

К.З. Хомитов, Ф.Т. Мухамедов

МОЛИЯ БОЗОРИ ВА БИРЖА ИШИ

Ўқув қўлланма

К.З. ХОМИТОВ, Ф.Т. МУХАМЕДОВ

МОЛИЯ БОЗОРИ ВА БИРЖА ИШИ

Ўқув қўлланма

Ўзбекистон Республикаси Олий ва Ўрта махсус таълим вазирлиги,
Ўрта махсус, касб-хунар таълими Маркази Ўрта махсус, касб-хунар таълими
талабалари учун ўқув қўлланма
сифатида тавсия этган

Тошкент - 2009

«Молия бозори ва биржа иши» фани иқтисодий фанларни ўқитишда етакчи фанлардан бири ҳисобланади. Ушбу ўқув қўлланмада молия бозори, унинг моҳияти, функциялари, иқтисодиётдаги роли, унинг турлари; хусусан, қимматли қоғозлар бозори, унинг таркибий қисмлари: қимматли қоғозлар, уларнинг тавсифи, акциядорлик жамиятлари ва уларнинг фаолияти, инвестиция муассасалари, уларнинг ишлаш тартиби, фонд биржаси, унинг фаолият кўрсатиш механизми, жаҳоннинг йирик фонд биржалари фаолияти, қимматли қоғозларлар котировкаси, листинги, қонъюнктураси ва аукционлар фаолияти билан боғлиқ мавзулар ёритилади.

Мазкур ўқув қўлланма ўрта махсус, касб-ҳунар таълими иқтисодий йўналишдаги мутахассисликлар талабалари учун мўлжалланган.

Тақризчилар: **Ш.Ш. Шоҳаъзамий** – Тошкент Молия
институти «Қимматли қоғозлар бозори»
кафедраси мудири, профессор;

Д.Э. Норбеков – Тошкент Банк коллежи
директорининг ўқув ишлари бўйича
муовини, и.ф.н., доцент.

Кириш

Республикада бозор иқтисодиётига ўтиш тамойиллари ва унинг кейинги босқичларида устувор йўналишларнинг белгиланиши, айниқса ижтимоий-сиёсий ҳаётни, жумладан иқтисодиётни эркинлаштириш, мулкдорлар синфини шакллантиришдан келиб чиққан ҳолда бир қанча соҳаларни, жумладан молия ва қимматли қоғозлар бозорини ҳам ислоҳ қилишни тақозо этади. Чунки, сўнгги йилларда жаҳонда ҳукм сураётган молиявий – иқтисодий инқироз натижасида дунёдаги деярли барча мамлакатларнинг иқтисодиёти, жумладан молия бозори чуқур рецессияни бошидан кечирмоқда. Бироқ, ҳукуватимиз олиб борган оқилона сиёсат натижасида молиявий – иқтисодий инқирознинг Ўзбекистон иқтисодиётига таъсири юмшоқ кечди. Буни биз 2008 йилда 2007 йилга нисбатан иқтисодий ўсиш суръатлари 9% ни ташкил этганлиги билан изоҳлашимиз мумкин.¹ Ушбу барқарорлик молия бозорида ҳам кузатилди.

Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози шароитида молия ва қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантириш ҳамда улар фаолиятини ислоҳ қилиш, ундаги барча муаммоларни бартараф этишга қаратилган фаолият олиб борилмоқда. Молия бозори, айниқса унинг қимматли қоғозлар секторини ривожлантириш давлатимизнинг стратегик устувор йўналишлари сирасига киради, хусусан, “...жаҳон иқтисодий инқирозининг оқибатларини бартараф этишда банк-молия тизимини мустаҳкамлаш...”² га доир вазифаларни амалга ошириш соҳадаги муҳим масалалардан ҳисобланади.

Ривожланган мамлакатлар тажрибасидан келиб чиқиб шуни айтишимиз мумкинки, молия (қимматли қоғозлар) бозори - давлатнинг иқтисодий ҳолатини баҳолайдиган муҳим кўрсаткич яъни барометр ҳисобланади. Чунки аксарият ҳорижий мамлакатлар молия бозорининг айланмаси улар иқтисодиётининг салмоқли қисмига тўғри келади.

