandaydir aniq manbalarini birlashtiribdan soliqlar, bojlar, ijara to'lovlari va boshqa to'lovlarni undirishga qodirligi bilan ta'minlanadi.

Soliq qudrati chegaralangan qoplashning umumiy majburiyati zahirida. Ushbu holatda davlat hokimiyati idoralari mahalliy budjetga tushumlarning qaysi bir turi hisobiga kelajakda obligatsiyalar egalari oldidagi majburiyatlarning bajarilishi ta'minlanishini belgilaydi.

Maqsadli tushumlar zahirida. Obligatsiyalarni chiqarish shartlarida aniq loyiha ko'rsatiladi, uni amalga oshirishga qimmatli qog'ozlarning xaridorlaridan olingan mablag'lar yo'naltiriladi va u obligatsiyalarning egalari oldidagi majburiyatlarning bajarilishi uchun ma'lum daromadlar keltirishi lozim. Bu munitsipal mulk obyektlari (aeroportlar, vokzallar, bunda terminaldan foydalanganlik uchun to'lov so'ndirish manbasi hisoblanadi), mahalliy elektr

stansiyalari, gaz o'tkazgichlar, suv o'tkazgichlar, issiq suv o'tkazgichlar, yo'llarning qurilishi (to'lov manbasi ko'rsatilgan xizmatlar va foydalanish huquqi uchun muayyan iste'molchilar tomonidan to'langan to'lovlar), kasalxonalar, istirohat bog'lari, o'yingohlar, munitsipalitet (hokimiyat)ning boshqa to'lovli jamoat obyektlarining qurilishi bo'lishi mumkin.

Bunday qimmatli qog'ozlarni chiqarish shartlarida keladigan daromadlarning qaysi qismi obligatsiyalar egalari oldidagi majburiyatlarni so'ndirishga va qaysi biri daromadlar keltirayotgan obyektidan foydalanishning joriy xarajatlarini qoplashga hamda munitsipalitetga yo'naltirilishi haqida kelishib olinadi.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan mamlakatlarda munitsipal obligatsiyalar, odatda, banklar, nufuzli firmalar kafolati ostida chiqariladi va birinchi darajali aksiyalar darajasida baholanadi. Ular juda ommabop bo'lib, eng foydali investitsiya aktivlaridan biri hisoblanadi.

Ayni paytda sobiq Ittifoq mamlakatlarda bo'sh turgan pul mablag'larini jalb qilishning mazkur g'oyat foydali usulidan foydalanilmayapti. Buning asosiy sababi munitsipal obligatsiyalarni chiqarish konsepsiyasini ishlab chiqishga qodir bo'lgan malakali kadrlarning yo'qligi, mahalliy hokimiyatlarning o'z bo'yniga bepul majburiyatlar o'rniga to'lovli majburiyatlar olishni xohlamasligi, mahalliy budjetlarning davlat budjetlaridan subsidiyalashning eskirib qolgan amaliyoti (munitsipal obligatsiyalarni chiqarish loyihasini ishlab chiqish va uni joriy etish — «bosh og'riq», qaysiki bu yuqoridan keladigan dotatsiyalarni qisqartirib qo'yishga olib keladi) va h.k.

O'zbekistonda mahalliy zayomlar obligatsiyalari amalda qo'llanilmayotganligiga qaramay, ularni chiqarishning istiqboli g'oyat yuksak. Munitsipal zayomlar bo'yicha mablag'larni to'plash muvaffaqiyatining jiddiy omili respublikada o'zini o'zi boshqarish idoralarining ajoyib muassasasi — mahalla qo'mitalarining mavjudligidir. Hokimiyatlarning mahalla qo'mitalari bilan ishlashini faollashtirish, ularga mahalliy zayomlar obligatsiyalarini sotish orqali obodonchilik va ijtimoiy obyektlarni qurish bo'yicha turli loyihalarni ishlab chiqish borasida ko'maklashish yaqin kelajakda o'zining g'oyat sezilarli natijalarini bergan bo'lar edi.

Korxonalar obligatsiyalari

Korporativ obligatsiyalar — ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar.

Korxonalar obligatsiyalari tijorat krediti va munosabatlarining asosiy quroli bo'lib, unda bir turdagi korxonalar qarzdorlar, boshqa korxonalar yoki aholi esa kreditorlar bo'lishadi.

Korxonalar obligatsiyalari sanoat korxonalarini kreditlash jarayonlarida, ya'ni banklar berilgan kreditlarga qarshi ulardan yanada mayda summalarga bo'lingan qarz majburiyatlari (obligatsiyalar)ni olgan yillarda paydo bo'ldi.

Sanoat obligatsiyalari o'rniga beriladigan bunday kredit ko'pincha bank kreditining boshqa turlariga qaraganda arzonroq bo'lgan. Sanoat obligatsiyalari bo'yicha, odatda, ancha yuqori foizlar to'lanar edi. Chunki obligatsiyalar bo'yicha foiz to'lovlarini korxonaning soliqqa tortiladigan foydasidan chiqarib tashlash mumkin bo'lib, aksiyalar bo'yicha dividendlar esa soliqqa tortilar edi.

Moliyalash vositasi sifatida obligatsiyalar o'zlarining ustun tomonlari bilan bir qatorda kamchiliklariga ham ega. Sanoat obligatsiyalari bo'yicha qat'iy foiz kompaniya uchun doimiy xarajatlarning o'sishini anglatadi. Tanglikka uchragan davrlarda bunday xarajatlar dividendlardan farqli ravishda, emitent uchun juda sezilarlidir, chunki dividendlar kompaniyaning daromadlariga qarab ancha past darajada belgilanishi yoki umuman to'lanmasligi ham mumkin.

Belgilangan daromadga ega bo'lgan korxonalar obligatsiyalarining jozibadorligi shunda namoyon bo'ladiki, ular aksiyalardan farqli o'laroq, o'z nominal qiymatidan past bo'lgan kursda sotilishi mumkin, masalan, 1000 so'm o'rniga 970 so'mga. Narxning bunday arzonlashuvi dizajio deb nomlanadi. Shuningdek, obligatsiyalarni so'ndirish nominal bo'yicha emas, balki ancha yuqori bo'lgan bozor narxida o'tkazilishi to'g'risida kelishuvga erishish ham mumkin, masalan, 1000 so'm o'rniga 1025 so'mdan. Ustama haqi, yoki dizajio obligatsiyalarning tegishli muddatida (foizli to'lovlar bilan bir qatorda) qo'shimcha daromadni o'zida namoyon qiladi.

Rendit (rendite) – obligatsiyalarning umumiy daromadi obligatsiyalar shartlarini baholashda muhim ko'rsatkich hisoblanadi. Odatda, omonatchilar mazkur qimmatli qog'ozlarni ularning nominalidan farq qiladigan narxda xarid qilishadi. Shuning uchun rendit (daromad) va obligatsiya bo'yicha nominal foiz bir-biridan katta farq qilishi mumkin.

Korxonalar obligatsiyalari blanklarining majburiy rekvizitlari:

1. Emitentning nomi va uning manzili.
2. Qimmatli qog'ozning nomi.
3. Seriyasi, tartib raqami va chiqarilgan sanasi.
4. Turi (davlat ichki zayomi, mahalliy zayom obligatsiyasi, korxonalar obligatsiyasi).
5. Nashrning umumiy summasi.
6. Nominal qiymati.
7. Egasining nomi (egasining nomi yoziladigan obligatsiyalar uchun).
8. Foiz stavkasi.
9. Foizlarni to'lash shartlari va tartibi.
10. So'ndirish shartlari va tartibi.
11. Emitentning rahbari va bosh buxgalterining imzolari.
12. Ro'yxatga oluvchi idora tomonidan berilgan obligatsiya kodi va sana.

Korxonalar obligatsiyalarini chiqarish to'g'risidagi qaror korxonalar ma'muriyati tomonidan, aksiyadorlik jamiyati obligatsiyalarini chiqarish to'g'risidagi

qaror esa ijroiya organ (boshqaruv) tomonidan qabul qilinadi. Qaror tegishli bayonnoma bilan rasmiylashtirilishi kerak. Korxonalar tomonidan ustav fondini shakllantirish hamda to'ldirish, zararlarni qoplash va hokazolar uchun obligatsiyalar chiqarilishiga yo'l qo'yilmaydi. Aksiyadorlik jamiyatlari obligatsiyalarni ustav sarmoyasi hajmining 20 foizidan ortiq bo'lmagan summada va faqat barcha chiqarilgan aksiyalar to'liq to'langanidan keyin chiqarilishi mumkin. Mulkdilikning boshqa shakllaridagi korxonalar bo'yicha obligatsiyalar chiqarish summasining miqdori respublika fond bozorini tartibga soluvchi organ tomonidan belgilanadi.

G'azna majburiyatlari

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari — emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat budgetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar.

O'zbekistonda g'azna majburiyatlarining quyidagi turlari chiqariladi:

1. Uzoq muddatli — 5 va undan ortiq yil muddatga chiqarilishi mumkin (xalqaro amaliyotda ular BOND degan nomni olishgan).

2. O'rta muddatli — 1-yildan 5 yilgacha bo'lgan muddatga chiqariladigan (NOTE)

3. Qisqa muddatli — 1-yilgacha, 3, 6 va 9 oygacha bo'lgan muddatga chiqariladigan (BILL).

“Uzoq muddatli va o'rta muddatli xazina majburiyatlarini chiqarish to'g'risida”gi qaror O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan, qisqa muddatli larni chiqarish qarori esa Moliya vazirligi tomonidan qabul qilinadi.

O'z tabiatiga ko'ra xazina majburiyatlari davlat obligatsiyalariga juda yaqin. Amalda xazina majburiyatlari jismoniy shaxslar uchun chiqariladigan davlat obligatsiyalaridan boshqa narsa emas, ular bo'yicha daromadlarni qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati davomida olish mumkin.

Depozit sertifikatlari

Depozit sertifikati (ingl. Certificate of deposit) — bankka qo'yilgan omonat summasini va omonatchining (sertifikat saqlovchining) omonat summasini hamda sertifikatda shartlashilgan foizlarni sertifikatni bergan bankdan yoki shu bankning istalgan filialidan belgilangan muddat tugaganidan keyin olish huquqini tasdiqlovchi noemissiyaviy qimmatli qog'oz.

Depozit sertifikatlari 60-yillardan boshlab AQSH va Buyuk Britaniyada omonat depozit guvohnomasining bir turi kredit muassasasiga pul qo'yilganligini tasdiqlovchi hujjat sifatida faol taraqqiy etdi. Ushbu hujjat orqali omonat talab qilib olinishi mumkin. Yuqorida qayd etilgan mamlakatlarda muddatli muomalada bo'ladigan depozit sertifikatlarini chiqarish keng tarqaldi, ular omonatchilar tomonidan dilerlarga emas,

balki bankka foizlarning yo'qotilishi bilan sotilishi yoki o'tkazma yozuvlar yordamida bir shaxsdan ikkinchi shaxsga qayta sotilishi mumkin. Bunday sertifikatlar AQSHda yirik summalarga chiqariladi. 100 mingdan 1 mln. dollargacha. Sarmoyador sifatida yirik korxonalar, xorijiy omonatchilar, mahalliy hokimiyat idoralari ishtirok etishi mumkin. Sertifikatlar, ayniqsa, ularni soliqlik to'lashga qabul qilinishi tufayli juda ommabop bo'lib qoldi.

O'zbekistonda mustaqillikka erishilganidan keyin 1994-yildan boshlab sertifikatlar ikki turda chiqarila boshlandi:

- depozit sertifikatlari – yuridik shaxslar uchun, 1 yilgacha muddatga;
- depozit (jamg'arma) sertifikatlari – jismoniy shaxslar uchun, 3 yilgacha muddatga.

Sertifikatning muomalada bo'lish muddati berilgan sanadan boshlab uning egasi omonatni talab qilib olish huquqini oladigan sanagacha hisoblanadi. Agar sertifikat bo'yicha depozit va omonatni olish muddati kechiktirilsa, u holda bunday sertifikat u bo'yicha talab qilib olinadigan hujjat hisoblanadi, ushbu sertifikat bo'yicha bank uning egasining birinchi talabiga ko'ra zudlik bilan unda ko'rsatilgan summani to'lash majburiyatini oladi.

Bank sertifikatni muddatidan oldin to'lovga taqdim etilishi ehtimolini nazarda tutishi mumkin. Bunday hollarda bank tomonidan oldindan, sertifikatni berish yilida belgilangan sertifikatning unda yozib qo'yilgan qiymati va pasaytirilgan stavka bo'yicha foizlar to'lanadi. Sertifikat egasiga sertifikatning muomalada bo'lish muddati tugashi bilan uning egasiga tegishli bo'lgan dastlab chiqarish va muomalada bo'lish shartlarida belgilangan stavka bo'yicha foizlar emitent bank tomonidan, ushbu sertifikat xarid qilingan yildan qat'i nazar, to'lanishi lozim.

Sertifikatlar bir martalik qilib ham, seriyali, egasining nomi yozilgan va ko'rsatuvchi egalik qiladigan turlarda ham chiqarilishi mumkin.

Sertifikatni chiqaruvchi bank Markaziy bank bilan kelishgan holda unga boshqa qo'shimcha shartlar va rekvizitlarni kiritishi mumkin. Sertifikat blankida chiqarish va muomalada bo'lishining barcha shartlari (sertifikat bo'yicha talab qilish huquqini boshqa shaxsga berish shartlari va tartibi) ko'rsatilishi zarur. Agarda sertifikat bilan uning blankida ko'rsatilgan shartlarda nazarda tutilmagan operatsiya amalga oshirilgan bo'lsa, unda bunday operatsiya haqiqiy emas, deb hisoblanadi.

Depozit sertifikatlari blanklarining majburiy rekvizitlari:

1. Qimmatli qog'ozning nomi.
2. Sertifikatning berilishi sababi (depozit yoki jamg'arma omonatining kiritilishi).
3. Depozit yoki jamg'arma omonatining kiritilish sanasi.
4. Depozit yoki jamg'arma omonatining hajmi.
5. Bankning depozit yoki omonatga kiritilgan summani qaytarish haqidagi so'zsiz majburiyati.
6. Omonatchi tomonidan sertifikat bo'yicha summani talab qilish sanasi.

III bob. MOLIYA BOZORI VA UNING TUZILISHI

3.1. Moliya bozori va uning turlari

Moliya bozorining mohiyati va turlari

Butun tarixiy taraqqiyot iqtisodiyotni dastlabki elementlarini paydo bo'lishidan tortib to hozirgi tezkor axborotlargacha bo'lgan fond bozorlari, yuqori texnologiyali birjalar holatigacha bo'lgan davmi o'z ortida qoldirdi. Iqtisodiyot rivojlanib borgan sari moliya bozori zarurat sifatida yuzaga keldi. Hozirgi kunda iqtisodiyotni moliya bozorisiz tasavvur etib bo'lmaydi, ya'ni moliya bozori iqtisodiyotni borgan sari qamrab boryapti.

Mamlakatimiz mustaqillikka erishgandan so'ng «moliya bozori» atamasi keng miqyosda yoyila boshladi. Chunki mamlakatimizda ushbu bozorni rivojlantirishga katta e'tibor qaratilyapti. Moliya bozorining istiqboli uchun hozirdanoq uning poydevori yaratildi, ya'ni huquqiy asoslari barpo qilindi.

Qonunlar, Prezident farmonlari, Vazirlar Mahkamasi qarorlarini iqtisodiyotga joriy qilish orqali moliya bozori va unda ishtirok etayotgan ishtirokchilarning huquq va majburiyatlari belgilab berildi hamda manfaatlari himoya qilinishiga huquqiy asos yaratildi.

Demak, moliya bozori tushunchasi keng ma'noni va murakkab iqtisodiy toifani tashkil etadi. Moliya bozorida o'zaro ta'sirda bo'ladigan mulk egalari bilan sarmoya, qarz oluvchilar o'rtasidagi munosabatlarini tavsiflaydi. Moliya bozorida kreditlar, veksellar, aksiyalar, obligatsiyalar, investitsiyalar va boshqa turdagi qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi va harakat obyekti hisoblanadi. Bozorlar o'z qonuniyatlari asosida faoliyat ko'rsatadi. Bu qonuniyatlarni bilish, ulardan oqilona foydalanish, butun iqtisodiy, moliyaviy samarani oshishida katta ahamiyat kasb etadi.

Ma'muriy buyruqbozlik tizimidan voz kechgan, bozor iqtisodiyoti sharoitida moliyaviy resurslardan uzluksiz foydalanish, ularni samarali investitsiyalash va maqsadga muvofiq yo'naltirish muhim ahamiyatga ega. Bu moliya bozori yordamida ta'minlanadi.

Moliya bozori quyidagi turlarga bo'linadi:

- qimmatli qog'ozlar bozori;
- ssuda kapitali yoki kredit bozori;
- Valuta bozori (pul bozori);
- investitsiya bozori (kapital bozori) va b.q.

Moliya bozorining amal qilishiga obyektiv shart-sharoit bo'lib, subyektlarning moliyaviy resurslarga bo'lgan ehtiyojini qondirish manbalarining mos kelmasligi hisoblanadi. Boshqacha qilib aytganda, xalq xo'jaligida ayrim korxonalar, birlashmalar yoki xo'jalik subyektlarida ortiqcha pul mablag'lari bo'lgani holda boshqa bir subyektlarda bu mablag'larga muhtojlik mavjud bo'ladi. Moliyaviy bozor ana shu bo'sh mablag'larni yig'ish va ularni samarali joylashtirishda pul mablag'larining egalari (jamg'aruvchilar) va ulardan foydalanuvchilar (investorlar) o'rtasida vositachilik qiladi.

Jamg'aruvchilar — bu o'zida pul mablag'larini to'plagan va o'z jamg'armalarini turli moliya — kredit institutlari (pensiya fondi, sug'urta tashkilotlari, banklar) orqali investitsiyalashni amalga oshiruvchi yuridik va iismoniy shaxslardir.

Foydalanuvchilar (investorlar) — jalb qilingan pul mablag'larini biror faoliyatga (ishlab chiqarishni kengaytirish, davlat xarajatlarini qoplash) safarbar qiluvchi xo'jalik yurituvchi subyektlar yoki davlat hokimiyati organlaridir.

Moliyaviy bozor samarali amal qilishi uchun mamlakatda quyidagilar mavjud bo'lishi va shakllangan bo'lishi lozim:

1. Real mustaqillikka ega bo'lgan mulkdorlarning mavjud bo'lishi. Haqiqiy mustaqillikka ega bo'lgan mulkdorlarga moliyaviy bozorda faoliyat ko'rsatib, moliyaviy resurslarga bo'lgan talabni tashkil qiladilar va ularni turli xarajatlarga samarali investitsiyalashni ta'minlaydilar.

2. Moliyaviy bozorning samarali amal qilishi uchun mamlakatda tegishli huquqiy asos yaratilgan bo'lishi lozim.

Moliyaviy bozorning ahamiyatli tomoni quyidagilardan iborat:

— birinchidan, ortiqcha pul mablag'larini (ishlab chiqarish quvvatini oshirishga) tez va qisqa muddatlarda investitsiyalash imkonini beradi;

— ikkinchidan, moliyaviy bozor orqali investorlarga maksimal foyda olishni ta'minlovchi korxonalar va tarmoqlarning rivojlanishi osonlashadi;

— uchinchidan, moliyaviy bozor orqali kapitalning u tarmoqdan bu tarmoqqa oqib o'tishi fan-texnika dasturlariga, fan-texnika yutuqlarini tez tatbiq etishga yordam beradi;

— to'rtinchidan, moliyaviy bozor byudjet kamomadini sivilizatsiyalashgan usulda qoplash imkonini yaratadi.

Bozor iqtisodiyotining asosiy maqsadlaridan biri daromad (foйда) olish ekanligi, har qanday faoliyat sarmoyani ko'paytirish sohasi ekanligi yoki shunday bo'lishi shartligi sababli va shu nuqtai nazardan olganda har qanday bozor ayni yilda sarmoyalarni qo'yish uchun bozor hamdir.

Sarmoyani jamg'arish yoki uni olish mumkin bo'lgan soha — faoliyatning moliyaviy sohasidir.

Xullas, sarmoyani qo'yishgina mumkin bo'lgan bozorlarni (birlamchi bozorlar) va ushbu sarmoyalar jamg'ariladigan, jamlanadigan, markazlashtiriladigan va oxir-oqibatda birlamchi bozorlarga qo'yiladigan moliya bozorlarini farqlash kerak. Moliya bozorlari, ular yana sarmoyalar bozorlari deb ham nomlanadi — pul mablag'larining birlamchi egalari bilan ularning pirovard foydalanuvchilari o'rtasidagi vositachilar bozoridir.

Qimmatli qog'ozlarning barchasi pul sarmoyalaridan kelib chiqmaganligi sababli qimmatli qog'ozlar bozori to'liq hajmda moliya bozoriga kiritilishi mumkin emas. Qimmatli qog'ozlar bozorning sarmoya sifatida pulga asoslanadigan qismi fond bozori deb nomlanadi va shu sifatda moliya bozorning tarkibiy qismi hisoblanadi.

umumiy bo'lgan qonuniy asosga ega bo'lib, O'zbekistonning yagona fond bozorini tashkil etadi.

Qimmatli qog'ozlarning milliy bozori deganda fond boyliklari bilan davlat doirasida savdo qilish sohasi tushuniladi. Mazkur bozorlar rezidentlarning o'zaro qimmatli qog'ozlar bilan (rezidentlar hamda norezidentlar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlar bilan) savdosini qamrab oladi. Turli mamlakatlardagi qimmatli qog'ozlarning milliy bozorlari boshqalardan farq qiluvchi xususiyatlarga va, shu bilan birga, umumiy belgilarga ega. Masalan, AQSH va Germaniya bozorlari bir-biridan boshqarish hamda tartibga solishdagi mutlaq turli yondashuvlar, bozorga bank muassasalarining ishtirokiga ruxsat etish imkoniyatlari, moliyaviy dastaklar soni, amalga oshiriladigan operatsiyalarning hajmi va hokozolar bilan farq qiladi. Ayni paytda, fond bozorlari faoliyat ko'rsatishining nazariyasi va amaliyoti mazkur mamlakatlarda qimmatli qog'ozlarning barcha nashrlari majburiy ro'yxatga olinishi, emitentlarni nazorat qilish, professional ishtirokchilarga majburiy tarzda litsenziya berish va ular faoliyatini nazorat qilish, sarmoyadorlarning huquq va manfaatlarini himoya qilish kabi ko'pgina o'xshash mavqelarga ega. Qimmatli qog'ozlar milliy bozorlari mamlakatning barcha hududlarida amal qiluvchi yagona qonunchilikka asoslanadi. Ular o'zlarining modellari, tizimlari, rivojlanish konsepsiyalari bilan tavsiflidir. Mintaqaviy fond bozorlari ularning tarkibiy qismlari hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar milliy bozorining xalqaro kapital bozoriga integratsiyalashuvi darajasi uning muhim tavsifi bo'lib xizmat qiladi.

Qimmatli qog'ozlarning xalqaro bozori – bu jahon miqyosida qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish (norezidentlar o'rtasida qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bo'yicha operatsiyalar bajarish) sohasidir. Bunday savdoning mumkinligi, birinchidan, ushbu sohada hukumatlararo (ikki tomonlama yoki ko'p tomonlama) kelishuvlarning mavjudligi bilan, ikkinchidan, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish (bitimlarni tuzish va ro'yxatga olish, bitim, kliring, pul hisob-kitoblarining ko'rsatkichlarini taqqoslash, qimmatli qog'ozlarni boshqa shaxsga o'tkazish)ning yagona qoidalari mavjudligi bilan ifodalanadi. Qimmatli qog'ozlar bilan xalqaro savdo qilish natijasida kapital bir mamlakatdan ikkinchisiga oqib keladi. Bunda emitentlar va sarmoyadorlar, bitim ishtirokchilari sifatida, ham bir tomondan, ham ikkinchi tomondan, yuridik va jismoniy shaxslar, shuningdek, davlatning o'zi qatnashishi mumkin. Yevroobligatsiyalar va yevroaksiyalar bilan savdo qilish qimmatli qog'ozlarning xalqaro bozoriga misol bo'lishi mumkin. Xalqaro kelishuvlar bo'yicha bitimlar chet el qimmatli qog'ozlari bilan savdo qilish uchun maxsus seksiyalarga ega bo'lgan fond birjalarida, shuningdek, birjadan tashqari bozorda tuziladi. Nyu-York, London, Tokio, Frankfurt shaharlari qimmatli qog'ozlar bilan xalqaro savdo qilishning eng yirik markazlari hisoblanadi.

Xalqaro bozorda o'zlashtirilgan sarmoya mablag'lari umumiy hajmining

katta qismi obligatsiyalarga to'g'ri keladi. Valuta tarkibiga ko'ra xalqaro obligatsiya bozorining 50 foizdan ko'p qismi AQSH dollari va Yaponiya ienasiga to'g'ri keladi.

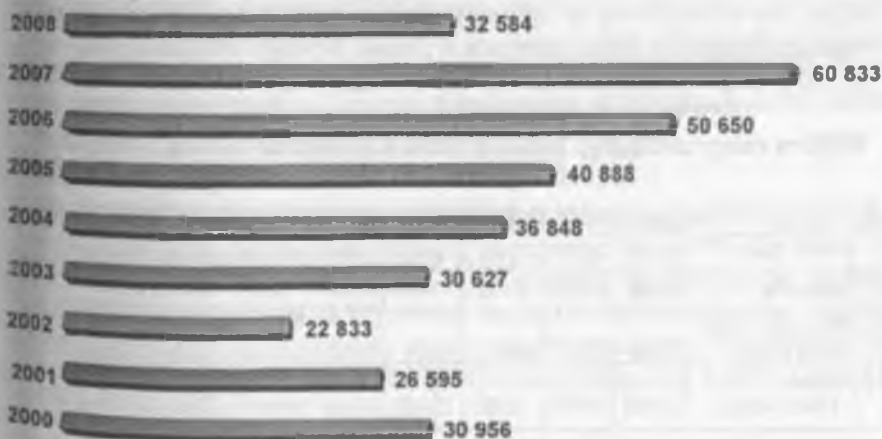
Qimmatli qog'ozlarning xalqaro bozori birlamchi va ikkilamchi bozorlarga bo'linadi. Birlamchi bozorda bir mamlakatning emitenti qimmatli qog'ozlarni boshqa mamlakatda joylashtiradi. Yaponiya, Angliya va AQSH davlatlari obligatsiya zavomlari bo'yicha eng yirik zavom egalari hisoblanadi. Zavomni joylashtirish uchun yetakchi menejer tanlab olinadi. Obligatsiyalar chiqarishning kafolat guruhi va sotish guruhi tuzilib, ular qimmatli qog'ozlar obunasini hamda ushbu qimmatli qog'ozlarni keyinchalik o'zlarining mijozlari bo'lgan sarmoyadorlarga sotilishini ta'minlaydi. Birinchi toifali zavom egalari uchun tashkilotchilarga to'lanadigan vosita haqining miqdori, shu jumladan, sotish, joylashtirish kafolati va agentlik vosita haqi jami zavom summasining 1,5 foizidan 2,5 foizigacha bo'lgan qismini tashkil qiladi.

Ikkilamchi bozorda qimmatli qog'ozlar maxsus moliya muassasalari orqali qayta sotiladi. Turli mamlakatlarning yirik sug'urta kompaniyalari, tijorat va markaziy banklari obligatsiyalar ikkilamchi xalqaro bozorida bitimlarning ishtirokchilari bo'lib xizmat qiladi.

Quyida biz Jahon fond birjalari federatsiyasining 2000—2008-yillardagi qimmatli qog'ozlar ichki kapitalizatsiyasiga oid ma'lumotini ko'rishimiz mumkin.

2000 —2008-yillarda WFE qimmatli qog'ozlarining ichki kapitalizatsiya dinamikasi mlrd. doll.

WFE Jami



Manba: WFEning 2000—2008-yillar uchun ma'lumotlari asosida muallif tomonidan tuzildi. <http://www.world-exchanges.org>

va alohida mamlakat doirasida aksiyalar bilan qilingan savdolar hajmi quyida keltirilgan ma'lumotlar bilan tavsiflanadi.

O'zbekistonda amalda shakllangan qimmatli qog'ozlar bozorlarining o'ziga xos xususiyatini quyidagi tarzda ta'riflash mumkin.

Aksiyalar bozori. Birinchi galda, bu birlamchi bozor bo'lib, unda besh mingga yaqin emitentlar va millionlab sarmoyadorlar – yuridik hamda jismoniy shaxslar ishtirok etadi. Emitentlar bir-biridan o'zlarining kattaligi jihatidan farq qiladi. Aksiyalar bozori, asosan, davlat korxonalarini negizida barpo etilgan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining oldi-sotdisi bo'yicha qilinadigan operatsiyalar bilan bog'liq. Bu birjadan tashqari bozordir, chunki fond birjasidagi listing tadbiridan faqat bir nechagina kompaniyalar o'tgan, xolos. Bu bozorda xorijiy sarmoyadorlarning ishtirok etishiga ruxsat berilgan, ular tomonidan aksiyalarning xarid qilinishi tasodifiy xususiyatga ega, lekin horijiy sarmoyadorlar ayni paytda ushbu bozorga yanada katta qiziqish bilan qarashmoqda. Aksiyalar bilan operatsiyalar O'zbekistonning barcha hududlarida amalga oshiriladi; bitimlar Toshkent shahrida, Qoraqalpog'iston Respublikasi poytaxtida va viloyatlar markazlarida birjadan tashqari bozorda ham, birja qoshidagi bozorda ham tuziladi. Aksiyalar bozori o'z hajmiga ko'ra ancha katta bo'lib, nisbatan rivojlangan muassasaviy infratuzilmaga ega. Aksiyalar bozori bevosita O'zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo'mitasi huzuridagi qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi tomonidan tartibga solinadi. Bu jo'shqin rivojlanayotgan bozordir.

Davlat obligatsiyalari bozori. Fond bozorining mazkur segmenti bitimlari bo'yicha aylanmalar bir yilda bir necha o'nlab milliardgacha yetadi. Ushbu bozorga tovarni bitta shaxs – davlat chiqaradi. Xaridorlar bu yerda juda ko'pchilikni tashkil etadi. Bu birlamchi va ikkilamchi bozor bo'lib, faqat birja bozori. Unda faqat yuridik shaxslar – O'zbekiston Respublikasining rezidentlari ishtirok etishi mumkin. Operatsiyalar faqat bir joyda – Respublika Valuta birjasining fond bo'limida amalga oshiriladi. Sarmoyadorlar mazkur bozorda obligatsiyalarni faqat dillerlar orqali sotib olishi mumkin. Dillerlar vazifasini, odatda, banklar bajaradi. Davlat qimmatli qog'ozlarni so'ndirilishining kafolatini ta'minlaydi, shuning uchun bu bozor eng likvidli sanaladi. Davlat obligatsiyalari bozori Moliya vazirligi tomonidan tartibga solinadi, qimmatli qog'ozlarni joylashtirish, ularning muomalada bo'lishi va ular narxining to'lanishi Markaziy bank yordamida amalga oshiriladi. Bu bozorning afzalligi shundaki, unda tranzaksiyalarga xizmat ko'rsatuvchi o'zaro bog'langan savdo, depozitar va hisob-kitob tizimlari mavjud.

Korxonalar obligatsiyalari bozori (korporativ obligatsiyalar). Bu nisbatan yosh bozor bo'lib, uning hajmi ancha kichik, chunki unda faqat bir necha emitentlar o'zlarining obligatsiyalarini muomalaga chiqaradi. Mazkur qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori yaxshi rivojlanmagan. Ushbu

bozorda faqat O'zbekiston Respublikasining rezidentlari ishtirok etadi. Korxonalar obligatsiyalari birjadan tashqari bozorda ham, fond birjalari ham sotilishi va xarid qilinishi mumkin.

Banklarning depozit va jamg'arma sertifikatlari bozori. Bu uncha katta bo'lmagan bozor hisoblanadi. Bu yerda qimmatli qog'ozlarning emitentlari tijorat banklaridir. Ularning soni bir nechagina, xolos. Sarmoyadorlar yuridik va jismoniy shaxslar bo'lib, ular bir necha mingtani tashkil etadi. Bank sertifikatlarining ikkilamchi bozori yo'q. Davlat mazkur bozorda tartibga soluvchi sifatida ishtirok etadi. Bu birjadan tashqari bozordir. Depozit va jamg'arma sertifikatlarining bozori Markaziy bank tomonidan tartibga solinadi.

Qimmatli qog'ozlarning ayrim turlari bozorlaridagi vaziyatning tahlili haqidagi batafsil ma'lumotlar «Birja» gazetasida e'lon qilinadi.

Biz yuqorida faqat bozorlarning yiriklashgan segmentlarga bo'linishini ko'rib chiqdik. Segmentlar ham o'z navbatida kichik segmentlarga bo'linishi mumkin. Masalan, aksiyalar bozorini oddiy va imtiyozli aksiyalar, egasining nomi yozilgan va ko'rsatuvchi egalik qiladigan aksiyalar, yopiq va ochiq aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalari, yangi tashkil etilgan kompaniyalar va xususiylashtirish natijasida davlat korxonalari negizida barpo etilgan kompaniyalar aksiyalari bozorlariga bo'lish mumkin.

Iqtisodiy adabiyotda bozorlarning boshqacha tasniflanishi ham ko'rib chiqiladi, jumladan:

- muddatlar bo'yicha — qisqa muddatli, o'rtacha muddatli, uzoq muddatli va muddatsiz qimmatli qog'ozlar bozorlari;
- emissiyada davlatning ishtiroki bo'yicha — davlat qimmatli qog'ozlari bozorlari va korxonalar qimmatli qog'ozlari bozorlari;
- emitentlarning kelib chiqishiga ko'ra — yangi tashkil etilgan aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlari bozorlari va xususiylashtirilgan davlat korxonalari negizida barpo etilgan aksiyadorlik jamiyatlari qimmatli qog'ozlarining bozorlari;
- tarmoqlar, hududiy tamoyil bo'yicha va h.k.

O'zbekistonda, masalan, 90-yillarning boshida butun fond bozori ikkita tarkibiy qism: tijorat banklari aksiyalari bozori va yangi tashkil etilgan ko'p ixtisosli aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalari bozorining yigindisini o'zida namoyon qildi.

To'laqonli qimmatli qog'ozlar bozorini barpo etish, uning barcha tarkibiy qismlarining mutanosibligini ushlab turish maqsadida ushbu bozorni tartibga solish va nazorat qilish faqat alohida olib qaralgan moliyaviy vositaning amal qilishi nazariyasi va amaliyotining o'ziga xos xususiyatlarini chuqur o'rganib chiqqandagina mumkin bo'ladi. Bundan tashqari, keskin raqobat tufayli nisbatan kichiq va o'rta investitsiya muassasalarining faoliyati faqat ularning alohida moliyaviy vositalar bilan operatsiyalar qilishga tor ixtisoslashuvi sharoitida muvaffaqiyatli bo'lishi mumkin.

qanoatlantiradigan darajaga kelgunga qadar yanada past narxlar tomonga qarab harakat qiladi.

Dillerlik bozorlari. Mazkur bozorlarda sotuvchilar, takliflar narxлари va qimmatli qog'ozlarni xarid qilish joylariga kirish tartibi haqida ochiqcha e'lon qilishadi. Narx takliflari va sapmoyalashning boshqa shartlariga rozi bo'lgan xaridorlar o'z maqsadlarini bildirishadi hamda qimmatli qog'ozlarni sotib olishadi. Sotuvchilar o'zi e'lon qilgan narxlar bo'yicha istalgan shaxs bilan bitim tuzish majburiyatiga ega.

Dillerlik bozorlari quyidagi hollarda qo'llaniladi:

a) qimmatli qog'ozlarning birlamchi joylashtirilishi chog'ida;

b) tender takliflari vaqtida (yirik sarmoyadorning qimmatli qog'ozlarni, masalan, emitent ustidan nazoratni qo'lga kiritish yoki boshqa ko'lamli moliya operatsiyasini amalga oshirish maqsadida aksiyalami o'rtacha bozor narxidan yuqori narxlarda xarid qilish haqida ochiqcha taklifi chog'ida).

Qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilish texnologiyalarining barcha turlarini ikkita katta guruhga birlashtirish mumkin: kimoshdi savdosi bo'yicha savdo-sotiq, bunga oddiy kimoshdi savdosi, gollandcha kimoshdi savdosi va qo'shaloq kimoshdi savdosi kiradi, hamda qimmatli qog'ozlar bilan tartibsiz savdo qilishni va dillerlik bozorini o'z ichiga olgan kimoshdi savdosi bo'lmagan bozorlar.

Asosiy tushuncha va atamalar

- Birlamchi va ikkilamchi bozor
- Uyushgan va uyushmagan bozor

- Birja va birjadan tashqari bozor
- Milliy va xalqaro bozor

IV bob. AKSIYADORLIK JAMIYATLARINING MOLIYA BOZORIDAGI ISHTIROKI

4.1. Aksiyadorlik jamiyatining umumiy tashkiliy asoslari

Xususiyashtirish, uning bosqichlari, usullari va iqtisodiyotdagi o'rni
Xususiyashtirish — bu davlat mulki bo'lgan obyektlarning yoki aksiyalarning jismoniy va nodavlat yuridik shaxslar tomonidan sotib olinishidir.

Xususiyashtirish — bu jamiyatni har tomonlama sog'lomlashtirish maqsadida ilg'or siyosiy, iqtisodiy va ijtimoiy islohotlarni amalga oshirayotgan mamlakatlarga xos bo'lgan zarur jarayon hisoblanadi. O'zbekistonda xususiyashtirishga 1991-yil noyabrda, ya'ni «Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirish to'g'risida»gi qonun qabul qilingan vaqtdan boshlab kirishildi. Davlat korxonalari xususiy korxonalariga, mas'uliyati cheklangan jamiyatlarga, ijara korxonalariga va aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirila boshlandi. Bunda dastlab ushbu jarayon qimmatli qog'ozlar bozoriga qandaydir jiddiy ta'sir ko'rsata olmadi, chunki aksiyadorlik jamiyatlaridan boshqa endigina tashkil etilgan yangi mulkchilik shaklidagi korxonalar o'z qimmatli qog'ozlarini chiqarish va sotishni amalga oshirmas edi. Aksiyadorlik jamiyatlari esa yopiq turda tashkil etilib, ularning aksiyalari quyidagi ulushlarda taqsimlandi: 51 foizi — davlatga va 49 foizi — mehnat jamoasi a'zolariga. Agar mehnat jamoasining a'zosi o'z aksiyasini sotishni xohlasa, u buning uchun bir yilda bir marta chaqiriladigan aksiyadorlar umumiy yig'ilishining ruxsatini olishi lozim edi. Shunday qilib, aksiyalarni tashqi sarmoyadorlarga sotish va bu bilan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi bitimini amalga oshirish imkoniyati deyarli yo'qqa chiqarilgan edi.