Юқоридагиларни ҳисобга олган ҳолда биз касб- ҳунар коллежларидаги иқтисодий ихтисослик бўйича таълим олаётган талабаларга молия бозори ва биржа иши фанидан мазкур дарсликни яратишга қарор қилдик. Яратилган ушбу дарслик талабаларга молия бозори соҳасидаги билимларни чуқур ўрганишга хизмат қилишига ва келажакда уларни етук мутахассис бўлиб етишишларига йўл бошловчи назарий қўлланмалардан бири бўлиб қолишига умид қиламиз.

¹ Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби (1-қисм) Президент Ислам Каримовнинг 2008 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш яқунлари ва 2009 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маърузаси

² И. Каримов Жаҳон молиявий-иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чоралари Т. “Ўзбекистон” НМИУ, 2009й. 36 б.

I – Боб. «МОЛИЯ БОЗОРИ ВА БИРЖА ИШИ» фанининг мазмуни

Бозор иқтисодиёти шароитида молиявий ресурслардан узлуксиз фойдаланиш, уларни самарали инвестициялаш ва мақсадга мувофиқ йўналтириш муҳим аҳамиятга эга ва бу молия бозори орқали таъминланади. Молия бозори аҳоли ва хўжалик субъектларининг вақтинча бўш маблағларини йиғиш ва уларни самарали жойлаштиришда пул маблағларини эгалари (жамғарувчилар) ва улардан фойдаланувчилар (инвесторлар) ўртасида воситачилик қилади.

Умуман олганда, молия бозори тушунчаси товарларнинг бошқа турлари (масалан, нефт, олтин ва бошқа турдаги хом-ашёлар, хизматлар, кўчмас мулк ва бошқалар) бозорлар тушунчаси ўртасида ўхшашликни сезиш мумкин.

Лекин ҳар қандай бозорни у ёки бу белги асосида таснифланишининг мазмуни унинг товари хусусиятлари билан боғлиқ ҳолда амалий аҳамияти билан белгиланишини ҳисобга олсак ҳамда, агар кўрилалаётган бозор турларидаги товарларни хусусияти, келиб чиқиши ва уларнинг бозор муомаласини бир-бири билан таққослайдиган бўлсак, албатта сезиларли фарк намоён бўлади. Масалан, ишлаб чиқариладиган товарлар муомаласи учун уларга хос бўлган бозор зарур, қимматли қоғозлар учун эса фақат фонд бозори, пул (валюта) ва кредитлар учун – мос равишда пул бозори ва кредитлар бозори бўлиши керак ва ҳ.к. Бунда реал товар, молия инструментларидан фарқли, бир ёки бир неча маротаба олди-сотти бўлади, қимматли қоғозлар эса чекланмаган мартта олди-сотти бўлиши мумкин. Умуман олганда товар кимнингдир томонидан ишлаб чиқарилади, молиявий инструмент (жумладан қимматли қоғоз) эса муомалага чиқарилади.

Молия бозори ҳар қандай мамлакатнинг умумий бозорини таркибий, аммо, асосий ва алоҳида қисмидир. Лекин, молия бозорининг асоси реал товарлар бозоридир. Бунда молия бозори реал иқтисодиёт ва товар бозорининг устқурмаси сифатида намоён бўлиши билан бирга товар бозори ва иқтисодиётни молиявий таъминлайди ва мувофиқлаштиради, умуман иқтисодиётнинг объектив ҳолатини ифодалайди ва ривожланишини белгилайди.

Товар иқтисодиётининг асосий мақсадларидан бири фойда олиш бўлганлиги учун ундаги ҳар қандай фаолият капитални орттириш соҳаси бўлиши зарур. Шу муносабат билан ҳар қандай бозор – бир вақтнинг ўзида капиталларга қўйилмалар учун мулжалланган бозор ҳамдир.

Пул маблағлари товарнинг ҳар қандай турига (жумладан қимматли қоғозларга) қўйилиши (йўналтирилиши) мумкин. Бунинг барча ҳолатларида йўналтирилган пул маблағлари вақт мобайнида ўз орттирмасига (ёки зарарига) эга бўлиши, яъни фойда ёки зарар келтирилиши мумкин. Аммо, бу ҳолатларнинг барчасида бошланғич пул маблағини жамғариш ёки топиш

жараёни мавжуд эмас, ҳар қандай капиталга пул маблағини қўйиш учун бошланғич жамғармага эга бўлиш ёки топиш имкониятини бермайди.

Бошқа соҳалардан фарқли молия бозори эса ушбу имкониятни берувчи, унинг учун зарурий шарт-шароитларни яратувчи муҳит, алоҳида иқтисодий-ҳуқуқий механизм билан таъминланган, институтлари (қатнашчилари) ва уларнинг молиявий инструментлар билан боғлиқ муносабатлари мажмуаси сифатида намоён бўлувчи тизимдир.

Айнан шу ва юқорида айтилганлар билан молия бозори бошқа турдаги бозорлардан кескин фарқ қилади.

Молия бозори ўз ичига қуйидаги сегментларни (хусусий бозорларни) олади:

- пул-кредит (банк ва бошқа кредит ташкилотлари капиталлари) бозори;
- қимматли қоғозлар (фонд, капиталлар) бозори;
- валюта ва унга тенглаштирилган авуарлар (қимматбаҳо металллар, камёб элементлар, санъат асарлари ва ҳ.к.) бозори;
- суғурта ва пенсия фондлари бозори, лотерея ўйинлари инструментлари.

Молия бозори иқтисодиётда қуйидагилар мавжуд бўлгандагина самарали фаолият кўрсатиши мумкин:

- эффе́ктив (самарали) мулкчилик тизими³;
- инвестиция учун мўлжалланган етарли жамғармалар (молиявий ресурслар, маблағлар) ва иқтисодий-ҳуқуқий механизм билан таъминланган молиявий инструментлар.
- талаб ва таклифни объектив мутаносиблиги;
- молия бозори инфратузилмасини самарали фаолияти;
- бозор қонунлари, тамойиллари ва қонунчилигини ҳукм суриши;
- молиявий барқарорлик, рақобатбардошлилик ва ҳавфсизлик, рискларни башоратлилиги.

Молия бозорида молиявий ресурслар жарғармачилардан истеъмолчиларга томон ва аксинча йўналишда ҳаракат қилади. Бунда жамғармалар инвестицияларга трансформацияланади (айланади).

Молия бозорида ресурслар ҳаракати қуйидаги омилларга боғлиқ:

- бозорнинг даромадлилик даражаси;
- бозорни солиққа тортиш шарт-шароитлари;
- капитални йўқотиш ёки назарда тутилган фойдани ололмаслик rischi;
- бозорни самарали институционал ва функционал ташкиллашгани;
- бозорни самарали мувофиқлаштирилганлиги ва назорат қилиниши;
- молиявий инструментларнинг реал базис билан таъминланганлиги ва шу асосда иқтисодиёт ва молия бозорини эквивалентлиги;
- жамиятнинг менталитети ва танлаб олган ривожланиш модели;
- макро- ва микроиқтисодий барқарорлик;

³ Эрнандо де Сото. Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире./Пер. с англ.-М.: Олимп-Бизнес, 2001.-272 с.