O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 1994-yil yanvar va martdagi ushbu faoliyatga oid Farmonlarining qabul qilinishi bilan davlat korxonalari negizida ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil etish, ilgari barpo etilgan yopiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlarini ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish, bir vaqtning o'zida davlatga tegishli bo'lgan aksiyalar ulushini qisqartirish, fond bozorini tashkil etish va unda xususiyashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini joylashtirish, qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish yo'li bilan aholini iqtisodiy islohotlar jarayoniga keng jalb etish hamda aholi tomonidan o'z mablag'larining aksiyalarga samarasiz qo'yilishi tufayli sodir bo'ladigan yo'qotishlar xatarini kamaytirish maqsadida investitsiya fondlari tizimini yaratish davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishning ustuvor yo'nalishlari sifatida tan olindi.

Davlat korxonalarini xususiyashtirish jarayonida barpo etilgan ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlarining ustav sarmoyasini shakllantirishda quyidagi aksiyalar paketlarini shakllantirish nazarda tutildi: davlat, mehnat jamoasi, xorijiy hamkor, fond birjalari va qimmatli qog'ozlarning boshqa bozorlarida erkin sotilishga mo'ljallangan aksiyalar paketlari.

Aynan 1994-yilning bahoridan boshlab O'zbekistonda davlat mulkchiligi shaklidagi korxonalarining butun majmualari va guruhlarini qisqa muddatlarda aksiyalashtirishni nazarda tutuvchi keng ko'lamli xususiyalashtirish jarayoni boshlandi.

Keng ko'lamdagi xususiyalashtirish dasturining maqsadi quyidagilardan iborat bo'ldi: jamiyatni iqtisodiy isloh qilish jarayoniga aholining keng qatlamini jalb etishga yo'naltirilgan siyosiy maqsadlar; aksiyalar paketlarini sarmoyadorlar turli toifalarining ma'lum guruhlari o'rtasida joylashtirish yo'li bilan mol-mulkni adolatli taqsimlash usullarini qidirishdan iborat bo'lgan ijtimoiy maqsadlar; bozorni va iqtisodiyotdagi raqobatni rivojlantirish maqsadida katta miqdordagi korxonalarining jadal sur'atlarda xususiyashtirilishini ta'minlovchi iqtisodiy maqsadlar.

O'zbekistonda xususiyalashtirish jarayoni o'ziga xos xususiyatlarga ega. Dastavval u o'zining bosqichma-bosqich amalga oshirilayotgani bilan ajralib turadi.

Birinchi bosqich (1992–1993-y.). Bu bosqich uy-joylarning xususiyashtirilishi, yer uchastkalarining qishloq aholisiga yordamchi xo'jalik yuritish uchun shaxsiy tomorqa qilib berilishi bilan tavsiflanadi (bu «kichik» xususiyalashtirish, deb nomlanadi). «Kichik» xususiyalashtirish davrida «Mahalliy sanoat», «O'zmaishiyuyushma» (maishiy xizmatlar ko'rsatish), «O'zbeksavdo» kabi sohalarning kichik va o'rta obyektlari mehnat jamoalariga imtiyozlar berilgan holda jamoa korxonalariga hamda yopiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirildi.

Ikkinchi bosqich (1994 – 1998-y.). Mazkur bosqichda xususiyalashtirish jarayoniga minglab o'rta va yirik korxonalar jalb etildi, bunda xususiyalashtirish davlat korxonalarini ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish yo'li bilan olib borildi (keng ko'lamli xususiyalashtirish). Aksiyalashtirish bilan bir qatorda kichik biznes keng rivoj topdi. Aynan ushbu davrda davlat korxonalari negizida paydo bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarining ommaviy muomalaga chiqarilishi sababli fond bozori (aksiyalar bozori)ning tegishli segmentiga asos solindi.

Uchinchi bosqich (1998-yildan boshlandi). U Vazirlar Mahkamasi tomonidan respublikaning xalq xo'jaligi uchun muhim strategik ahamiyatga ega bo'lgan va xususiyashtirilishi mumkin bo'lmagan davlat mulki obyektlari ro'yxatining tuzilishi bilan tavsiflanadi. Hozirgi paytda mazkur ro'yxatga kirmagan deyarli barcha obyektlar va korxonalarda xususiyalashtirish jarayoni kechmoqda. Iqtisodiy rivojlanishning hozirgi bosqichidagi davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyalashtirish respublikadagi yirik strategik davlat korxonalarining mulkchilik shaklini o'zgartirishga xalqaro texnik va moliyaviy maslahatchilarni jalb etgan holda alohida yondashuv bilan ajralib turadi.

Sharqiy Yevropa va sobiq Ittifoqning ko'pgina mamlakatlarida – ya'ni Chexiya, Slovakiya Respublikalari, Polsha, Rossiya, Qozog'iston va boshqa davlatlarda ommaviy xususiyalashtirish davlat korxonalari aksiyalarining aholi

o'rtasida vaucher tarqatish yo'li bilan yo bepul, yo bo'lmasa, eng kam to'lovlar evaziga taqsimlanishini nazarda tutdi. Vaucherlar — bu sertifikatlar yoki oldindan beriladigan guvohnomalar bo'lib, ular aholi o'rtasida taqsimlanadi va o'z egalriga ular uchun kimoshdi savdosida sotuvga qo'yiladigan davlat korxonalarining aksiyalarini olish yoxud ularni vaucherlardan foydalanish bo'yicha vositachilik vazifalarini bajarishga tayinlagan investitsiya fondlariga qo'yish huquqini beradi.

O'zbekistonda xususiylashtirishning vaucherlashtirish yo'li bo'yicha olib borilishi uchun bir qator qat'iy ichki va tashqi takliflar bo'lishiga qaramasdan, ushbu usuldan voz kechildi. Voz kechishning sababi quyidagilardan iborat:

Birinchidan, mol-mulkning qiymatini baholab, uning miqdorida cheklar, vaucherlar va boshqa shunga o'xshash qimmatli qog'ozlar chiqarish hamda bu qog'ozlarni butun aholi o'rtasida teng taqsimlash — ijtimoiy adolat tamoyiliga rioya qilish emas, balki sotsialistik sun'iy ravishda tenglashtirishning buzilgan bir shakli, xolos.¹

Ikkinchidan, mol-mulkni bepul tarqatish uni asrab-avaylash va ko'paytirish haqida qayg'urishga olib kelmaydi. Tekin qo'lga kiritilgan narsaning qadri ham bo'lmaydi. «Biz shunday qat'iy xulosaga keldik — davlat mol-mulki faqat yangi mulkdorga sotish yo'li bilangina mulkchilikning boshqa shakliga aylantirilishi mumkin... Mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirishga bunday yondashishning mazmuni juda oddiy — «vaucherlashgan» qiyofasiz mulkdordan qochish va o'ziga topshirilgan mol-mulkni to'g'ri tasarruf eta oladigan, faoliyatning dastlabki bosqichidayoq undan katta samara bilan foydalanishni ta'minlaydigan shaxslarga mulk berishdan iborat».²

Muhimi shuki, bunday yondashuv xususiylashtirishdan olinadigan mablag'larni korxonalarining o'zini qo'llab-quvvatlashga, shuningdek, kichik va o'rta biznesni rivojlantirishga yo'naltirish, ulardan iqtisodiyotning ustuvor tarmoqlari va yo'nalishlarini moliyalash va kreditlash uchun foydalanish imkonini beradi.

O'zbekistondagi xususiylashtirishning o'ziga xos xususiyati uning ijtimoiy maqsadlarga yo'naltirilganligi hisoblanadi. U mol-mulkni barchaga teng qilib tarqatishning turli xil usullariga muqobil bo'lib, aholining eng zaif qatlamini ijtimoiy himoyalashga yo'naltirilgan. Xususiylashtirishning ijtimoiy yo'naltirilganligi shu bilan ifodalanadiki, uy-joyni xususiylashtirish jarayonida uni noishlab chiqarish sohasining — xalq ta'limi, sog'liqni saqlash, madaniyat va boshqa byudjet tashkilotlarining xodimlari bepul olishdi. Bundan tashqari, mehnat jamoasining a'zolari o'z korxonalarining aksiyalarini imtiyozli shartlarda sotib olish imkoniyatiga, shuningdek, ijtimoiy infratuzilma

¹ Karimov I.A. «O'zbekiston iqtisodiy islohotlarni chuqurlashtirish yo'lida». T.: «O'zbekiston», 1995. 44-bet.

² O'sha joyda. 45-bet.

obyektlaridan bepul foydalanish imkoniyatiga ega bo'lishdi. Davlat xo'jaliklarining mol-mulki, fermalarni xususiyashtirishda agrar sohasi xo'jaligining jamoalariga imtiyozlar berildi.

O'zbekistondagi xususiyashtirishning eng muhim xususiyati shundaki, mulkni davlat tasarrufidan chiqarishdan kelib tushadigan mablag'larning katta qismi xususiyashtirish davridan keyin korxonalarni qo'llab quvvatlashga va tadbirkorlikni rivojlantirishga sarflanmoqda. Butun ikkinchi bosqich davomida davlat mulkining xususiyashtirilishi natijasida kelib tushgan pul mablag'lari sobiq Ittifoqning deyarli barcha mamlakatlarida bo'lganidek, byudjetga yo'naltirilmasdan, balki maxsus byudjetdan tashqari fondning hisob raqamlarida to'plandi. Aksiyalarning davlat ulushi bo'yicha dividendlar xususiyashtirilgan korxonaning to'liq ixtiyorida qoldirildi va ishlab chiqarishni yangilash hamda texnik jihatdan qayta jihozlanishiga yo'naltirildi.

Mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirish amaldagi qonun-hujjatlari hamda dasturlarga muvofiq, shuningdek, hukumat qarorlari asosida amalga oshirilmoqda. Mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirish dasturdan tashqari, mehnat jamoalari a'zolari, nodavlat yuridik hamda jismoniy shaxslarning buyurtmalari asosida ham amalga oshirilishi mumkin. Shunday qilib, fuqarolar, O'zbekistonning nodavlat yuridik shaxslari, boshqa davlatlarning yuridik shaxslari, mehnat jamoalari hamda Davlat mulki qo'mitasi davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishni amalga oshirish tashabbus bilan qatnashish huquqiga ega. Bunda Davlat mulki qo'mitasi va uning hududiy bo'linmalari davlat korxonalarini qayta tashkil etish natijasida barpo etiladigan aksiyadorlik jamiyatlarining muassislari sifatida ishtirok etadi.

Davlat korxonalarini mulkchilikning boshqa nodavlat shakllariga aylantirish davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishning quyidagi asosiy tamoyillarini o'z ichiga olgan tarmoq dasturlari yoki hukumat qarorlari asosida amalga oshirildi:

- mehnat jamoasi a'zolarining manfaatlarini inobatga olgan holda davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishning shakllarini belgilash;
- monopoliyaga qarshi qonunchilik talablariga rioya qilish;
- davlat mulkini pulga va bepul berish harakatlarini uyg'unlashtirib olib borish;
- sotilishi va bepul xususiyashtirilishi lozim bo'lgan mol-mulk ulushiga ega bo'lish uchun barcha fuqarolarning teng huquqlari;
- barcha fuqarolarning ijtimoiy himoyalanihini ta'minlash,
- oshkoralik, davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirish tadbirlarining amalga oshirilishi ustidan davlat hamda jamoat nazorati.

O'zbekistonda davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirish quyidagi shakllarda amalga oshiriladi:

- davlat korxonasini xo'jalik jamiyatiga yoki shirkatiga aylantirish;
- davlat mulki obyektlari va (yoki) davlatga tegishli aksiyalar, ulushlar va

mulkiy paylarni nodavlat yuridik va jismoniy shaxslarga, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasi norezidentlariga birjalar va birjadan tashqari savdolarida qonunchilikda ko'zda tutilgan tartibda sotish.

Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish va kengaytirish, sarmoyadorlarning faolligini oshirish maqsadida respublika hukumati tomonidan shu narsa belgilab quyilganki, 1997-yilning apreldan boshlab davlat o'z ulushini saqlab qolgan ochiq aksiyadorlik jamiyatlarida ustav sarmoyasini shakllantirishda aksiyalar paketlari quyidagicha taqsimlanadi:

- davlat ulushi – 25 foizdan oshmasligi kerak;
- mehnat jamoasining ulushi – 26 foizdan oshmasligi zarur;
- xorijiy sarmoyadorga sotiladigan ulush – kamida 25 foiz bo'lishi lozim;
- qolgan qismi erkin savdoga qo'yiladi.

Bunda hukumat xorijiy sarmoyadorlar ishtirokidagi aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalar paketlarini tender shartlari asosida qayta taqsimlash to'g'risida qaror qabul qilish huquqiga ega.

Yuqorida ta'riflangan tartib emissiya risolasi ro'yxatga olingan sanadan boshlab bir yil davomida amal qiladi, shundan so'ng barcha sotilmay qolgan aksiyalar Davlat mulki qo'mitasi tomonidan yuridik va jismoniy shaxslarga, shu jumladan, xorijiy yuridik va jismoniy shaxslarga erkin sotuvga qo'yilishi lozim.

Hozirgi kunda davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishdan kelib tushadigan mablag'larning bir qismi xususiyashtirilayotgan korxonalarining ixtiyorida qolishi mumkin. Bunda xususiyashtirilayotgan korxonalar ushbu mablag'lardan faqat texnik jihatdan qayta jihozlanish, ishlab chiqarishni yangilash va aylanma mablag'larini to'ldirish maqsadlarida foydalanishi mumkin. Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishdan tushgan mablag'lar ularning ixtiyorida qoldiriladigan korxonalar o'zlariga xizmat ko'rsatadigan bankda maxsus depozit hisob raqamlarini ochadi va mazkur hisob raqamlarning rekvizitlarini Davlat mulki qo'mitasiga taqdim etadi. Davlat mulki qo'mitasi hududiy boshqarmalarining maxsus depozit hisob raqamlariga mulkni davlat tasarrufidan chiqarish va xususiyashtirishdan kelib tushgan summaning 25 foizi miqdoridagi mablag'lar 1999-yil 20-maydan keyin xususiyashtirilayotgan korxonalarining maxsus depozit hisob raqamlariga o'tkazildi.

Ushbu mablag'larga quyidagilar kiradi:

- Davlat mulki qo'mitasi va xususiyashtirilayotgan korxonalar o'rtasidagi asosiy qarz summasi majburiyatlarni taqqoslash hujjatiga muvofiq emissiya risolasisiga binoan mehnat jamoasining ulushi bo'yicha aksiyalarni sotishdan tushgan mablag'lar;
- emissiya risolasisiga muvofiq erkin sotuv ulushi va xorijiy sarmoyador ulushi bo'yicha aksiyalarni sotishdan tushgan mablag'lar;
- emissiya risolasisiga muvofiq belgilangan tartibda davlat ulushi aksiyalarini sotishdan tushgan mablag'lar.

Xususiylashtirilayotgan korxonaga unga davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirishdan kelib tushishi lozim bo'lgan mablag'larni olishdan rasmiy tarzda voz kechishi mumkin. Bunday holatda ushbu mablag'lar O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjetiga yo'naltiriladi. Davlatning ishonchli vakillari hamda davlat mulkini boshqarishga ishonch bildirilgan shaxslar o'zlarining hisobotlarida bunday korxonalarining ixtiyorida qoldirilgan xususiylashtirishdan kelib tushgan mablag'lardan maqsadli foydalanganlik haqidagi axborotni har chorakda taqdim etadi. Bundan tashqari, ko'rsatilgan mablag'lardan maqsadli foydalanish monitoringi va uni nazorat qilish Moliya vazirligi tomonidan amalga oshiriladi. Korxonalar tomonidan ularning ixtiyorida qoldirilgan mablag'lardan maqsadsiz foydalanganlik hollari aniqlanganda, Moliya vazirligi va uning joylardagi organlari tegishli summani undirishi hamda ularni respublika byudjetining daromad qismiga yo'naltirishi mumkin.

Jahon amaliyoti shuni ko'rsatib turibdi-ki, milliy iqtisodiyot hamda uning muhiti normal erkin tovar-pul munosabatlari va mulkchilik munosabatlari sharoitidagina samarali rivojlanishi mumkin. Bu, ayniqsa, rivojlanayotgan va o'tish davri iqtisodiyotidagi mamlakatlar uchun juda muhimdir, zero ularda davlat mulkining yangi bozor munosabatlariga xos mulkchilik shakllariga o'tishida ko'pincha xususiylashtirish orqali amalga oshiriladi. Shu bilan birga xususiylashtirishning rivojlangan mamlakatlardagi o'rni va vazifalarini kamsitib bo'lmaydi. Buning uchun xususiylashtirishning uzluksiz va doimo rivojlanishdagi jarayon ekanligi haqidagi xulosa asos vazifasini o'taydi.

Shuning uchun xususiylashtirishning umuman iqtisodiyotdagi o'rnini hamda mulkdorlar sinfi va bozor munosabatlari rivojining ahamiyatini belgilash zarurligi juda muhimdir.

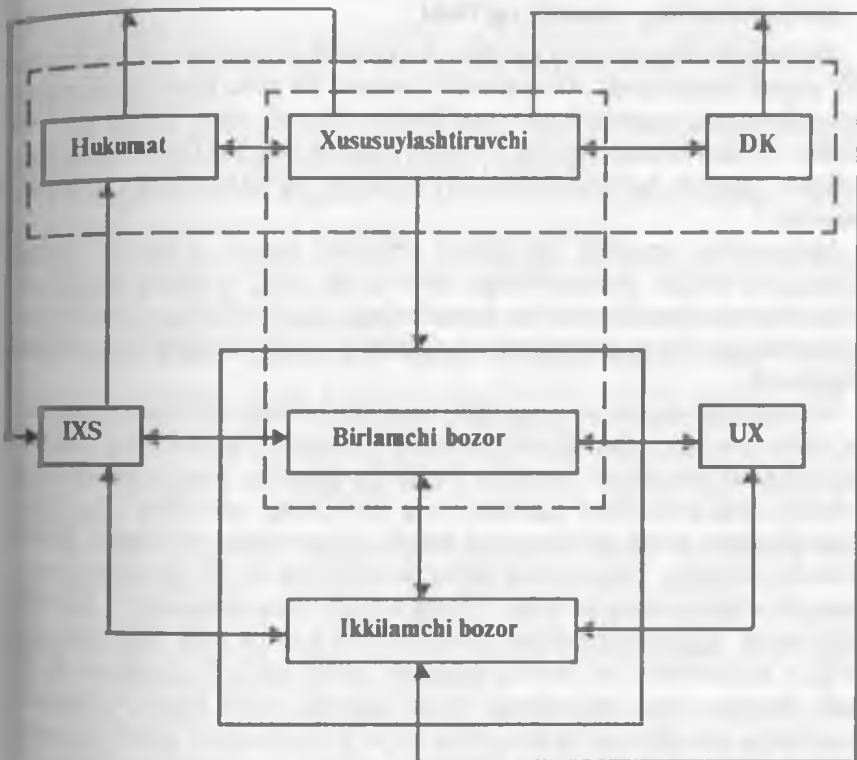
Yuqoridagi fikrlarga asoslanib xususiylashtirishning iqtisodiyotdagi o'rnini quyidagicha belgilash mumkin.

Iqtisodiyotda o'rin tushunchasini aniq tasavvur qilish uchun quyidagi oltita sektorni ajratish mumkin:

- uy xo'jaligi, ular potensial mulkdorlar bo'la oladi;
- layoqatli mulkdorlar sinfiga ega iqtisodiyotning xususiy sektori;
- birlamchi va ikkilamchi segmentlardan iborat bo'lgan xususiylashtirish obyektlari va xizmatlari bozori (XOXB) (bunda XOXB qimmatli qog'ozlar va ko'chmas mulk bozori tarkibida faoliyat olib boradi);
- davlatning iqtisodiy siyosatiga muvofiq xususiylashtirish iqtisodiyoti siyosatini belgilovchi — hukumat;
- o'z faoliyatini davlatning xususiylashtirish iqtisodiy siyosati doirasida amalga oshiruvchi — xususiylashtiruvchi;
- davlat tashkilotlari;
- «Davlat — xususiylashtiruvchi — davlat tashkilotlari» uchligiga birlashuvchi sektorlar I blokni tashkil etadi. Ushbu blok xususiylashtirish

muhitining bozor ishlab chiqarish aspektini ifoda etadi. «Xususiyashtiruvchi – XOXB» juftligini hosil qiluvchi sektorlar II blokka birlashib, xususiyashtirish muhitining xususiyashtirish obyektlari va xizmatlari bozori aspektini ifoda etadi.

Xususiyashtirish iqtisodiyot sektorlarining o'zaro aloqadorligi modeli



Asosiy tushuncha va atamalar

<ul style="list-style-type: none"> • Xususiyashtirish • Aksiyadorlik jamiyati • Aksiyalashtirish 	<ul style="list-style-type: none"> • Ustav fond • Vaucherlar
---	--

aksiyalarning 60 foizidan ortig'iga egalik qiluvchi aksiyadorlar, shu jumladan, 25 va undan ortiq foizli aksiyalar paketiga ega bo'lgan aksiyadorlar ishtirok etsa, kvorumga ega bo'ladi Umumiy yig'ilishda ovoz berish, odatda, «bitta ovoz beruvchi aksiya – bir ovoz» tamoyili bo'yicha o'tkaziladi. Agar jamiyat aksiyadorlarining soni yuztadan ko'p bo'lsa, ovoz berish faqat byulletenlar bilan amalga oshiriladi. Bunday holatda maxsus hisoblash komissiyasi tuziladi, uning miqdori va xodimlari tarkibi kuzatuv kengashining taklifiga ko'ra aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan tasdiqlanadi.

Kuzatuv kengashi

Aksiyadorlik jamiyatining (aksiyadorlar umumiy yig'ilishining maxsus vakolatiga kiruvchi masalalardan tashqari) faoliyatiga umumiy rahbarlik qilish kuzatuv kengashi tomonidan amalga oshiriladi. Agar jamiyatni ovoz beruvchi aksiyalarining egalari bo'lgan aksiyadorlar soni 30 nafardan kam bo'lsa kuzatuv kengashining vazifalari jamiyat aksiyadorlari umumiy yig'ilishining zimmasiga yuklatiladi. Kuzatuv kengashining a'zolari aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan saylanadi, bunda ular ijroiya organning a'zolari bo'la olishmaydi. Ovoz beruvchi aksiyalar egalarining soni 500 dan ortiq bo'lgan yopiq aksiyadorlik jamiyatlari uchun kuzatuv kengashi a'zolarining soni yetti kishidan kam bo'lmasligi, aksiyadorlarining soni ming kishidan ko'p bo'lgan jamiyatlar uchun esa to'qqiz kishidan kam bo'lmasligi kerak. Kuzatuv kengashining raisi kengash tarkibidan uning a'zolarining ko'pchilik ovozi bilan saylanadi. Jamiyatning kuzatuv kengashi tarkibiga saylangan shaxslar cheklanmagan miqdorda qayta saylanishi mumkin. Ustav fondida davlatning ulushi 25 foizdan ortiq bo'lgan aksiyadorlik jamiyatidagi davlatning vakili, shuningdek, aksiyadorlik jamiyati aksiyalarining davlatga tegishli paketini boshqarishga ishonch bildirilgan shaxs (uning vakili) o'z lavozimiga ko'ra kuzatuv kengashining a'zolari hisoblanadi va aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan saylanishi shart emas.

Aksiyadorlik jamiyati kuzatuv kengashining vakolatlari:

- jamiyat faoliyatining ustuvor yo'nalishlarini belgilash;
- aksiyadorlarning yillik va navbatdan tashqari umumiy yig'ilishlarini chaqirish;
- aksiyadorlar umumiy yig'ilishining kun tartibini tayyorlash;
- aksiyadorlar umumiy yig'ilishida ishtirok etish huquqiga ega bo'lgan aksiyadorlar ro'yxatini tuzish sanasini belgilash;
- aksiyadorlar umumiy yig'ilishiga hal etish uchun qonunchilikda belgilangan aksiyadorlar umumiy yig'ilishining maxsus vakolatiga doir masalalarni kiritish;
- jamiyatning ustav fondini aksiyalar nominal qiymatini oshirish yo'li bilan e'lon qilingan aksiyalar miqdori va turlari chegarasida oshirish, agar jamiyat ustaviga yoki aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qaroriga muvofiq unga bunday huquq berilgan bo'lsa;

— obligatsiyalar va qimmatli qog'ozlarni joylashtirish, agar jamiyat ustavida boshqa narsa ko'zda tutilmagan bo'lsa;

— mol-mulkning bozor qiymatini belgilash;

— jamiyat tomonidan joylashtirilgan aksiyalar, obligatsiyalar va boshqa qimmatli qog'ozlarni xarid qilish, agar jamiyat ustavida unga bunday huquq berilgan bo'lsa;

— ijroiya organga to'lanadigan mukofotlar va tovon pullari miqdorini belgilash, agar jamiyat ustavida bu hol uning vakolatiga kiritilgan bo'lsa;

— jamiyatning taftish komissiyasi a'zolariga to'lanadigan mukofotlar va tovon pullarining miqdori bo'yicha tavsiyalar berish, auditorning xizmatiga haq to'lash miqdorini belgilash;

— aksiyalar bo'yicha dividendning miqdori va uni to'lash tartibi bo'yicha tavsiyalar berish; jamiyatning zaxira va boshqa fondlarini ishga solish;

— jamiyatni boshqarish organlarining faoliyat ko'rsatish tartibini belgilab beruvchi hujjatlarni tasdiqlash;

— filiallar barpo etish va jamiyatning vakolatxonalarini ochish;

— jamiyatning sho'ba va tobe korxonalarini tashkil etish;

— mol-mulkni xarid qilish va begonalashtirish bilan bog'liq yirik bitimlarni, shuningdek, manfaatli bitimlarni tuzish.

Kuzatuv kengashining majlisi uning raisi tomonidan o'z tashabbusi bilan, kuzatuv kengashi a'zosi, taftish komissiyasi yoki auditor, ijroiya organning, shuningdek, jamiyat ustavida belgilangan shaxslarning talabiga ko'ra chaqiriladi. Kuzatuv kengashining majlisini o'tkazish uchun quorum Ustav bilan belgilanadi, lekin kengash a'zolarining 75 foizidan kam bo'lmasligi kerak. Kuzatuv kengashining qarorlari unda ishtirok etayotgan a'zolarining ko'pchilik ovozi bilan qabul qilinadi.

Vazifalar kuzatuv kengashining raisi tomonidan kengash a'zolarining o'rtasida uning har bir a'zosi uchun aniq qilib taqsimlanadi. Bunda aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan kengashning har bir a'zosi uchun alohida mukofot miqdori ham belgilanishi mumkin.

Quyidagi hollarda kuzatuv kengashining a'zolari shaxsiy moliyaviy manfaatdorlikka ega hisoblanadi, agar kuzatuv kengashi a'zolarining umr yo'ldoshlari, ota-onalari, bolalari, aka-ukalari, opa-singillari, shuningdek, barcha affilyatsiyalangan shaxslari:

— bitimning tomoni bo'lib yoki unda vakil yoxud vositachi sifatida ishtirok etsa;

— bitimning tomoni bo'lib yoki unda vakil yoxud vositachi sifatida ishtirok etayotgan yuridik shaxs aksiyalarining (ulushining) yigirma yoki undan ortiq foiziga ega bo'lsa;

— bitimning tomoni bo'lib yoki unda vakil yoxud vositachi sifatida ishtirok etayotgan yuridik shaxsning boshqaruv idoralarida lavozimga ega bo'lsa.

Boshqarishning ijroiya organi

Aksiyadorlik jamiyatining joriy faoliyatiga rahbarlik qilish ijroiya organ

tomonidan amalga oshiriladi, ushbu organ yakka (direktor) yoki kollegial (boshqaruv, direksiya) bo'lishi mumkin. Agar boshqarish bir yilning o'zida ham yakka, ham kollegial organ tomonidan amalga oshirilsa, jamiyat ustavida ulardan har birining vakolatlari nazarda tutilishi lozim. Aksiyadorlar umumiy yig'ilishining qarori bilan ijroiya organining vakolatlari shartnoma bo'yicha tijorat tashkilotiga (boshqaruvchi kompaniyaga) yoki yakka tadbirkorga (boshqaruvchiga) topshirilishi mumkin.

Ijroiya organning miqdoriy tarkibi kuzatuv kengashi tomonidan aksiyadorlar umumiy yig'ilishida belgilanadigan tartibda qabul qilingan ma'muriy-xo'jalik xarajatlari smetasi asosida va uning chegarasida belgilanadi. Ijroiya organga ijroiya organ rahbarining o'rinbosari, bosh buxgalter, bosh muhandis, asosiy ishlab chiqarish bo'linmalarining rahbarlari kirishi mumkin. Ijroiya organning rahbari va xodimlari tarkibi kuzatuv kengashi tomonidan tayinlanadi, bunda qaror oddiy ko'pchilik ovoz bilan qabul qilinadi. Ijroiya organ va kuzatuv kengashi raisi o'rtasida tomonlarning huquq va majburiyatlari belgilangan shartnoma imzolanadi.

Jamiyat ijroiya organining vakolatiga jamiyatning joriy faoliyatiga rahbarlik qilishning barcha masalalari kiradi, umumiy yig'ilish va kuzatuv kengashining maxsus vakolatini tashkil etuvchi masalalar bundan mustasno.

Aksiyadorlik jamiyati ijroiya organi rahbarining asosiy majburiyatlari:

— o'z vakolati doirasida jamiyatning joriy faoliyatiga rahbarlik qilish, uning samarali va barqaror ishlashini ta'minlash;

— umumiy yig'ilish va kuzatuv kengashi qarorlarining ijrosini tashkil etish;

— ishlab chiqarish birliklarining samarali o'zaro hamkorligini ta'minlash;

— jamiyatning shartnomaviy majburiyatlarini ta'minlash;

— ishlab chiqarishni va ijtimoiy sohani rivojlantirish uchun zarur bo'lgan miqdorda foyda olinishini ta'minlash;

— jamiyatni rivojlantirish dasturlari va biznes rejalarini ishlab chiqishga rahbarlik qilish, ularning bajarilishini tashkil etish va nazorat qilish;

— jamiyat faoliyatida qonun-hujjatlariga rioya etilishini ta'minlash;

— jamiyatda buxgalterlik hisobi va hisobotining tashkil etilishini, uning zarur holatini va ishonchligini, har yillik hisobotning va boshqa moliyaviy hisobotlarning, shuningdek, aksiyadorlarga, kreditorlarga yo'naltiriladigan jamiyat faoliyati to'g'risidagi ma'lumotlarning o'z vaqtida taqdim etilishini ta'minlash;

— jamiyatning kollegial ijroiya organi majlisining o'tkazilishini tashkillashtirish, jamiyat nomidan hujjatlarga imzo chekish;

— mutaxassislarni tanlash va joy-joyiga qo'yish, mehnat va texnologik intizomni saqlash;

— ijtimoiy kafolatlarga rioya etilishini va jamiyat ishchilari mehnatining muhofaza qilinishini ta'minlash;

— aksiyadorlarning ular tomonidan amaldagi qonun-hujjatlarida ko'zda

tutilgan axborotning olinishi, aksiyadorlar umumiy yig'ilishida ishtirok etishi, dividendlarning hisoblab yozilishi va to'lanishiga doir barcha huquqlarini saqlash.

Ijroiya organining rahbari jamiyat faoliyatining barcha masalalarini mustaqil ravishda hal qiladi, umumiy yig'ilish va kuzatuv kengashining maxsus vakolatiga kiritilgan masalalar bundan mustasno. U quyidagi huquqlarga ega:

— aksiyadorlik jamiyati nomidan ishonch qog'ozisiz harakat qilish, boshqa tashkilotlar bilan o'zaro munosabatlarda uning manfaatlarini ifodalash, shartnomalar, bitimlar, shu jumladan, mehnat shartnomalarini tuzish;

— ishonch qog'ozlarini berish;

— banklarda hisob-kitob va boshqa hisob raqamlarni ochish unga bo'ysunadigan barcha xodimlar uchun majburiy bo'lgan buyruqlar va ko'rsatmalarni chiqarish;

— xodimlar shtatini tasdiqlash, bo'sh o'rinlarni xodimlar bilan to'ldirish.

Ijroiya organining majlisi zarur hollarda, lekin kamida bir oyda bir marta o'tkaziladi. Ijroiya organ o'zining ichki majlisida kuzatuv kengashi muhokamasiga kiritiladigan masalalarni oldindan ko'rib chiqadi.

Aksiyadorlik jamiyatining faoliyatini boshqarish yirik bitimlarni, shuningdek, manfaatli bitimlarni tuzishning kuzatuv kengashi va aksiyadorlar umumiy yig'ilishi tomonidan maxsus nazorat qilinishi bilan bog'liq.

Yirik bitimlar quyidagilar hisoblanadi:

— qiymati aktivlar balans qiymatining 25 foizidan ortig'ini tashkil qiluvchi mol-mulkni xarid qilish yoki begonalashtirish bilan bog'liq bo'lgan bitim yoxud bir necha o'zaro bog'langan bitimlar (odatiy xo'jalik faoliyatini amalga oshirish jarayonida tuziladigan bitimlar bundan mustasno);

— jamiyat tomonidan ilgari joylashtirilgan oddiy aksiyalarning 25 foizidan ortig'ini tashkil qiluvchi oddiy aksiyalar yoki oddiy aksiyalarga ayiriboshlanadigan imtiyozli aksiyalarni joylashtirish bilan bog'liq bo'lgan bitim yoxud bir nechta o'zaro bog'langan bitimlar.

Yirik bitimning mavzui bo'lgan mol-mulkning qiymati aksiyadorlik jamiyatining kuzatuv kengashi tomonidan belgilanadi. Qiymati jamiyat aktivlari balans qiymatining 25 dan 50 foizigacha bo'lgan qismini tashkil qiluvchi mol-mulk uning mavzui bo'lgan yirik bitimni tuzish haqidagi qaror kuzatuv kengashi tomonidan bir ovozda qabul qilinadi. Agarda kengash a'zolari o'rtasida hamfikrlik bo'lmasa, mazkur masala aksiyadorlarning umumiy yig'ilishiga olib chiqilishi mumkin. Qiymati jamiyat aktivlari balans qiymatining 50 foizidan ortig'ini tashkil qiluvchi mol-mulk uning mavzui bo'lgan yirik bitimni tuzish haqidagi qaror aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan yig'ilishda ishtirok etayotgan ovoz beruvchi aksiyalar egalari bo'lmish aksiyadorlarning ko'pchilik, to'rt dan uch qismining ovozi bilan qabul qilinadi.

Jamiyat tomonidan bitimning tuzilishidan manfaatdor bo'lgan shaxs

deb jamiyat kuzatuv kengashiining a'zolari, jamiyatning boshqa boshqaruv organlarida lavozimni egallab turgan shaxs, o'ziga tobe affilyatsiyalangan shaxs bilan birga jamiyatni ovoz beruvchi aksiyalarining 20 va undan ortiq foiziga egalik qiluvchi aksiyadorlar tan olinadi, agar qayd etilgan shaxslar, ularning umr yo'ldoshlari, ota-onalari, bolalari, aka-ukalari, opa-singillari, shuningdek, affilyatsiyalangan shaxslari:

— bitimning tomoni bo'lib yoki unda vakil yoxud vositachi sifatida ishtirok etsa;

— bitimning tomoni bo'lib yoki unda vakil yoxud vositachi sifatida ishtirok etayotgan yuridik shaxs aksiyalarining (ulushining) 20 yoki undan ortiq foiziga ega bo'lsa;

— bitimning tomoni bo'lib yoki unda vakil yoxud vositachi sifatida ishtirok etayotgan yuridik shaxsning boshqaruv idoralarida lavozimni egallab turgan bo'lsa.

Aksiyadorlik jamiyatining manfaatli bitimni tuzishi haqidagi qarori kuzatuv kengashi tomonidan uning bitimning tuzilishidan manfaatdor bo'lmagan a'zolarining ko'pchilik ovozi bilan qabul qilinadi. Agar bitim bo'yicha to'lov summasi va bitimning predmeti bo'lgan mol-mulkning qiymati jamiyat aktivlarining 5 foizidan ortiq bo'lsa: agar bitim yoki bir necha o'zaro bog'langan bitimlar ilgari joylashtirilgan ovoz beruvchi aksiyalarning besh foizidan ortiq miqdordagi ovoz beruvchi aksiyalar yoki ovoz beruvchi aksiyalarga ayirboshlanadigan boshqa qimmatli qog'ozlarini joylashtirish bilan bog'liq bo'lib, bunda ham manfaatlar mavjud bo'lsa, u holda ushbu bitimlar bo'yicha qaror ovoz beruvchi aksiyalar egalari bo'lmish aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan bitimdan manfaatdor bo'lmagan aksiyadorlarning ko'pchilik ovozi bilan qabul qilinadi. Shuni nazarda tutish lozimki, jamiyatning kuzatuv kengashi yoki umumiy yig'ilishi manfaatli bitimni haqiqiy emas deb tan olishi mumkin. Bunday vaziyatda manfaatdor shaxs o'zi tomonidan jamiyatga keltirilgan zararlarni qoplashi shart.

Kuzatuv kengashi a'zolari, yakka ijroiya organi va kollegial ijroiya organining a'zolari, shuningdek, boshqaruvchi tashkilot aksiyadorlik jamiyati oldida o'z vazifasini bajarmaganlik yoki nomunosib bajarganlik natijasida unga keltirilgan ziyonlar uchun aksiyadorlik jamiyatiga keltirilgan zararlarni to'liq hajmda qoplanishi bo'yicha javobgarlikka ega. Kuzatuv kengashi va ijroiya organining jamiyatga zararlarni keltirgan qarorga ovoz berishda ishtirok etmagan yoki unga qarshi ovoz bergan a'zolari javobgarlikdan xalos etiladi.

Yuqorida ta'kidlanganidek, O'zbekistonda aksiyadorlik jamiyatlarining aksariyat qismi davlat korxonalarining negizida tashkil etilgan. Mazkur korxonalarda aksiyalarning ma'lum qismi (odatda, 25 foizi) davlatga tegishli.

Asosiy tushuncha va atamalar

- | | |
|--------------------------------|----------------------------------|
| • Kuzatuv kengash | • Aksiyadorlik umumiy yig'ilishi |
| • Boshqaruvning ijroiya organi | |

V bob. INVESTITSIYA MUASSASALARI VA ULARNING MOLIYA BOZORIDAGI FAOLIYATI

5.1. Investitsiya muassasalarining umumiy xususiyatlari

Investitsiya muassasalariga umumiy ta'rif

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat — qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq xizmatlar ko'rsatish bo'yicha litsenziyalanadigan faoliyat turi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan beriladigan litsenziya asosida amalga oshiriladi, qonun hujjatlarida belgilangan hollar bundan mustasno.

Investitsiya muassasalari — bu qimmatli qog'ozlar bilan o'z faoliyatini asosiy faoliyat sifatida amalga oshiruvchi qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilaridir.

Investitsiya muassasasi bo'lgan yuridik shaxsning ustavida uning asosiy faoliyat turi albatta ko'rsatilishi kerak (bu — investitsiya muassasalarini oddiy xo'jalik yurituvchi subyektlaridan ajratib turuvchi birinchi xususiyat). Boshqa mamlakatlarda investitsiya muassasalari qimmatli qog'ozlar bozorida o'z faoliyatini maxsus faoliyat sifatida amalga oshiruvchi tashkilot, deb ta'riflanadi.