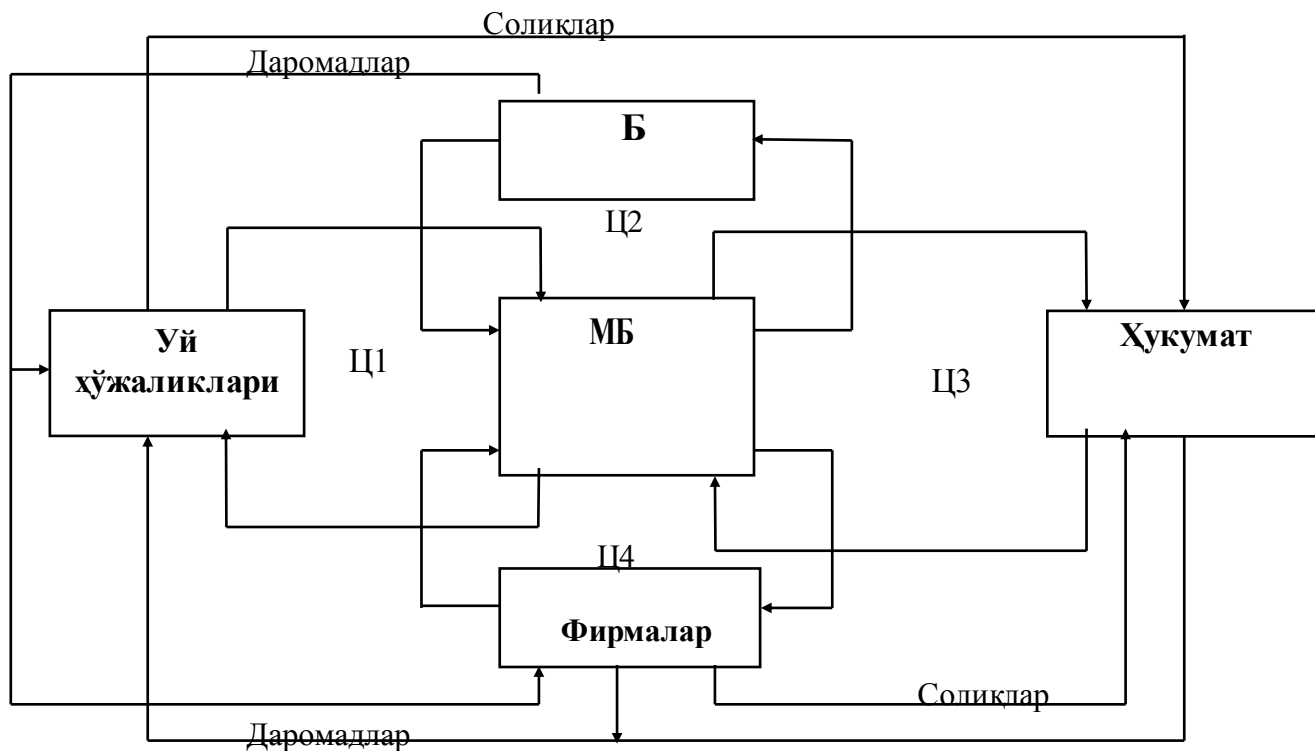
- ташқи кучлар ва ҳодисаларнинг бозорга таъсири ва бошқалар.

Молия бозорининг иқтисодийдаги аҳамияти ва ўрни⁴

Молия бозорининг бозор муносабатлари тизимидаги аҳамияти уни томонидан қуйидаги қулай шароитларни таъминланиши билан боғлиқ асосий вазибалари асосида белгиланади:

- иқтисодийнинг реал секторига инвестицион молия ресурсларни самарали жалб қилиниши;
- капитални самарасиз тармоқдан самаралисига қайта тақсимланиши;
- давлат бюджетига хизмат кўрсатиши, унинг камоматини (дефицитини) қоплаш учун пул маблағларини самарали жалб қилиниши;
- иқтисодийнинг ҳолатини аниқ бозор индикаторлари ёрдамида баҳоланиши;
- инфляция суръатлари (темплари) ва валюта курслари ўзгаришига оператив таъсир кўрсатилиши;
- давлатнинг кредит-пул ва бюджет-солиқ сиёсатини объектив ва мутаносибликда олиб борилиши;
- мулкка эгаллик ҳуқуқини ишлаб чиқариш воситаларига қайта тақсимланиши;
- жаҳон глобаллашуви жараёнларига миллий иқтисодийни интеграллашуви.

Ушбу ҳолатларни 1-чи расмда кўриш мумкин.



Расм 1. Молиявий оқимларни молия бозори орқали ҳаракати модели.

⁴ Ўқув қўлланманинг ушбу қисми Ш.Шоҳаъзамийнинг "Финансовый рынок и ценные бумаги. (Книга I. Учебник.-Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-728 с) номли дарслигининг 1.2 қисми асосида тайёрланган.

Бунда (1-чи расм) МБ – Молия бозори; Б – Марказий банк; Х – Ҳукумат; УХ – уй хўжаликлари; Ф – фирмалар; Ц1 - Ц4 – Б, Х, УХ ва Фирмаларнинг молия бозори (МБ) билан боғланадиган локал цикллари. Ушбу цикллар орқали мос равишда молиявий оқимлар ҳаракати молия бозори қатнашчилари томонидан амалга оширилади. Бунда Ҳукумат ва Уй хўжаликлари, Ҳукумат ва Фирмалар ўртасидаги боғланиш “даромад-солиқ” айланмаси ташқи цикллари бўйича ташкиллашган.

1.-чи расмдаги моделда ҳар бир цикл маълум мақсад асосида ҳаракат қилади ва бир-бири билан бевосита ва (ёки) билвосита боғлиқ бўлиб, уларнинг тезлиги ва ҳажми бозор конъюнктурасига боғлиқ.

Демак, моделдан кўриниб турибдики, молия бозори иқтисодиётда марказий ўринга эга, иқтисодиётнинг барча субъектлари унинг конъюнктурасига боғлиқ ҳолда ўзаро боғлиқлик ва таъсирда фаолият юритадилар. Молия бозори ўзининг қисқа ва ўрта (узок) муддатли инструментлари (жумладан қимматли қоғозлар) ёрдамида иқтисодиёт субъектларини инвестиция билан таъминлайди, ресурсларни уларнинг ўртасида самарали тақсимлайди ва қайта тақсимлайди.

Таъкидлаш жоизки, қимматли қоғозлар молиявий ресурслар ҳаракатининг бир қисмини қамрайди. Қимматли қоғозлардан ташқари молия бозорида ссуда ва кредитлар, субсидия ва субвенциялар, суғурта воситалари ва валюталар муомалада бўлади. Уларнинг ҳар бири ўзига мос циклда ва молия бозори сегментларида самарали ҳаракат қилади. Бунда қимматли қоғозлар ва уларнинг реал базиси миқдорларини кўпинча бир-бирларига мос келмаслиги ҳамда уларни бозорда бир-бирига қарама-қарши йўналишда ҳаракат қилиши мумкинлиги қимматли қоғозлар бозорининг хусусияти ҳисобланади.

Молия бозори бир қатор функцияларни бажаради. Уларни тўрт гуруҳга ажратиш мумкин: макроиқтисодий, умумбозор, маҳсус (ихтисослашган) ва глобаллаштириш (мета, яъни халқаро даражада молиявий глобаллаштириш) функцияларга.

Макроиқтисодий функцияси жамғармаларни инвестицияларга самарали трансформациясини таъминлаб беришдан иборат.

Умумбозор функцияси, одатда, ҳар бир миллий бозорга мансуб. *Маҳсус функцияси* эса уни бошқа турдаги бозорлардан фарқлайди.

Умумбозор функциясига қуйидагилар киради:

- тижоратни ривожлантириш функцияси (бу функция бозор қатнашчиларининг ўзаро рақобат асосида даромад олишини таъминловчи функция);

- нарҳ-навони белгилаш функцияси, яъни бозорда молиявий инструментларнинг бозор нарҳларини (курсларини) шаклланиши ва таъсири жараёнини, уларни бозор конъюнктурасига боғлиқ тарзда узлуксиз ҳаракатини (ўзгаришини) таъминлайди (бозор курслари қанчалик тез шаклланиб барқарорлашса, молия бозорида бу инструментлар шунчалик самара билан жойлаштирилади ва ликвидлилиги таъминланади);

- информация билан таъминлаш функцияси, яъни бозор ўз қатнашчиларига савдо объектлари ва савдо иштирокчилари тўғрисидаги ахборотни шакллантиради ва ҳавола қилади;

- тартиблаштирувчи (мувофиқлаштирувчи ва назорат қилувчи) функция, яъни бозор ўзидаги савдо ва унда иштирок этиш, қатнашчилар ўртасидаги муносабатлар меъёрларини ва низоларни ҳал қилиш тартибларини жорий қилади, устувор йўналишларни аниқлайди, назорат органларини ва тартибларини белгилайди, бозор қатнашчилари томонидан бу меъёр ва тартиб-қоидаларга риоя қилинишини назорат қилади ва ҳ.к.