Mamlakatimiz fond bozori rivojlanish bosqichida bo'lib, qimmatli qog'ozlarning likvidligi yuqori bo'lmagan hozirgi sharoitida investitsiya muassasasi maqomini olishga da'vogarlik qiluvchi tashkilotlar uchun bunday sharoitda o'z faoliyatini amalga oshirish juda qiyin bo'ladi. Shuning uchun fond bozorida ishlashga ixtisoslashgan tashkilotlar shakllanish bosqichida o'zlarini ular faoliyatining taqiqlanmagan boshqa aniq investitsiya muassasasining faoliyati bilan qo'shib olib borilishidan olingan daromadlar hisobidan qo'llab-quvvatlashi hech qanday xavfli emas.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat quyidagilar sifatida amalga oshiriladi:

- investitsiya vositachisi (brokeri, dileri);
- investitsiya maslahatchisi;
- investitsiya fondi;
- investitsiya aktivlarini ishonchli boshqaruvchi;
- depozitariy;
- hisob-kitob — kliring palatasi;
- transfer-agent;
- qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdosi tashkilotchisi.

Litsenziya talabgoriga uning arizasiga binoan qimmatli qog'ozlar bozoridagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun yoki mazkur faoliyat turining qismlari uchun litsenziya berilishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozoridagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun litsenziya qimmatli qog'ozlar

bozorida professional faoliyatni birga qo'shib olib borish uchun belgilangan cheklashlar hisobga olingan holda beriladi. Faqat qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassisining malaka guvohnomasi bo'lgan kamida ikki xodimga ega yuridik shaxslar (investitsiya fondi bundan mustasno) qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari bo'lishi mumkin. Qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassisining malaka guvohnomasi uch yil muddatga beriladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shaxslarning tashkil etilishi, faoliyati, qayta tashkil etilishi va tugatilishi tartibi qonun hujjatlarida belgilanadi.

Investitsiya fondining faoliyati boshqa turdagi faoliyat bilan birga qo'shib olib borilishi mumkin emas.

Depozitariyning professional faoliyatini birga qo'shib olib boruvchi transfer-agent investitsiya vositachisining professional faoliyatini amalga oshirishga haqli emas.

Professional faoliyatni birga qo'shib olib borish va qimmatli qog'ozlar bo'yicha operatsiyalarni o'tkazishga doir qo'shimcha cheklovlar qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan belgilanadi.

O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida har xil faoliyat turlarining birlashtirilishi bir shaxsning o'ziga investitsiya muassasasining har xil turlari sifatida faoliyat yuritish uchun bir necha litsenziyalarni berish yo'li bilan amalga oshiriladi. Investitsiya muassasalari sifatida yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Yuridik shaxs hisoblangan investitsiya muassasalarining faoliyati litsenziyalanishi lozim. Investitsiya muassasalarining litsenziyalanishi ular faoliyatining davlat tomonidan nazorat qilinishini anglatadi. Qimmatli qog'ozlar bozorida har bir faoliyat turiga mazkur bozorni tartibga soluvchi organning muayyan litsenziyasi to'g'ri keladi. Jismoniy shaxslar qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi va investitsiya vositachisi sifatida faoliyat ko'rsatishi mumkin. Ushbu faoliyatni amalga oshirish uchun jismoniy shaxslar mahalliy hokimiyat idoralarida tadbirkorlar sifatida ro'yxatga olinishi hamda fond bozorini tartibga soluvchi organ tomonidan beriladigan malaka shahodatnomasiga va litsenziyaga ega bo'lishi lozim. Malaka shahodatnomasi 3 yil muddatga beriladi.

Investitsiya muassasalarining ikkinchi o'ziga xos xususiyati shundaki, ulami xodimlarining asosiy tarkibi, xususan:

- investitsiya muassasalarining rahbarlari;
- investitsiya muassasalarining qimmatli qog'ozlar bilan investitsiya muassasasi nomidan bitimlar tuzishda bevosita ishtirok etuvchi, shuningdek, mijozlar bilan ishlovchi mutaxassislari fond bozorining ahvoli uchun mas'ul bo'lgan organda majburiy ravishda shahodatlashdan o'tishlari kerak.

Investitsiya muassasasida ishlovchi va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarishga doir xujjatlarga imzo chekish huquqiga ega bo'lgan shahodatlashdan o'tgan mutaxassislar kamida ikkita xususiyatga ega bo'lishi zarur.

Va nihoyat, investitsiya muassasalarining uchinchi o'ziga xos xususiyati shuki, ular yetarli darajadagi o'z mablag'lariga ega bo'lishi lozim. O'z mablag'lari deganda ustav, qo'shimcha, zaxira fondlari va bevosita foydadan tashkil topgan mablag'lar hajmi tushuniladi. Investitsiya muassasalarining muayyan turlari uchun belgilangan majburiy iqtisodiy me'yorlarning mohiyatini keyingi boblarda ko'rib chiqamiz.

Yuqorida ta'kidlanganidek, 1996-yilgacha O'zbekiston fond bozorida istalgan professional faoliyat turini amalga oshirish uchun qimmatli qog'ozlar bozorida vositachilik faoliyatini amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziyaga ega bo'lishning o'zi yetarli edi. Bu yilga kelib, asosan brokerlik, dilerlik, maslahat va depozitar (yagona, ammo yirik «VAQT» Milliy depozitariy doirasida) kabi faoliyat turlari rivoj topdi, bunda, ayniqsa, broker – dilerlik faoliyatini maslahat faoliyati bilan birga olib borish kuchli taraqqiy etdi.

Quyida biz 2008-yilning 31-dekabr holatiga ko'ra qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat bilan shug'ullanuvchi investitsiya muassasalari haqidagi ma'lumotni ko'rishimiz mumkin.

Professional faoliyat yurituvchilar tarkibi

№	Professional faoliyat yurituvchilar nomi	1.12.2008-yil holatiga ko'ra (soni)
1	Investitsiya vositachisi	99
2	Investitsiya maslahatchisi	21
3	Depozitariy	37
4	Investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisi	51
5	Investitsiya fondi	9
6	Hisob-kitob — kliring palatasi	2
7	Birjadan tashqari savdolar tashkilotchisi	2
8	Transfer-agent	-
	JAMI	221

Manba: QQB ni muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazi.

Investitsiya institutlari har qanday tashkiliy huquqiy shaklda tuzilishi mumkin. Faqatgina ochiq turdagi aksiyadorlik jamiyati shaklida tashkil etilishi mumkin bo'lgan investitsiya fondi bundan mustasno. Investitsiya institutlarini tashkil etish, ularning faoliyat ko'rsatishlari va ularni tugatish tartibi O'zbekiston Respublikasining qonun hujjatlarida belgilab qo'yiladi.

Qimmatli qog'ozlar bozori professional qatnashchilari o'z mablag'larining 2009-yil 1-yanvardan boshlab belgilanadigan eng kam miqdori *
(ming yevro)

Qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilari	O'z mablag'larining eng kam miqdori (ekvivalentda)
Investitsiya maslahatchilari	10,0
Transfer-agentlar	20,0
Investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchilari	50,0
Investitsiya vositachilari (brokerlar, dillerlar)	50,0
Depozitariylar	100,0
Hisob-kitob — kliring palatalari	100,0
Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdolari tashkilotchilari	200,0

* Investitsiya fondlari uchun ustav kapitalining eng kam miqdori aksiyadorlik jamiyatlariga qo'yiladigan talablarga muvofiq belgilanadi.

Investitsiya muassalarining turlari

Investitsiya vositachisi

Investitsiya vositachilari (broker—dilerlar) fond bozorining professional ishtirokchilari ichida ko'p sonli va eng tajribali guruhni tashkil etadi.

Vositachilik yoki topshiriq shartnomasi yoxud mijozning vositachisi yoki ishonchli vakili sifatida qimmatli qog'ozlarga doir bitimlarni tuzish uchun berilgan ishonchnoma asosida ish olib boruvchi yuridik shaxs brokerdir.

Mijozlarning bitimlar tuzish uchun brokerga berilgan qimmatli qog'ozlari va pul mablag'lari, shuningdek, broker tomonidan shartnomalar asosida mijozlar bilan tuzilgan bitimlar bo'yicha olingan qimmatli qog'ozlar va pul mablag'lari broker tegishli Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysida va bankda ochadigan (ochiladigan) alohida hisobvaraqda (hisob varaqlarda) turishi kerak.

Broker o'ziga mijoz tomonidan topshirilgan pul mablag'laridan, mijozga uning topshiriqlari ko'rsatib o'tilgan pul mablag'lari hisobidan bajarilishini yoki ular mijozning talabiga binoan qaytarilishini kafolatlagan holda o'z manfaatlarini ko'zlab foydalanishga, agar bu mijoz bilan tuzilgan shartnomada nazarda tutilgan bo'lsa, haqlidir.

Brokerga pul mablag'laridan o'z manfaatlarini ko'zlab foydalanish huquqini bergan mijozlarning pul mablag'lari brokerga bunday huquqni bermagan mijozlarning pul mablag'lari turgan hisobvaraqdan (hisob-

varaqlardan) alohida bo'lgan hisobvaraqda (hisobvaraqlarda) turishi kerak. Broker o'z pul mablag'larini bu hisobvaraqqa (hisobvaraqlarga) o'tkazishga haqli emas, qonun hujjatlarida belgilangan tartibda pul mablag'larini mijozlarga qaytarish va (yoki) mijozlarga qarz berish hollari bundan mustasno.

Broker har bir mijozning pul mablag'lari hisobini yuritishi, qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar va operatsiyalarni faqat mijozning topshirig'iga binoan va u bilan tuzilgan shartnomaga muvofiq amalga oshirishi, amalga oshirilgan bitimlar va operatsiyalar to'g'risida unga hisobot berib borishi shart.

Qimmatli qog'ozlarni sotib olish va (yoki) sotish narxini oshkora e'lon qilish orqali ushbu qimmatli qog'ozlarni o'zi e'lon qilgan narxlarda sotib olish va (yoki) sotish majburiyati bilan o'z nomidan hamda o'z hisobidan qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi bitimlari tuzuvchi yuridik shaxs dilerdir. Diler qimmatli qog'ozlar narxidan tashqari ularga doir oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlarini: sotib olinadigan va (yoki) sotiladigan qimmatli qog'ozlarning eng kam va eng ko'p miqdorini, shuningdek, e'lon qilingan narxlarning amalda bo'lish muddatini oshkora e'lon qilish huquqiga ega. Ushbu e'londa qimmatli qog'ozlarga doir oldi-sotdi shartnomasining boshqa muhim shartlari ko'rsatilmagan taqdirda diler o'z mijozni taklif qilgan muhim shartlar asosida shartnoma tuzishi shart. Diler qimmatli qog'ozlar oldi-sotdi shartnomasini tuzishdan bo'yin tovlagan taqdirda unga nisbatan shunday shartnoma tuzishga majbur qilish haqida va (yoki) mijozga yetkazilgan zararlarning o'rmini qoplash to'g'risida da'vo qo'zg'atilishi mumkin.

Yuridik shaxsni — investitsiya vositachisini tugatish faqat qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi investitsiya vositachisi o'z mijozlariga tegishli bo'lgan qimmatli qog'ozlarni qaytarganligini yozma ravishda tasdiqlaganidan keyin amalga oshirilishi mumkin.

Investitsiya maslahatchilari

Qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish, ularning muomalasi masalalari, qimmatli qog'ozlar bozori va uning ishtirokchilari holatini tahlil etish hamda istiqbolini belgilash bo'yicha maslahat xizmatlari ko'rsatuvchi, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori mutaxassislarini qayta tayyorlashni amalga oshiruvchi yuridik shaxs investitsiya maslahatchisidir.

Maslahat faoliyati qimmatli qog'ozlar bozori va uning ishtirokchilari ahvolini tahlil, taxmin qilish, moliyaviy vositalarni ekspertizadan o'tkazish, ishlab chiqish va tavsiyalar berish bo'yicha xizmatlar ko'rsatishni, qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish hamda ularning muomalada bo'lishi, mutaxassislarni qayta tayyorlash, shuningdek, yuridik va jismoniy shaxslar tomonidan investitsiya siyosatini amalga oshirish masalalari bo'yicha maslahat xizmatlari ko'rsatishni nazarda tutadi. O'zbekiston qimmatli qog'ozlar bozorida investitsiya maslahatchisi faoliyatining o'ziga xos xususiyati shundan iboratki,

hujjatlarni qabul qilish, ularga ishlov berish va ularni topshirish bo'yicha xizmatlar ko'rsatuvchi yuridik shaxs transfer-agentdir.

Emitent, shuningdek, qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar tuzuvchi shaxslar transfer-agentning mijozlaridir. Transfer-agent emitentga aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini tashkil etish va o'tkazish yuzasidan xizmatlar ko'rsatishga haqlidir.

Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdosi tashkilotchisi faoliyati

Investorlarga vositachilarni jalb etmay turib, savdoda ishtirok etish imkoniyatini beruvchi, qimmatli qog'ozlar savdosini tashkil etish bo'yicha buyurtmalar qabul qilish punktlaridan, maxsus kompyuter savdo tizimlaridan foydalangan holda amalga oshiruvchi yuridik shaxs (o'z qimmatli qog'ozlarini birjadan tashqari savdoni tashkil etish orqali mustaqil ravishda realizatsiya qiluvchi qimmatli qog'ozlar mulkdori yoki qimmatli qog'ozlarga bo'lgan mulk huquqi egasi bundan mustasno) qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdosi tashkilotchisidir.

Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdosi tashkilotchisi faoliyatini amalga oshirish tartibi qonun hujjatlarida belgilanadi.

Asosiy tushuncha va atamalar

• Investitsiya vositachisi	• Reyestr
• Investitsiya maslahatchisi	• Kliring
• Investitsiya fondi	• Transfer-agent
• Investitsiya egalarning ishonchli boshqaruvchisi	• Qimmatli qog'ozlarning birjadan tashqari savdolar tashkilotchisi
• Depozitariy	
• Nominal saqlovchi	

5.2. Investitsiya muassasalarining moliya bozorida faoliyati

Moliya bozorida investitsiya muassasalarining bajaradigan vazifalari va majburiyatlari

Investitsiya vositachisi

Broker quyidagi majburiyatlarga ega:

— unga berilgan topshiriqni shaxsan o'zi bajarishi, agar shartnomada boshqa narsa ko'zda tutilmagan bo'lsa yoki mijozning manfaatlarini himoyalash zarurati bilan bog'liq bo'lgan vaziyatlar tufayli boshqa narsa kelib chiqmasa;

— mijozning talabiga ko'ra unga topshiriqning bajarilish jarayoni haqida axborot berish;

— mijozga topshiriqni bajarish borasida amalga oshirilgan bitimlar bo'yicha olingan barcha natijalarni zudlik bilan topshirish;

— topshiriq bajarilganidan keyin darhol mijozga amal qilish muddati

tugallanmagan ishonch qog'ozini qaytarish va, agar shartnoma shartlari hamda topshiriqning xususiyatiga ko'ra talab etilsa, oqlovchi hujjatlar ilova qilingan hisobotni taqdim etish;

— agar mijozning bitim narxini to'lashiga ishonch bo'lmasa qimmatli qog'ozlarni xarid qilish uchun topshiriq shartnomasini tuzmaslik;

— agar mijoz haqiqatan ham ushbu qimmatli qog'ozlarga va ularni topshiriq berilgan yildan boshlab 5 ish kuni ichida investitsiya vositachisi ixtiyoriga topshirishining kafolati bo'lmasa qimmatli qog'ozlarni sotish uchun topshiriq shartnomasini tuzmaslik;

— bitim bajarilganidan keyin yoki topshiriqning amal qilish muddati tugashi bilan mijozga qimmatli qog'ozlar bilan bitimlarning tuzilganligi yoki tuzilmaganligi va uning natijalari haqida zudlik bilan xabar qilish; mijoz nomidan qimmatli qog'ozlar bilan ketma-ket operatsiyalarni bajarish uchun yoki mijozning aktivlarini boshqarish haqida mijozdan ishonch qog'ozini olish chog'ida ishonch qog'ozida kelishilgan vakolatlar doirasiga qat'iy amal qilish, ishonch qog'ozida mijoz va brokerning o'zaro munosabatlariga taalluqli barcha shartlar belgilanishi lozim.

Dilerlarning majburiyati quyidagilardan iborat:

— qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzilgunga qadar qimmatli qog'ozlarni xarid qilish va sotishning qat'iy boshlang'ich narxlarini ochiqcha e'lon qilish;

— ularga qimmatli qog'ozlarni xarid qilish yoki sotish taklifi ila murojaat qilgan shaxslar bilan qimmatli qog'ozlarning oldindan e'lon qilingan narxleri va miqdoriga muvofiq bitimlar tuzish hamda bunday bitimlarni tuzishdan bo'yin tovlamaslik.

Investitsiya brokeri — tashkilotning investitsiya vositachisi bo'lgan xodimi; investitsiya vositachisi — yuridik shaxs — qimmatli qog'ozlar bozorida brokerlik (va dilerlik) faoliyatini amalga oshiruvchi investitsiya muassasasi; yakka tartibdagi investitsiya vositachisi — maxsus shahodatlashdan o'tgan, mahalliy hokimiyat idoralarida qimmatli qog'ozlarning birja bozorida yakka tartibdagi brokerlik va dilerlik faoliyatini yuritishga ruxsat olgan jismoniy shaxs.

Investitsion maslahatchilari

Investitsiya maslahatchilari quyidagi ishlar turlarini amalga oshiradi:

— aksiyadorlik jamiyatlarini tashkil etish hamda qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish konsepsiyalarini ishlab chiqish, emissiya risolasini tayyorlash, emissiya risolasini davlat tomonidan vakolatlangan organlarda ro'yxatdan o'tkazishga ko'maklashish;

— davlat korxonalarini aksiyadorlik jamiyatlariga aylantirish bilan bog'liq ishlarni tayyorlash va ularni amalga oshirish, ta'sis hujjatlarining loyihalarini ishlab chiqish hamda ularni ro'yxatdan o'tkazishga ko'maklashish, qimmatli qog'ozlar nashrini depozitariyda ro'yxatdan o'tkazish, xususiy lashtirilayotgan korxonaning aksiyalashtirish va shunga o'xshash masalalar bo'yicha manfaatlarini davlat boshqaruvining barcha idoralarida ifoda etish;

— kasbga o'qitish (qimmatli qog'ozlar bozori sohasida mutaxassislarini tayyorlash va qayta tayyorlash);

— emitentlar, sarmoyadorlar, investitsiya muassasalari bo'yicha ma'lumotlar bazasini yaratish, qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilariga axborot xizmatlarini ko'rsatish: maxsus byulletenlar, axborotnomalar chiqarish, buyurtma bo'yicha emitentlarning faoliyati, ularning qimmatli qog'ozlari haqidagi axborotni taqdim etish, vositachini tanlash bo'yicha tavsiyalar berish va h.k.

— mijozning topshirig'iga ko'ra u yoki bu qimmatli qog'ozlarning reklama qilinishini tashkil etish;

— emitentlar, investitsiya muassasalarining fond bozorida faoliyati bilan bog'liq konsalting xizmatlari (kontragentlar, mutaxassislarini tanlash va joy-joyiga qo'yish, aksiyadorlarning umumiy yig'ilishini o'tkazish bo'yicha tavsiyalar berish);

— qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilariga ushbu bozorga oid qonun hujjatlari bo'yicha maslahatlar berish;

— qimmatli qog'ozlarning birja savdolariga kiritilishiga, shu jumladan, listing tadbiridan o'tish uchun zarur bo'lgan hujjatlarni tayyorlashga yordam ko'rsatish;

— investitsiya loyihalarini ishlab chiqish va ularni ekspertizadan o'tkazish;

— qimmatli qog'ozlar bozorida vaziyatni tahlil qilish (narxning vujudga kelishi, bozor konyunkturasi taxmin qilish, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish imkoniyati va h.k.);

— bitimlarni tuzishda qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining manfaatlarini ifoda qilish, kontragentlar o'rtasidagi nizolarni betaraf hakam sifatida bartaraf etish;

— investitsiyani amalga oshirish uchun emitentni va uning qimmatli qog'ozlarini baholash va sarmoyadorni loyihada ishtirok etishdan bosh tortganligi munosabati bilan investitsiya mablag'larini qaytarish bo'yicha xizmatlar ko'rsatish.

Investitsiya fondlari

Investitsiya fondiga turli xildagi xatarlarni kamaytirish maqsadida ayrim faoliyat turlari bilan shug'ullanish va moliyaviy yo'qotishlarga olib keluvchi qator operatsiyalarni amalga oshirish qonun yo'li bilan man etiladi.

Masalan, investitsiya fondi:

— qimmatli qog'ozlarga mablag'lar sarflash, opsiolar, fyucherslarni xarid qilish, har xil turdagi kafolatlarni berish va mol-mulkni garovga qo'yishdan tashqari investitsiyaning boshqa turlarini amalga oshirish;

— egalari fond tugatilganidan so'ng aktivlarni sotib olish uchun oddiy aksiyalarning egalari qaraganda ustunlik huquqlariga ega bo'lgan obligatsiyalar, imtiyozli aksiyalar va boshqa turdagi majburiyatlar (qarz majburiyatlari)ni chiqarish;

— agar aksiyadorlik jamiyatining oddiy aksiyalarini xarid qilgandan keyin investitsiya fondining affilyatsiyalangan shaxslariga ushbu jamiyat aksiyalarining 10 foizdan ortig'i tegishli bo'lsa ularni sotib olish;

— o'ziga tegishli sof aktivlarining 10 foizdan ortig'ini bir emitentning qimmatli qog'ozlariga investitsiya qilish, davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno;

— fondni o'zining affilyatsiyalangan shaxslari qimmatli qog'ozlariga mablag'larni investitsiya qilish, qarz majburiyatlariga mablag'larni sarflash (davlat qimmatli qog'ozlari bundan mustasno);

— o'zining affilyatsiyalangan shaxslaridan qimmatli qog'ozlar va boshqa aktivlarni sotib olish yoki ularga sotish, boshqa investitsiya fondlarining aksiyalarini xarid qilish huquqiga ega emas.

Shuningdek, investitsiya fondlari faoliyati uchun ayrim boshqa cheklovlar ham mavjud va ular bunga og'ishmay amal qilishlari lozim.

Investitsiya fondi foydasining soliqlar, majburiy to'lovlar va investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisi, mukofotlari to'langanidan keyin qolgan va sarmoyani ko'paytirishga yo'naltirilmagan qismi aksiyadorlar o'rtasida dividend sifatida taqsimlanadi.

Investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisi

Investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisi fondlarning aktivlarini boshqarish bilan birga quyidagi vazifalarni bajaradi:

— fond nomidan qimmatli qog'ozlar bilan bitimlar tuzadi, fondning mablag'laridan qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish uchun foydalanadi;

— buxgalterlik hisobining, shuningdek, fondni boshqa hujjatlari va hisobotlarining yuritilishini ta'minlaydi, depozitariy tomonidan aksiyadorlar reyestrining to'g'ri yuritilishini, qonunchilikka muvofiq axborotning oshkor etilishini nazorat qiladi;

— fondning kuzatuv kengashiga maslahat xizmatlari, shu jumladan, investitsiya siyosati masalalari bo'yicha maslahat xizmatlarini ko'rsatadi;

— fondlarning pul mablag'laridan fondlar faoliyati bilan bog'liq harajatlarni moliyalash uchun foydalanadi;

— fond qimmatli qog'ozlariga investitsiyalar qilgan barcha aksiyadorlik jamiyatlarining boshqaruv organlarida fondning vakilligini ta'minlaydi;

— fond hujjatlarining but saqlanishini va to'g'ri rasmiylashtirilishini, e'lon qilingan dividendlarning aksiyadorlarga o'z yilida va to'liq to'lanishini ta'minlaydi.

Investitsiya fondlari moliyaviy ahvolining yomonlashuviga olib keluvchi tasodifiy yo'qotishlarning oldini olish maqsadida investitsiya aktivlarining ishonchli boshqaruvchisining faoliyatida muayyan cheklovlar belgilanadi.

Xususan, ularga quyidagilar taqiqlanadi:

— maxsus davlat kreditlaridan tashqari, investitsiya portfelini tashkil

qiluvchi fond aktivlari hisobidan qaytarilishi lozim bo'lgan qarz mablag'larini jalb etish;

— investitsiya portfelini tashkil qiluvchi fond aktivlaridan fond aktivlarini boshqarish bilan bog'liq bo'lmagan o'z majburiyatlarini ta'minlash va ijro etish, uchinchi shaxslarning majburiyatlarini bajarish uchun foydalanish;

— o'zi boshqarayotgan investitsiya fondlarining aksiyalarini xarid qilish;

— fondning investitsiya portfelini tashkil qiluvchi aktivlarni sotib olish;

— boshqa investitsiya kompaniyasi, uning affilyatsiyalangan shaxslari, ixtisoslashtirilgan depozitariy, fondning mustaqil auditori tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarni xarid qilish;

— fondning mol-mulkini boshqaruvchi kompaniyaning o'zi yoki uni nazorat qiluvchi shaxslar tomonidan chiqarilgan qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilish bo'yicha bitimlarni bevosita, yoki uchinchi shaxslar orqali tuzish.

Depozitariylar

Depozitariylar:

— manfaatdor shaxslarning qimmatli qog'ozlarni depozitariyda saqlash va hisobga olish qoidalari bilan tanishib chiqishlari imkoniyatini ta'minlashi;

— saqlash uchun qabul qilib olingan qimmatli qog'ozlarning but saqlanishini ta'minlashi;

— har bir deponentga tegishli qimmatli qog'ozlarning soni va nominal qiymatini hisobga olib borishi;

— qimmatli qog'ozlarga majburiyatlar yuklatilganligi, shuningdek, ularning tugatilganligi faktlari hisobini yuritishi;

— depo hisob varaqlari holatiga o'zgartishlar kiritishga asos bo'luvchi birlamchi hujjatlarni va depozitar operatsiyalar bo'yicha hujjatlarni o'z arxivida saqlashi;

— depo hisob varaqlari bo'yicha operatsiyalarni deponentlarning yoki ular vakolat bergan shaxslarning yozma topshiriqlari asosida amalga oshirishi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno;

— deponentning qimmatli qog'ozlarga bo'lgan mulk huquqi va boshqa aшыoviy huquqlarini depo hisob varag'idan tegishli ko'chirma berish orqali tasdiqlashi;

— depo hisobvaraqlari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlarning mavjudligi va harakati, ularning holati to'g'risidagi axborotning maxfiyligini ta'minlashi, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan hollar bundan mustasno;

— qonun hujjatlarida belgilangan tartibda depo hisob varag'i bo'yicha operatsiyalarni qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi, monopoliyaga qarshi davlat organi, shuningdek, sudning surishtiruv va tergov organlarining qarorlari asosida tugatishi;

— o'z faoliyatiga taalluqli ma'lumotlarni qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organining, davlat soliq xizmati

organining, monopoliyaga qarshi davlat organining, shuningdek, sudning, surishtiruv va tergov organlarining talablariga binoan qonun hujjatlarida belgilangan doirada va tartibda taqdim etishi;

— o'zi yetkazgan zararlarining o'rnini sug'urta qilish, maxsus fondlar tashkil etish orqali yoki qonun hujjatlariga muvofiq boshqa usul bilan qoplash imkoniyatini nazarda tutishi shart.

Qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi vazifasini bajarayotganda depozitariy nazarda tutilgan majburiyatlar bilan bir qatorda:

— qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining talabiga binoan qimmatli qog'ozlar egalarining reyestrini shakllantirish uchun qimmatli qog'ozlarning egalari to'g'risidagi zarur ma'lumotlarni taqdim etishi;

— o'zida hisobga olib boriladigan qimmatli qog'ozlar va ular emitentlarining rekvizitlariga Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysidan olingan ma'lumotlar asosida o'zgartishlar kiritishi shart.

Qonun hujjatlariga muvofiq depozitariylarning zimmasida boshqa majburiyatlar ham bo'lishi mumkin.

Depozitariylar quyidagilarga haqli emas:

— o'ziga saqlash uchun topshirilgan qimmatli qog'ozlardan foydalanishga;

— o'zi emissiya qilgan qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlar hisobini yuritishga;

— o'z nomidan va o'z hisobidan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar tuzishga, bundan o'zi emissiya qilgan qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar mustasno.

Agar qonun hujjatlarida boshqacha qoida nazarda tutilmagan bo'lsa, Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi, ushbu moddaning yettinchi qismida ko'rsatilgan hollardan tashqari, shuningdek, quyidagilarga haqli emas:

— boshqa yuridik va jismoniy shaxslarga moliyaviy yordam ko'rsatish;

— boshqa yuridik shaxslarning ustav fondida ishtirok etish.

Depozitariy sifatida faoliyatni tugatish yoki depozitariyni tugatish to'g'risida qaror qabul qilingan taqdirda ommaviy axborot vositalarida o'n kunlik muddat ichida tegishli axborot e'lon qilinadi. O'z faoliyatini tugatayotgan yoki tugatilayotgan depozitariyda saqlanayotgan qimmatli qog'ozlar va hisobga olish registrlari deponentning qaroriga binoan bir haftalik muddat ichida boshqa depozitariyga o'tkaziladi, bunday qaror mavjud bo'lmagan taqdirda esa deponentlar tanlagan depozitariylarga qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish bo'yicha vakolatli davlat organi tomonidan belgilangan muddatlarda keyinchalik o'tkazish uchun Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysiga o'tkaziladi.

Depozitariyni tugatish Qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysining ushbu tartibi yakunlanganligi haqidagi yozma tasdig'idan keyin amalga oshiriladi.

— bitimga doir axborotni yig'ish, taqqoslash, to'g'rilash (tuzatish) bo'yicha operatsiyalarning amalga oshirilishini nazarda tutuvchi o'zaro majburiyatlarni belgilash, aniqlash, hisobga olish;

— bitim yakunlari bo'yicha pul mablag'larini o'tkazish va qimmatli qog'ozlarni yetkazib berish uchun asos bo'luvchi hujjatlarni tuzish hamda ularni ijro uchun jo'natish;

— pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlar bo'yicha majburiyatlarning bir yilning o'zida bajarilishini, ya'ni «to'lovga qarshi yetkazib berish» tamoyiliga rioya etilishini nazorat qilish, shu jumladan, tuzilgan va ijro uchun yuborilgan hisob-kitob hujjatlarining harakatini nazorat qilish;

— tuzilgan bitim bo'yicha majburiyatlarning bajarilishini nazorat qilish;

— savdolar ishtirokchilari tomonidan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisini amalga oshirish uchun kiritiladigan pul mablag'lari va qimmatli qog'ozlarni deponentlashga qabul qilish;

— savdolar tashkilotchilari (fond birjalari, fond boyliklari bilan birjadan tashqari savdo-sotiqni tashkil etuvchi muassasalar)ga savdo ishtirokchilarining deponentlangan qimmatli qog'ozlari va pul mablag'lari haqidagi axborotni taqdim etish;

— hisob-kitob — kliring tashkilotlarining a'zolari uchun zaxira fondidan mablag'larni shartnoma asosida berish yo'li bilan bitimlarning kafolatli ijro etilishini ta'minlash.

Asosiy tushuncha va atamalar

<ul style="list-style-type: none">• Brokerlik faoliyati• Dilerlik faoliyati• Ishonch asosida boshqarish	<ul style="list-style-type: none">• Depozitariyning vazifasi va mexanizmi• Reyestr yuritish tizimi• Nominal saqlovchi tizimi va vazifasi
---	--

VI bob. BANKLARNING MOLIYA BOZORIDAGI OPERATSIYALARI

6.1. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi o'rni

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiradigan operatsiyalari

Bank — bu tijorat tashkiloti bo'lib, yuridik va jismoniy shaxslardan omonatlarni qabul qilish, olingan mablag'lardan o'z tavakkalchiligi va xatari ostida kreditlash yoki investitsiyalash, shuningdek, to'lovlarni amalga oshirish uchun foydalanadigan yuridik shaxsdir. O'zbekistonda banklar faoliyati, jumladan, ularning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati O'zbekiston Respublikasining «Banklar va bank faoliyati to'g'risida» hamda «O'zbekiston Respublikasining Markaziy banki to'g'risida»gi qonunlari bilan tartibga solinadi. Bizning davlatimizda, ko'pgina rivojlangan davlatlardagi kabi, ikki pog'onali bank tizimi mavjud bo'lib, uni boshqa banklar faoliyatini tartibga solib turuvchi, hukumatning «bankchisi» vazifasini o'taydigan va pul muomalasini tartibga solib turuvchi, «banklar banki» bo'lgan Markaziy bank boshqarib turadi (birinchi pog'ona). Tijorat banklari xo'jalik yurituvchi subyektlarga kredit — hisob-kitob yuritish xizmatlarini ko'rsatadi, ular passiv (o'z shaxsiy resurslarini shakllantirish bilan bog'liq bo'lgan), aktiv (omonatlarni joylashtirish operatsiyalari) hamda vositachilik (kredit bilan bog'liq bo'lmagan) operatsiyalarini amalga oshiradi (ikkinchi pog'ona).

O'tish davrida banklar boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlar o'rtasida qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyat ko'rsatish uchun eng qulay shart-sharoitlarga ega bo'ldi va hozir ham ana shunday sharoitlarga egadir. Birinchidan, an'ana bo'yicha, banklarda fond bozori to'g'risida tasavvurga ega bo'lgan yuqori malakali kadrlar to'plangan. Ikkinchidan, banklar to'g'risidagi qonunchilikning o'zi tijorat bankining faoliyatini aksiyadorlik jamiyati, ya'ni muomalaga qimmatli qog'ozlarni va avvalambor aksiyalarni chiqarib turuvchi emitent sifatida tartibga solib turadi. O'zbekistonda birinchi yirik emitentlar — aksiyadorlik jamiyatlari ayni shu tijorat banklari bo'lgan. Uchinchidan, odatdagi korxonalar va tashkilotlar bilan solishtirilganda banklar katta miqdorda o'z mablag'lari va qarz resurslarini to'plaganlar, ular o'z navbatida, fond bozorida yirik sarmoyador sifatida qatnashish uchun shart-sharoitlar yaratadi. Nihoyat, respublika qonunchiligi banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyatini biron bir tarzda (masalan, bir qancha davlatlarda, xususan AQSHda bo'lganidek) cheklamagan va ayni yilda banklar o'z mijozlarining moliyaviy xo'jalik faoliyati to'g'risida eng keng ma'lumotlarga ega bo'lgan, bu esa ularga bunday ma'lumotlarni olishga huquqi cheklangan odatdagi sarmoyadorlar oldida imtiyozlar bergan.

Banklarning qimmatli qog'ozlar bozorida tutgan alohida mavqei shundan iboratki, ular boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlardan farqli ravishda, ushbu bozor qatnashchisi sifatida bir yilning o'zida bir necha vazifalarda, xususan:

aksiyalar, depozitlar va omonat (jamg'arma) sertifikatlar hamda bank veksellari emitentlari sifatida; boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlar va davlat qimmatli qog'ozlarini sotib oluvchi sarmoyadorlar sifatida; o'z mijozlariga maslahatlar beradigan, depozitar operatsiyalarini bajaruvchi, qimmatli qog'ozlarga investitsiyalar qilish uchun ularga berilgan qimmatli qog'ozlar va pul mablag'larini boshqarish bo'yicha xizmatlar ko'rsatadigan investitsiya muassasalari va h.k. sifatida qatnashishi mumkin. Ayni yilda tijorat banklari fond bozori umumiy infratuzilmasining unsuridir va bu vazifada ularning roli nihoyatda katta, chunki amalda qimmatli qog'ozlar bozorining har bir ishtirokchisi bankning xizmatidagi ish tutolmaydi, chunki u hisob-kitob raqami va boshqa hisob raqamlarini ochadi, ularda pul mablag'larini, jumladan, qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar uchun ishlatiladigan mablag'larini saqlaydi. Amaldagi qonunchilikka muvofiq banklar bank mijozlari tomonidan veksel yozilayotgan yilda veksel topshiriqnomasi (aval)ni berish yo'li bilan veksel muomalasini nazorat qilishi kerak. Markaziy bank depozit va omonat sertifikatlari va bank veksellari chiqarish, ularni muomalaga kiritish, muomaladan chiqarish uchun javob berar ekan, fond bozori ishtirokchisi sifatida fond bozorini tartibga solish tizimining muhim tarkibiy qismi ham hisoblanadi.

Banklarning qimmatli qog'ozlar bozorida tutgan o'rni turli davlatlarda turlichadir. AQSHda banklarning qimmatli qog'ozlar bozorida to'g'ridan-to'g'ri operatsiyalarni amalga oshirishi va fond birjalariga a'zo bo'lishi taqiqlangan. 1933-yilgi qonunga muvofiq tijorat banklari sanoat kompaniyalari aksiyalari va obligatsiyalarini chiqarishni tashkil etishda qatnasha olmaydi. Banklar o'z mablag'larini sanoat kompaniyalari aksiyalariga investitsiya qilishi man etilgan bo'lib, qarz oluvchi mijozning to'lovga noqobilligi bilan bog'liq bo'lgan yo'qotishlarning oldini olish maqsadida qilinadigan investitsiyalar bundan mustasno. Ammo ushbu taqiq banklar tomonidan katta hajmlardagi trust operatsiyalarini bajarish (qimmatli qog'ozlarni mijozlarning topshiriqlari bo'yicha boshqarish) bilan qoplanadi, mazkur amerikacha o'ziga xoslik banklar sanoat kompaniyalari aksiyalariga amalda egalik qilishini ko'zda tutadi, qonun banklarga davlat qimmatli qog'ozlari, munitsipal obligatsiyalarni chiqarish, turli idoralar va xalqaro tashkilotlar tomonidan amalga oshiriladigan qarz majburiyatlarini tashkil etish, shuningdek, mijozlar hisobidan va ularning topshirig'iga ko'ra qimmatli qog'ozlarni sotib olish hamda sotish bo'yicha ayrim vositachilik (brokerlik) funksiyalarini bajarish uchun ruxsat beradi.

Bir qancha davlatlar qonunchiligida (Yaponiya, Buyuk Britaniya, Kanada, Fransiya) so'nggi yillargacha banklarga fond birjalari ishida bevosita qatnashish man etilar edi. Biroq hozirgi paytda ushbu mamlakatlar qonunchiligida banklarning birjalarda ishtirok etish imkoniyatini beradigan jiddiy o'zgarishlar kuzatilmoqda.