Молия бозорининг *маҳсус функцияларига* қуйидагиларни киритиш мумкин:

- молиявий ресурсларни тақсимлаш ва қайта тақсимлаш функцияси. Уни ўз навбатида тўрт кичик функцияга ажратиш мумкин: 1) молиявий ресурсларни тармоқлар ва бозор фаолияти соҳалари (сфералари) ўртасида тақсимлаш ва қайта тақсимлаш; 2) жамғармаларни, айниқса аҳоли жамғармаларини, ноишлаб чиқариш шаклидан ишлаб чиқариш шаклига ўтказиш (трансформациялаш); 3) ноинфляцион асосда давлат бюджетини молиялаштириш, яъни қўшимча пулни муомалага чиқармасдан; 4) пул массасини бошқариш;

- нарх ва молиявий рискларни олдини олиш функциясини, ёки ҳосилавий қимматли қоғозларни (фьючерслар, опционлар, своп, форвард ва ҳ.к.) пайдо бўлиши эвазига хеджирлаш.

Молиявий глобаллаштириш функцияси қуйидагиларда намоён бўлади:

- молиявий ресурсларни умумжаҳон миқёсида глобаллашган иқтисодиёт доирасида самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланиши;

- миллий молия бозорларини ўзаро интеграциялашуви (уйғунлашуви);

- молия бозорларини интернационаллашуви;

- жаҳон глобаллашуви жараёнлари (барча йўналишларда) ривожини катализатори ва ҳ.к.

Молия бозори вазифаларини *асосий ва қўшимчаларга* ажратиш мумкин. *Асосий вазифалари* унинг бозор муносабатлари тизимидаги аҳамияти ва қулай шароитларни таъминлаши билан ифодаланади (улар юқорида санаб ўтилган).

Молия бозорининг *қўшимча вазифаларига* қуйидагиларни киритиш мумкин:

- эмитентнинг молия оқимларини оптималлаштириш;

- бозор қатнашчиларининг ижобий имиджини шакллантириш;

- эмитентнинг иқтисодий манфаатларини ҳимоялаш;

- бизнесни ривожлантириш ва қўшимча иш жойларини яратиш;

- жаҳон молия тизимида интеграциялаштириш;

- сиёсий ҳуруж, молиявий ва иқтисодий қийинчилик, молиявий репрессия ва валютавий интервенция воситаси сифатида таъсир кўрсатиш;

- инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоялаш ва мақсад-манфаатларини таъминлаш.

Халқаро мавқега эга бўлган замонавий молия бозори ўзининг асосий роли доирасида (яъни иқтисодиётнинг ҳолати “барометри”) жаҳон глобаллашуви шароитида иқтисодиётда бир-бири билан боғлиқ қуйидаги ролларни ўйнайди:

1. “Иқтисодиётнинг муаммолари даражасини метрикаси, ўлчагичи”, яъни иқтисодиётда омиллар таъсири остида пайдо бўлувчи муаммоларни маҳсус индикаторлар ёрдамида миқдорини ўлчашга ва шу асосда масъул давлат органи ҳамда иқтисодиёт субъектлари томонидан сиёсат юритишда тегишли қарорлар қабул қилишга кўмаклашади;

2. “Молиявий ресурсларни бозор конъюктураси асосида иқтисодиёт субъектлари ўртасида тартиблашган тарзда самарали тақсимланиши ва қайта тақсимланишининг коммутатори”. Бунда бозор конъюктураси фискал ва монетар сиёсатлар ёрдамида тартиблаштирилади;

3. “Иқтисодиётда рақобат муҳитини ривожлантириш катализатори” сифатида илмий-техникавий прогресс ва инновацияларни рағбатлантиради;

4. “Бозор қатнашчилари таркибини интернационализатори” сифатида иқтисодий глобаллашувни ривожлантиради;

5. “Молиявий инструментлар ва улар билан боғлиқ операцияларни стандартизатори” сифатида молиявий глобаллашув жараёнини ривожлантиради;

6. “Иқтисодиёт субъектларининг инвестицион фаоллигини стимулятори” сифатида иқтисодиётни ривожлантириш ва иқтисодий ўсишни таъминлаш. Инвестицион фаоллик молия бозорида инвесторларнинг ҳақ-ҳуқуқларини ҳимояланганлик даражаси ва рисклар шароитида молияни самарали бошқарилишга боғлиқ;

7. “Бозор иқтисодиёти шароитидаги стихияли жараёнларни регулятори”. Бундай жараёнлар маълум индикаторлар (кўрсаткичлар) ёрдамида баҳоланиб, уларнинг критик (чегаравий) қийматларини билган ҳолда маълум регулятив воситалар ёрдамида тартиблаштирилади;