Buning aksi sifatida qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan

operatsiyalarda banklarning faol qatnashishiga Germaniya misol bo'la oladi, bu yerda faqat tijorat banklariga qimmatli qog'ozlar bilan barcha turdagi operatsiyalarni amalga oshirish uchun ruxsat berilgan. Germaniyada sof ko'rinishdagi brokerlik firmalari yo'q. Odatda, investitsiya institutlari amalga oshiradigan barcha vazifalarni Germaniyada banklar bajaradi. Bu yerda banklar eng ko'p miqdorda obligatsiyalar chiqaradi, ular eng yirik sarmoyadorlar hisoblanadi, davlat qimmatli qog'ozlarining andarrayterlari sifatida chiqadi. Banklar, shuningdek, mijozlarning hisobidan va ularning topshirig'i bo'yicha hamda o'z shaxsiy hisobidan bitimlarni amalga oshirar ekan, fond bozorida vositachilik operatsiyalarini ham bajaradi. Ko'pgina hollarda ayni shu banklar fond birjalari a'zolarining umumiy tarkibini shakllantiradi.

Ko'pgina banklar o'zlarining tadqiqot bo'limlariga ega, ular mijozlarning topshiriqlari bo'yicha qimmatli qog'ozlar bozorida vaziyatni tahlil qiladi, birja va birjadan tashqari bozorlar konyunkturasiini tadqiq etadi. Bunda iqtisodiy, siyosiy va boshqa axborotlardan keng miqyosda foydalanadi. Ushbu tadqiqotlar asosida investitsion taktik va strategik maslahatlarga muhtoj bo'lgan ko'p sonli mijozlarning konsaltingi amalga oshiriladi.

Mijozlarning qimmatli qog'ozlari portfelini boshqarish bo'yicha banklar tomonidan ko'rsatiladigan xizmatlar ularga katta daromad keltiradi. Mijozlarning xohishi bo'yicha ularning pullari xavfli yoki nisbatan ishonchli qimmatli qog'ozlarga qo'yilma qilinadi. Bunda banklar o'zaro qattiq raqobatni boshdan kechirishiga to'g'ri keladi, chunki mijozlar bir yilning o'zida bir necha banklarga bunday operatsiyalarni bajarishni topshirishi, keyinchalik esa mablag'lari eng ko'p samara beradigan bitta bankni tanlab olishlari mumkin. Qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish yilida ularni saqlash va ularga bo'lgan huquq hisobini yuritish maqsadida banklar o'z depozitariylarini yaratadi. Ular bevosita banklarda (odatda, yerosti xonalarda, mijozlarning boyliklari saqlanadigan maxsus seyflar turadigan omborlarda) joylashgan. Bank depozitariylari qimmatli qog'ozlarni naqd va naqd bo'lmagan shakllarda, kompyuter tizimlarida elektron shakldagi yozuvlar vositasida saqlaydi. Banklar, shuningdek, qimmatli qog'ozlar uchun hisob-kitoblar bo'yicha ixtisoslashtirilgan tashkilotlar vazifasini bajarishi ham mumkin. Banklar tomonidan investitsiya muassasalarining ta'xis etilishi alohida ahamiyat kasb etadi, ular orqali qimmatli qog'ozlar bozorida birato'la bir necha yo'nalishlar bo'yicha ish olib boriladi.

Rossiya Federatsiyasida banklar qimmatli qog'ozlar bilan o'z operatsiyalarini amalga oshirishda qisman cheklab qo'yilgan. Masalan, Rossiya banklari xususiylashtiriladigan korxonalar aksiyalarini sotib oluvchi sifatida qatnashish huquqiga ega emas, aksiyadorlik jamiyatlari aksiyalarida o'z sof aktivlarining 5 foizdan ortig'ini qo'ya olmaydilar, o'z mulkida biror aksiyadorlik jamiyati aksiyalarining 10 foizdan ortiq qismiga ega bo'lishi mumkin emas.

O'zbekistonda fond bozori yaratila boshlanishi bilan fond bozorining

aralash «yevropacha» modeli mavjud bo'lib, bunda banklar ham, nobank tashkilotlar – investitsiya muassasalari ham teng huquqlarda ishlashi mumkin. Banklar amalda investitsiya muassasalarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi amalga oshiradigan faoliyatining qonunchilikda belgilangan ma'lum bir turdagi amalga oshirish uchun tegishli litsenziyaga ega bo'lishi kerak. Litsenziyalash qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish uchun mas'ul bo'lgan organ tomonidan amalga oshiriladi.

Katta miqdordagi pul resurslariga ega bo'lib, o'z muassasalari orqali sanoat kompaniyalariga kirib borar ekan, aynan banklar o'zlarining bank kapitalini sanoat kapitali bilan qo'shish tashabbuskori – moliyaviy kapital deb ataluvchi kapitalning yaratuvchilari bo'ldi.

Banklar – o'ziga xos noyob muassasalar bo'lib, amalda fond bozorining barcha vositalari, aksiyalar, davlat qisqa muddatli obligatsiyalari, depozit va depozit (omonat, jamg'arma) sertifikatlari, veksellar bilan ishlashni o'zlashtirib olib, bugungi kunda ular qimmatli qog'ozlar bozoridagi emitentlar, sarmoyadorlar va investitsiya muassasalari sifatida chiqmoqda. Demak, bundan keyin ham respublika qimmatli qog'ozlar bozori rivojlanishi bilan banklarning bu sohadagi mavqei tobora kuchayib boraveradi.

Tijorat banklarining mamlakat qimmatli qog'ozlar bozorining shakllanishiga ortib borayotgan e'tibori milliy iqtisodiyotning investitsiyalarga bo'lgan tobora o'sib boruvchi ehtiyojlari bilan uzviy bog'liqdir, chunki ularsiz ijtimoiy ishlab chiqarishni chuqur qayta qurish, eksport salohiyatini o'stirish va aholining turmush darajasini oshirish mumkin emas.

Banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi faollashuvining muhim omili – ularning ustav va aylanma fondlariga o'z qimmatli qog'ozlari emissiyasi asosida qo'shimcha resurslarni jalb etishda ehtiyojning kuchayib borayotganidir.

Nihoyat, banklar uchun qimmatli qog'ozlarning samarali to'lov vositasi – garov sifatidagi roli tobora o'sib borayotgani katta ahamiyatga ega bo'lib, bu – o'tish davrida ayniqsa dolzarbdir.

Qimmatli qog'ozlar bozoridagi banklarning faollashuviga sabab bo'lgan eng muhim shart-sharoitlarga quyidagilarni kiritish mumkin:

– O'zbekistonda amal qilayotgan qonunchilik bo'yicha tijorat banklari qimmatli qog'ozlar bilan har qanday turdagi operatsiyalarni amalga oshirishda qatnashishiga yo'l qo'yiladi;

– banklarning nisbatan barqaror moliyaviy ahvoli va bank operatsiyalarining yuqori daromadlilikligi ularga bank xizmatlarining yangi turlarini, xususan, qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan ko'pgina operatsiyalarni o'zlashtirishga katta moliyaviy resurslarni ajratish uchun imkon beradi;

– banklarda mavjud bo'lgan texnik, axborot va mutaxassislar salohiyati, sho'ba banklarining keng tarmog'i va mijozlar bazasi ularni qimmatli qog'ozlar bozorining eng qobiliyatli qatnashchilariga aylantiradi,

– banklar bilan boshqa moliyaviy-iqtisodiy muassasalar o'rtasidagi

kuchayib borayotgan raqobat, ko'pgina an'anaviy bank xizmatlari (kreditlash, valuta — moliyaviy, agentlik operatsiyalari)ni ko'rsatishdan ko'riladigan foydaning pasayib borishi, banklarning o'z faolligi diqqat markazini qimmatli qog'ozlar bozori sohasiga ko'chirishga majbur qilmoqda.

"Toshkent" RFB listingi ro'yxati (2008-yil yakunlariga ko'ra)ga nazar tashlar ekanmiz ro'yxatda mavjud 18 ta aksiyadorlik jamiyatining 16 tasi tijorat banklari ekanligini ko'ramiz. Bu esa fond birjasida banklarning ishtiroki juda yuqoriligidan dalolat beradi.

Yuqorida qayd etilgan shart-sharoitlar va qulay omillarning mavjudligi banklar oldida qimmatli qog'ozlar bozoridagi faoliyati ko'lamini kengaytirish va yaqin kelajakda iqtisodiyotning ushbu ustuvor sohasidagi faoliyatini yanada faollashtirish uchun katta imkoniyatlar ochib beradi.

Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida ishtirok etish maqsadlari

Qayd etib o'tilganidek, qimmatli qog'ozlar bozorining barcha qatnashchilari orasida banklar shu bilan farqlanadiki, ular bir yilning o'zida fond bozorining qonunchilik bilan ruxsat berilgan deyarli barcha moliyaviy vositalarida: aksiya, obligatsiya, depozit sertifikatlari va veksellarda emitentlar sifatida qatnashishi mumkin.

Banklar faoliyatida o'z shaxsiy obligatsiyalarini muomalaga chiqarish bilan bog'liq bo'lgan ish katta o'rin tutadi. O'zbekistonda, xususan, banklarning aksariyat ko'pchilik qismi aksiyadorlik jamiyati maqomiga ega bo'lib, bu hol ustav fondlarini shakllantirish uchun avvalambor ushbu qimmatli qog'ozlarning muomalaga chiqarilishini ko'zda tutadi. O'zbekistonda 1991-yildan boshlab O'z sanoatqurilishbank, O'z agroprombank (hozirgi Agrobank), O'z in finbank, Turonbank konsolidatsiyasi, Ipak yo'li banki birinchilardan bo'lib o'z aksiyalarini muomalaga chiqara boshladi. O'sha davr emissiyasining o'ziga xos xususiyatlaridan biri shundan iborat ediki, banklarning e'lon qilingan ustav kapitali bir necha yillar davomida real shakllanganidan ancha yuqori bo'lar edi, bank aksiyadorlari esa, avvalambor, ularning mijozlari bo'lgan edi.

Har bir bank emissiya siyosati (qimmatli qog'ozlarni chiqarish) to'g'risida ishlab chiqilgan va Bank kengashi tomonidan tasdiqlangan Nizomiga ega bo'lishi kerak, unda majburiy tartibda quyidagi masalalar aks ettirilgan bo'lishi lozim:

- bank emissiya faoliyatining strategiyasi va maqsadlari (ustav kapitalini shakllantirish, likvidlikni qo'llab-quvvatlash, qarz mablag'larini jalb etish);
- bank tomonidan chiqarilishi rejalashtirilayotgan qimmatli qog'ozlar turi va xillari, emissiya muddatlari;
- qimmatli qog'ozlar likvidligi va aylanishini qo'llab-quvvatlash;
- qarz majburiyatlarining o'z yilida to'lanishini ta'minlash.

Tijorat banklarining o'z aksiyalarini chiqarish va ularni ochiq bozorda joylashtirishdan manfaatdorligi bir qancha shart-sharoitlar bilan izohlanadi.

masalan, Yaponiya, AQSHda aktivlar xarid yoki nominal qiymati bo'yicha balanslarda aks ettirilishi sababli, yashirin zaxiralar katta miqdorlarga yetishi mumkin, bu esa bankni shunday investitsiyalarni ko'paytirib borishga da'vat etadi.

Ko'pgina mamlakatlarda bank qonunchiligi bank investitsiya portfelida mavjud bo'lgan qimmatli qog'ozlarning sifatiga muayyan talablarni qo'yadi. Bu talablar odatda, qimmatli qog'ozlar likvidligiga tegishlidir, shuningdek, bank portfelini shakllantiruvchi qimmatli qog'ozlar bozorda erkin muomalada bo'lishi yoki kredit olish yilida garov sifatida Markaziy bank tomonidan qabul qilinishi kerak.

O'zbekiston banklarining portfelini investitsiyalash obyekti bo'lib korporativ qimmatli qog'ozlar, shuningdek, davlat qisqa muddatli qog'ozlari xizmat qiladi.

Investitsiyalash jarayonida bank strategiyasining ikki turi farqlanadi: passiv va aktiv. Passiv, ko'tib turuvchi strategiyaning maqsadi — o'rtacha bozornikiga yaqin bo'lgan darajadagi barqaror va qat'iy daromad olinishini ta'minlashdir. Bu holda, odatda, «narvon» usuli yoki «shtanga» usuli qo'llanadi. Birinchi usul turli muddatli qimmatli qog'ozlarni bank tomonidan tanlab olingan investitsiyalash muddati doirasida bir tekis taqsimlagan holda sotib olishga asoslangan. «Shtanga» usuli investitsiyalarning aksariyat qismi portfelning yuqori likvidligini ta'minlaydigan juda qisqa muddatli qimmatli qog'ozlarga hamda yuqori daromad olish uchun imkon beradigan anchagina uzoq muddatli qimmatli qog'ozlarga yo'naltirilishini anglatadi.

O'zbekistonda banklar o'zlarining qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirishda ushbu ikkala usulni qo'llaydilar. Biroq O'zbekiston uchun umuman investitsiyalashning nisbatan qisqaroq muddatlari xosdir.

Agressiv (tajovuzkor) siyosat kurslar va foizlarning bozorda o'zgarib (tebranib) turishidan daromad olish imkoniyatlaridan eng ko'p darajada foydalanib qolishga yo'naltirilgan. Bunday strategiyani faqat katta investitsiya portfeliga ega bo'lgan yirik banklarga qo'llashi mumkin. Agressiv strategiyani muvaffaqiyatli olib borish uchun bank kundalik bozorni xolisona baholay oladigan va unda vaziyatning o'zgarishiga oid taxminlar tuzishni ta'minlaydigan tegishli tahliliy imkoniyatlarga ega bo'lishi lozim.

O'zbekiston banklarini investitsiyalashning bosh obyekti davlat qisqa muddatli obligatsiyalari (DQMO) bo'lib, ular bankka kafolatli qat'iy va barqaror daromad olish uchun imkon beradi. Ko'pgina banklar o'zlarining yilinch bo'sh turgan pul resurslarini ayni mana shu DQMOga qo'yilma qiladilar. Shuni qayd etish lozimki, ko'pgina banklar DQMOga qo'yilma qilayotganlarida bir qancha hollarda ikkilamchi bozorda narx ko'tarilishi — narx pasayishi yilidagi fursat (o'yin)dan foydalanib, katta daromad olib, tajovuzkor siyosat yuritadilar.

Ahamiyatiga ko'ra ikkinchi o'rinda turgan, ammo eng katta istiqbolga ega bo'lgan investitsiyalash obyekti xususiylashtirilgan korxonalarining aksiyalari

bo'lib, ular dividendlar shaklida daromadlar olish va kurs qiymatini oshirish uchun, shuningdek, keyinchalik ancha yuqori narxda qayta sotish uchun sotib olinadi.

Sanoat korporatsiyalari aksiyalariga banklar investitsiyalari amalga oshirilgan yilda bank kapitali bilan sanoat kapitali qo'shilib — birlashib, moliya kapitali hosil bo'ladi. Bunday birlashuv, yuqorida qayd etilganidek, hamma mamlakatlarda ham bo'lavermaydi, lekin O'zbekistonda u yetarlicha keng rivojlandi. Agar biror aksiyadorlik jamiyatining aksiyalar paketiga ega bo'lgan bank uni boshqarishda, shuningdek, kreditlar, jumladan, imtiyozli kreditlar yordamida emitentning moliyaviy ahvolini sog'lomlashtirishda faol ishtirok etsa, shunday birlashib ketishning afzalliklari namoyon bo'ladi.

Har bir bank investitsiya portfelining muayyan qismini bank tomonidan qo'shma va sho'ba korxonalariga kiritilgan paylar va ulushlar tashkil etadi. Ushbu qo'yimlardan keladigan daromad ba'zan katta miqdorlarga yetishi, ammo ayrim hollarda umuman bo'lmasligi ham mumkin. Turlicha bozor tuzilmalarining ta'sischilari bo'lmish banklar ularga katta mablag'larni qo'yilma qiladi. Masalan, banklar investitsiya muassasalari va birjalarning ta'sischilari bo'lishi mumkin. Amalda O'zbekistondagi har bir bank turli yo'nalishdagi bir yoki hatto bir necha investitsiya muassasalari — investitsiya vositachilari, investitsiya kompaniyalari va h.k larning ta'sischisi bo'ladi. O'zbekistonda banklarga institutsional sarmoyadorlarning, ya'ni o'z ish faoliyatining xususiyatiga ko'ra doimiy va katta miqdordagi pul mablag'lariga ega bo'lgan hamda ularni qimmatli qog'ozlar portfeliga qo'yilma qilishga qurbi yetadigan tashkilotlarning ta'sischilari bo'lish uchun ruxsat berilgan. Banklar institutsional sarmoyadorlarning aksiyalarini sotib olib, pul mablag'larini jamg'arish (akkumulyatsiyalash) uchun qo'shimcha imkoniyatga ega bo'ladi, shuningdek, mijozlarning qimmatli qog'ozlar portfelini boshqarish bo'yicha o'z operatsiyalarini kengaytiradi.

Banklar andarrayting bo'yicha operatsiyalarni bajarayotgan yilda mablag'larni qimmatli qog'ozlarga investitsiyalashga doir operatsiyalarni amalga oshiradi, ya'ni bank—emitent mijozning qimmatli qog'ozlarini joylashtira olmagan yilda, o'z majburiyatlarini bajarish va mijozning ustav sarmoyasini o'z yilida shakllantirish uchun bankning o'zi mijozning qimmatli qog'ozlarini sotib olishiga to'g'ri keladi. Ammo ushbu operatsiyalar ko'proq nochorlik xususiyatiga ega. Keyinchalik bank bunday qimmatli qog'ozlarni sotib olib, ularni sotishga harakat qiladi yoki u foyda, shu bilan birga, dividendlar keltira boshlashi uchun emitentni boshqarishda ishtirok etadi.

Banklar korxonalar aksiyalariga ega bo'lib va unga kreditlar berib, o'z investitsiyalarini himoya qilish maqsadida kreditlashni davom ettirishga jalb etilishi mumkin. Ular o'z obro'sini saqlab qolish uchun korxonaning moliyaviy barqarorligini quvvatlab turishga majburdir qimmatli qog'ozlarga investitsiyalashni amalga oshirishda bankning yo'qotishlari bo'yicha mavjud xatar asosan qisqa muddatlidir, lekin u bankning asosiy kapitaliga nisbatan

qimmatli qog'ozlarni chiqarish va ularni birlamchi joylashtirishni tashkil etishda vositachilar sifatida faol ish olib boradi. Banklarning qimmatli qog'ozlarni xususiy joylashtirish bo'yicha vazifasi (matbuotda e'lon qilmasdan va obunachilar keng qatlamining ishtirokisiz) keng tarqaldi. Rossiya Federatsiyasida, masalan, investitsiya banklari mavjud bo'lmagani tufayli tijorat banklari emitentlar uchun hujjatlarni va qimmatli qog'ozlar chiqarish shartlarini ishlab chiqadi, fond bozorini tartibga soluvchi organda qimmatli qog'ozlar chiqarishning ro'yxatdan o'tkazilishini kuzatadi, sarmoyadorlarni qidirib topish bilan shug'ullanadi, birlamchi tarqatishni amalga oshiradi, qog'ozlarni chiqarish yakuni to'g'risida hisobot tuzadi, qimmatli qog'ozlarning sotilishini kafolatlaydi va h.k.

Tijorat banklarning investitsion va moliyaviy maslahat berish vazifalari

Banklar ko'p sonli mijozlariga ega bo'lib, ularga nafaqat kredit – hisob-kitob xizmati ko'rsatadi, balki ularga chet el sarmoyadorini tanlash, sarmoyadorlarga investitsiya obyektlarini tanlash bilan bog'liq bo'lgan investitsion konsalting sohasidagi xizmatlar ko'rsatishni ham amalga oshiradi. Bunda banklar texnik – iqtisodiy jihatdan asoslab berilgan, potensial samaradorlik bahosini o'z ichiga olgan investitsiya loyihalarini ishlab chiqadi, xalqaro andozalarga muvofiq loyiha hujjatlarni tayyorlaydi, amalga oshiriladigan loyihalar doirasida marketing tadqiqotlari olib boradi. Bunda eng maqbul emissiya portfellarini shakllantirish, investitsiyalarni jalb etish dasturlarini ishlab chiqish, mijozning o'ziga kerak bo'lgan pul mablag'larini jalb etishi uchun yordam beradigan vositalarni tanlash, qimmatli qog'ozlar emissiyasi uchun biznes rejalarini ishlab chiqish, moliyaviy vositalarning har xil turlari bo'yicha olinadigan daromadlarni taxmin qilish va h.k. muhim bank xizmatlaridir. O'zbekistonda banklar o'z mijozlariga bepul, texnik xususiyatdagi ko'pgina og'zaki maslahatlarni berishadi.

Tijorat banklarning depozitar xizmat ko'rsatish operatsiyalari

Bu vazifa xorijiy banklar amaliyotida mavjud. Tijorat banki, depozitariydagi kabi mijozning qimmatli qog'ozlarini saqlaydi, ularga bo'lgan huquqlarini hisobga oladi, ularning harakati hisobini yuritadi. Qimmatli qog'ozlarni saqlash uchun banklar mijozlarga «depo» hisob raqamini ochadi va depozitar xizmat ko'rsatish shartnomasiga muvofiq ular bo'yicha qonunchilikda ruxsat etilgan barcha operatsiyalarni amalga oshiradi. Banklar har xil turdagi korxonalar, shu jumladan, investitsiya fondlari uchun depozitariy vazifalarini amalga oshirishi mumkin. O'zbekistonda qonunchilikka muvofiq depozitar faoliyat faqat ixtisoslashgan investitsiya muassasalari – depozitariylar tomonidangina amalga oshirilishi mumkin. Banklar ushbu vazifani bajarish huquqiga ega emas.

Bir qancha mamlakatlarda banklar boshqaruvchi kompaniyalar vazifasini bajaradi. Ushbu vazifalarni banklar mijozlar bilan tuziladigan shartnomaga muvofiq amalga oshiradi. Bunda bank mijozning qimmatli qog'ozlar portfeli

va uning barcha investitsiyalarini shakllantiradi hamda boshqaradi. Bu borada banklar investitsiya fondlariga ham xizmat ko'rsatishi mumkin.

Trast xizmatlari. Bu — banklar faoliyatining keng tarqalgan sohasidir. Tijorat banklari tarkibida ushbu operatsiyalarni bajarish uchun maxsus trast—bo'limlar tuziladi. Ular xususiy mulkdorlar, shuningdek, firma va aksiyadorlik jamiyatlari uchun trast operatsiyalarini amalga oshiradi. Ularga aktivlar (mulk)ni tasarruf etish, aksiyadorlik jamiyatlari ishini boshqarish, vositachilik xizmati ko'rsatish kabilar kiradi.

Aktivlarni tasarruf etish. Bu guruh operatsiyalarining eng ko'p tarqalganlariga pensiya, o'zaro va boshqa maqsadli fond (jamg'arma)larni boshqarish bo'yicha ko'rsatiladigan xizmatlar kiradi. Mazkur holda trast — bo'limning ishi mablag'larni biror maqsadli fondga va trast to'g'risidagi shartnomaga asosan oluvchilarga pul to'lash uchun mablag'larni to'plash, jamg'arish (akkumulyatsiyalash)dan iborat. Alohida shaxslar uchun trast — bo'lim vasiyatnoma bo'yicha, ishonchli shaxsga (vasiyatnoma ijrochisi sifatida) xizmat ko'rsatishi mumkin. Bir qancha hollarda trast—bo'lim firma tomonidan chiqarilgan obligatsiyalarning saqlanishini ta'minlaydigan qimmatli qog'ozlar egasi bo'lishi ham mumkin.

Kompaniya ishlarini yoki alohida shaxsning mulkini boshqarish. Bunday boshqarish vaqtinchalik, muvaqqat xususiyatga ega bo'lishi mumkin. Korxonaya qayta tashkil etilayotgan, qo'shilayotgan, sanatsiya qilinayotgan yilda katta tashkiliy, moliyaviy qiyinchiliklarni boshidan kechiradi yoki bankrot bo'ladi. Shunday paytda trast—bo'lim ishonchli shaxs sifatida kreditorlarga qarzlarni, byudjetga to'lanmagan soliqlarni to'laydi, korxonani tugatishga oid hujjatlarni rasmiylashtiradi, vakolatlik vazifalarini bajaradi va h.k. Xususiy shaxsning mulkini boshqarish trast bitim asosida yoki sud farmoyishi bo'yicha, odatda, ishonchli shaxs yoki uchinchi shaxs (masalan, layoqatsiz) bo'lgan benefitsiar foydasiga amalga oshiriladi. Mazkur holda bank o'z nomidan ish tutib, mulkning har xil turlarini boshqaradi, mablag'larning samarali qo'yilishini ta'minlaydi, bunday qo'yilmalardan tushadigan daromadni va trast bitimning asosiy summasini tasarruf etadi.

Agentlik xizmatlari. Bunda bank muayyan muddatga tuzilgan shartnoma asosida prinsipal deb ataluvchi o'z mijozni nomidan va uning topshirig'i bo'yicha harakat qiladi. Bu holda bank mulkni tasarruf etish huquqiga ega bo'lmaydi; mulkni tasarruf etish huquqi prinsipalning o'zida qoladi. Vositachilik xizmatlari qimmatliklarni seyflarda saqlashdan iborat bo'lib, bunda bank mijozning topshirig'i bo'yicha qimmatliklarni oladi, saqlaydi va beradi yoki seyflarni ijaraga beradi. Mijozning o'zi bu seyflarda o'z qimmatliklarini, shu jumladan, qimmatli qog'ozlarini saqlaydi. Bank vositachilik xizmatlarini ko'rsatib, mijozning aktivlarini saqlaydi: uning ko'rsatmalariga asosan harakat qilib, aksiyalar bo'yicha dividendlar, obligatsiyalar bo'yicha foizlar olish, obligatsiyalarni to'lash, qimmatli qog'ozlarni almashtirish va h.k.ga doir operatsiyalarni bajaradi. Nihoyat,

vositachilik xizmati ko'rsatish doirasida prinsipal aktivlarini boshqarish amalga oshiriladi, bunda bank mijozning topshirg'i bo'yicha investitsiyalashni amalga oshiradi, mijoz nomidan shartnomalar tuzadi, qimmatli qog'ozlarni beradi, ssudalar oladi, cheklar yozib beradi va imzolaydi, veksellarni indossatsiya qiladi, qimmatli qog'ozlar portfelining holatini tahlil qiladi, mijoz portfelida mavjud bo'lgan qimmatli qog'ozlar kurslarini kuzatib boradi, qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisini amalga oshiradi, ularning sug'urtasini rasmiylashtiradi va h.k.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan davlatlarda trust operatsiyalarini olib borishga katta ahamiyat beriladi. AQSHda, masalan, 1939-yili shartnoma trustlar to'g'risida maxsus qonun qabul qilingan bo'lib, u qimmatli qog'ozlar va fond birjalari komissiyasiga trust o'zaro munosabatlarni tartibga solish sohasida keng vakolatlar berdi.

Aksiyadorlar reyestri (ro'yxati)ni yuritish. Odatda, bunday xizmatdan ko'p sonli aksiyadorlari bo'lib, bank mijozlaridan hisoblangan aksiyadorlik jamiyatlari foydalanadi. Aksiyadorlarning reyestrini yuritib, bank aksiyadorlik jamiyati qatnashchilarining tarkibi, unda kuchlarning joylashishi, aksiyalar harakati va h.k. to'g'risida axborot oladi. Rossiya Federatsiyasida aksiyadorlar reyestrini yuritish bo'yicha bank xizmatlaridan, asosan, xususiylashtirish natijasida tuzilgan aksiyadorlik jamiyatlari foydalanadi. Bunda banklar bevosita reyestri shakllantiradi, undagi o'zgarishlarni qayd etib boradi, reyestrlardan ko'chirma beradi, aksiyadorlar tarkibi to'g'risida turlicha hisobotlar hamda hisoblab yozilgan dividendlar bo'yicha ro'yxatlar beradi.

Hozirgi yilda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshiradigan banklar bilan bank bo'lmagan investitsiya muassasalari o'rtasida raqobatning kuchayib borayotgani kuzatilmoqda. Bunda banklar o'zlarining huquqlari, moliyaviy bazasi, aktivlari diversifikatsiyasi, kadrlar tarkibi va moddiy ta'minoti jihatidan bank bo'lmagan investitsiya muassasalari oldida ulkan afzalliklarga egadir.

Asosiy tushuncha va atamalar

- Investitsion vositachilik
- Investitsion va moliyaviy maslahat berish
- Depozitar xizmat ko'rsatish

6.3. Markaziy banklar qimmatli qog'ozlar bozorida

Markaziy bankning asosiy bajaradigan vazifalari

Markaziy banklar qimmatli qog'ozlar bozorida katta rol o'ynaydi. Shuni yodda tutish kerakki, markaziy banklar avvalambor emission banklar bo'lib, odatdagi kredit muassasalari vazifalaridan farqlanadigan bir qancha vazifalarni bajaradi. Hozirgi zamon markaziy banklarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- kredit pullarni chiqarish (pul emissiyasi);
- boshqa kredit muassasalari kassa zaxiralarini akkumulyatsiyalash va saqlash;
- mamlakatning rasmiy oltin—valuta zaxiralarini saqlash;
- tijorat banklariga kreditlar berish;
- hukumat uchun kredit va hisob-kitob operatsiyalarini bajarish;
- hisob-kitoblarni, shuningdek, o'tkazma operatsiyalarni tashkil etish va amalga oshirish;
- iqtisodiyotni pul—kredit bilan tartibga solish.

Ushbu vazifalarning katta qismi ozmi-ko'p darajada qimmatli qog'ozlar bilan ham bog'langan bo'lib, quyida shu haqda so'z yuritiladi.

Markaziy banklarning emission funksiyasi qimmatli qog'ozlar bilan o'ta uzviy bog'liqdir. Oltin standart (andoza) sharoitlarida markaziy bank banknotlari qonun bo'yicha ikki tomonlama ta'minotga ega bo'lishi — tijorat banklari va oltin bilan ta'minlangan bo'lishi kerak edi. Ammo hozirgi yilda kredit pullar emissiyasi ko'proq hukumat obligatsiyalari bilan amalga oshirilmogda. Banknotlar emissiyasining tovar muomalasi bilan bevosita aloqasi sustlashib qoldi, majburiy oltin ta'minoti ko'pgina davlatlarda qayd etilgan. Oltinning zaxira vositasi sifatidagi roli pasayishiga Angliya Markaziy banki tomonidan rasmiy oltin zaxirasi yarmining 1999-yili sotilishi dalil bo'la oladi.

Yuqorida eslatib o'tilganidek, ayrim davlatlar (masalan, Shvetsiya)da markaziy banklar qimmatli g'og'ozlar bozorini tartibga solib turuvchi davlat organlari hisoblanadi.

Ko'pgina mamlakatlarda, shu jumladan, bizning respublikamizda markaziy bank bunday tartibga solishda bosh rolni o'ynamasa ham, fond bozori (masalan, depozit va omonat sertifikatlar bozori) biror segmentining holati uchun to'liq yoki fond bozorini davlat tomonidan boshqarish organlari bilan birgalikda javob berib, salmoqli o'rin tutadi. Bunda markaziy bank, boshqa tartibga solish organlari kabi, qonunchilik funksiyalari (bu sohadagi yo'riqnomalar, nizomlarni tayyorlash va ba'zi hollarda ularni tasdiqlash)ni amalga oshiradi, qimmatli qog'ozlarning ayrim turlari (depozit va omonat sertifikatlar, bank veksellari) emissiyasini ro'yxatdan o'tkazadi, tijorat banklarining fond bozorida ish faoliyatini litsenziyalaydi, markaziy bank mas'uliyati doirasiga kiradigan qimmatli qog'ozlar biror segmentining holatini nazorat qiladi, bu sohada amaldagi qonunlarning buzilishiga yo'l qo'ygan subyektlarga nisbatan jarimaga tortish choralarini qo'llaydi. O'zbekistonda ayni shu — Markaziy bank tijorat banklari tomonidan depozit va omonat sertifikatlarni muomalaga chiqarish imkoniyati to'g'risidagi masalani hal qiladi, buning uchun tijorat banklari tegishli hujjatlar to'plamini ko'rib chiqish uchun unga taqdim etadi.

Markaziy banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi o'rni

Markaziy banklar yordamchi tartibga solish organlari sifatida faoliyat

vositachilik xizmati ko'rsatish doirasida prinsipal aktivlarini boshqarish amalga oshiriladi, bunda bank mijozning topshirig'i bo'yicha investitsiyalashni amalga oshiradi, mijoz nomidan shartnomalar tuzadi, qimmatli qog'ozlarni beradi, ssudalar oladi, cheklar yozib beradi va imzolaydi, veksellarni indossatsiya qiladi, qimmatli qog'ozlar portfelining holatini tahlil qiladi, mijoz portfelida mavjud bo'lgan qimmatli qog'ozlar kurslarini kuzatib boradi, qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisini amalga oshiradi, ularning sug'urtasini rasmiylashtiradi va h.k.

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan davlatlarda trust operatsiyalarini olib borishga katta ahamiyat beriladi. AQSHda, masalan, 1939-yili shartnoma trustlar to'g'risida maxsus qonun qabul qilingan bo'lib, u qimmatli qog'ozlar va fond birjalari komissiyasiga trust o'zaro munosabatlarni tartibga solish sohasida keng vakolatlar berdi.

Aksiyadorlar reyestri (ro'yxati)ni yuritish. Odatda, bunday xizmatdan ko'p sonli aksiyadorlari bo'lib, bank mijozlaridan hisoblangan aksiyadorlik jamiyatlari foydalanadi. Aksiyadorlarning reyestri yuritib, bank aksiyadorlik jamiyati qatnashchilarining tarkibi, unda kuchlarning joylashishi, aksiyalar harakati va h.k. to'g'risida axborot oladi. Rossiya Federatsiyasida aksiyadorlar reyestri yuritish bo'yicha bank xizmatlaridan, asosan, xususiylashtirish natijasida tuzilgan aksiyadorlik jamiyatlari foydalanadi. Bunda banklar bevosita reyestri shakllantiradi, undagi o'zgarishlarni qayd etib boradi, reyestrlardan ko'chirma beradi, aksiyadorlar tarkibi to'g'risida turlicha hisobotlar hamda hisoblab yozilgan dividendlar bo'yicha ro'yxatlar beradi.

Hozirgi yilda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshiradigan banklar bilan bank bo'lmagan investitsiya muassasalari o'rtasida raqobatning kuchayib borayotgani kuzatilmoqda. Bunda banklar o'zlarining huquqlari, moliyaviy bazasi, aktivlari diversifikatsiyasi, kadrlar tarkibi va moddiy ta'minoti jihatidan bank bo'lmagan investitsiya muassasalari oldida ulkan afzalliklarga egadir.

Asosiy tushuncha va atamalar

- Investitsion vositachilik
- Investitsion va moliyaviy maslahat berish
- Depozitar xizmat ko'rsatish

6.3. Markaziy banklar qimmatli qog'ozlar bozorida

Markaziy bankning asosiy bajaradigan vazifalari

Markaziy banklar qimmatli qog'ozlar bozorida katta rol o'ynaydi. Shuni yodda tutish kerakki, markaziy banklar avvalambor emission banklar bo'lib, odatdagi kredit muassasalari vazifalaridan farqlanadigan bir qancha vazifalarni bajaradi. Hozirgi zamon markaziy banklarining asosiy vazifalari quyidagilardan iborat:

- kredit pullarni chiqarish (pul emissiyasi);
- boshqa kredit muassasalari kassa zaxiralarini akkumulyatsiyalash va saqlash;
- mamlakatning rasmiy oltin—valuta zaxiralarini saqlash;
- tijorat banklariga kreditlar berish;
- hukumat uchun kredit va hisob-kitob operatsiyalarini bajarish;
- hisob-kitoblarni, shuningdek, o'tkazma operatsiyalarni tashkil etish va amalga oshirish;
- iqtisodiyotni pul—kredit bilan tartibga solish.

Ushbu vazifalarning katta qismi ozmi-ko'p darajada qimmatli qog'ozlar bilan ham bog'langan bo'lib, quyida shu haqda so'z yuritiladi.

Markaziy banklarning emission funksiyasi qimmatli qog'ozlar bilan o'ta uzviy bog'liqdir. Oltin standart (andoza) sharoitlarida markaziy bank banknotlari qonun bo'yicha ikki tomonlama ta'minotga ega bo'lishi — tijorat banklari va oltin bilan ta'minlangan bo'lishi kerak edi. Ammo hozirgi yilda kredit pullar emissiyasi ko'proq hukumat obligatsiyalari bilan amalga oshirilmoqda. Banknotlar emissiyasining tovar muomalasi bilan bevosita aloqasi sustlashib qoldi, majburiy oltin ta'minoti ko'pgina davlatlarda qayd etilgan. Oltinning zaxira vositasi sifatidagi roli pasayishiga Angliya Markaziy banki tomonidan rasmiy oltin zaxirasi yarmining 1999-yili sotilishi dalil bo'la oladi.

Yuqorida eslatib o'tilganidek, ayrim davlatlar (masalan, Shvetsiya)da markaziy banklar qimmatli g'og'ozlar bozorini tartibga solib turuvchi davlat organlari hisoblanadi.

Ko'pgina mamlakatlarda, shu jumladan, bizning respublikamizda markaziy bank bunday tartibga solishda bosh rolni o'ynamasa ham, fond bozori (masalan, depozit va omonat sertifikatlar bozori) biror segmentining holati uchun to'liq yoki fond bozorini davlat tomonidan boshqarish organlari bilan birgalikda javob berib, salmoqli o'rin tutadi. Bunda markaziy bank, boshqa tartibga solish organlari kabi, qonunchilik funksiyalari (bu sohadaqi yo'riqnomalar, nizomlarni tayyorlash va ba'zi hollarda ularni tasdiqlash)ni amalga oshiradi, qimmatli qog'ozlarning ayrim turlari (depozit va omonat sertifikatlar, bank veksellari) emissiyasini ro'yxatdan o'tkazadi, tijorat banklarining fond bozoridagi ish faoliyatini litsenziyalaydi, markaziy bank mas'uliyati doirasiga kiradigan qimmatli qog'ozlar biror segmentining holatini nazorat qiladi, bu sohada amaldagi qonunlarning buzilishiga yo'l qo'ygan subyektlarga nisbatan jarimaga tortish choralari qo'llaydi. O'zbekistonda ayni shu — Markaziy bank tijorat banklari tomonidan depozit va omonat sertifikatlarni muomalaga chiqarish imkoniyati to'g'risidagi masalani hal qiladi, buning uchun tijorat banklari tegishli hujjatlar to'plamini ko'rib chiqish uchun unga taqdim etadi.

Markaziy banklarning qimmatli qog'ozlar bozoridagi o'rni

Markaziy banklar yordamchi tartibga solish organlari sifatida faoliyat

yuritib, mamlakat fond bozorining holati uchun to'liq javobgar bo'lgan davlat boshqaruv organlari bilan uzviy hamkorlik qiladi. Ushbu sohada bunday munosabatlar, odatda, maxsus shartnomalar bilan rasmiylashtirilishi, ularda mas'uliyat sohalari, nazorat sho'balari va hokazolar bo'lib olinadi.

Markaziy banklar qimmatli qog'ozlar emitentlari sifatida chiqishlari mumkin. O'zbekistonda, masalan, Markaziy bankka depozit va omonat sertifikatlar, shuningdek, veksellarni muomalaga chiqarish uchun ruxsat berilgan. O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki bunday qog'ozlarni chiqarishni tartibga soluvchi nizom va yo'riqnomalarni o'zi ishlab chiqadi va tasdiqlaydi.