8. “Бозор нархлари стабилизатори” сифатида бозор савдоси тенденцияларини (динамикасини) барқарорлаштиради, талаб ва таклифни мувозанатлаштиради;

9. “Иқтисодиётни тартиблашган фаолиятини таъминловчи алгоритмик процессор” сифатида барча молиявий муносабатларни бозор қатнашчилари томонидан мақсадли стратегик тарзда амалга оширилишига кўмаклашади;

10. “Активлар секьюризатори” сифатида самарасиз реал активларни қимматли қоғозларга трансформациялаб, уларга янги ҳаёт бағишлайди ва фаол инвестицион жараёнга қайта киритади;

11. “Иқтисодиёт субъектлари информатори” сифатида уларнинг рискларини пасайтиришга (ёки бошқаришга) кўмаклашади;

12. “Инновацион молиявий воситалар (маҳсулотлар ва операциялар) синтезатори” сифатида рақобатбардошлилик ва молиявий ҳавфсизликни таъминлайди;

13. “Молиявий воситаларнинг махсус индустрияси” сифатида бозор қатнашчилари учун молиявий инструментлар билан боғлиқ фаолият бўйича ишлаб чиқариш жараёнини ташкиллаштиради;

14. “Иқтисодиётнинг инвестицион муҳити сифати ва муаммолари даражасини анализатори” (1-чи ва 11-чи роллар билан ҳамоҳанг тарзда);

15. “Бозор қатнашчиларига ўз муаммоларини англашга, баҳолашга ва ҳал қилишга кўмаклашадиган механизм”;

16. “Эквивалент кўзгу” сифатида барча бозор қатнашчиларининг фаолият натижалари сифатини бевосита ва билвосита акс эттиради ҳамда келажақдаги стратегияларини мақсадли қуришга кўмаклашади;

17. “Спекулятив операциялар тотализатори” сифатида бозор қатнашчиларини кутилажак, аммо рискли, манфаалар томон чорлайди. Бунда эмитентлар қимматли қоғозлари сифатини спекулятив инвесторларнинг орзули мақсад-манфаатларини керакли (спекулятив) даражада таъминлашга мажбурлар, акс ҳолда инвесторлардан маҳрум бўладилар. Сабаби, эмитентлар иқтисодий ривожланиш учун янги ва қўшимча инвестицион ресурсларга муҳтож, инвесторлар эса – молия инструментлари бўйича кам (ёки кўп) рискли бозор даромадига интиладилар, чунки, айнан спекулятив инвесторлар иқтисодиётда инвестицион муҳитни белгилайдилар. Шундай қилиб, молия бозори спекулятив инвесторларнинг азартга кириши муҳитини қиздиради, молиявий инструментларни муомалага чиқарувчиларни эса доимий тарзда молиявий барқарорликка мажбур қилади, инвестицияларга бўлган рақобатли қурашини қиздиради, натижада бозор рақобатини муҳитини таъминлайди;

18. “Молия бозори қатнашчиларини бир бутун инфратузилмавий тизимга бирлаштирувчи” сифатида ҳар бир қатнашчини ўз ўрнини, мақсад ва вазифаларини, функцияларини, бир-бири билан боғлиқликдаги тартибли фаолиятини таъминлайди; Молия бозорининг бир бутун тизимлиги деганда уни бир-бири билан узвий боғланган унсурлардан (қатнашчилардан) иборат мураккаб катта тизим (структуравий-функционал модел) сифатида ташкиллашгани тушунилади (1.2 параграфга қаралсин). Ҳар бир унсур бозорда ўзига ҳос мақсадга ва тегишли фаолият турига эга;

19. “Молиявий маҳсулотлар (инструментлар), ресурслар ва хизматлар гипермаркети” сифатида барча бозор қатнашчиларини уларнинг товарларини объектив нархларда алмашинуви борасида учраштиради ва манфаатларини қондириш учун керакли шароитларни яратади;

20. “Бозор муҳити” сифатида бозорда очик (эркин) иқтисодиёт қонунларининг амал қилинишини, иқтисодиётни монетизациялашувини, капитал айланмаси ва трансформациясини, активлар секьюритизацияси тамойилларини таъминлайди. Бунда ҳар бир мамлакат бозори муҳити ўзининг қувват потенциали миқдори доирасида айтилган ролини бажаради;