Markaziy banklar sarmoyadorlar rolida ham chiqishi mumkin. Qoidaga muvofiq, markaziy banklar qimmatli qog'ozlarni ulardan daromad olish uchun emas, balki iqtisodiyotda pul—kreditni tartibga solish maqsadida sotib oladi. Masalan, O'zbekiston Respublikasi Markaziy banki davlat qisqa muddatli obligatsiyalarini sotib olish huquqiga egadir.

Shuni ham qayd etib o'tish kerakki, ko'p hollarda markaziy banklar davlat pul muomalasining holati uchun javobgar sifatida davlat qimmatli qog'ozlari savdolarini tashkil etuvchilar bo'ladi. Ular dastlab nafaqat kimoshdi savdosi (auksionlar) va ikkilamchi savdoni tashkil etadi, balki davlat qimmatli qog'ozlarini saqlash va ularning hisobini yuritish huquqini ta'minlaydi, xazina (Moliya vazirligi) topshirig'i bo'yicha ularning so'ndirilishini va ular bo'yicha daromadlarning to'lanishini amalga oshiradi, uning boshqa topshiriqlarini ham bajaradi, shuningdek, dilerlar bilan o'zaro harakat qilib, ichki va tashqi davlat qarzlari bo'yicha xizmat ko'rsatishga doir bir qancha juda muhim texnik operatsiyalarni ham amalga oshiradi.

Markaziy banklar «banklar banki» bo'lib, tijorat banklarining ish faoliyatini, xususan, ularning qimmatli qog'ozlarni sotib olish uchun ssudalar berish bilan bog'liq faoliyatini tartibga solib turadi. AQSHda, masalan, Federal zaxira tizimi bitimlarni amalga oshirish yilida qimmatli qog'ozlarni sotib oluvchilar tomonidan foydalanilishi mumkin bo'lgan qarz mablag'lari limitini belgilaydi. Bundan tashqari, markaziy banklar mamlakat xalq xo'jaligida bank tizimi tomonidan pul (naqd pulli va naqd pulsiz) hisob-kitoblarni amalga oshirish qoidalarini belgilaydi, ular ham fond bozorining holatiga jiddiy ta'sir ko'rsatadi.

Markaziy banklar, «hukumat bankirlari» bo'lib, qonunlarga muvofiq keladigan, qimmatli qog'ozlarni sotib olish orqali chet el investitsiyalarini repatriatsiyalashda valutani ayirboshlash mexanizmlarini o'z ichiga qamrab olgan hujjatlarni ishlab chiqadi, chet el zayomlarini chiqarish yilida garov operatsiyalarini amalga oshiradi, horijiy kontragentlar bilan fond bitimlarini tuzish yilida xalqaro hisob-kitoblarning to'g'riligi uchun nazoratni ta'minlaydi.

Markaziy banklarning qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar bilan bog'liq bo'lgan eng muhim vazifalaridan biri — bu

pul—kredit muomalasi orqali iqtisodiyotni tartibga solib turishdan iboratdir. Shu munosabat bilan kreditni tartibga solishning mumtoz (klassik) usuli bo'lgan qayta hisob yuritish siyosati eng ko'p tarqalgan siyosat bo'lib qoldi. Qayta hisob yuritish siyosati deganda, markaziy bank veksellarni sotib oladigan sharoitlar tushuniladi. Agar veksellarni qayta hisoblash yilida tijorat banki mustaqil ravishda vekselni qayta moliyalay olmasa yoki uning o'ziga pul kerak bo'lsa, u birinchi darajali (birinchi klass) veksellarni markaziy bankka taklif etishi mumkin, markaziy bank veksellarning ishonchligiga shubha qilmasa ularni hisobga oladi. Biroq markaziy bank tijorat bankiga vekselni ko'rsatilgan barcha summani emas, balki hisobga olish stavkasi miqdorida kamaytirilgan summani to'laydi. Hisobga olish stavkasi — veksel markaziy bankka qo'yilgan yildan boshlab uni to'lash muddati kelguniga qadar saqlangan yil uchun beriladigan foiz summasidir. Boshqacha aytganda, hisobga olish stavkasi veksellarni sotib olish uchun markaziy bankdagi foiz stavkasidir. Markaziy bank qayta hisoblash stavkasini pasaytirgan yilda u tijorat banklari zaxira hisob raqamlarini to'ldirishini osonlashtiradi va bu bilan kredit ekspansiyasini rag'batlantiradi. Markaziy bank hisobga olish stavkasini pasaytirib yoki ko'paytirib, muomaladagi pul massasiga ta'sir ko'rsatishga harakat qiladi. Tijorat banki tomonidan ushlab qolinadigan foiz summasi bu vaqtda markaziy bankning hisobga olish stavkasidan 0,5 — 1,5 foiz yuqori bo'ladi. Ayni mana shu farq hisobiga tijorat banki harajatlari qoplanib, ularning foyda olishi ta'minlanadi. Biroq markaziy bankda hisobga olingan veksel qayta hisoblangan yoki rediskontlangan taqdirda tijorat bankinging foydasi veksel oddiy hisobga olingan yildagiga nisbatan ancha kam bo'ladi.

Qayta hisoblash siyosati XIX asr oxiri — XX asr boshida juda keng ommalashgan bo'lib, keyinchalik uning ko'lami anchagina qisqardi. Ssuda kapitallari bozorida moliyaviy kapital va yirik banklar hukmronlik qilgan sharoitlarda foiz stavkalari bozor qatnashchilarining o'zaro stixiyali kurashlari natijasida emas, balki monopolistik kelishuv natijasida belgilanadi. Bu foiz me'yori darajasiga ta'sir ko'rsatishni o'ziga maqsad qilib olgan qayta hisoblash siyosatining samaradorligini cheklaydi. 30-40-yillarda markaziy banklar J. Keyns tavsiya etgan «arzon pullar» siyosatini, ya'ni past foiz stavkalari va ko'plab kreditlar berish siyosatini olib bordi. Qayta hisoblash stavkasi Angliyada 1932—1951-yillarda 2% darajasida, AQSHda 1937—1948-yillarda 1% darajasida saqlanib turdi. XX asrning 50-yillarida ko'pgina mamlakatlarda yana faol qayta hisoblash siyosati yuzaga keldi. Ammo, umuman olganda, tartibga solishning bu usuli boshqa usullarga nisbatan sustlashdi.

Ochiq bozordagi operatsiyalar

Ochiq bozordagi operatsiyalar — bu pul bozoriga ta'sir ko'rsatish maqsadida qimmatli qog'ozlarni markaziy bank tomonidan sotib olish va sotishdir. Ular XIX asrning 30-yillarida Angliyada ssuda kapitali bozorida ortiqcha

mablag'larni yo'qotish uchun foydalanilgan edi. Markaziy bankning ochiq bozor siyosati shundan iboratki, qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifni tartibga solib, bunda tijorat banklarining qiziqishlarini uyg'otishdir.

Ochiq bozordagi operatsiyalar mazmuni Markaziy bank tomonidan davlat qimmatli qog'ozlari, bank akseptlari va boshqa kredit majburiyatnomalarini bozor kursida yoki oldindan e'lon qilingan kurs bo'yicha sotib olish va sotishdan iboratdir. Bular sotib olingan taqdirda, markaziy bank tijorat banklariga tegishli summalarni o'tkazib, ularning zaxira hisob raqamlaridagi qoldiqni ko'paytiradi. Tijorat banklarida bo'sh turgan pul mablag'lari ortada va ular ssudalar berish uchun foydalaniladi. Bu holda kreditlar bo'yicha foizlar pasayadi. Berilgan ssudalar hajmining oshishi pul massasi hajmining ko'payishiga olib keladi, bu esa, tegishli ravishda pul muomalasining holatiga ta'sirini ko'rsatadi. Markaziy bank restriksion pul siyosatini qo'llagan holda (ya'ni u muomaladagi pullar miqdorini qisqartirishga intilgan yilda), qimmatli qog'ozlarni sotadi. Tijorat banklari qimmatli qog'ozlarni sotib olishi uchun markaziy bank qimmatli qog'ozlar bo'yicha tijorat banklari uchun foydali bo'lgan foizlar (yoki foizsiz qimmatli qog'ozlar bo'yicha katta miqdordagi marja)ni taklif etishi kerak. Agar Markaziy bank tijorat banklariga qimmatli qog'ozlarni sotsa, ularda korxonalar va tashkilotlarga kredit berish uchun pul mablag'lari kam qoladi. Bu mos ravishda, pul muomalasining holatiga samarali ta'sir etib, mamlakatda pul massasi qisqaradi.

Shunday qilib, yuqorida ko'rsatilgan operatsiyalar bank tizimi zaxira mavqei holatiga ta'sir etadi va u tartibga solish usuli sifatida foydalaniladi. XX asrning 40-yillarida davlat obligatsiyalar bozorining nihoyatda ko'payishi va ularning markaziy banklar tomonidan faol sotib olinishiga o'tish ochiq bozordagi operatsiyalarni pul-kredit siyosatining bosh usuliga aylanishi uchun shart-sharoitlar yaratib berdi. Bunday operatsiyalar AQSH, Angliya, Kanada, Germaniya, Gollandiyada keng qo'llanmoqda. Ularning boshqa mamlakatlarda joriy etilishi, asosan, yetariicha keng va faol davlat obligatsiyalari bozorining yo'qligi sababli to'xtalib turibdi.

Yuqori konyunktura (talab va taklif) davrida markaziy bank tijorat banklari ular tomonidan korxonalar, tashkilotlar va aholiga beriladigan kredit imkoniyatlarini qisqartirish uchun qimmatli qog'ozlarni sotib olishni taklif etadi. Tanglik davrida Markaziy bank tijorat banklari uchun qayta moliyalash imkoniyatini yaratadi, ularga shunday shartlar qo'yadiki, tijorat banklari o'z qimmatli qog'ozlarini Markaziy bankka o'zlar uchun foydali bo'lgan yillarda sotadi. Bu bilan tijorat banklari undan iqtisodiyotga va aholiga kreditlar berish uchun pul oladi.

Asosiy tushunchalar va atamalar

• Markaziy bank	• Markaziy bank – investor
• Markaziy bank – emitent	• Ochiq bozordagi operatsiyalar

VII bob. MOLIYA BOZORIDA FOND BIRJALARI FAOLIYATI

7.1. Fond birjasi va uning O'zbekistonda vujudga kelishi

Fond birjasi va uning tashkiliy asoslari

O'zbekiston Respublikasining qonun-hujjatlariga ko'ra fond birjasi — ochiq savdoshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o'tkazilgan qoidalar asosida tashkil etish hamda o'tkazish orqali faqat qimmatli qog'ozlar savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shaxs.

Fond birjasi qimmatli qog'ozlar bilan birja faoliyatini yuritish uchun litsenziyaga ega bo'lishi kerak. Fond birjalarining muassislari bo'lib qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun ruxsatnomaga (litsenziyaga) ega bo'lgan yuridik va jismoniy shaxslar qatnashishi mumkin. Davlat hokimiyati va boshqaruvi idoralari, ularning xodimlari va mutaxassislari birjalarning muassislari sifatida ishtirok etishi mumkin emas.

Fond birjasida qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar quyidagi asosiy tamoyillarga muvofiq amalga oshiriladi:

- birja savdolarining ishtirokchilari, shuningdek, birja xizmatkorlari tomonidan qonunchilik va birja qoidalariga qat'iy rioya qilinishi;
- birja savdolarining barcha ishtirokchilari uchun teng sharoitlar yaratilishi;
- birja savdolari o'tkazilishini oldindan belgilangan joy va yil bilan reglamentlash yo'li orqali ushbu savdolarining reglamentlanishini ta'minlash;
- tuziladigan bitimlarning ixtiyoriyligi;
- amalda yuzaga kelgan talab va taklif asosida narxni belgilash;
- birja savdolariga ruxsat etilgan qimmatli qog'ozlar haqidagi ishonchli va to'liq ma'lumotlarni zudlik bilan e'lon qilish hamda birja savdolari ishtirokchilarini birja bitimlarining narxlari to'g'risida xabardor qilish;
- qonun yo'li bilan talab etiladigan birja axborotini taqdim etish va e'lon qilish;

- tovlamachilik, narxlar bilan nayrangbozliklar qilinishi, qasddan noto'g'ri axborot berilishining taqiqlanishi va ta'qib qilinishi va h.k.

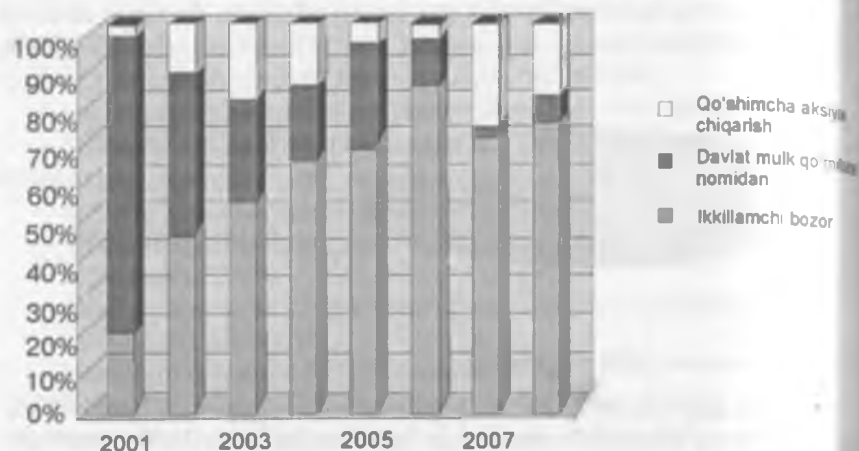
Birjada quyidagilar taqiqlanadi:

- qalbaki, sun'iy qisqa muddatli bitimlarning tuzilishi;
- monopoliyaga qarshi siyosatni yuritishga vakil etilgan organ bilan oldindan kelishuvlarsiz bir-birining mulkini nazorat qiluvchi bir shaxs yoki shaxslar guruhi tomonidan biror-bir emitent aksiyalarining 35 va undan ortiq foizini ta'minlovchi yoki aksiyadorlar ovozlarining 50 foizidan ortig'ini ta'minlovchi aksiyalarni xarid qilish hamda bitimlarni ro'yxatga olish;

- bir shaxs tomonidan bevosita yoki baholar kotirovkasiga ta'sir ko'rsatishni maqsad qilgan soxta shaxs orqali qimmatli qog'ozlarni sotib olish (sotish) bo'yicha ko'lamli bitimlarning tuzilishi;

yil ham kiradi) bo'lgan davrda oldingi davrga qaraganda, O'zbekiston Respublikasi Davlat Mulki qo'mitasi nomidan tuziladigan shartnomalarni birja oborotidagi ulushini tushishini ko'rish mumkin (2-diagramma). Yana quyidagi faktga urg'u bersak, 2008-yil davlat aktivlari realizatsiyasi oldingi 2007-yilga nisbatan 4 barobar oshgan.

2-diagramma



Manba: "Toshkent" RFB ma'lumotlari.

2008-yil Toshkent RFB Davlat Mulki qo'mitasi tomonidan umumiy summasi 19,9 mlrd. so'm bo'lgan 24 ta aksionerlik jamiyatlarining aksiyalarini oborotga qo'ygan va shundan summasi 8,6 mlrd so'm bo'lgan 14 ta aksionerlik jamiyatlarining aksiyalari realizatsiya qilindi. 2007-yil 30 ta aksionerlik jamiyatlarining aksiyalari umumiy qiymati 20,8 mlrd. so'm va shundan 2,2 mlrd. so'm bo'lgan 22 ta aksionerlik jamiyatlarining aksiyalari realizatsiya qilindi.

3-diagramma



Manba: "Toshkent" RFB ma'lumotlari

Birlamchi bozor strukturasi

2008-yil 31-dekabr holatiga ko'ra Davlat Mulki qo'mitasi tomonidan umumiy summasi 21 mlrd. so'm bo'lgan 24 ta aksionerlik jamiyatlarining aksiya paketlari birja oborotiga qo'yildi. Biz 4-diagrammaga qaraydigan bo'lsak, hisobot davrida birja oborotidagi shartnomalarning asosiy qismi milliy valutada imzolangan shartnomalar tashkil qiladi.

Milliy valutada realizatsiya qilingan aksiyalar hisobot yilida 2007-yilga nisbatan 99,4 mlrd. so'm nisbiy ko'rsatkichda 19% ni tashkil etdi. Bunga sabab ya'ni milliy valutada realizatsiya qilingan aksiyalarni birja oborotida ulushini pasayishiga sabab qo'shimcha emissiya qilinadigan aksiyalarning pasayishidir.

CKBda tuzilgan shartnomalarning ulushi umumiy oborotning 31% ni tashkil qildi va bu o'z navbatida bunday shartnomalar ikkilamchi bozorda tuzilgan. Savdo maydonida CKB bo'yicha tuzilgan shartnomalar 24 mln. AQSH dollarini tashkil etdi. Shunday qilib birlamchi bozorda 2,7 mln. dollar miqdorida aksiyalar va ikkilamchi bozorda 21,3 mln. dollar miqdordagi aksiyalar sotildi. Biz shuni aytishimiz mumkinki 2008-yil ko'rsatkichlari o'lgan davrga nisbatan pasayishi unchalik darajada sezilarli emas.

«Toshkent» RFB oboroti ko'rsatkichlari

№	Ko'rsatkichlar	2008-y	2007-y	O'zgarishi % d m
1	Birja oborotidagi aksiyadorlik jamiyatlarining aksiyalari	392	430	-8,8
2	Aksiyalar miqdori mln. dona	160,2	215,2	-25,6
3	Shartnomalar summasi mlrd. so'm	111,9	115,2	-2,9
4	Savdo sessiyalari miqdori	255	255	0
5	Shartnomalarning o'rtacha miqdori mln. so'm	438,8	449,9	-2,5
6	Shartnomalarning o'rtacha hajmi. donada	31	35	-11,4

Manba: "Toshkent" RFB ma'lumotlari.

Shunday qilib 2008-yil uchun umumiy birja savdo hajmi 111,9 mlrd. so'm 2007-yilga nisbatan 2,9% pasayishi kuzatilgan, bunga asosiy sabab birlamchi bozorda qo'shimcha emissiyaning pasayishidir va bu ko'rsatkich 22,4 mlrd. so'mni taxminan 36,5% ni tashkil qilgan bo'lsa, 2007-yilda 33,1 mlrd. so'mga teng bo'lgan.

tuzar edi. Nizolar bo'yicha komissiya esa savdolar o'tkazilishi yilida yuzaga kelgan tortishuvlarni, shuningdek, bitim tuzilganidan keyin, birinchi shartnomalarining bajarilishi jarayonida sodir bo'lgan bahslarni hal qilish berardi. Makleriat savdolarni tayyorlash, tashkil etish va o'tkazish ishlarining bajarilishini ta'minlab turdi.

O'sha yilda Ekspert komissiyasi alohida rol o'ynadi. Ya'ni u aksiyalarga ekspert bahosini berish bilan birga, ularning kotirovkaga va birja savdolariga kiritilishiga ruxsat etilishini amalga oshirdi. «Toshkent» Respublika fond birjasida savdolar o'tkazishning qoidalariga binoan, barcha emitentlarning moliyaviy-xo'jalik faoliyati va investitsion jozibadorligi puxta tahlil qilinib, uning natijalariga ko'ra ekspert komissiyasi mazkur emitentning aksiyasini savdolarga taqdim etilgan qimmatli qog'ozlar ro'yxatiga kiritish yoki kiritmaslik haqida qaror qabul qilardi.

Qimmatli qog'ozlar savdolariga ruxsat berish tadbiri quyidagi tarzda amalga oshirildi. Emitent birjaga uning qimmatli qog'ozlarini ro'yxatning ma'lum bo'limiga kiritish to'g'risidagi ariza bilan murojaat etib, ushbu arizaga listing bo'yicha komissiya uchun korxonaga faoliyati bilan tanishib chiqish va uning moliyaviy ahvolini baholash imkonini beruvchi hujjatlar to'plamini ilova qilardi. Listing bo'yicha komissiya tarkibiga birja a'zolarining vakillari, shuningdek, chetdan jalb etilgan buxgalterlik hisobi va moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tahlil qilish, bank ishi, fond bozorini qonun jihatdan tartibga solish sohasidagi ekspertlar kiritildi.

Barcha emitentlar to'rt guruhga bo'linadi:

«A» ro'yxat — birja tomonidan talab etiladigan ko'rsatkichlar darajasiga ega bo'lgan emitentlar.

«V» ro'yxat — «A» guruhi uchun ro'yxatdagi darajadan past ko'rsatkichlarga ega bo'lgan, lekin listing to'g'risidagi iltimosnoma bilan murojaat etgan va ma'lum muddat ichida o'z ko'rsatkichlarini «A» guruhi darajasiga yetkazishga qodir bo'lgan emitentlar.

«S» ro'yxat — «V» guruhi uchun ro'yxatdagi darajadan past ko'rsatkichlarga ega bo'lgan, lekin ma'lum muddat ichida o'z ko'rsatkichlarini «V» guruhi darajasiga yetkazishga qodir bo'lgan emitentlar.

«D» ro'yxat — qimmatli qog'ozlari vaqtinchalik, bir martalik tartibda birjada muomalaga chiqirilishi mumkin bo'lgan boshqa emitentlar.

Bunday ro'yxatning mavjud bo'lishi respublikada qimmatli qog'ozlar bozori endigina rivojlana boshlangani bilan izohlanardi. Shuning uchun «D» ro'yxatga «A», «V» va «S» ro'yxatlariga kiritilmagan emitentlarning aksiyalari kiritilishi lozim. Quyidagi ko'rsatkichlar listingning mezonlari hisoblanadi:

- birjada qimmatli qog'ozlar sotilishining tezligi va miqdori,
- real aktivlar miqdori;
- qimmatli qog'ozlar soni yoki aksiyalar (aksiyalar paketlari) egalarining soni;
- jalb etilgan sarmoyaning umumiy qiymati;

— daromadlilik (foydalilik);

— emitentning moliyaviy ahvoli.

Bunda listing ro'yxatiga kiritilgan emitentlar ular faoliyatining o'ziga xos xususiyatlarini inobatga olgan holda quyidagi guruhlarga bo'lingan:

a) ishlab chiqarish korxonalari;

b) tijorat banklari;

v) investitsiya fondlari (kompaniyalari).

Aksiyadorlik jamiyatining moliyaviy ahvoli va investitsion jozibadorligi 41 ta ko'rsatkich asosida amalga oshirildi. Bunga umumiyqisodiy ko'rsatkichlar, balans likvidligining ko'rsatkichlari, likvidlik koeffitsientlari, moliyaviy barqarorlik ko'rsatkichlari, moliyaviy koeffitsientlar, aktivlarni boshqarish ko'rsatkichlari, foydalilik (rentabellik) ko'rsatkichlari, aksiyadorlik jamiyatini boshqarish samaradorligining ko'rsatkichlari. Tahlil qilish uchun kompyuter dasturi ishlab chiqilgan edi. Tahlil natijalariga ko'ra «Toshkent» Respublika fond birjasining birja axborot byulleteniga kiritiladigan, «A» va «V» guruhidan joy olgan emitentlardan tarkib topgan aksiyadorlik jamiyatlarining ro'yxati tuzilib, bu ro'yxat «Бизнес-Вестник Востока» gazetasida har haftada e'lon qilinib borildi. Hozirgi kunda ushbu ma'lumotlarni «Toshkent» RFBning maxsus sayti va «Birja» gazetalari e'lon qiladi.

1995-yilda «Toshkent» RFB Andijon, Samarqand, Buxoro shaharlarida, keyinchalik esa respublikaning boshqa viloyatlari markazlarida o'zining sho'ba bo'linmalari tarmoqlarini tashkil etdi. Bu bo'linmalar mintaqalarda birjaning manfaatlarini namoyon qilish, brokerlik joylarini mustaqil ravishda sotish va bitimlarning mahalliy ishtirokchilari tomonidan to'lanadigan vositachilik yig'imlaridan tushadigan daromadlarning bir qismiga egalik qilish huquqini qo'lga kiritishdi. 1995-yilning yozida birja savdolarini o'tkazish tizimi tubdan o'zgardi. Fond birjasining viloyatlardagi hududiy bo'linmalarining soni o'sishi munosabati bilan savdolar Toshkent shahridagi Markaziy telegrafda buning uchun maxsus jihozlangan aniq yil mobaynidagi selektor so'zlashuvlar zalida o'tkazila boshlandi. Selektor tizim tufayli savdolarida respublikaning deyarli barcha viloyatlari brokerlari ishtirok etishdi. Bunda birjaning mintaqaviy bo'linmalari mintaqadagi savdolar ishtirokchisining bitimni tuzish bo'yicha amaldagi harakatini tasdiqlovchi savdolar tashkilotchisi rolini bajardi.

1996-yilning mart-aprel oylarida «Toshkent» Respublika fond birjasi o'z joyini o'zgartirdi va yangi binoda faoliyat ko'rsata boshladi. Ushbu yilga kelib Birja savdolarining elektron tizimini yaratish bo'yicha ishlar tugatilib, 1996-yilning bahoridayoq birja uning mintaqaviy bo'linmalaridagi maydonchalarining terminallarini qo'shish bilan bevosita asosiy savdo zalidagi 84 ta terminaldan foydalangan holda aniq yil mobaynida savdolarini o'tkaza boshladi.

«Toshkent» RFB bo'limlarining vazifalari

«Toshkent» Respublika fond birjasi ochiq aksiyadorlik jamiyati shaklida

tashkil etilganligi tufayli uni boshqarish organlarining tarkibi o'ziga xos xususiyatga ega. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi boshqaruvning oliy organi hisoblanadi, bu faqat investitsiya muassasalari bo'lishi mumkin. Aksiyadorlarning umumiy yig'ilishlari oraliq davrdagi davrda birjani boshqarish bilan Kuzatuv kengashi shug'ullanadi. Kengashning a'zolari aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi tomonidan saylanadi. Birjaning joriy faoliyatini boshqarishni birja a'zolaridan tarkib topgan Boshqaruv amalga oshiradi, unga Rais boshchilik qiladi. Boshqaruv faoliyatini tekshiruvchi organ Taftish komissiyasi bo'lib, uning xulosalarisiz aksiyadorlarning umumiy yig'ilishi Boshqaruvning yillik hisobotini tasdiqlash huquqiga ega emas.

«Toshkent» RFBning barcha funksional bo'linmalarini ikki guruhga bo'lish mumkin. Birinchi guruh – bu oddiy korxonalariga xos bo'linmalardir. Bunga quyidagilar kiradi: ishlar boshqarmasi, birjaga to'lanishi lozim bo'lgan yig'imga va to'lovlarning o'z yilida kelib tushishini nazorat qiluvchi hisob-kitob to'lovining moliya boshqarmasi, huquqiy boshqarma, nashriyot xizmati, ommaviy axborot vositalari bilan ishlash xizmati va tashqi aloqalar xizmati bilan axborot boshqarmasi. Mazkur bo'linmalarining vazifalari barchaga ma'lum, ya'ni istalgan boshqa xo'jalik yurituvchi subyektlarning vazifalari bilan bir xil. Ikkinchi guruh – bu muayyan birja xususiyatlariga ega bo'lgan faqat fond birjalariga xos bo'lgan bo'linmalar. Ularga quyidagilar kiradi:

– savdolari tayyorlash va o'tkazish boshqarmasi, u savdolari tashkil etishga doir amalga oshiriladigan butun chora-tadbirlar majmuasiga brokerlarni tenglashtirishdan tortib, to ular tomonidan bitimlar tuzish va tegishli hujjatlarni rasmiylashtirish bo'yicha operatsiyalarning to'liq tugallanishigacha javob beradi. Unga quyidagilar kiradi:

– savdolari tayyorlash va o'tkazish xizmati, u savdolari tayyorlash, tashkil etish va o'g'kazish ishlarining to'liq jarayonini, ya'ni brokerlardan qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisiga doir talabnomalarni qabul qilishdan tortib, to maxsus dasturiy-texnik savdo majmuasi yordamida o'tkaziladigan savdolar xizmat ko'rsatish ishlarini amalga oshiradi;

– bitimlarni ro'yxatga olish va rasmiylashtirish xizmati, u birjada tuzilgan bitimlarni ro'yxatga olish, savdo tadbirlarining yakunlovchi bosqichida ularning rasmiylashtirish ishlarini amalga oshiradi;

– XIFlar dasturiga xizmat ko'rsatish xizmati, u maxsus kompyuter dasturidan foydalangan holda xususiylashtirilayotgan korxonalar aksiyalarini XIFlarga sotish bo'yicha elektron kimoshdi savdolarining o'tkazilishini tashkil etishning o'ziga xos vazifalarini amalga oshiradi;

– aksiyadorlar, birja a'zolari bilan o'zaro hamkorlik qilish va sho'ba xo'jalik jamiyatlari faoliyatini muvofiqlashtirish boshqarmasi. u aksiyadorlar bilan ishlash, birjaga a'zolikni rasmiylashtirish, brokerlik idoralarni akkreditatsiyalash, ularning pasportlarini yuritish, tashkiliy talablarga rioya etishini nazorat qilish (brokerlarda shahodatnomalarning

mavjudligi, a'zolik badallarining o'z yilida to'lanishi, yil davomida brokerlik joyidan foydalanish), brokerlik joylarining ijara shartnomalarini, birja a'zolarining tarkibidan chiqishni rasmiylashtirish vazifalarini amalga oshiradi, shuningdek, birjaning mintaqaviy sho'ba korxonalarining faoliyatini nazorat qiladi;

— texnikaviy ta'minot boshqarmasi birja tizimlari xizmati, orgtexnikadan foydalanish va unga xizmat ko'rsatish xizmati hamda aloqa xizmatidan tarkib topgan.

Birja tizimlari xizmati qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning amaldagi tizimining tegishli ishlarini ta'minlaydi, uning faoliyat ko'rsatishini nazorat qiladi, takomillashuvi ustida ish olib boradi. Birja savdo tizimlarining rivojlanishini birjani faoliyat ko'rsatishining boshlang'ich bosqichidan (u vilda savdolar bitta binoda «ovoz orqali» o'tkazildi (1994—1995-y.), oraliq bosqichidan (unda savdolar «ovoz orqali», lekin selektor aloqasi orqali birjaning viloyatlardagi mintaqaviy bo'linmalarini qo'shish bilan (1995—1996-y.) boshlab va to' hozirgi bosqichgacha (unda savdolarning elektron tizimi mavjud bo'lib, uning faoliyat ko'rsatishi zamonaviy asbob-uskuna va aloqa vositalari, shu jumladan, yo'ldosh aloqasi bilan jihozlangan yagona savdo majmuasini ta'minlaydi) kuzatish mumkin.

Orgtexnikadan foydalanish va unga xizmat ko'rsatish xizmati murakkab birja savdo tizimi hamda fond birjasining turli bo'linmalarida mavjud bo'lgan kompyuter parkini ta'minlaydi.

Aloqa xizmati ishining o'ziga xosligi shundaki, aniq yil tizimida birja savdolarini o'tkazishda birjaning markaziy savdo zali va respublika mintaqalarida joylashgan savdo maydonchalari o'rtasida barqaror aloqa ta'minlanishi zarur. Yana shuni ta'kidlash joizki, savdo zalidagi avtomatlashtirilgan brokerlik joylari telefonlar bilan jihozlangan, ular orqali brokerlar savdolarning butun jarayoni davomida mijozlar bilan turli mavqelar bo'yicha shartlarni aniqlashi mumkin.

Ekspert-kotirovka xizmati, tahliliy xizmat va metodologiya xizmatini o'z ichiga olgan ekspert-tahliliy boshqarma tegishli ravishda qimmatli qog'ozlar narxining birja kotirovkasi, qimmatli qog'ozlari birja savdolarida kotirovka qilinayotgan yoki kotirovkaga taqdim qilingan emitentlarning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tahlil qilish; o'tgan savdolar haqida turli xil hisobotlar va ma'lumotlarni tayyorlash (birja aylanmalarini viloyatlar, tarmoqlar, uyushmalar, konsemlar, birlamchi hamda ikkilamchi bozorlar va shu kabilar bo'yicha guruhlash) bilan bog'liq ishlar majmuasini amalga oshiradi; yaqin va uzoq xorij fond birjalarining ish tajribalarini ham qonuniy, ham texnikaviy nuqtayi nazardan, shuningdek, uni mahalliy sharoitlarda qo'llash imkoniyatlarini tadqiq qilish.

Fond birjasining tarkibiy tuzilmalari qatorida komissiyalar alohida o'rin tutadi. Ular, odatda, fond birjasining xodimlari — yuqori malakali, tajribali mutaxassislaridan tarkib topadi.

Ekspert-kotirovka komissiyasi qimmatli qog'ozlarning birja savdolarida kotirovka ko'rinishiga ruxsat etilishi imkoniyatlarini aniqlaydi, listing, delisting, relisting va shu kabi tadbirlarni amalga oshiradi.

Malaka komissiyasi tegishli imtihonlarni o'tkazish yo'li bilan brokerlarga birja savdolarida qatnashish uchun ruxsat berish imkoniyatlarini aniqlaydi.

Nizolar bo'yicha komissiya savdolarini o'tkazish, bitimlarni ijro etish jarayonida brokerlar o'rtasida, brokerlar va ularning mijozlari o'rtasida, mijozlar va birjaning mutaxassislari o'rtasida yuzaga keladigan bahsli vaziyatlarni hal etish bilan shug'ullanadi.

Intizomiy komissiya birja savdosi qoidalari, ustav va birjaning boshqa asosiy hujjatlari buzg'unchilarining aybdorlik darajasini aniqlaydi hamda tegishli jazolarni tayinlaydi, jazolarning ijro etilishini nazorat qiladi.

«Toshkent» Respublika fond birjasi respublikaning har bir viloyatida o'zining sho'ba bo'linmasiga ega.

Asosiy tushuncha va atamalar

- Fond birjasi
- Toshkent «RFB»

7.2. Fond birjasining a'zolari. Listing. Qimmatli qog'ozlarning kotirovkasi

Broker va diler (market-meyker)larning faoliyati

Birjadagi brokerlik joyi

Birjadagi brokerlik joyi deganda, fond birjasi o'zining to'la huquqli a'zosi yaratib berishi mumkin bo'lgan imkoniyatlar yig'indisi tushuniladi. Shulardan eng asosiysi – birja maydonchasida qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan yoki mijozlar hisobidan hamda ularning topshirig'iga ko'ra xarid qilish yoxud sotish imkoniyatidir. So'zsiz, bundan tashqari, brokerlik joylarining egalari qimmatli qog'ozlar bozorining qolgan ishtirokchilaridan farqli ravishda, boshqa ko'pgina imkoniyatlarga ega bo'lishadi. Qimmatli qog'ozlar, ularning emitentlari, narxlari, broker-kontragentlar haqida turli xil axborotlarni olish, birja faoliyatining ayrim jihatlari bo'yicha maslahatlar (masalan, bahslarni hal etishda nizolar bo'yicha komissiya mutaxassislari tomonidan maslahatlarini) olish imkoniyatlari, zarur hujjatlardan nusxalar ko'chirish, shartnomalarni to'ldirish va rasmiylashtirish bo'yicha birja xizmatlaridan foydalanish shular jumlasidandir.

«Toshkent» RFBdagi brokerlik joyi noma'lum muddatga sotib olinadi, ya'ni brokerlik joyini sotib olib (bir karralik badalni to'lagan holda) uning egasi birja tomonidan unga qo'yiladigan talablarga rioya qilgan holda birja xizmatlaridan chegaralanmagan muddatda foydalanishi mumkin. Brokerlik joyiga egalik qilishning butun yili davomida birja a'zolari unchalik katta

bo'lmagan summadagi muntazam a'zolik badallari to'lashadi. A'zolikning bunday tizimi brokerlar uchun juda tejamli sanaladi. Boshqa mamlakatlarda birjadagi a'zolikni saqlab turish uchun har oyda yoki har yili ramziy emas, balki juda katta miqdordagi badal to'lanadi.

Brokerlik joyi sotib olinishi, begonalashtirilishi (sotilishi, sovg'a qilinishi, meros qilinishi, ustav fondga o'tkazilishi va h.k.), ijaraga berilishi mumkin. U bo'linmaydi. Uning egasi brokerlik joyining bir qismini berishi yoki sotishi mumkin emas. Bir shaxs faqat bitta brokerlik joyiga egalik qilishi mumkin. Brokerlik joylari uchta usul bilan sotib olinishi mumkin: bevosita fond birjasidan, birja savdolari orqali, birja savdolarisiz.

Brokerlik joyini bevosita fond birjasidan sotib olish. Mazkur usul xaridor tomonidan brokerlik joyini sotib olish istagi to'g'risidagi arizaning berilishini nazarda tutadi. Birja ushbu arizani 10 kunlik muddatda ko'rib chiqadi. Boshqaruv ijobiy qaror qabul qilgan hollarda birja va xaridor o'rtasida shartnoma tuziladi. Shartnomada tomonlarning huquq va majburiyatlari, bitimning ayrim boshqa shartlari kelishib olinadi. Brokerlik joyi uni xarid qilish vaqtida boshqaruv tomonidan belgilangan narxda sotib olinadi. «Toshkent» birjasining fond bo'limi va «Toshkent» RFBning vujudga kelishi davrida aksariyat ko'pchilik hollarda brokerlik joylari bevosita birjadan sotib olindi.

Brokerlik joyini birja savdolari orqali sotib olish. Bunday holatda brokerlik joyini sotib olishni istovchi shaxs birja savdolariga ruxsat etilgan broker bilan brokerlik joyini birja savdolarida sotib olish to'g'risida topshiriq shartnomasini tuzadi. Broker tomonidan brokerlik joyini xarid qilish to'g'risidagi topshiriq bajarilganidan so'ng xaridor brokerga (kelishuvlarga ko'ra) va fond birjasiga vositachilik haqini to'laydi. Brokerlik joylarini birja savdolari orqali sotish umumiy asoslarda «Toshkent» RFBda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarishning qoidalariga muvofiq amalga oshiriladi. Brokerlik joyini birja savdolari orqali sotishni xohlovchi shaxs fond birjasiga joyini savdolariga qo'yish haqidagi arizani, uning narxi to'liq to'langanligini tasdiqlovchi hujjat (brokerlik joyiga sertifikat), mazkur joy zahirida garov majburiyatlarining yo'qligi haqida kafolatnomani taqdim etishi, shuningdek, fond birjasini o'zining oldidagi biror-bir bajarilmagan majburiyatlarning (bajarilgan bitimlar bo'yicha vositachilik haqlari, jarimalar, penyalalar va h.k.) yo'qligini tasdiqlashi zarur. Ushbu vaziyatda brokerlik joyining narxi sotuvchi tomonidan ixtiyoriy ravishda belgilanadi. Brokerlik joyining narxiga qo'shimcha qiymat solig'i ham qo'shiladi.

Brokerlik joyini birja savdolarisiz xarid qilish. Agar sotuvchi va xaridor bir-birini mustaqil ravishda topsa oldi-sotdi bitimini rasmiylashtirish uchun brokerlik joyining birja savdolariga quyilishi talab etilmaydi. Ular o'rtasida birja tomonidan tasdiqlangan namunaviy shakl bo'yicha brokerlik joyini oldi-sotdi shartnomasi tuziladi. Ushbu shartnoma ro'yxatga olish va brokerlik joyini qayta rasmiylashtirish uchun birjaga topshiriladi. Bunda birjaga

shartnomani birjada ro'yxatga olish vaqtida birjaning Boshqaruvi tomonidan belgilangan brokerlik joyi qiymatining o'tmatilgan miqdorida ro'yxatga olish yig'imi to'lanadi. Ro'yxatga olish yig'imi birjaga kelishuvlarga ko'ra yo sotuvchi tomonidan, yo bo'lmasa xaridor tomonidan to'lanadi. Ushbu holda shartnomada aks ettiriladi va bunda ro'yxatga olish yigimining summasi brokerlik joyining qiymatiga kiritilishi mumkin.

Fond birjasining Boshqaruvi investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish uchun litsenziyaga ega bo'lmagan yoki tarkibida qimmatli qog'ozlar bo'yicha I va II toifali mutaxassisga ega bo'lmagan shaxsga, shuningdek avval fond birjasi a'zolarining safidan chiqarilgan shaxslarga, agar chiqarilgandan buyon bir yildan ortiq vaqt o'tmagan bo'lsa brokerlik joyini sotib olishga ruxsat bermasligi mumkin.

Brokerlik joyining bir shaxsdan ikkinchisiga oldi-sotdi bilan bog'liq bo'lmagan (o'tkazish, almashish, sovg'a qilish, meros qoldirish) asoslarda o'tkazilishida uning yangi egasi joyni o'z nomiga qayta rasmiylashtirishi shart. Brokerlik joyini qayta rasmiylashtirishda uning yangi egasi birjaga ariza, avvalgi egasining brokerlik joyiga egalik qilish huquqlarini o'tkazish asoslarini (oldi-sotdi, almashish, sovg'a qilish, ustav fondiga o'tkazish shartnomasining nusxasini), birjaga ro'yxatga olish yig'imini o'tkazganlik to'g'risida to'lov topshiriqnomasining nusxasini taqdim etishi lozim. Brokerlik joyining narxini to'liq to'lagan xaridor birjaga a'zo bo'ladi. Brokerlik joyining avvalgi egasi birja a'zosi huquqlarini yo'qotadi.

Brokerlik joyining egasi fond birjasiga ushbu joyni birjaning o'zi sotib olishi haqidagi iltimos bilan murojaat etish huquqiga ega. Birja mazkur joyni kelishilgan narxda sotib olgan holda uning iltimosini qondirishi, yo bo'lmasa sababini izohlamagan holda iltimosini qondirmasligi ham mumkin.

Brokerlik joyini ijaraga berish. Brokerlik joyi bir yildan ortiq muddatga uzaytirish bilan ijaraga berilishi mumkin. Bunda ijarachi (ijaraga oluvchi) birjaning vaqtinchalik a'zosi maqomiga ega bo'ladi. Bu shuni anglatadiki, ijara davri mobaynida ijarachi birja a'zolarining yig'ilishlarida va birjaning boshqaruvi oldida faqat brokerlik joyi egasining ishonch qog'ozlari orqali fond birjasi a'zosining manfaatlarini ifoda etishi mumkin.

Ijaraga beruvchi va ijarachi bir-biri bilan birjaning boshqaruvi tomonidan tasdiqlangan namunaviy shakl bo'yicha brokerlik joyining ijarasi haqida shartnoma tuzadi. Unga ko'ra ijarachi qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi amaldagi qonun-hujjatlariga, birja qoidalariga rioya qilishi, birja bilan xizmatlar ko'rsatilishi uchun shartnoma tuzishi, tuzilgan bitimlar bo'yicha vositachilik yig'imlarini birjaga o'z vaqtida o'tkazishi shart. Ijara haqining miqdori tomonlar o'rtasidagi kelishuvlarga muvofiq belgilanadi. U qat'iy o'zgarmas miqdorda (masalan, oyiga 5 ming so'm), yoki nisbiy miqdorda har bir tuzilayotgan bitim summasiga nisbatan foiz hisobida (masalan, har bir bitim bo'yicha vositachilik yirimi summasining 7 foizi), yoxud ikkala usulning uyg'unligida belgilanishi mumkin. Bunda muntazam a'zolik

shartnomalarini to'lash ijrochisi zimmasiga yuklatiladi. Ijara shartnomasi birja tomonidan ro'yxatga olinadi.

Fond birjasi a'zolariga savdolarga ruxsat berish faqat ularda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar qilish uchun litsenziya mavjud bo'lib, ular investitsiya muassasasi maqomiga ega bo'lgan, shuningdek, brokerlik idorasi birjada ro'yxatga olingan hollarda amalga oshiriladi. Birjada brokerlik joyini sotib olgan va qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi malaka shahodatnomasiga ega bo'lgan jismoniy shaxs faqat u joylardagi davlat boshqaruvi idorasida ro'yxatga olinganidan hamda bankda hisob-kitob raqami ochilganidan keyin savdolarga qo'yilishi mumkin. Bunda birja a'zolari bo'lgan yuridik shaxslarning ishonch qog'ozi va birja Malaka komissiyasining ruxsatnomasini olgan brokerlar birja savdolarida bitimlar tuzish huquqiga ega bo'ladi. Birja a'zosi bo'lgan jismoniy shaxs, agar u mustaqil ravishda faoliyat ko'rsatsa, brokerlik idorasini ro'yxatdan o'tkazish uchun qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish huquqini beruvchi litsenziya va malaka shahodatnomasiga, birja Malaka komissiyasining ruxsatnomasiga ega bo'lishi kerak.

Rasmiy dilerlar (market-meykerlar)

Birja listingiga kiruvchi qimmatli qog'ozlarning doimiy kotirovkasini va ularning fond birjasidagi likvidligini ta'minlash uchun market-meykerlar tashkiloti faoliyat ko'rsatadi. Rasmiy dilerlar birja tomonidan qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari safidan tayinlanadi. Rasmiy diler maqomini olish uchun investitsiya muassasasi muayyan talablarga javob berishi, chunonchi: qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun litsenziyaga, qimmatli qog'ozlar bozorida kamida bir yil ish tajribasiga ega bo'lishi; rasmiy dilerning birja zalida ish yurituvchi xodimlari «Toshkent» RFBning avtomatlashtirilgan ish o'rinlarida maxsus o'qitilishi va birja Malaka komissiyasining shahodatnomasiga ega bo'lishi lozim.

Rasmiy diler listing korxonalarining qimmatli qog'ozlari bilan operatsiyalarni amalga oshirish uchun o'z aktivlariga ega bo'lishi kerak. Uning eng kam miqdori birjaning boshqaruvi tomonidan belgilanadi.

Listing maydonchasida operatsiyalar o'tkazish uchun rasmiy diler qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni amalga oshirishga ruxsat etish haqidagi guvohnoma asosida birjaning tegishli ro'yxatga olish raqamini oladi. Bu raqam berilgan kundan boshlab to taqvim yili tugagunga qadar amal qiladi.

Investitsiya dilerlari sifatida investitsiya vositachilari, investitsiya kompaniyalari, aksiyadorlik – tijorat banklari, shu jumladan, O'zbekiston Respublikasining norezidentlari ishtirok etishi mumkin.

Har yili yanvar oyi mobaynida birja dilerlar ro'yxatini qayta ko'rib chiqadi va rasmiy ro'yxatga yangi dilerlarni kiritish (kiritmaslik) yoki amaldagilarni ro'yxatdan chiqarish to'g'risida qaror qabul qiladi.

Quyidagi holatlarda birja investitsiya muassasasini rasmiy dilerlar ro'yxatidan chiqarishi mumkin:

— investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish litsenziyasidan mahrum bo'lish;

— market-meyker to'g'risidagi nizom, birjaning ichki hujjatlari qoidalarining buzilishi;

— davlat noziri diler tomonidan qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun-hujjatlari buzilganligi haqida hisobot bergan hollarda;

— birja Malaka komissiyasining qaroriga ko'ra.

Qimmatli qog'ozlarning listing tadbirlari

Qimmatli qog'ozlar listingi tadbirini o'tkazish uchun «Toshkent» RF Bga taqdim etiladigan hujjatlar ro'yxati:

Listing tadbirini o'tkazish haqida ariza.

Ta'sis hujjatlari (o'zgartirish va qo'shimchalar bilan).

Korxonaning davlat ro'yxatiga olinganligi haqidagi guvohnomaning tasdiqlangan nusxasi.

Davlat mulki qo'mitasining buyrug'i (agar AJ davlat korxonasining negizida tashkil etilgan bo'lsa).

Litsenziyani talab etadigan ishlarni bajarish va xizmatlar ko'rsatish uchun litsenziya.

Qimmatli qog'ozlarning qo'shimcha nashri to'g'risida qaror qabul qilinganligi haqida aksiyadorlar umumiy yig'ilishi bayonnomasidan ko'chirma.

Depozitar xizmatlar ko'rsatilishi haqidagi shartnomaning nusxasi

Qimmatli qog'ozlarning ro'yxatga olingan emissiya risolasi va avvalgi nashrlar qimmatli qog'ozlarining emissiya risolalari.

AJ qimmatli qog'ozlarining avvalgi emissiyalari to'g'risida ma'lumotnoma.

So'nggi uchta tugallangan moliya yili uchun yoki tashkil etilgan yildan boshlab har bir tugallangan moliya yili uchun izohli yozuvlar bilan buxgalterlik balanslari.

So'nggi uchta tugallangan moliya yili uchun yoki tashkil etilgan vaqtdan boshlab har bir tugallangan moliya yili uchun moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (2-shakl).

So'nggi moliya yili uchun asosiy vositalar harakati to'g'risida hisobot (3-shakl).

So'nggi moliya yili uchun pul oqimlari to'g'risida hisobot (4-shakl).

So'nggi moliya yili uchun o'z sarmoyasi to'g'risida hisobot (5-shakl).

Debitorlik va kreditorlik qarzlari to'g'risida ma'lumotnoma — so'nggi moliya yili uchun va ariza berilgan yildagi holatiga ko'ra balans (2-shakl)ga ilova.

Birja rasmiy ro'yxatiga kiritish haqida arizani berish oldidan so'nggi chorakning yakuni holatiga buxgalterlik balans (1-shakl).

Birja rasmiy ro'yxatiga kiritish haqida arizani berish oldidan so'nggi chorakning yakuniy holatiga ko'ra moliyaviy natijalar to'g'risida hisobot (2-shakl).

So'nggi tugallangan moliya yili va joriy yilning hisobot davri uchun auditorlik xulosalari.

Qimmatli qog'ozlarni joylashtirish yo'li bilan safarbar etiladigan mahlag'lardan foydalanishning yo'nalishlari haqidagi ma'lumotlarni o'z ichiga olgan biznes reja yoki texnik-iqtisodiy asos loyihasi (qo'shimcha emissiya hollarida).

Reyestr saqlovchi haqida ma'lumotlar.

Aksiyadorlar reyestri haqida umumiy ma'lumotlar.

Aksiyadorlik jamiyati boshqaruvi organlariga kiruvchi shaxslarning ustav armoyasidagi ishtirokining ulushi ko'rsatilgan ro'yxati.

Eng yirik aksiyadorlar ro'yxati (ustav fondining 5 foizidan ortiq ulushiga egaalik qiluvchi).

Davlat idorasi tomonidan tasdiqlangan qimmatli qog'ozlarni chiqarish yakunlari haqida hisobot.

Davlat idorasi tomonidan tasdiqlangan so'nggi moliya yili uchun qimmatli qog'ozlar bo'yicha yillik hisobot.

Taqdim etilgan hujjatlarni ekspertizadan o'tkazish bo'yicha ko'rsatilgan xizmatlarning haqi to'langanligi to'g'risida to'lov topshiriqnomasining nusxasi.

Emitentning xohishiga ko'ra boshqa hujjatlar va ma'lumotlar.

Birjaning ekspert-tahlil boshqarmasiga ko'rib chiqish uchun amalda taqdim etilgan hujjatlar ro'yxati.

Qimmatli qog'ozlarni likvidlilik, bozor faolligi emitentning barqaror moliyaviy-xo'jalik ahvoli bilan tavsiflanuvchi qimmatli qog'ozlar toifasiga kiritish qimmatli qog'ozlar listingi, deb nomlanadi. O'z navbatida listing korxonasi deb qimmatli qog'ozlari listing tadbiridan o'tgan, listing talablarini qondiradigan va birja rasmiy ro'yxatiga listing toifasi bo'yicha kiritilgan korxonalarga aytiladi. Quyida biz 2008-yil yakuniga ko'ra birjaning rasmiy listing ro'yxatini ko'rishimiz mumkin.

No	Aksionerlik jamiyatlari	31-dekabr 2008-yil holatiga aksiyalar kotirovkasi	2008-yil savdo hajmi mln. so'm	Kotirovka qiymatini nominalga nisbati
1	Agro bank	1000	1	14590,9
2	Ipoteka bank	1000	1	6647,2
3	G'alla bank	100	1	4120,9
4	Aloqa bank	154	1,54	3967,4
5	Kapital bank	10000	1	3423,7
6	Hamkor bank	100	1	2395
7	Ipak-yo'li bank	100	1	1372
8	Turon bank	1000	1	1261,1
9	Trast bank	1000	1	957,9
10	Savdogar bank	10000000	1	720
11	Alp Jamol bank	10000	1	597,4
12	O'z sanoatqurilish bank	2100	1,05	545

13	OAJ Toshkentdon-mahsulot	700	7	416,2
14	O'ktam bank	1000	1	331,6
15	Mikrokredit bank	1000	1,122	294,5
16	Kafolat	1375	1	237,9
17	Universal bank	100000	1	69,1
18	Ravnaq bank	1100	1,1	0

«Toshkent» RFB listingi ro'yxati (2008-yil yakuniga)

Manba: "Toshkent" RFB ma'lumoti.

Qimmatli qog'ozlar listingi tadbiri qimmatli qog'ozlarni birja savdolariga kiritilishi tadbirlari ichida muhim o'rin tutadi. Qimmatli qog'ozlar birja rasmiy ro'yxatiga listing korxonalar toifasi bo'yicha kiritish uchun emitent yoki u vakolat bergan vositachi listing komissiyasiga listing to'g'risida belgilangan shakl bo'yicha ariza beradi. Doimiy faoliyat ko'rsatuvchi Listing komissiyasi listing korxonalarining qimmatli qog'ozlarini tanlab olish va listingga kiritish uchun maxsus tashkil etilgan. Ariza birlamchi listingga ham, shuningdek, qo'shimcha emissiya listingiga ham berilishi mumkin. Birlamchi listing haqidagi arizaga emitent birja tomonidan tasdiqlangan ro'yxatga muvofiq hujjatlar va axborotlarni ilova qilishi zarur.

Qimmatli qog'ozlar listingi va unga ilova qilinadigan hujjatlar birjaning Listing komissiyasi tomonidan 30 taqvim kunida ko'rib chiqiladi. Komissiya birjaning xodimlaridan tarkib topgan bo'lib, unga Boshqaruv a'zolari safidan saylangan rais yetakchilik qiladi. Listing komissiyasi emitentning moliyaviy ahvolini ekspertiza qiladi va qimmatli qog'ozlarni u yoki bu toifa bo'yicha birja rasmiy ro'yxatiga kiritish mumkinligi haqida xulosa chiqaradi.

Obligatsiyalar va veksellar, korporativ qimmatli qog'ozlar, shuningdek, hosila qimmatli qog'ozlar listingi haqidagi ariza faqat birja rasmiy ro'yxatida mazkur aksiyadorlik jamiyatining aksiyalari mavjud bo'lgan hollarda ko'rib chiqiladi. Birja rasmiy ro'yxatiga listing korxonalar toifasi bo'yicha emissiyani to'liq joylashtirgan emitentlarning qimmatli qog'ozlari kiritiladi. Faqatgina barcha chiqarilgan qimmatli qog'ozlarning qiymati to'liq to'langanidan keyin qimmatli qog'ozlarning emissiyasi joylashtirilgan hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlarni birja rasmiy ro'yxatiga kiritish to'g'risidagi qaror Listing komissiyasining xulosasidan so'ng birjaning boshqaruvi tomonidan qabul qilinadi.

Listing komissiyasi unga kelib tushgan hujjatlarni birinchi marta tekshirib chiqqandan so'ng ularni ekspertizadan o'tkazish uchun ekspert-tahlil boshqarmasiga topshiradi. Ushbu boshqarma emitentning moliyaviy-xo'jalik faoliyatini tahlil qiladi. Ekspertiza birjaning ekspertlari tomonidan o'tkaziladi, ammo zarur hollarda tashqi ekspertlar, shuningdek, mustaqil auditorlik

tashkilotlari ham jalb etilishi mumkin. O'tkazilgan ekspertizalar asosida emitentning moliyaviy ahvoli to'g'risida rasmiy xulosa tayyorlanadi va u ko'rib chiqish uchun Listing komissiyasiga topshiriladi.

Listing komissiyasi rasmiy xulosani ko'rib chiqadi va birjaning boshqaruviga mazkur emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatiga kiritilishi mumkinligi haqida tavsiyalar beradi. Listing komissiyasi Boshqaruvga emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatiga listing, listing arafasi, listingdan tashqari toifalar bo'yicha kiritish yoki ularni birja rasmiy ro'yxatiga kiritishdan bosh tortishni tavsiya qilishi mumkin. Listing komissiyasining tavsiyalari asosida boshqaruv bir hafta ichida mazkur masala bo'yicha yakuniy qaror qabul qiladi.

Emitentni birja rasmiy ro'yxatiga listing toifasi bo'yicha kiritish to'g'risidagi qaror qabul qilinganidan keyin birja va emitent o'rtasida maxsus shartnoma tuziladi. Ushbu shartnoma imzolanganidan so'ng emitent listing korxonasi maqomiga ega bo'ladi. Qimmatli qog'ozlarni birja rasmiy ro'yxatiga kiritish bo'yicha barcha xarajatlar emitentni o'zining zimmasida bo'ladi. Korxonalar listing toifasiga kiritilishi bilan birga bu haqdagi xabarni ommaviy axborot vositalarida e'lon qiladi. Listing korxonalarining aksiyalari bo'yicha savdolar maxsus seksiyada o'tkaziladi.

Qimmatli qog'ozlari listing toifasi bo'yicha kiritilgan emitent har chorakda birjaga moliyaviy hisobotni taqdim etishi zarur. Listing korxonasi tegishli natijalarga erishgan holatda listing komissiyasi uning qimmatli qog'ozlarini bir guruhdan (A, V, S, D) boshqasiga o'tkazishi mumkin.

Rasmiy birja ro'yxatining tegishli seksiyasida bo'lgan qimmatli qog'ozlarga nisbatan quyidagi choralar ko'rilishi mumkin:

qimmatli qog'ozlarning birja rasmiy ro'yxatida bo'lishini to'xtatish;
delisting — emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatining tegishli toifasidan chiqarish yoki butunlay ro'yxatdan chiqarish.

Delistingning uch xil turi mavjud: muvaqqat delisting, doimiy delisting va muddatli delisting. Birja quyidagi sabablarga ko'ra emitentning qimmatli qog'ozlarini birja rasmiy ro'yxatida bo'lishini keyinchalik to'xtatib qo'yishi mumkin:

- davlat organining korxonani yopish to'g'risidagi qarori;
- «D» guruhi ko'rsatkichlaridan birining pasayishi;
- moliyaviy ahvolning yomonlashuvi va zarar ko'rib ishlash xavflarining paydo bo'lishi;
- birja bilan tuzilgan shartnoma shartlarining listing korxonasi tomonidan buzilishi;
- listing arafasida turgan korxonalar tomonidan birja bilan kelishuvlarning buzilishi;
- listingga kiritilmagan korxonalar tomonidan birja savdolari qoidalarining buzilishi;
- rasmiy birja ro'yxatidagi korxonalar tomonidan reyestrni yuritish qoidalarining buzilishi.

Listing korxonalari qimmatli qog'ozlarining delistingi muvaqqat, doimiy va mutlaq bo'lishi mumkin. Muvaqqat delisting holatida emitentning qimmatli qog'ozlari listing arafasi toifasiga o'tkaziladi. Doimiy delisting holatida emitentning qimmatli qog'ozlari listingdan tashqari toifaga o'tkaziladi. Mutlaq delisting holatida esa emitentning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatidan o'chirilishi lozim.

Listing korxonasining muvaqqat delistingi shuni anglatadiki, emitentda qisqa muddat ichida bartaraf etilishi mumkin bo'lgan muammolarning paydo bo'lganligi sababli uning qimmatli qog'ozlari rasmiy birja ro'yxatidan listing korxonalari toifasi bo'yicha yilinch qichariladi.

Listing korxonalarining qimmatli qog'ozlariga nisbatan doimiy delisting quyidagi sabablarga ko'ra amalga oshirilishi mumkin:

- korxonona moliyaviy ahvolining qoniqarsiz holatda bo'lishi;
- hisobot davri yakunlariga ko'ra zararlarining mavjud bo'lishi;
- sarmoyadorlar uchun muhim bo'lgan axborotni oshkor qilmaslik yoki o'z vaqtida oshkor qilmaslik;
- birja oldidagi moliyaviy majburiyatlarning bajarilmasligi;
- korxonaning uzoq muddatli aktivlari summasidan ortiq summadagi aktivlar zamirida garov yoki kafolatlar berish;
- qilingan sud da'volari bo'yicha xo'jalik sudining qarori;
- aksiyalar bo'yicha belgilangan dividendlarni va obligatsiyalar bo'yicha foizlarni to'lamaslik, obligatsiyalarni so'ndirmaslik;
- birja tomonidan so'ralgan axborotni bermaslik;
- birjaga noto'g'ri, to'liq bo'lmagan axborotni berish; aksiyalar birja rasmiy ro'yxatiga kiritilgan yildan boshlab ularning bozor narxini 50 foizdan ortiq miqdorda kamaytirish;
- obligatsiyalar birja rasmiy ro'yxatiga kiritilgan yildan boshlab ularning bozor narxini o'rnatilganidan ortiq miqdorda kamaytirish;
- ushbu qimmatli qog'oz birja rasmiy ro'yxatiga kiritilgandan keyin uchinchi oydan boshlab birja savdolarida u bilan tuzilgan bitimlar hajmi bir taqvim oyi mobaynida belgilangan summadan kam bo'lsa.

Listing korxonasining qimmatli qog'ozlariga nisbatan mutlaq delisting quyidagi sabablarga ko'ra o'tkazilishi mumkin:

- qimmatli qog'ozlar emissiyasini davlat ro'yxatidan o'tkazmasdan, axborotni oshkor qilmasdan amalga oshirish;
- davlat organining qimmatli qog'ozlar emissiyasini bekor qilish to'g'risidagi qarori;
- davlat organining majburiy sanatsiya va bankrotlik to'g'risidagi qarori;
- ustav faoliyatining qayta tashkil etilishi va o'zgarishi hollarida;
- faoliyatni to'xtatganlik yoki o'z operatsiyalarining katta qismini qisqartirganlik hollarida;
- listing korxonasining listing talablariga mos kelmasligi;
- aktivlarni va operatsiyalar ko'lamini katta hajmda qisqartirish;

- birja bilan tuzilgan shartnoma majburiyatlarining muntazam buzilishi;
- birja qoidalariga va me'yorlariga rioya qilmaslik;
- korxonaning asosiy faoliyati uchun berilgan litsenziyalardan birortasining bekor qilinishi yoki haqiqiy emas, deb tan olinishi, asosiy faoliyatni tegishli litsenziyasiz amalga oshirish;
- muhim maxfiy axborotdan noqonuniy foydalanish va h.k.

Listing arafasida turgan korxonalar qimmatli qog'ozlarining delistingi doimiy yoki mutlaq bo'lishi mumkin. Doimiy delisting holatida emitentning qimmatli qog'ozlari listingdan tashqari korxonalar toifasiga o'tkaziladi. Listing arafasida turgan korxonaning mutlaq delistingi holatida esa uning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatidan o'chirilishi lozim.

Listingga kiritilgan korxonalar qimmatli qog'ozlarining delistingi faqat mutlaq bo'lishi mumkin va ushbu holatda emitentning qimmatli qog'ozlari birja rasmiy ro'yxatidan o'chirilishi kerak.

Qimmatli qog'ozlarning kotirovka jarayonini amalga oshirish tartibi

Qimmatli qog'ozlar narxining kotirovkasi

Ekspert-kotirovka komissiyasi ishining muhim qismi qimmatli qog'ozlar narxini kotirovkalash sanaladi. Fond birjasida kotirovkalash — bu birjada tuzilgan bitimlar, shuningdek, bozor konyunkturasini tavsiflovchi boshqa bozor axborotining (talab va taklifning o'zaro nisbati) narxini aniqlash va belgilashdir. Kotirovka birja kunining natijalari bo'yicha hamda savdo jarayonida (joriy yoki oraliq kotirovka) amalga oshirilishi mumkin. Bu birja savdolarining tezligiga, qimmatli qog'ozlar aylanmasining hajmiga bog'liq. Bitimlar kam tuzilganda faqat yakuniy kotirovka amalga oshiriladi, yirik birja savdolari bajarilganda esa narxlar darajasini birja kuni mobaynida aniqlashga zarurat tug'iladi.

Fond birjasida kotirovkaning roli bitimlarning turiga qarab har xil bo'ladi. Bitimlar, yuqorida ta'kidlanganidek, kassa bitimlariga yoki muddatli bitimlarga bo'linadi.

Hozirgi kunda «Toshkent» RFBda real qimmatli qog'ozlar bilan savdolar qilinmoqda. Bunda ushbu qimmatli qog'ozlar narxini kotirovkalash ma'lumotnoma xususiyatiga ega bo'lib, birja savdolari ishtirokchilari uchun sotilayotgan va xarid qilinayotgan qimmatli qog'ozlar narxi darajasini aniqlashda mo'ljal bo'lib xizmat qiladi.

Kotirovka fond birjasining Ekspert-kotirovka komissiyasi tomonidan avvalgi birja savdosining (masalan, kechagi kunning) natijasiga ko'ra amalga oshiriladi. Shunday qilib, kotirovka narxi mazkur birja savdosi uchun oldindan belgilanmagan bo'lib, bozorning kechagi holati haqida axborot beradi. Bu sotuvchilar va xaridorlarning birjadagi bozor holatini (sotilayotgan va xarid qilinayotgan qimmatli qog'ozlar narxi darajasini) to'g'ri aniqlash uchun zarur. Ya'ni, agarda biz o'tgan birja kunining narxleri va ular shakllangan sharoitlar to'g'risida ma'lumotlarga ega bo'lsak, u holda bugungi narxlarning

taxminiy darajasini yetarli darajada aniq belgilashimiz mumkin bo'ladi. Narxlar kotirovkasining ahamiyati muddatli bitimlardan birmuncha farq qiladi. Muddatga tuziladigan shartnomalarda (shartnomani ma'lum kelajak yil mobaynida ijro etish bilan) bitimlar narxlari har doim ham ko'rsatilmaydi. U holda ushbu shartnomalar shartnoma shartlariga ko'ra bitim ijro etilishi lozim bo'lgan kunda yuzaga kelgan narxlar bo'yicha ijro etiladi. Shunday qilib, ushbu kun kotirovkasining narxlari brokerlar uchun nafaqat mo'ljal, balki bunday bitim uchun belgilangan narx bo'lib qoladi.

Shuni nazarda tutish kerakki, narxlar kotirovkasi tushunchasiga nafaqat talab va taklifning ta'siri ostida yuzaga keladigan bozor narxini aniqlash kiradi (tor manodagi kotirovka). Kotirovka tushunchasi unga talab narxi, taklif narxi, birja kuni boshidagi narx va birja kuni yakunidagi narx, muayyan davrdagi narxlarning eng yuqori hamda eng past darajasi va shu kabilarning kiritilishini nazarda tutadi.

Fond birjalaridan tashqari qimmatli qog'ozlar narxlarining kotirovkasi dilerlar tomonidan birjadan tashqari bozorda amalga oshirilishi mumkin. Narxlar emitentlarning o'zlari tomonidan kotirovka qilinishi taqiqlanadi.

Asosiy tushuncha va atamalar

• Listing	• Kotirovka
• Delisting	• Ekspert-kotirovka komissiyasi
• Listing korxonasi	• Market-meyker

VIII bob. MOLIYA BOZORINING DAVLAT ORGANLARI TOMONIDAN TARTIBGA SOLINISHI

8.1. Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organlar

Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi davlat organlari va ularning vazifalari

Agar AQSH kabi mamlakatda qimmatli qog'ozlar bozori haqidagi qonun hujjatlarining vujudga kelishi jarayoniga ommaviy mojarolar, nayrangbozlik va tovlamachiliklar jiddiy ta'sir ko'rsatgan bo'lib, hozirgi vaqtda fond bozorining davlat tomonidan tartibga solinishi parlamentning ushbu bozor ishtirokchilari tomonidan yo'l qo'yilgan suiste' molliklarga munosabati sifatida shakllangan bo'lsa, O'zbekistonda esa ushbu jarayonlar rejali ravishda, hukumat hamda bozor munosabatlarining manfaatdor ishtirokchilari tashabbusi bilan, boshqa mamlakatlar tajribalarini inobatga olib, ularning tavsiyalaridan foydalangan holda, fond bozorini tartibga solishni tashkil etishning o'z modeliga ega bo'lish bilan rivojlandi.

Qimmatli qog'ozlar bozorining davlat tomonidan tartibga solinishi zarurati qimmatli qog'ozlar bozori rivojlanishining tarixi shundan guvohlik beradiki, qimmatli qog'ozlar bilan savdo qilishning me'yoriy jarayoni faqat yo fond bozori ishtirokchilarining o'zlari tomonidan, yoki davlat tomonidan belgilangan aniq qoidalar mavjud bo'lgan, shuningdek, ularga rioya etilishi doimiy ravishda nazorat qilingan hollarda amalga oshirilishi mumkin. Amaliyotda ushbu shartlarga rioya etmaganlik makro va mikro darajadagi jiddiy oqibatlar, ba'zan umumiy iqtisodiy tanglikka o'sib boruvchi global moliyaviy fojialarga olib kelganligiga misollar juda ko'p tarixiy nom chiqargan AQSHning Nyu-York fond birjasidagi 1929-yilgi «qora qush» deb nomlangan kuzgi tanglik va yaqindagina (1998-yil 17-avgust) Rossiya qimmatli qog'ozlar bozorida muvaffaqiyatsizlik bunga yaqqol misol bo'ladi. Ushbu voqealar, so'zsiz, fond bozorining davlat tomonidan tartibga solinishi mexanizmining samarasizligi oqibatida sodir bo'ldi.

Qimmatli qog'ozlarning bir maromda va xatarsiz muomalada bo'lishi uchun mazkur sohaga oid qonuniy me'yorlarni barpo etish hamda ularni doimiy ravishda takomillashtirib borishni, oddiy fuqarodan tortib, to davlat organlarigacha qimmatli qog'ozlar bozorining barcha ishtirokchilari tomonidan qonunchilikka rioya etilishini nazorat qilishni o'zida uyg'unlashtiruvchi tizim zarur. Tizim sarmoyadorlarning qonuniy huquqlarini himoya qilishga va saqlashga yo'naltirilishi lozim, chunki aynan ular qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining ichida eng zaif hamda ko'p sonli unsur hisoblanishadi. Ushbu tizimda tanglik holatini sog'lomlashtirishga yoki fond bozori ishtirokchilarining turli qatlamlari o'rtasidagi iqtisodiy munosabatlar tizimida sodir bo'ladigan nomutanosibliklarni, fond bozori va bozor iqtisodiyotining boshqa sektorlarining o'zaro aloqalari sohasidagi

O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorining davlat tomonidan tartibga solinishini amalga oshiruvchi organlar quyidagilar hisoblanadi: Davlat mulkiyati qo'mitasi huzuridagi Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish markazi, Moliya vazirligi, Markaziy bank. Qimmatli qog'ozlar bilan amalga oshiriladigan operatsiyalarni soliqqa tortish bilan bog'lik me'yoriy hujjatlarni ishlab chiqishda Davlat soliq qo'mitasi ham ishtirok etadi. Adliya vazirligining roli ham alohida, u mazkur sohaga oid ishlab chiqilgan va ko'rib chiqish uchun taqdim etilgan u yoki bu me'yoriy hujjatlarning amaldagi qonunchilikka mos kelishini ekspertizadan o'tkazadi.

Qimmatli qog'ozlar bozorini davlat tomonidan tartibga solishning eng muhim usullaridan biri – bu qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarishda ularning ro'yxatdan o'tkazilishi hisoblanadi. Qimmatli qog'ozlar harakatining ushbu bosqichida tartibga soluvchi organ qimmatli qog'ozlar emissiyasi aniq investitsion loyiha ostida amalga oshirilayotganligiga, sarmoyadorlarning mablag'lari samarali, oldindan ishlab chiqilgan biznes rejaga muvofiq sarflanishiga va keyin foyda keltirishiga ishonch hosil qilishi kerak. Aynan emissiyani ro'yxatga olish chog'ida tartibga soluvchi organ tovlamachilikning oldini olish maqsadida emitentning faoliyatini oldindan nazorat qiladi.

Qimmatli qog'ozlarning chiqarilishlarini davlat ro'yhatidan o'tkazish

2008-yilning 31-dekabr holatiga ko'ra emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining yagona davlat reyestriga aksiyalarning umumiy soni 5150,2 mln. dona va ular emissiyasining umumiy hajmi 5852,2 mlrd. so'm bo'lgan 13766 ta chiqarilishlari ro'yxatdan o'tkazilganligi to'g'risidagi yozuvlar, shu jumladan 2008-yilda aksiyalarning umumiy soni 1071,7 mln. dona va ular emissiyasining umumiy hajmi 1 277,6 mlrd. so'm bo'lgan 128 ta chiqarilishlari bo'yicha yozuvlar kiritildi.

Jumladan, 2008-yilda «O'ztransgaz» AKning 334,1 mlrd. so'm miqdoridagi, «Asaka» DATBning 293,4 mlrd. so'm miqdoridagi, «Xalqbanki» DATBning 80,0 mlrd. so'm miqdoridagi, «O'zsanoatqurilishbanki» ATBning 65,4 mlrd. so'm miqdoridagi, «Mikrokreditbanki» ATBning 64,6 mlrd. so'm miqdoridagi, «Agrobank» OATBning 50,0 mlrd. so'm miqdoridagi, «NBU invest group» OAJning 32,0 mlrd. so'm miqdoridagi, «O'zbekiston metallurgiya kombinati» OAJning 29,3 mlrd. so'm miqdoridagi va boshqalarning aksiyalari chiqariluvchi ro'yxatdan o'tkazildi. 2008-yilning 31-dekabr holatiga ko'ra 87 ta emitentlarning umumiy qiymati 72,4 mlrd. so'm bo'lgan korporativ obligatsiyalarining 118 ta chiqarilishlari ro'yxatdan o'tkazildi. 118 ta chiqarilishlaridan 77 tasi so'ndirildi va 16 tasi bekor qilindi. Muomalada umumiy qiymati 22,0 mlrd. so'm bo'lgan 25 ta chiqarilishlar mavjud.

2008-yilda «Ipak yo'li» AITBning 5 mlrd. so'm miqdoridagi obligatsiyalar chiqarilishi ro'yxatdan o'tkazildi. 2008-yilda aksiyalar va obligatsiyalarning chiqarilishlarini davlat ro'yxatidan o'tkazish uchun taqdim etilgan hujjatlarda

kamchiliklar aniqlanganligi sababli hujjatlarni ko'rib chiqish bosqichida 74 ta emitentlarning qimmatli qog'ozlari chiqarilishlarini ro'yxatdan o'tkazish bo'yicha hujjatlar qayta ishlov berish uchun qaytarildi. Takroriy ko'rib chiqish natijalari bo'yicha 46 ta qimmatli qog'ozlar chiqarilishlari ro'yxatdan o'tkazildi.

Investitsiya muassasasi sifatida faoliyat ko'rsatish huquqini beruvchi litsenziyani olishning majburiy sharti — bu qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi davlat organi tomonidan belgilangan o'z mablag'larining va qimmatli qog'ozlar bilan xatarlarni chegaralovchi boshqa ko'rsatkichlarning yetarililigiga oid majburiy iqtisodiy me'yorlarga rioya etish, shuningdek, qimmatli qog'ozlar bozori muassasasining shtatida maxsus o'quv kursini tugatgan va qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solish uchun mas'ul bo'lgan organning malaka shahodatnomasiga ega bo'lgan shaxsning bo'lishidir.

Qimmatli qog'ozlar bozorining mutaxassislarini attestatsiya qilish

2008-yil davomida 339 nafar talabgorlar tomonidan malaka guvohnomasi olish uchun zarur bo'lgan hujjatlar topshirildi. Testlar natijalariga ko'ra ulardan 135 kishi attestatsiyadan o'tkazilmadi, 40 kishi attestatsiyadan o'tish uchun etib kelmadi, 164 kishi attestatsiya qilindi (guvohnomaning amal qilishini uzaytirish uchun qayta attestatsiya qilindi), shu jumladan, 63 ta I darajali va 101 ta II darajali malaka guvohnomasi uchun attestatsiya qilindi.

2008-yilning 31-dekabr holatiga ko'ra qimmatli qog'ozlar bozorining mutaxassislariga berilgan amaldagi malaka guvohnomalarining umumiy soni 686 tani tashkil etadi, shu jumladan, 350 tasi I darajali va 336 tasi II darajali malaka guvohnomasidir.

Rivojlangan bozorlarda keng qo'llaniladigan va MDH mamlakatlarida ham qo'llana boshlangan professional nazorat qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining notijorat professional tashkilotlari tomonidan amalga oshiriladi. Qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlari fond bozorining professional ishtirokchilari — brokerlar, dillerlarning notijorat birlashmasi hisoblanadi. Bunday tashkilotlar dastlab fond boyliklari bilan savdo qiluvchilarning manfaatlarini namoyon qilish va himoyalash maqsadida barpo etildi. Uning shakllaridan biri fond birjasidir. O'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlarning roli asta-sekin o'sib bordi. XX asrning 30-yillaridan boshlab birjadan tashqari fond bozorining ishtirokchilarini birlashtiruvchi o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlar paydo bo'ldi.

Hozirgi kunda o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlar quyidagi vazifalarni bajarilmoqda:

— nomzodlarning qimmatli qog'ozlar bozorida u yoki bu turdagi professional faoliyatni amalga oshirish uchun belgilangan malaka talablariga mos kelishini aniqlash;

— qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilarini o'qitishni va ularning malakasini oshirishni tashkil etish;

— tegishli fond birjalarida va qimmatli qog'ozlarning uyushgan birjadan tashqari bozorlarida bitimlarning amalga oshirilishi qoidalarini belgilash;

— o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlar a'zolarining o'rtasidagi kelishmovchiliklarni ajrim qilish shaklida hal etishi;

— o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlar a'zolarining faoliyatini nazorat qilish, bunday tashkilotlarning qoidalarini buzgan shaxslarga nisbatan intizomiy jazolar qo'llash.

Yuqorida sanab o'tilgan barcha vazifalar o'zini-o'zi tartibga soluvchi tashkilotlar tomonidan faqat qonun hujjatlarining tegishli qoidalari asosida va ular doirasida amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlarni muomalaga chiqarish va muomala jarayonida qimmatli qog'ozlar bilan turli fuqarolik—huquqiy bitimlarni amalga oshirish, shu jumladan, qimmatli qog'ozlarni so'ndirish chog'ida yuzaga keladigan fuqarolik—huquqiy munosabatlar davlat tomonidan tartibga solinishi lozim. Shuningdek, investitsiya shartnomalarini tuzishda yuzaga keladigan mulkiy huquqlar ham u tomonidan tartibga solinadi. Ushbu huquqlar asosida sarmoyadorlar o'z mablag'larini qo'yilgan mablag'lardan foydalanishdan yoki berilgan qarz mablag'larining mukofotlar bilan qaytarilishidan sof daromad olish shartlarida sarflaydi. Qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari — emitentlar, sarmoyadorlar, investitsiya muassasalari va shu kabilar fuqarolik—huquqiy munosabatlarning subyektlari sifatida ko'rib chiqiladi.

Qimmatli qog'ozlar bozorida davlatning ishtiroki qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarni tartibga solish orqali ham namoyon bo'ladi. Masalan, qimmatli qog'ozlar bozorida narx-navo, mulkdor, daromadlilik darajasining o'zgarishi, shuningdek, ular bo'yicha o'zaro hisob-kitoblar bilan bog'liq har bir operatsiya qonunchilik tomonidan belgilangan tartibda ro'yxatga olinishi zarur.

Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organlarning tarkibi va vazifalari

Fond bozorini tartibga solish jarayonida mazkur mamlakatda fond bozorini tartibga solish vakolatiga ega bo'lgan va qimmatli qog'ozlar bozorining faoliyatini muvofiqlashtirish hamda nazorat qilish bo'yicha javobgarlikni o'z bo'yniga olgan organ yoki organlarning zimmasiga yuklatilgan.

Qimmatli qog'ozlar bozorida davlat nazorati, vakolatlangan davlat organlari tomonidan amalga oshiriladi. MDHning turli mamlakatlarda bunday organlarning maqomi va vazifasi turlicha. Qator mamlakatlarda (Rossiya Federatsiyasi, Qozog'iston) ushbu organlar barpo etilish jarayonida va o'z vazifalarini amalga oshirishda hukumatdan mustaqildir. Boshqa mamlakatlarda bunday tashkilotlar hukumatning yoki ayrim hukumat muassasalarining tarkibida faoliyat ko'rsatadi. Ayrim mamlakatlarda mazkur organlarning

maqomini aniq belgilab berish masalasi oxirigacha hal etilmagan (Ukraina),
bunday organlar umuman tashkil etilmagan (Armaniston).

Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga solishning jahon tajribasi shundan
dalolat bermoqdaki, qimmatli qog'ozlarning milliy bozori yetarli darajada
tartibga solinishiga erishilganda, qimmatli qog'ozlar bozorining davlat tomonidan
tartibga solinishi vazifasini ijroiya hokimiyati tarkibiga kirmaydigan va
hukumatdan mustaqil ravishda qaror qabul qiluvchi maxsus vakolatlangan
davlat organi amalga oshirishi maqsadga muvofiqdir. Bunday mustaqillikning
zarurati shu bilan shartlanganki, davlat qimmatli qog'ozlar bozorida bir
yilning o'zida davlat qimmatli qog'ozlarining emitenti, sarmoyador (ya'ni,
milliy va xorijiy kompaniyalar aksiyalari yirik paketlarining egasi) va
qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyatni amalga oshirish qoidalarini belgilovchi
(bu qoidalar bozorning barcha ishtirokchilari uchun teng imkoniyatlarni
belgilab berishi lozim) tartibga soluvchi subyekt sifatida xolisona ishtirok
etadi. Davlat hukumat orqali emitent hamda sarmoyador sifatida ishtirok
etgani bois, u o'z faoliyatini boshqa (nodavlat) subyektlar bilan teng
huquqlilik asosda amalga oshirishi lozim. Shuning uchun qimmatli qog'ozlar
bozorining hukumat tarkibiga kirmaydigan va unga hisobot bermaydigan
maxsus vakolatlangan organ tomonidan tartibga solinishi manfaatlar o'rtasidagi
rizolardan ma'lum darajada kafolat hisoblanadi.

O'zbekistonda 90-yillarning boshida qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga
solish masalalari bilan Moliya vazirligi qoshidagi maxsus boshqarma
hug'ullandi. 1995-yilning sentabr oyida O'zbekiston Respublikasi
Prezidentining 1995-yil 7-sentabrdagi Farmoniga muvofiq davlat boshqaruvi
turli organlari (Moliya vazirligi, Markaziy bank, Adliya vazirligi, Davlat
mulki qo'mitasi), fond birjasi, investitsiya muassasalarining vakillaridan
tarkib topgan 17 kishidan iborat qimmatli qog'ozlar va fond birjalari
bo'yicha Davlat komissiyasi tashkil etildi. Komissiya respublikaning har
bir viloyatida o'z bo'linmasiga ega bo'ldi. Komissiya fond bozorini tartibga
solish sohasidagi qonun loyihalarini ishlab chiqish, qimmatli qog'ozlar
nashrlarini ro'yxatga olish, emitentlar faoliyatini nazorat qilish, qimmatli
qog'ozlar bozorining professional ishtirokchidariga litsenziyalar berish va
ular faoliyatini nazorat qilish ishlarini amalga oshirdi. O'zbekiston
Respublikasi Prezidentining 1996-yil 26-martdagi Farmoniga muvofiq
yuqorida qayd etilgan komissiyaning negizida O'zbekiston Respublikasi
Davlat mulki qo'mitasi qoshidagi Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini
muvofiqlashtirish va nazorat qilish markazi (keyingi o'rinlarda Markaz)
tuzildi. U viloyatlarda Davlat mulki qo'mitasining hududiy bo'linmalari
tarkibida o'zining hududiy bo'limlariga ega. Markaz faoliyatining asosiy
vazifalari va yo'nalishlari quyidagilardan iborat:

- qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish, rivojlantirish, nazorat
qilish va tartibga solish sohasida davlat siyosatini amalga oshirish;
- respublikada ro'yxatga olingan qimmatli qog'ozlar nashrlari va fond

Shu bilan birga, 2008-yilda qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilariga qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshirish uchun oldin berilgan 26 ta litsenziyalarning harakati to'xtatildi.

Markaz boshqa davlat organlari bilan birgalikda qimmatli qog'ozlar infratuzilmasini barpo etishda ishtirok etadi, investitsiya muassasalarining faoliyatini litsenziyalaydi, qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilariga nisbatan malaka talablarini belgilaydi, ularni shahodatlashdan o'tkazadi va guvohnoma beradi. Markaz tomonidan qimmatli qog'ozlar egalarining reyestri, hisobga olish ro'yxatining yuritilishi va ularga rioya etilishiga nisbatan qo'yiladigan talablar belgilanadi, Moliya vazirligining roziligi bilan Markaziy depozitariy ko'rsatadigan xizmatlarning tarifi belgilanadi, Markaziy bank bilan birgalikda tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozorida faoliyati nazorat qilinadi.

Qimmatli qog'ozlar milliy bozorining xalqaro kapital bozoriga integratsiyalashuvi borasida Markaz respublika emitentlari qimmatli qog'ozlarining chet elda va xorijiy emitentlar qimmatli qog'ozlarining O'zbekiston hududida muomalada bo'lishi shartlari va tartibini belgilaydi, qimmatli qog'ozlarga oid qonuniy va me'yoriy hujjatlarning bajarilishini nazorat qilish, ichki hamda tashqi bozorlarda qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarning o'tkazilishini birxillashtirish, ular ishtirokchilarining faoliyatini nazorat qilish bo'yicha birgalikdagi faoliyatni muvofiqlashtirish sohasida qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi xalqaro va chet el organlari bilan hamkorlik qiladi, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar o'tkazishning to'g'riligini nazorat qiladi, O'zbekiston hududida xorijiy emitentlar qimmatli qog'ozlarining muomalaga kiritilishi qoidalariga va me'yorlariga rioya etilishini nazorat qiladi, ushbu qoidalar va me'yorlarni buzgan shaxslarga nisbatan qonunda ko'zda tutilgan choralarni qo'llaydi.

Markaz qimmatli qog'ozlarning bir maromda muomalada bo'lishini ta'minlashda bozorni barcha subyektlarining sa'y-harakatlarini birlashtirishga da'vat etilgan organ bo'lib, u fond bozori ishtirokchilarining faoliyatini muvofiqlashtiradi, mazkur bozorda professional faoliyatning amalga oshirilishiga qo'yiladigan yagona talablarni, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni bajarish qoidalarini, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar o'tkazish hisobi va hisobotlarining andozalarini ishlab chiqadi, qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilari birlashmalari (uyushmalari)ning faoliyatini muvofiqlashtiradi hamda qonuniy va me'yoriy hujjatlarning ijro etilishi, qimmatli qog'ozlarni chiqarish, ularga ruxsat berish, ularning muomalasi va saqlanishini birxillashtirish, hisob va hisobotlar, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalar o'tkazish, ushbu bozor ishtirokchilari faoliyatini nazorat qilishni ta'minlashga yo'naltiradi.

Markaz qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari faoliyatini oldindan va keyinchalik nazorat qilish imkonini beruvchi keng vakolatlariga ega. Xususan, u fond birjalarining emitentlaridan ustavlar, qoidalar, tartiblar.

yo'riqnomalar, tuzilishi va e'lon qilinishi shart bo'lgan namunaviy hujjatlarning nusxasini talab qilish huquqiga ega. Markaz tomonidan emitentlar hamda fond bozorlarining boshqa ishtirokchilari buxgalterlik hujjatlarining qimmatli qog'ozlar va ular bilan amalga oshiriladigan operatsiyalar haqida e'lon qilingan axborotning to'g'riligi nuqtayi nazardan tekshiruvlari o'tkazilishiga raxsat etiladi. Markaz sarmoyadorlar va boshqa ishtirokchilarning, ularning qimmatli qog'ozlar emissiyasi, muomalasi, qimmatli qog'ozlar bilan operatsiyalarni o'tkazishga doir huquq va manfaatlarini buzilganligi bo'yicha shikoyatlarini ko'rib chiqadi hamda bunday qoidabuzarliklar sabablarini tekshirish huquqiga ega.

Qimmatli qog'ozlar bozoriga oid qonunchilikni buzuvchi shaxslarga nisbatan Markaz qator jazo choralari qo'llashi mumkin. Masalan, emitent emissiya risolasini tasdiqlatmasdan turib, ochiq obunaga taklif etish bo'yicha reklama kampaniyasini o'tkazgan hollarda Markaz bunday kampaniyani to'xtatib qo'yishi mumkin. Birja a'zosi tomonidan qonun hujjatlari buzilgan hollarda Markaz fond birjasidan mazkur a'zoni safdan chiqarishni yoki faoliyatdan chetlatishni talab qilishi mumkin. Shuningdek, Markaz qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi, ularni ishonchli boshqarishga topshirish va saqlash bo'yicha bitimlarni to'xtatib qo'ygan holda, qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari tomonidan ko'rib chiqilishi hamda bajarilishi lozim bo'lgan farmoyishlar chiqarish huquqiga ega. Qonunchilikni buzgan shaxslarga nisbatan qimmatli qog'ozlar emissiyasi va muomalasini, fond birjalaridagi bitimlarni, kliring va hisob-kitoblar bo'yicha operatsiyalarni to'xtatib qo'yish yoki chegaralab qo'yish, fuqarolarni qimmatli qog'ozlar bilan professional faoliyat yuritish huquqini beruvchi shahodatnomalardan mahrum etish, aniqlangan qoidabuzarliklar bo'yicha materiallarni huquqni muhofaza qiluvchi organlarga topshirish choralari ham qo'llanilishi mumkin. Bundan tashqari, fond bozori ishtirokchilariga ta'sir ko'rsatish vositalari ichida iqtisodiy jazo choralari, shuningdek, aksiyadorlik jamiyatlarini bekor qilishga taalluqli ma'lumotlarning vakolatli davlat organlariga topshirish muhim rol o'ynaydi.

Qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish markazi qoshida shikoyatlarni ko'rib chiqish bo'yicha kengash faoliyat yuritadi, uning shaxsiy tarkibi O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi tomonidan tasdiqlangan. Kengash qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining noqonuniy harakatlariga oid kelib tushgan shikoyatlarni ko'rib chiqadi, ular bo'yicha qarorlar qabul qiladi, muhim me'yoriy hujjatlar loyihalarini, shuningdek, O'zbekistonda qimmatli qog'ozlar bozorini shakllantirish, rivojlantirish, nazorat qilish va tartibga solish bo'yicha davlat siyosatini amalga oshirish bilan bog'liq masalalarni ko'rib chiqadi.

Qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari faoliyatini nazorat qilish

Qimmatli qog'ozlar bozori erkin iqtisodiyotining ajralmas qismi bo'lib, unda qimmatli qog'ozlar chiqarilishi, muomalada bo'lishi va unga turli

xizmatlar ko'rsatish bilan bog'liq bo'lgan munosabatlarni samarali muvofiqlashtirishni talab qiladi. Qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazining ma'lumotlariga ko'ra 2008-yil davomida 146 ta aksiyadorlik jamiyatlari va qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari faoliyatida tekshirish o'tkazgan, tekshirish jarayonida qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlarining 1490 ta buzilish holatlari aniqlandi.¹

Qimmatli qog'ozlar bozorida qonunbuzilishlar to'g'risidagi axborotlarning monitoringi va tahlili shuni ko'rsatadiki, unda qonunbuzilishlar aksariyatida qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilarining axborotlarni oshkor etilishi, aksiyadorlarga dividendlarning to'lanmaganligi, shuningdek, aksiyadorlar reyestrini yuritish tartibining buzilishi bilan bog'liq qonun buzilishlar muhim o'rin tutadi. Jumladan, hisobot davrida ommaviy axborot vositalarida aksiyadorlar umumiy yig'ilishining o'tkazilishi to'g'risidagi e'lonlar va yillik hisobot, emissiya risolalari hamda dividendlarning to'lanishi to'g'risidagi axborotlarning nashr etilmaganligi 125 ta faktlari, aksiyadorlar reyestrini yuritish tartibining buzilishi 59 ta faktlari, aksiyadorlarga dividendlarning to'lanmaganligi 57 ta faktlari aniqlangan.

Natijada, «O'ztemiryo'lkonteyner», «Toshneftgazqurilish», «Suvmaxsusta'mir», OAJ mansabdor shaxslariga nisbatan qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlarining buzilishi haqidagi materiallar sud organlariga yuborildi. Shuning barobarida, qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlari buzilganligi uchun «O'ztemiryo'lkonteyner» OAJga nisbatan 8,35 mln. so'm miqdorida iqtisodiy jazo chorasi qo'llanildi.

Shuningdek, «Toshneftgazqurilish» OAJ faoliyatida hisobotlarning belgilangan tartibi buzilganligi, shuningdek, qonun hujjatlarining buzilishi alomatlari, shu jumladan, foydani taqsimlashning belgilangan tartibi buzilganligi holatlari mavjudligi aniqlangan. Shu bilan birga, «Toshneftgazqurilish» OAJ tomonidan qonun hujjatlarining buzilishi alomatlari bo'yicha, shu jumladan, foydani taqsimlashning belgilangan tartibi buzilganligi bo'yicha O'zbekiston Respublikasi Davlat soliq qo'mitasiga, shuningdek, «Toshneftgazqurilish» OAJ faoliyatida tekshirishlarni o'tkazgan auditorlik tashkilotlariga nisbatan choralar ko'rish uchun O'zbekiston Respublikasi Moliya vazirligiga ma'lumot yuborilgan. Shuning barobarida, qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlari buzilganligi uchun «Toshneftgazqurilish» OAJga nisbatan 10,0 mln.so'm miqdorida iqtisodiy jazo chorasi qo'llanilgan. Shuningdek, «Suvmaxsusta'mir» OAJ faoliyatida tekshirish o'tkazilishi jarayonida axborotlarni oshkor qilish tartibi buzilganligi, investorlarni atayin noto'g'ri ma'lumotlar tarqatish (taqdim etish) orqali chalg'itganligi holatlari

¹ Qimmatli qog'ozlar bozorini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazining 2008-yil yakunlari bo'yicha axborotnomasi.

aniqlandi. Shuning barobarida, investorlar, tekshiruvchi organlar va nazorat qiluvchi organlarni atayin noto'g'ri ma'lumotlar tarqatish (taqdim etish) orqali chalg'itganligi uchun «Suvmaxsusta'mir» OAJga nisbatan eng kam ish haqining 400 baravari miqdorida iqtisodiy jazo chorasi qo'llash to'g'risida sudga da'vo arizasi kiritildi. Tekshirishlar natijalari bo'yicha hammasi bo'lib tartibbuzarlarga aniqlangan qonunbuzilishlarni bartaraf etish to'g'risida 108 ta ko'rsatmalar berildi, 14 ta qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilariga nisbatan umumiy qiymati 51,7 mln.so'm bo'lgan iqtisodiy jazo choralari qo'llanildi

Asosiy tushuncha va atamalar

- Qimmatli qog'ozlarni tartibga soluvchi davlat organlari
- Qimmatli qog'ozlarni tartibga soluvchi organlarning vazifalari

8.2. O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bozoriga oid qonun hujjatlarining takomillashuvi

2008-yil yakunlari bo'yicha qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risidagi qonun hujjatlarini takomillashtirish quyidagilarni o'z ichiga oladi.

Markaz tomonidan manfaatdor vazirliklar va idoralar, qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari bilan birgalikda O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2006-yil 27-sentabrdagi PQ-475-sonli «Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi qarori bilan tasdiqlangan 2006—2007-yillarda qimmatli qog'ozlar bozorini rivojlantirish Dasturining bajarilishi bo'yicha ishlar davom ettirildi.

Demak, yuqorida qayd etilgan Dastur doirasida quyidagilar amalga oshirildi:

— O'zbekiston Respublikasining 2008-yil 22-iyuldagi O'RQ-163-sonli «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi, 2008-yil 26-sentabrdagi O'RQ-183-sonli «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi qonuniga o'zgartish va qo'shimchalar kiritish haqida»gi Qonunlari qabul qilindi;

— O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2008-yil 28-iyuldagi 160-sonli «Qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasini rivojlantirishga oid qo'shimcha chora-tadbirlar to'g'risida»gi Qarori qabul qilindi.

O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida:

— Moliya vazirligi, Markaziy bank Boshqaruvi va Markazning "Moliya bozorlarida reyting agentliklari faoliyatiga bo'lgan talablar to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (ro'yxat raqami 1766, 2008-yil 13-fevral) Qarori;

— Markaz va Davlat mulki qo'mitasining «Ustav kapitali 500 million so'mdan ortiq bo'lgan aksiyadorlik jamiyatlarini fond birjasida majburiy listingiga qo'yish tartibi to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash to'g'risida»gi (ro'yxat raqami 1801, 2008-yil 1-may) Qarori;

— Markaz Bosh direktorining «Fond bozorida axborot-kommunikatsiya texnologiyalaridan foydalanishga oʻrnatilgan talablar toʻgʻrisidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (roʻyxat raqami 1855, 2008-yil 9-sentabr) Buyrugʻi;

— Markaz, Davlat mulki qoʻmitasi, Moliya vazirligi va Markaziy bank Boshqaruvining «Qimmatli qogʻozlar bozoridagi institutsional investorlar faoliyatining professional standartlari toʻgʻrisidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (roʻyxat raqami 1874, 2008-yil 2-dekabr) Qarori;

— Markaz, Davlat mulki qoʻmitasi, Moliya vazirligi va Markaziy bank Boshqaruvining «Institutsional investorlar tomonidan korporativ qimmatli qogʻozlarga qilinadigan investitsiyalarning sifat va minimal darajasiga oʻrnatilgan meʼyoriy talablar toʻgʻrisidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (roʻyxat raqami 1875, 2008-yil 2-dekabr) Qarorining davlat roʻyhatidan oʻtkazilishi amalga oshirildi.

Shu bilan bir qatorda, Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2007-yil 7-noyabrdagi PQ-726-sonli va 2008-yil 21-maydagi PQ-872-sonli Qarorlariga asosan Oʻzbekiston Respublikasi Adliya vazirligida:

— Markaziy bank Boshqaruvi va Markazning «Banklarning qimmatli qogʻozlar bozorida investitsiya vositachisi, investitsiya aktivlarini boshqaruvchi va investitsiya maslahatchisi sifatida professional faoliyatni amalga oshirishga boʻlgan talablar toʻgʻrisidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (roʻyxat raqami 1782, 2008-yil 2-aprel) Qarori;

— Moliya vazirligi va Markazning «Sugʻurtalovchilar tomonidan qimmatli qogʻozlar bozorida investitsiya vositachisi sifatida professional faoliyatning amalga oshirilish tartibi toʻgʻrisidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (roʻyxat raqami 1876, 2008-yil 2-dekabr) Qarori;

— «Investitsiya vositachilari toʻgʻrisida»gi Nizomga (roʻyxat raqami 1108-1, 2008-yil 10-iyun) qoʻshimchalarning davlat roʻyxatidan oʻtkazilishi amalga oshirildi.

Oʻzbekiston Respublikasining «Qimmatli qogʻozlar bozori toʻgʻrisida»gi, «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish toʻgʻrisida»gi Oʻzbekiston Respublikasi qonuniga oʻzgartish va qoʻshimchalar kiritish haqida»gi Qonunlari qabul qilinishi munosabati bilan tegishli ravishda koʻrsatilgan qonun hujjatlarini amalga oshirish boʻyicha 2008-yil 9-avgustda (02/1676-son 2008-yil 15-avgust) va 2008-yil 8-dekabrda (02/1-893-son 2008-yil 9-dekabr) chora-tadbirlar rejaları tasdiqlandi va unga muvofiq:

— Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining 2008-yil 24-oktabrdagi PF-4045-sonli «Oʻzbekiston Respublikasi Prezidentining baʼzi hujjatlariga oʻzgartish va qoʻshimchalar kiritish, shuningdek, ayrimlarini oʻz kuchini yoʻqotgan deb hisoblash toʻgʻrisida»gi Farmoni;

— Oʻzbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2008-yil 2-oktabrdagi 221-sonli «Oʻzbekiston Respublikasi hukumatining ayrim qarorlariga oʻzgartirish va qoʻshimchalar kiritish, shuningdek, baʼzilarini oʻz kuchini yoʻqotgan deb hisoblash toʻgʻrisida»gi (Oʻzbekiston

Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi 2008-yil 22-iyuldagi O'RQ-163-son Qonuni) Qarori;

O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining 2008-yil 29-dekabrda 284-sonli «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Qonunini amalga oshirish chora-tadbirlari haqida»gi qarori qabul qilindi.

Shuning barobarida, yuqorida qayd etilgan chora-tadbirlar rejaları doirasida O'zbekiston Respublikasi Adliya vazirligida:

— Markaz Bosh direktorining «Transfer-agent faoliyati to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi (ro'yxat raqami 1872, 2008-yil 21-noyabr) Buyrug'i;

— Qimmatli qog'ozlar bozorida munipulyatsiya qilinishining oldini olish qoidalariga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 820-1, 2008-yil 13-oktabr);

— Markaziy Depozitariyning savdo va hisob-kitob — kliring tizimlari bilan o'zaro harakatlar Tartibiga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 854-1, 2008-yil 13-oktabr);

— Qimmatli qog'ozlar bozorida anderraying faoliyati to'g'risidagi Nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 860-2, 2008-yil 13-oktabr);

— «Qimmatli qog'ozlar bozorida maslahat berish faoliyati to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi Buyrug'iga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 1495-1, 2008-yil 13-oktabr);

— «Investitsiya vositachilari to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi Buyrug'iga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 1108-2, 2008-yil 22-oktabr);

— «Uyushgan birjadan tashqari bozorda korporativ qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisiga doir bitimlarni amalga oshirish tartibi to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi Buyrug'iga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 1384-2, 2008-yil 22-oktabr);

— «Korporativ qimmatli qog'ozlar bilan repo bitimlarni amalga oshirish to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi Buyrug'iga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 1396-1, 2008-yil 22-oktabr);

— Vakolatli davlat organining Markaziy Depozitariy bilan o'zaro harakatlari tartibiga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 848-2, 2008-yil 11-noyabr);

— «Depozitar faoliyat to'xtatib turilgan va tugatilgan taqdirda harakatlar tartibi to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi Buyrug'iga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 1130-1, 2008-yil 18-noyabr);

— «O'zbekiston Respublikasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonunini buzganlik uchun ishlarni ko'rib chiqish va sanksiyalarni qo'llash tartibi to'g'risidagi Nizomni tasdiqlash haqida»gi Buyrug'iga o'zgartirishlar (ro'yxat raqami 1131-4, 2008-yil 5-dekabr);

— «Xususiylashtirish investitsiya fondlarining aksiyalarini birlamchi

tarqatishda aholiga realizatsiya qilish tartibiga o'zgartirishlar (ro'yxat raqami 608-2, 2008-yil 19-dekabr);

— Depozitariy faoliyatini amalga oshirishga qo'yiladigan talablar to'g'risidagi Nizomga o'zgartirish va qo'shimchalar (ro'yxat raqami 809-3, 2008-yil 19-dekabr) ro'yxatdan o'tkazildi.

Shuningdek, «O'zbekiston Respublikasining ayrim qonun hujjatlariga o'zgartirishlar kiritish to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Qonuni loyihasi ishlab chiqildi va O'zbekiston Respublikasi Oliy Majlisiga kiritildi.

O'zbekiston Respublikasining «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlarning huquqlarini himoya qilish to'g'risida»gi Qonunidan kelib chiqadigan qonun hujjati va O'zbekiston Respublikasi hukumatining qarori tegishli loyihalarning manfaatdor vazirliklar va idoralar bilan kelishiluvini amalga oshirilmoqda.

Bundan tashqari, idoralarning amaldagi bir qator me'yoriy-huquqiy hujjatlariga o'zgartirish va qo'shimchalar kiritish, ayrimlarini o'z kuchini yo'qotgan deb hisoblash bo'yicha me'yoriy hujjatlarning tayyorlanishi, shuningdek:

— qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchilarining majburiy me'yorlari tizimi to'g'risidagi;

— aksiyalar egalarining reyestri va korporativ obligatsiyalar egalarining reyestri to'g'risidagi;

— qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni qo'shib olib borish tartibi to'g'risidagi;

— qimmatli qog'ozlar Markaziy Depozitariysi tomonidan egasi yozilgan hujjatli (naqd) aksiyalar egalarining reyestrini qabul qilish tartibi va ularni muzlatish mexanizmi to'g'risidagi;

— qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchisi tomonidan qimmatli qog'ozlar bozorida amalga oshirilgan operatsiyalar va bitimlarning hisobini yuritish, ularning hisobiga oid hujjatlarni saqlash to'g'risidagi yangi me'yoriy-huquqiy hujjatlarning ishlab chiqilishi va qabul qilinishi amalga oshirilmoqda.

Yuqoridagilar bilan bir qatorda, Markaz tomonidan doimiy ravishda qimmatli qog'ozlar bozorining ishtirokchilari o'rtasida qimmatli qog'ozlar bozoriga taalluqli bo'lgan masalalarga doir axborot-ma'rifiy ishlarini o'tkazish bo'yicha tadbirlar amalga oshirilmoqda.

Asosiy tushuncha va atamalar

- Qimmatli qog'ozlar bozoriga oid qonuniy hujjatlar

IX bob. QIMMATLI QOG'OZLAR SAVDOSIDA BIRJA MEXANIZMI. AUKSIONLAR

9.1. Qimmatli qog'ozlar bozori konyunkturasi

Emitentlarni moliyaviy tahlil qilish

Bozor iqtisodiyoti rivojlangan ko'pgina davlatlarda qimmatli qog'ozlar bozorini tahlil etish mustaqil ilmiy fan hisoblanadi. Ushbu tahlil bo'yicha turlicha yondashuvlarni qo'llaydigan bir qancha maktablar mavjud. Biroq ulardan eng nufuzlilari fundamental tahlil maktabi (Grexem va Dod) va texnik maktabdir.

Fundamental tahlil maktabining tarafdorlari o'z tadqiqotlarini qimmatli qog'ozlar bozori emitentlari tomonidan ochib beriladigan buxgalteriya balansi, moliyaviy hisobotlarni sinchiklab o'rganishga asoslangan holda olib boradilar. Korxonalar ish faoliyatining daromad, aktivlar, passivlar, rentabellik, menejment kabi ko'rsatkichlarini, shuningdek, mazkur kompaniya qaror topishga intilayotgan bozorlar holatini bir yilning o'zida batafsil o'rganish asosida kompaniya aksiyalarining narxi ularning «ichki» yoki «haqiqiy» qiymatiga solishtirilganda oshirib yoki pasaytirib yuborilgani haqida bosh xulosa chiqariladi. Bunday tahlil qilishdan maqsad bozor tomonidan «qadriga yetilmagan» qimmatli qog'ozlarni aniqlashdir. Ushbu xulosalar asosida sarmoyadorlar u yoki bu qimmatli qog'ozlarni sotib olish, sotish va bir qancha vaqt ushlab turish haqida qaror qabul qilishi mumkin.

Texnik tahlil maktabi o'z tadqiqotlarini keyinchalik kompaniyalar hisobotida bosib chiqariladigan barcha ma'lumotlar birja kurslarining o'zida aks ettirilgani va ular mohiyatiga ko'ra fundamental tahlil o'tkazish ahamiyatini yo'qotgan obyekt bo'lib qolishi nuqtayi nazaridan olib boradi. Mazkur maktab tarafdorlari o'rganadigan bosh obyekt qimmatli qog'ozlarga bo'lgan talab va taklifni tahlil etish, ya'ni qimmatli qog'ozlar bozorini shundayligicha, unga ta'sir etadigan iqtisodiy, siyosiy va psixologik (ruhiy) omillardan ajratilgan holda o'rganishdir. Bunda narxlar harakatining maxsus modellari yaratiladi. Shu tarzda muayyan kompaniya qimmatli qog'ozlarining qimmatligi emas, balki bozordagi umumiy yo'nalishlar belgilanadi, shundan kelib chiqqan holda, u yoki bu qarorni qabul qilish tavsiya etiladi.

MDH davlatlarida, shuningdek, O'zbekistonda ham qimmatli qog'ozlar tahlilchilari sifatida ko'pincha fundamental tahlil usullaridan foydalaniladi. Uni o'tkazish maqsadi ham juda xilma-xildir. Bu — korxonalar moliyaviy ahvolini yaxshilashga doir chora-tadbirlarni ishlab chiqish, kelgusi davrda aktivlarni boshqarish bo'yicha yangi strategiya tuzish, u yoki bu emitentning aksiyalari yoki qimmatli qog'ozlariga qo'yilmalarning jalb etilishini aniqlashdan iborat. Bunday tadqiqotlarni nafaqat investitsiya maslahatchilari,

balki korxonalarining buxgalterlari, iqtisodchilar, auditorlar va shu kabilar ham olib boradi. Korxonaning moliyaviy holatini tahlil qilish jarayonida to'lovga muqobillik darajasining o'sib borishi, likvidiligi, ishbilarmonligi va bozordagi faolligi o'rganiladi.

Qimmatli qog'ozlar indekslari va ularning ahamiyati

Qimmatli qog'ozlar bozori industriyasining muhim belgisi indekslar (xos raqamlar) hisoblanadi. Iqtisodiy adabiyotlarda ko'pincha «average» (o'rtacha ko'rsatkich) tushunchasini uchratish mumkin. Ammo «average» va «index» – turlicha tushunchalar ekanligini unutmaslik lozim. Qimmatli qog'ozlar indekslari o'rtacha ko'rsatkichlarga nisbatan qimmatli qog'ozlar kurslari o'zgarishlarini yanada batafsilroq va aniqroq hisoblash usullari qo'llanishini ko'zda tutadi. Bundan tashqari, odatdagi o'rtacha ko'rsatkichlardan farqli ravishda, har bir indeks o'zining bazaviy davriga ega. Turli mamlakatlarda u yoki bu indekslarni hisoblab chiqarishning o'ziga xos usullari ishlab chiqilgan, biroq ularning hammasi u yoki bu darajada iqtisodiyot ahvolining ko'rsatkichlari – indikatorlaridir. Indeksning hisoblab chiqilgan mutlaq kattaliklarining o'zi, fond bozori qatnashchilariga hech narsa bermaydi. Indeksning ayrim ko'rsatkichlarini bazaviy yoki oldingi kattaliklarga qiyoslangan vaqtidagina bozordagi vaziyatning o'zgarish yo'nalishlarini aniqlab olish mumkin. Agar indeksning egri chizigi yuqoriga ko'tarilib borsa, bu davlat iqtisodiyotida jonlanish yoki ko'tarilish yuz berayotganidan dalolat beradi, agar, aksincha, indeksning egri chizigi pastga qarab yo'nalgan bo'lsa, bu – davlat iqtisodiyotida ishlab chiqarishning pasayishi va tanglikning aniq belgisidir.

Indeksni hisoblash, qimmatli qog'ozlar, odatda, ko'p sonli kompaniyalarning aksiyalari bo'yicha amalga oshiriladi.

Qimmatli qog'ozlar indekslarini hisoblashning bir necha usullari mavjud bo'lib, ularning ichida eng ko'p tarqalgani har bir kompaniya chiqargan qimmatli qog'ozlar (aksiyalar)ning sonini ularning narxiga ko'paytirib, keyin hisoblash uchun ajratib olingan qimmatli qog'ozlar umumiy soniga bo'lishdan iboratdir. O'rtacha ko'rsatkichlarga xos bo'lgan kamchiliklarni bartaraf etish uchun indekslarni hisoblash vaqtida aniq statistik formulalardan foydalaniladi. Indekslar fond birjalari, investitsiya muassasalari, maxsus agentliklar va nashriyotlar, shu jumladan, davlat muassasalari tomonidan hisoblanadi.

So'nggi yillarda g'arb mamlakatlarida va AQSHda bozorning tarmoq hududiy belgilar va shu kabi ayrim segmentlarida (birjada yoki birjadan tashqarida) muomalada yuradigan qimmatli qog'ozlar, moliya vositalarining ayrim turlari asosida tuziladigan subindekslar deb atalgan o'rtacha ko'rsatkichlarning katta miqdori yuzaga keldi. Ayrim indekslar arbitraj bitimlarda opsionlar va fyucherslar bilan amalga oshiriladigan

operatsiyalar vaqtida foydalaniladi. Indeks bitimlar texnologiyasi shunga asoslanadiki, indeks kattaligining ijobiy yoki salbiy o'zgarishi pul koeffitsientiga ko'paytiriladi (AQSHda ko'pgina indekslar uchun u 500 dollarga teng). Olingan summa ishtirok etuvchi tomonlarning biriga to'lanadi. Indeks fyucherslari va opsiyonlar qimmatli qog'ozlarning qandaydir yetkazilib berilishini ko'zda tutmaydi, bitim indeksning yuqoriga yoki pastga qarab yo'nalishi harakatidan hosil bo'lgan farqni to'lash orqaligina yopiladi. Bunda fyucherslarda bu bozor belgisi yordamida yuz beradi, ya'ni bitim natijasi kontrakt tugatilayotgan vaqtda tomonlarning mavqelari bilan ifodalanadi. Indeks opsiyonlari bozordagi umumiy vaziyat beqaror bo'lib qolgan vaqtda diversifikatsiyalangan portfellarga nisbatan himoyalash va sug'urtalovchi operatsiyalarni o'tkazishga, fyucherslarga qaraganda, ko'proq darajada yordam beradi. Ko'plab mutaxassislarning fikricha, har qanday portfelga ushbu fyucherslar va opsiyonlarni qo'shish uning o'rtacha daromadlilikini o'zgartirmaydi, lekin xatar darajasini talaygina pasaytiradi.

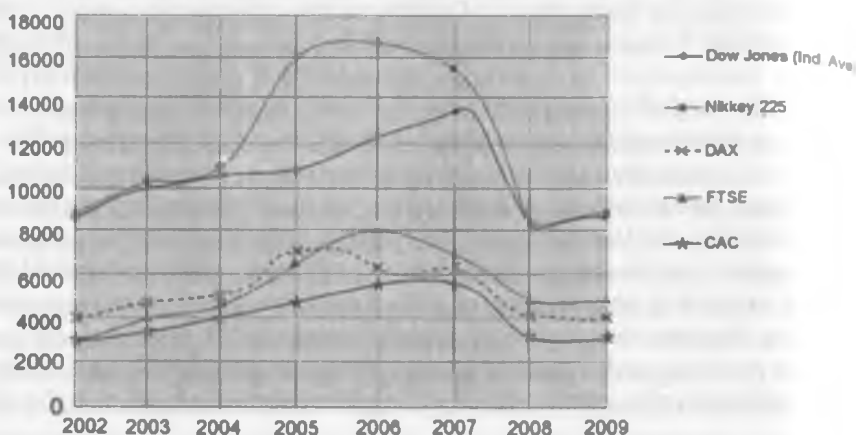
Jahondagi yirik fond birjalar indekslarining 2002—2008-yillardagi o'zgarishi*

No	Indeks nomi	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	Dow Jones (Ind. Ave)	8523,09	10125,37	10680,02	10830,32	12377,83	13413,7	590,04
2	Nikkei 225	8675,95	10268,17	11086,35	15664,04	16790,21	15520,05	8492,14
3	DAX	3094,13	3873,38	4219,65	5346,58	6493,59	7956,56	4660,78
4	FTSE	3947,52	4396,33	4750,87	5551,62	6173,32	6435,72	4265,63
5	CAC	3084,03	3488,85	3796,43	4703,17	5448,67	5618,62	3185,56

* Ushbu yillarda indekslarning yil yakuniga holati olingan.

Manba: <http://www.e-report.ru> saytining 2002—2008-yillardagi har oylik ma'lumotlari asosida muallif tomonidan jamlangan.

Yirik fond birjalar indekslarining dinamikasi*



* Bunda har bir indeksning yil yakuniga bo'lgan holati olingan (2009-yil bundan mustasno).
Manba: www.e-report.ru saytining har oylik ma'lumotlari asosida muallif tomonidan jamlangan.

Dou-Jons (Dow-Jones) indeksi.

Bu dunyodagi eng taniqli va nufuzli, shuningdek, tarixiy jihatdan sinovlardan o'tgan indeksdir.

U birja yopilayotgan vaqtda muayyan guruh kompaniyalar har kunlik kotirovkalarining arifmetik, o'rtacha chamalangan ko'rsatkichiga asoslangan. Dou-Jons indeksini hisoblash usuli bir necha bor o'zgargan. Hozirgi vaqtda Dou-Jonsning to'rtta har xil indeksleri tuziladi.

1. Dou-Jons sanoat indeksi (Dow-Jones Industrial average) – 30 ta eng yirik sanoat kompaniyalari aksiyalari kurslari harakatining o'rtacha ko'rsatkichi. Uning tarkibiy qismlariga Nyu-York fond birjasida kotirovka qilinadigan barcha aksiyalar bozor qiymatining 15-20 foizi to'g'ri keladi. Indeks maxsus formula bo'yicha, birjani yopish vaqtida unga kiritilgan aksiyalar narxini qo'shib, olingan summani denominator (aksiyalar umumiy sonini ko'rsatadigan sondan ancha kam bo'lgan son) ga bo'lish yo'li bilan, aksiyalar va dividendlarni chiqarilgan aksiyalar bozor qiymatining 10 foizidan ortig'ini tashkil etgan aksiyalar shaklida taqsimlashdan hosil bo'lgan kattalikka. shuningdek, qushilish va yutish komponentlarini qo'plashga to'g'rilab, hisoblab chiqariladi. Shu sababli uning kattaligi aksiyalarning oddiy o'rtacha narxiga nisbatan ancha yuqoridir. Korrektirovka (tuzatish)lar so'nggi natijani buzib ko'rsatmaslik (xasp'o'shlamaslik) uchun maxsus ravishda qilinadi.

Indeks bandlarda kotirovka qilinadi va faqat o'tgan vaqtda bo'lganiga nisbatan ma'noga ega. Undan fyuchers va opsiyon kontraktlar uchun asos sifatida foydalanish man etilgan. Shubhasiz, agar ko'rsatilgan formula suratiga

kompaniyalarning ancha yuqori bo'lgan bozor narxidagi aksiyalari kiritilgan taqdirda, indeks ko'rsatkichi yuqori bo'lar edi. Biroq Dou-Jons indeksi AQSH iqtisodiyoti holatini eng to'g'ri aks ettiradigan indekslardan biri hisoblanadi. Shu sababli iqtisodiyotning turli sho'balari (sohalari)dan tanlab olingan 30 ta kompaniya ushbu mamlakat hayotiy kuchlarining ahvolini eng to'liq va aniq aks ettiradi.

Dou-Jons transport indeksi (Dow-Jones Transportation Average) – 20 ta transport kompaniyasi – avtomobil yo'llari, temir yo'llar va aviatsiya kompaniyalari aksiyalari kurslari harakatining o'rtacha ko'rsatkichi.

Dou-Jons kommunal indeksi (Dow-Jones Utility Average) – gaz va elektr energiya ishlab chiqaruvchi 15 ta kompaniya – avtomobil yo'llari, temir yo'llar va aviatsiya kompaniyalari aksiyalari bozor narxlarining o'rtacha ko'rsatkichi.

Dou-Jons yig'ma indeksi (Dow-Jones 65 Compositiy Average) yoki boshqa nomi «Indeks – 65» yuqorida sanab o'tilgan uchta guruh indeksleri ko'rsatkichlari asosida hisoblab chiqariladi.

Yirma indeks, shuningdek, Dou-Jons aksiyalari tarmoq indeksleri alohida olinganida sarmoyadorlar uchun nihoyatda foydalidir. Birinchidan, bu indekslar iqtisodiyot yoki yirik sho'balarining uzoq yil ko'tarilishi va pasayishini kuzatib borish uchun imkoniyat yaratadi, birjadagi vaziyat to'g'risida ma'lumot beradi, aksiyalarni sotib olish va sotish yili to'g'risida qaror qabul qilishga yordam beradi. Ikkinchidan, agar sarmoyador biron-bir alohida aksiyasining narxi Dou-Jons indeksiga muvofiq ko'tarilmasa uning egasi bunday qimmatli qog'ozning ishonchliligiga shubhalanishga haqlidir. Birjalar va birjadan tashqari bozorlarda qimmatli qog'ozlarni sotib olish-sotish yilida stavkalar juda yuqori bo'lgani sababli sarmoyadorlar hamda professionallar oxirgi kun, hafta, oy, yil, o'n yidda indekslarning barcha ko'tarilishi va pasayishini bilishga intiladilar. Ushbu hisob-kitoblarni qilishdan maqsad – aksiyalarning bo'lajak faolligini, ularning kelib chiqishi – tarixiga asoslangan holda, oldindan bashorat eta bilishdir.

Dou-Jons indeksini hisoblab chiqarish uchun ro'yxatga kiradigan kompaniyalar aksiyalari butun dunyoda, turli birjalarda sotilayotgani va sotib olinayotgani hisobga olinib, Dou-Jons indeksi turli mamlakatlarga tatbiqan ham hisoblanadi. Turli mamlakatlarda yuqorida ko'rsatilgan kompaniyalar aksiyalarining narxlari o'zaro bir-biridan farqlanib, har xil bo'lgani uchun indekslar kattaligi ko'rsatkichlari ham turlicha bo'ladi. Shu sababli «amerikacha» Dou-Jons indeksi ba'zan jahon Dou-Jons indeksidan; shuningdek, uning boshqa mamlakatlardagi ko'rsatkichidan ancha farq qiladi.

Qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish yilini aniqlash (tayming) professionallar uchun fond birjasida qay tarzda pul qilish (topish) to'g'risidagi masalada hal etuvchi omil hisoblanadi. U birja indekslarining o'zgarishi, ularni tahlil qilish va tadqiqot olib borilishiga asoslanadi. Dou-Jons indeksi, o'zining noyobligi va mashhur bo'lishiga qaramasdan, u bir necha

korporatsiyalarning aksiyalariga asoslanadi. So'nggi yillarda anchagina kengroq asoslarga qurilgan boshqa indekslar hisob-kitobini ham yaratishdek qat'iy zarurat yuzaga keldi. Gazetasi sarmoyadorlarga turli birja va tashkilotlar tomonidan oldingi — o'tgan kun, oy yoki boshqa ancha uzoq davr bo'yicha hisoblab chiqarilgan ko'pgina asosiy indekslarga oid ma'lumotlarni taqdim etadi.

«Stendard end Purz» indeksi (The Standart and Poor's).

Bu indeks «Stendard end Purz» kompaniyasi tomonidan ikki variantda — 500 ta kompaniya aksiyalari bo'yicha va 100 ta kompaniya aksiyalari bo'yicha hisoblab chiqariladi va chop etiladi.

(S&R 500) indeksi birja joriy yo'nalishlarining indikatorini sifatida keng qo'llanadi. U 1957-yili birinchi bo'lib amalga kiritilgan, 500 ta aksiya kurslariga doir keng ma'lumotlarni o'zida birlashtirgan indeks edi. Dou — Jons yig'ma indeksi kabi «Stendard end Purz» ham sanoat tarmoqlari bo'yicha mayda segmentlarga bo'linib, alohida-alohida chop etiladi. Bular 400 ta sanoat kompaniyalari, 20 ta transport, 40 ta moliya va 40 ta kommunal kompaniyalardir. Ular asosan Nyu-York fond birjasida ro'yxatga olingan (NUSEda kotirovka qilinadigan barcha chiqarilgan aksiyalar bozor qiymatining 80 foizini tashkil etadi), Amerika fond birjasining kichik qismi va birjadan tashqari bozordagi kompaniyalardir. Dou-Jons indeksiga nisbatan «Stendard end Purz» — 500 yanada aniqroq va ayni yilda murakkab indeks hisoblanadi, chunki unda nisbatan ko'proq kompaniyalarning aksiyalari taqdim etilgan bo'lib, buning ustiga kompaniyaning har bir aksiyasi aksiya egalarida mavjud bo'lgan barcha aksiyalar qiymati kattaligiga qiyoslanib, chamalab hisoblangan.

100 (S & R 100) indeksi ham «Stendard end Purz» — 500 kabi hisoblab chiqariladi, ammo u Chikago opsionlar birjasida opsionlari ro'yxatga olingan kompaniyalarning aksiyalaridan tarkib topgan. Mazkur kompaniyalarning ko'pchiligi o'z aksiyalarini Nyu-York fond birjasida ham kotirovka qiladi. «Stendard end Purz» — 100 indeksi bo'yicha opsionlar Chikago savdo birjasida, fyucherslar esa Chikago tovar birjasida kotirovka qilinadi.

Nyu-York fond birjasi yig'ma indeksi.

Bu indeks Nyu-York fond birjasida sotiladigan barcha aksiyalarni o'z ichiga oladi. Indeks ushbu aksiyalarning kurs qiymati harakatining o'rta hisoblangan ko'rsatkichidir. Ya'ni mohiyati bo'yicha bu ko'rsatkich Nyu-York fond birjasi barcha kompaniyalari aksiyalarining, har bir kompaniya aksiyalarining bozor qiymati, aksiyalarning bo'linishi, qo'shilishi va yutilish omillari e'tiborga olinib, hisoblab chiqarilgan o'rta naxrini ko'rsatadi. U, shuningdek, tarmoqlarning sanoat, transport, kommunal turlari bo'yicha bo'linadi. Bundan tashqari, telefon kompaniyalari indeksi, ayniqsa, ommalashgan bo'lib, ko'p qo'llanadi.

NUSE indeksi bo'yicha opsionlar bilan operatsiyalar amalga oshirilishi mumkin. Ular Nyu-York fond birjasining o'zida o'tkaziladi. Fyucherslar

va fyucherslar bo'yicha opsiyonlar bilan operatsiyalar Nyu-York fond birjasining filiali bo'lgan Nyu-York fyucherslar birjasida amalga oshiriladi.

Amerika fond birjasining bozor qiymatli indeksi (AMYEX Market Value Index).

Bu indeks Amerika fond birjasida o'z aksiyalarini kotirovka qiladigan 100 dan ortiq kompaniyalarning faoliyatini o'rganadi (o'lchaydi) va tavsiflaydi.

NASDAQ milliy savdo tizimi yig'ma indeksi.

(The NASDAQ National Market System Compositiy) Ushbu indeks birjadan tashqari bozorda savdo qiluvchi kompaniyalarning aksiyalari bo'yicha hisoblab chiqariladi. NASDAQ indeksi Milliy birja dilerlar uyushmasini avtomatik kotirovkalash tizimi uchun o'rnatilgan. U 3500 ta kompaniya aksiyalarining qiymatiga asoslanib, hisoblab chiqariladi. Bu indeks uning o'z tarkibiy qismlari bozor qiymati bo'yicha chamalab hisoblangan ko'rsatkichdir. U dastlab 1971-yil fevralda hisoblab chiqarilgan bo'lib, o'sha davrda 100 ga teng bo'lgan. 1984-yildan NASDAQ sanoat, transport, moliya, sug'urta kompaniyalari, banklar va h.k. larning aksiyalari bo'yicha tarmoq indekslarini chop etadi.

«Uilshir — 5000» indeksi (Wilshire 5000).

Mazkur indeks «Uilshir assoshieyts» kompaniyasi tomonidan hisoblab chiqarilib, Amerika qimmatli qog'ozlar bozori tizimida chop etiladigan eng taniqli (nufuzli) indeksdir. U o'z tarkibidagi qismlarga kiruvchi barcha aksiyalar bozor qiymati bo'yicha chamalab hisoblab chiqarilgan bo'lib, Nyu-York, Amerika fond birjalarida kotirovka qilinadigan, shuningdek, birjadan tashqari oborotda bo'lgan jami 5000 ga yaqin barcha kompaniyalarning aksiyalari qiymatini aks ettiradi. Uilshir — 5000 indeksi 1980-yil 31-dekabrda boshlab milliard dollarda hisoblanadi. Bu indeks bo'yicha opsiyonlar va fyucherslar bilan operatsiyalar amalga oshirilmaydi.

«Toshkent» Respublika fond birjasining yig'ma fond indeksi.

Tashkent Aggregate Stock Exchange — Index (“TASIX” — “Taciks”)

2000-yilning boshida «Toshkent» Respublika fond birjasi (RFB), «Toshkent» RFB yig'ma fond indeksi to'g'risidagi nizomni ishlab chiqib, tasdiqladi hamda uni qimmatli qog'ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat etish markazi bilan kelishdi. Bu indeks listing, listingdan oldingi, listingdan tashqari seksiya (bo'lim)lar, shuningdek, xususiyashtirilgan korxonalar aksiyalarini birlamchi joylashtirish seksiyasida korporativ qimmatli qog'ozlar bilan tuzilgan bitimlar narxlari asosida aniqlanib, fond bozorining holatini belgilaydigan integral indeks hisoblanadi. «Tasiks»ni hisoblab chiqarish savdo sessiyasi (savdo kuni) yakuni bo'yicha amalga oshiriladi, u tahlil qilish maqsadida hafta, oy, chorak va yil uchun ham hisoblanishi mumkin. Uni aniqlash uchun indeks hisoblanayotgan yilda birja savdo tizimida qayd etilgan savdo sessiyasi bo'yicha rasmiy hisobotga kiradigan aksiyalar bilan joriy savdo kuni tuzilgan bitimlarning o'rtacha

chamalangan narxlaridan foydalaniladi. «Tasiks» quyidagi formula bilan hisoblab chiqariladi:

$$P = \frac{\sum_{i=1}^N P_i q_i}{\sum_{i=1}^N q_i} \quad \text{bunda,}$$

Iftse q (P_i/P_b) * k , bunda:

Iftse – «Toshkent» RFB ning yig'ma fond indeksi;

R_i – indeks hisoblanayotgan yilda barcha bitimlar bo'yicha hamma turdagi aksiyalarning o'rtacha chamalab hisoblab chiqarilgan narxi;

R_b – indeks hisob-kitob bazasiga barcha bitimlar bo'yicha hamma turdagi aksiyalarning o'rtacha chamalab hisoblab chiqarilgan narxi;

k – indeks o'lchov bandlari sonini ko'rsatadigan tuzatish koeffitsienti.

Aksiyalarning o'rtacha chamalangan narxi quyidagi formula bo'yicha aniqlanadi:

R_i – mazkur turdagi aksiya bilan so'mlarda tuzilgan i – inchi bitimning narxi;

q_i – ushbu turdagi aksiyalar bilan sonlarda tuzilgan i – inchi bitimning hajmi;

N – savdo kunining boshidan indeks hisoblanguniga qadar tuzilgan bitimlar soni.

Indeks hisob-kitob bazasiga barcha bitimlar bo'yicha hamma turdagi aksiyalarning o'rtacha chamalangan narxi – R_b 1999-yil 31-dekabrda savdo sessiyasidagi aksiyalar ma'lumotlari bo'yicha aksiyalar hajmi va soni hamda tuzilgan bitimlar narxidan kelib chiqqan holda hisoblab chiqarildi va 708,5 so'mga teng deb qabul qilinadi. O'lchov bandlarining sonini ko'rsatadigan tuzatish koeffitsienti hisob-kitoblar qulay bo'lishi uchun 100 bandga teng deb qabul qilinadi. «Toshkent» RFB Rasmiy yig'ma indeksi savdo kuni tugayotgan yilda belgilangan indeks ko'rsatkichi hisoblanadi.

Indeks hisob-kitob bazasini shakllantirish va o'zgartirish to'g'risidagi qaror «Toshkent» RFB Boshqaruvi tomonidan birja rasmiy ro'yxatiga yangi emitent kiritilayotganida qabul qilinadi. Indeks hisob-kitob bazasiga faqat oddiy va imtiyozli aksiyalar kiritilishi mumkin. Indeks hisob-kitob bazasini o'zgartirish indeksni hisoblash usuli o'zgartirilganda yoki birja rasmiy ro'yxatiga yirik emitentning qimmatli qog'ozlari kiritilgan yilda amalga oshiriladi. «Tasiks» ning barcha o'zgarishlari to'g'risidagi ma'lumot birja axborot tizimi axborot terminallarida aks ettiriladi va manfaatdor shaxslarga yetkaziladi. Hozirgi kunda UCI (Uzbekistan composite index) indeksidan ham foydalanilmoqda.

Qimmatli qog'ozlar reytingi

Qimmatli qog'ozlar reytingi deganda, mustaqil tashkilotlar tomonidan qimmatli qog'ozlarning sifatini tavsiflaydigan qiyosiy baholash darajasini belgilash tushuniladi. Odatda, eng yuqori sifatli qimmatli qog'ozlar A harfi (simvoli) bilan, o'rtacha yuqori sifatli lillari – V, eng past sifatli lillari esa – S va D harflari bilan belgilanadi. Qimmatli qog'ozlarning dastlabki reytingi 1909-yili amerikalik Djon (Jon) Mudis tomonidan chop etilgan, u o'sha yilda qimmatli qog'ozlarga investitsiya qilishning potensial imkoniyatlarini tadqiq etgan bo'lib, mashhur reyting kompaniyalaridan biri uning nomi bilan «Moodus Investors Services, Inc.» deb atalgan. Hozirgi yilda AQSH qimmatli qog'ozlar va fond birjalari komissiyasi to'rtta reyting kompaniyasini, xususan: «Moodus Investors Services», «Standard & Roor's Somporation», «Fitch Publishing Compani» va «Duff & Phelps» kompaniyalarini tan oladi. To'rttala kompaniya obligatsiyalar reytingiga ixtisoslashmoqda, «Standard & Roor's Somporation» kompaniyasi esa, bundan tashqari, aksiyalar reytingini ham amalga oshiradi. Qayd etish lozimki, reytinglar berilishi, tabiiyki, ko'pgina kompaniyalarda, reyting yuqori bo'lmagani tufayli, salbiy fikrni yuzaga keltiradi.

Reytinglarning ahamiyati

Ko'pchilik sarmoyadorlar o'zlarining qimmatli qog'ozlar portfelini shakllantirishda reytinglardan foydalanadi. Hatto o'zlarining xususiy tahlilchilariga ega bo'lgan yirik konsalting tashkilotlari ham o'zlarida olingan reyting baholari natijalarini qiyoslash va shu yo'l bilan u yoki bu kompaniyaga nisbatan o'z xulosalarining to'g'riligini tekshirish uchun reytinglarga murojaat qilishadi. Diler – brokerlar investitsiyalarni amalga oshirish, shuningdek, o'z mijozlariga maslahatlar berish jarayonida reytinglardan foydalanadi. AQSH qimmatli qog'ozlar va fond birjalari komissiyasi diler – brokerlarning obligatsiya aktivlarini baholash uchun yuqorida sanab o'tilgan bir necha agentliklarning reytinglaridan foydalanadi. Reyting ma'lumotlar to'plami (spravochniklar) narxi juda qimmatligiga qaramasdan ular to'g'risidagi ma'lumotlar keng jamoatchilik mulki bo'lib qoladi.

Shu bilan birga, reytinglarning ahamiyatini o'ta yuqori baholab yubormaslik kerak. Reytinglar qimmatli qog'ozlar bozori qatnashchilari hayotiga singib kirib borgan bo'lishiga qaramasdan ular subyektiv baholarga asoslanadi va ularning ahamiyati mutlaq emas, balki ehtimoliy, taxminiy kattaliklar sifatida qaralishi mumkin. Ularni u yoki bu qimmatli qog'ozlarni sotib olish yilida berilayotgan tavsiyalar sifatida baholamaslik kerak. Odatda, ularni aniqlashda kurslar hisobga olinmaydi. Reyting kompaniyalari qimmatli qog'ozlar emitentlarining katta soniga reyting berishi tufayli, ushbu kattalikdagi massiv sifatli ishlab chiqilgan bo'lishi mumkin emas, degan fikrlar ham bor. Masalan, «Moody's» kompaniyasi qimmatli qog'ozlarning 5000 dan ortiq, «Standard & Roor's» – 2000 dan ortiq, «Duff & Phelps» – 1287

nomiga reyting beradi. Yana shuni ham qayd etish kerakki, reytinglar ko'proq emitentning o'tgan davrdagi ahvolini baholaydigan statistik ma'lumotlarga asoslanadi.

Masalan, ma'lumki, o'tgan davrda anchayin salmoqli va ko'p foyda ko'rgan bir qancha kompaniyalar bugungi kunda unchalik barqaror bo'lmagan ahvolga tushib qolgan. Va aksincha, hozirgi yilda eng istiqbolli bo'lgan tarmoqlarning kelib chiqishi aniq emas.

Qimmatli qog'ozlar reytingini belgilash yuzasidan ish olib borish jarayonida reyting kompaniyalari an'anaviy materiallar: emitentlarning yillik va choraklik hisobotlari, qimmatli qog'ozlarni boshqarish organlaridagi mavjud ma'lumotlar, shuningdek, konfidensial (yashirin, maxfiy) yo'llar bilan olinib, faqat ularning o'zigagina ma'lum bo'lgan ayrim manbalardan foydalanadi. Ko'pgina reyting firmalarining, standart (andoza) formulalar bo'yicha hisoblangan reytinglar to'g'ri bo'lmasligi mumkin, degan fikrlari reytinglar sof mexanik usul bilan olinadigan baho emas, deb hisoblash uchun asos bo'la oladi. Ularni aniqlash yo'lida uzoq muddatli tarmoq yo'nalishlari e'tiborga olinadi, emitentning moliyaviy amaliyoti va siyosati, tarmoq davriy o'zgarishlari oralaridagi tebranishlarda o'rganiladi, litsenziyalar va patentlar mavjudligi, emitentlar bilan sarmoyadorlar o'rtasida tuzilgan shartnomalar mazmunida ham hisobga olinadi.

Qimmatli qog'ozlar reytingini aniqlash yo'lida kompaniyaning joriy yilgi daromadi va o'tgan yillardagi daromadlari, turli moliyaviy koeffitsientlar, kompaniya rentabelligi istiqbollari, kompaniya va u ishlab chiqarayotgan mahsulotning mashhurligi, tarmoq xususiyatlari, uning daromadlari statistikasi, mahsulot sotilishi sohasidagi yo'nalishlar kabi ko'rsatkichlardan ko'proq foydalaniladi.

Qimmatli qog'ozlar reytinglari ahamiyati yana shundan iboratki, ular tajribasiz sarmoyadorga dastlabki bosqichda pullarni qimmatli qog'ozlarga qo'yilma qilishni mo'ljallab olish uchun imkon beradi. Reytinglar sarmoyadorlarga emitentning moliyaviy hisobotini jiddiy tahliliy tadqiqotlar o'tkazmay turib tanlovni amalga oshirishiga yordam beradi. Agar kompaniya reytingi yomon bo'lmasa, sarmoyador, odatda, o'z qo'yilmalarini yetaricha ishonchli deb hisoblaydi, chunki u mazkur reytingni belgilagan taniqli kompaniyalarga ishonadi.

Reyting — nafaqat emitentning qarzni to'lash qobiliyati belgisi (indikator)dir. To'lovga qobillik reytingi obligatsiyalarning yangi kursiga kirishga ta'sir ko'rsatadi. Obligatsiya reytingi qanchalik yuqori bo'lsa, dividend shunchalik past bo'ladi. Yuqori reytingli obligatsiyalar emitentlariga o'ta yuqori foizlar taklif etish talab qilinmaydi, chunki ularning to'lovga qobilligi o'z-o'zidan sarmoyadorlarni jalb etadi. Past reytingli obligatsiyalar emitentlariga esa o'rta darajadan yuqoriroq foizlar to'lashga to'g'ri keladi.

Dunyodagi kompaniyalarning aksariyat qismi o'z qimmatli qog'ozlarining reytingini nihoyatda katta e'tibor bilan kuzatib boradi.

Asosiy tushuncha va atamalar

- Qimmatli qog'ozlarning texnik tahlili
- Qimmatli qog'ozlarning fundamental tahlili
- Qimmatli qog'ozlarning indeksleri
- Qimmatli qog'ozlarning reytingi

9.2. Auksionlar

Auksionlarning mohiyati va o'tkazish tartibi

DQMO lar bo'yicha auksionlarni ko'rib chiqamiz. O'zRVB DQMolar bo'yicha auksionni tashkillashtiradi va o'tkazadi, ular bo'yicha kerakli hisob-kitoblarni o'tkazadi. Bundan tashqari DQMolar ni joylashtiradi va depozitariylarni tegishli depo hisobraqamlarida saqlaydi.

Auksionlarda faqatgina MBning rasmiy dilerlarining arizalari qabul qilinadi. Hozirgi kunda bir qancha tijorat banklari rasmiy diler sifatida tan olinadi. Kelajakda dilerlar tarkibi sezilarli darajada oshishi ko'zda tutilmoqda.

Auksion o'tkazish tartibi:

— O'zR MB auksion o'tkazilishiga 15 kun qolganda dastlabki ma'lumotlarni (hisobotlarni) to'playdi;

— O'zR MV global sertifikat va auksion o'tkazish topshirig'ini beradi, 10 kun qolganda;

— O'zR MB auksion o'tkazish sanasi va DQMONing asosiy parametrlari haqida e'lon qiladi, 7 kun qolganda;

Dilerlar investorlardan arizalarni to'plashni boshlashadi;

Dilerlar pul mablag'larini o'tkazadilar, 1 kun qolganda;

— O'zRVBda ertalab soat 9–10 larda MBning Toshkent shahar bo'limi hisobraqamiga qancha pul mablag'lari summasi kelib tushganligi haqidagi axborotni oladi.

Hisob-kitob sistemasidagi pul mablag'lari blokirovka qilinadi. (Har bir dilerning o'zining hisob raqamiga kirish uchun kodi mavjud).

Soat 10 dan 10.30 gacha dilerlar obligatsiya sotib olishga ariza beradilar.

Arizalar:

a) diler nomidan;

b) investor nomidan.

Auksionda dilerga qo'yiladigan talablar:

1. Har bir diler savdoga chiqarilgan hajmning kamida 2 foizini sotib olishi;

2. Savdoda kamida umumiy hajmning 20 foizi sotilishi (agar kam bo'lsa savdo yo'qqa chiqariladi);

3. Katta banklarga auksion oxirida savdoga chiqarilgan hajmning 30 foizigacha sotib olishiga ruxsat beriladi.

investor — qimmatli qog'ozlarni o'z nomidan va o'z hisobidan oluvchi yuridik yoki jismoniy shaxs;

korporativ obligatsiyalar — ochiq aksiyadorlik jamiyatlari tomonidan chiqariladigan obligatsiyalar;

noemissiyaviy qimmatli qog'ozlar — ushbu Qonunga muvofiq emissiyaviy qimmatli qog'ozlar tushunchasiga oid bo'lmagan qimmatli qog'ozlar;

obligatsiya — obligatsiyani saqlovchining, obligatsiyaning nominal qiymatini yoki boshqa mulkiy ekvivalentini obligatsiyani chiqargan shaxsdan obligatsiyada nazarda tutilgan muddatda olishga, obligatsiyaning nominal qiymatidan qayd etilgan foizni olishga bo'lgan huquqini yoxud boshqa mulkiy huquqlarini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

taqdim etuvchiga tegishli qimmatli qog'ozlar — qimmatli qog'ozlarni taqdim etishning o'zi mulkiy huquqlarni realizatsiya qilish uchun kifoya qiladigan qimmatli qog'ozlar;

fond birjasi — ochiq va oshkora birja savdolarini oldindan belgilangan vaqtda va belgilangan joyda o'rnatilgan qoidalar asosida tashkil etish hamda o'tkazish orqali faqat qimmatli qog'ozlar savdosi uchun sharoitlar yaratuvchi yuridik shaxs;

egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlar — mulkiy huquqlarning realizatsiya qilinishi, o'z egasining ro'yxatdan o'tkazilishini talab etadigan qimmatli qog'ozlar;

emissiyaviy qimmatli qog'ozlar — bitta chiqarilishi doirasida bir xil belgilar va rekvizitlarga ega bo'lgan, mazkur chiqarilish uchun yagona shartlar asosida joylashtiriladigan hamda muomalada bo'ladigan qimmatli qog'ozlar;

emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining yagona davlat reyestri — ro'yxatdan o'tkazilgan emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqarilishlarining ro'yxati;

emitent — emissiyaviy qimmatli qog'ozlar chiqaruvchi va ular yuzasidan qimmatli qog'ozlarning egalari oldida majburiyatlari bo'lgan yuridik shaxs;

emitentning opsiioni — emitentning muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarini opsionda ko'rsatilgan muddatda qat'iy belgilangan narxda sotib olish huquqini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

O'zbekiston Respublikasining g'azna majburiyatlari — emissiyaviy qimmatli qog'ozlar egalari O'zbekiston Respublikasining Davlat byudjetiga pul mablag'lari kiritganliklarini tasdiqlovchi va bu qimmatli qog'ozlarga egalik qilishning butun muddati mobaynida qat'iy belgilangan daromad olish huquqini beruvchi emissiyaviy qimmatli qog'ozlar;

qimmatli qog'ozlar — hujjatlar bo'lib, ular bu hujjatlarni chiqargan yuridik shaxs bilan ularning egasi o'rtasidagi mulkiy huquqlarni yoki qarz munosabatlarini tasdiqlaydi, dividendlar yoki foizlar tarzida daromad to'lashni hamda ushbu hujjatlardan kelib chiqadigan huquqlarni boshqa shaxslarga o'tkazish imkoniyatini nazarda tutadi. Qimmatli qog'ozlarning qiymati O'zbekiston Respublikasi milliy valutasida ifodalanadi;

qimmatli qog'ozlar bozori — yuridik va jismoniy shaxslarning qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq munosabatlari tizimi;

qimmatli qog'ozlar bozori ishtirokchilari — qimmatli qog'ozlar emitentlari, qimmatli qog'ozlarning egalari, investorlar, qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchilari, shuningdek, qonun hujjatlarida belgilangan tartibda birjalar;

qimmatli qog'ozlar bozorining professional ishtirokchisi — qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyatni amalga oshiruvchi yuridik shaxs;

qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining mijoz (mijoz) — deponent yoki qimmatli qog'ozlar bozori professional ishtirokchisining muomalalaridan foydalanuvchi boshqa shaxs;

qimmatli qog'ozlar bozorida professional faoliyat — qimmatli qog'ozlarni chiqarish, joylashtirish va ularning muomalasi bilan bog'liq xizmatlar ko'rsatish bo'yicha litsenziyalanadigan faoliyat turi;

qimmatli qog'ozlarga doir bitimlar — qimmatli qog'ozlar oldi-sotdisi, ularni hadya qilish, meros qilib olish, ularni ustav fondiga kiritish va qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keladigan boshqa aktlar, shuningdek, qimmatli qog'ozlar garovi;

qimmatli qog'ozlarga doir fyuchers — o'zida nazarda tutilgan muddatda muayyan miqdordagi qimmatli qog'ozlarni qat'iy belgilangan narxda sotib olish yoki sotish majburiyatini tasdiqlovchi emissiyaviy qimmatli qog'oz;

qimmatli qog'ozlarni joylashtirish — qimmatli qog'ozlarni bitimlar tuzish orqali ularning dastlabki egalarga berish;

qimmatli qog'ozlar markaziy depozitariysi — depozitariylarda depo hisob varaqalari bo'yicha emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni saqlash, bunday qimmatli qog'ozlarga bo'lgan huquqlarni hisobga olish va emissiyaviy qimmatli qog'ozlar harakati yagona tizimini ta'minlovchi davlat depozitariysi;

qimmatli qog'ozlarning muomalasi — qimmatli qog'ozlarni sotib olish va sotish, shuningdek, qonun hujjatlarida nazarda tutilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi almashuviga olib keladigan boshqa harakatlar;

qimmatli qog'ozlarni nominal saqlovchi — qimmatli qog'ozlar egalarning

reyestrda ro'yxatdan o'tkazilgan, qimmatli qog'ozlarning egasi bo'lmagan holda boshqa shaxsning (qimmatli qog'ozlar egasining yoki u vakil qilgan shaxsning) topshirig'iga binoan qimmatli qog'ozlarni saqlash, hisobga olish va ularga bo'lgan huquqlarni tasdiqlashni amalga oshiruvchi depozitariy;

qimmatli qog'ozlarni chiqarish — yuridik shaxsning fuqarolik huquqlarining ob'ekti sifatida qimmatli qog'ozlar paydo bo'lishiga qaratilgan harakatlari;

qimmatli qog'ozlar egasi — qimmatli qog'ozlar o'ziga mulk huquqi yoki boshqa ashyoviy huquq asosida tegishli bo'lgan yuridik yoki jismoniy shaxs;

qimmatli qog'ozlar egalari reyestri — ro'yxatdan o'tkazilgan qimmatli qog'ozlar egalari belgilangan sanadagi holatga ko'ra shakllantirilgan, ularga qarashli egasining nomi yozilgan qimmatli qog'ozlarning nomi, miqdori, nominal qiymati va toifasi, shuningdek, reyestrda ro'yxatdan o'tkazilgan shaxslarga axborotni yuborish imkoniyatini beradigan ma'lumotlar ko'rsatilgan ro'yxati;

qimmatli qog'ozlar emissiyasi — emissiyaviy qimmatli qog'ozlarni chiqarish va joylashtirish;

qimmatli qog'ozlar emissiya risolasi — emitent va u chiqaradigan qimmatli qog'ozlar to'g'risidagi ma'lumotlarni, shuningdek, investorning qimmatli qog'ozlar olish to'g'risidagi qaroriga ta'sir ko'rsatishi mumkin bo'lgan boshqa axborotni aks ettiruvchi hujjat;

qimmatli qog'ozlarning hosilalari — o'z egalari boshqa qimmatli qog'ozlarga nisbatan huquqlarini yoki majburiyatlarini tasdiqlovchi va yuridik shaxslar tomonidan emitentning opsiylari, qimmatli qog'ozlarga doir fyucherslar va boshqa moliyaviy vositalar tarzida chiqariladigan qimmatli qog'ozlar.

ADABIYOTLAR RO'YXATI

I. O'zbekiston Respublikasi qonunlari.

- O'zbekiston Respublikasi Konstitutsiyasi. - T.: «O'zbekiston», 2001.
- O'zbekiston Respublikasining «Ta'lim to'g'risida»gi Qonuni - T.: «O'zbekiston», 1998.
- «Davlat tasarrufidan chiqarish va xususiylashtirish to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Qonuni. 1991-yil 19-noyabrda qabul qilingan.
- «Aksiyadorlik jamiyatlari va aksiyadorlar huquqlarini himoyalash to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Qonuni, 1996-yil 26-aprelda qabul qilingan.
- «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida» O'zbekiston Respublikasi Qonuni, 2008-yil 22-iyulda qabul qilingan.

II. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmon va qarorlari

- O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Iqtisodiyotning real sektori korxonalarining moliyaviy barqarorligini yanada oshirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Farmoni. PF-4053, 18-noyabr 2008-y.
- O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Eksport salohiyatini oshirish va iqtisodiyotning real sektori bazaviy tarmoqlari korxonalarini qo'llab-quvvatlash, ularning barqaror ishlashini ta'minlash bo'yicha chora-tadbirlar Dasturi» to'g'risidagi Farmoni. 18-noyabr 2008-y.
- O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Qimmatli qog'ozlar bozorini yanada rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori. PQ-475, 27-sentabr 2006-y.
- O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «2007-2010 yillarda xorijiy investitsiyalarni faol jalb qilish va xususiylashtirish jarayonlarini yanada chuqurlashtirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori. PQ-672, 20-iyul 2007-y.

III. O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasi qarorlari.

- O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Qimmatli qog'ozlar bozori infratuzilmasini rivojlantirish chora-tadbirlari to'g'risida»gi Qarori. 160, 28-iyul 2008-y.
- O'zbekiston Respublikasi Vazirlar Mahkamasining «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi O'zbekiston Respublikasi Qonunini amalga oshirish chora-tadbirlari haqidagi Qarori. 284, 2008-y. Toshkent sh.

IV. O'zbekiston Respublikasi Prezidenti asarlari va ma'ruzalari.

- *I.A. Karimov.* Jahon moliyaviy-iqtisodiy inqirozi, O'zbekiston sharoitida uni bartaraf etishning yo'llari va chora-tadbirlari. Toshkent.: «O'zbekiston», 2009. 56-b.
- Mamlakatimizni modernizatsiya qilish va yangilashni izchil davom ettirish - davr talabi. Prezident Islom Karimovning 2008-yilda mamlakatimizni

MUNDARIJA

Kirish	3
I bob. «Moliya bozori va birja ishi» fanining mazmuni	4
II bob. Qimmatli qog'ozlar va ularga ta'rif	
2.1. Aksiyalar va ularning turlari	12
2.2. Qarz majburiyatlarini ifodalovchi qimmatli qog'ozlar	19
2.3. Hosilaviy qimmatli qog'ozlar va ularning xususiyatlari	30
III bob. Moliya bozori va uning tuzilishi	
3.1. Moliya bozori va uning turlari	36
3.2. Qimmatli qog'ozlar bozori va uning turlari	39
IV bob. Aksiyadorlik jamiyatining moliya bozoridagi ishtiroki	
4.1. Aksiyadorlik jamiyatining umumiy tashkiliy asoslari	57
4.2. Aksiyadorlik jamiyatini boshqarish	64
V bob. Investitsiya muassasalari va ularning moliya bozoridagi faoliyati	
5.1. Investitsiya muassasalarining umumiy xususiyatlari	71
5.2. Investitsiya muassasalarining moliya bozoridagi faoliyati	80
VI bob. Banklarning moliya bozoridagi operatsiyalari	
6.1. Tijorat banklarining qimmatli qog'ozlar bozoridagi o'rni	89
6.2. Tijorat banklari investitsiya muassasalari sifatida	99
6.3. Markaziy banklar qimmatli qog'ozlar bozorida	102
VII bob. Moliya bozorida fond birjalari faoliyati	
7.1. Fond birjasi va uning O'zbekistonda vujudga kelishi	107
7.2. Fond birjasining a'zolari. Listing. Qimmatli qog'ozlar kotirovkasi	120
VIII bob. Moliya bozorining davlat organlari tomonidan tartibga solinishi	
8.1. Qimmatli qog'ozlar bozorini tartibga soluvchi organlar	131
8.2. O'zbekiston Respublikasining qimmatli qog'ozlar bozoriga oid qonun hujjatlarining takomillashuvi	143
IX bob. Qimmatli qog'ozlar savdosida birja mexanizmi. Auksionlar	
9.1. Qimmatli qog'ozlar bozori konyunkturasi	147
9.2. Auksionlar	157
<i>Glossariy</i>	159
<i>Adabiyotlar ro'yxati</i>	163

K.Z. Xomitov, F.T. Muxamedov

MOLIYA BOZORI VA BIRJA ISHI

O'zbekiston Respublikasi Oliy va o'rtta maxsus ta'lim vazirligi, O'rtta maxsus kasb-hunar ta'limi markazi tomonidan kasb-hunar kolleji talabalari uchun o'quv qo'llanma sifatida tavsiya etilgan.

O'zbekiston faylasuflari milliy jamiyati nashriyoti,
100029, Toshkent shahri, Matbuotchilar ko'chasi, 32-uy.
Tel.: 236-55-79; faks: 239-88-61.

Muharrir: *Q. Qayumov*
Dizayner: *M. Fayziyeva*
Musahhih: *H. Zokirova*

Bosishga ruxsat etildi 16.08.2009-y. «Tayms» garniturasida.
Ofset usulida chop etildi. Qog'oz bichimi 60x90 1/16.
Shartli bosma tabog'i 11. Nashriyot bosma tabog'i 10,5.
Adadi 1609 nusxa. Buyurtma № 16.

«START-TRACK PRINT» MCHJ bosmaxonasida chop etildi
Manzil: Toshkent shahri, 8-mart ko'chasi, 57-uy.