21. “Молиявий глобаллаштирувчи” сифатида юқорида келтирилган роллар асосида миллий иқтисодиётлар бирлашувини таъминлайди, бозор қатнашчиларининг халқаро даражада фаолият чегаралини ва таъсирини кенгайтиради, давлатнинг регулятив ролини камайтиради (халқаро регулятив

ташкilotлар эвазига), ресурслар оқимини географик кегайтириб тезлаштиради ва самарадорлигини оширади;

22. “Молиявий инструментларнинг объектив курсларда конвертори” сифатида валюталарни ва қимматли қоғозларни эркин бозор баҳоларида ва ҳажмларида рақобатли алмашинувини таъминлайди.

23. Инвесторларнинг маблағлари учун кучли рақобатли кураш шароитида “Инвестицион лойиҳалар селекциясини ва структуравий (тузилмавий) ислоҳатларни амалга оширувчи механизм” роли. Ушбу ролни самарали бажарилиши юқорида келтирилган ролларга ҳамоҳанг бўлиб давлатнинг монетар (асосан фоиз ставкасини ўзгартирилиши) ва фискал сиёсатлари билан боғлиқ иқтисодий ўсиш моделида катта аҳамиятга эга.

Таъкидлаш жоизки, келтирилган роллар фақат очиқ бозор иқтисодиёти шароитида, ўта ривожланган бизнес ва хусусий мулкчилик тизимида тўлиқ бажарилиши мумкин. Бундай шароит ва тизимга эга бўлмаган мамлакатларнинг бозори юқори даражада ривожланган давлатлар бозорига қарам бўладилар⁵.

Молия бозори, жумладан қимматли қоғозлар бозори, фаолият кўрсатишининг асосий *тамойиллари* қуйидагилардан иборат:

- барча потенциал инвесторлар ўз маблағларини фойдали тарзда жойлаштиришлари учун уларга тенг шарт-шароитлар яратиб бериш;
- бозорда тузиладиган битимларнинг ихтиёрийлиги;
- эркин рақобат йўлидаги тўсиқларни бартараф этиш;
- нархларни реал таркиб топадиган талаб ва таклиф асосида белгилаш;
- бозор тўғрисидаги қонун ҳужжатларига унинг барча қатнашчилари томонидан риоя этиши;
- биржа ва биржадан ташқари операциялар, котировкалар, эмитентларнинг молиявий ҳолати тўғрисидаги ахборот ошкор этилишининг шартлиги;
- ўз фаолиятини қонун ҳужжатларига мувофиқ амалга ошираётган барча инвесторлар ва эмитентлар учун бозордан фойдаланиш мумкинлиги;
- молиявий инструментлар (қимматли қоғозлар) ва уларнинг эмитентларига доир ахборотнинг тўла ошкор этилишини, ошкораликни ва бу ахборотдан барча қатнашчилар фойдалана олишини таъминлаш;
- инвесторлар ва эмитентларнинг манфаатларини ҳимоя қилиш;
- бозорда товламачилик ва бошқа ноқонуний фаолиятни тақиқлаш ҳамда таъқиб қилиш.

Молия ва қимматли қоғозлар бозори фаолият кўрсатишининг асосий тамойилларига риоя этилиши давлатнинг тартибга солишга оид чоратадбирлари билан бирга фонд биржалари ва бозор қатнашчиларининг бирлашмалари (уюшмалари) ишлаб чиққан қоидаларини уйғунлаштириш асосида таъминланади.

Асосий тушунча ва атамалар

• Молия бозори	• Глобализация
----------------	----------------

⁵ Эрнандо де Сото. Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире./Пер. с англ.-М.: Олимп-Бизнес, 2001.-272 с.

II – Боб. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР ВА УЛАРГА ТАЪРИФ

2.1. Акциялар ва уларнинг турлари

Қимматли қоғозларнинг умумий тушунчаси

2008 йил 22 июлда қабул қилинган Ўзбекистон Республикасининг "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги қонунига мувофиқ "қимматли қоғозлар – ҳужжатлар бўлиб, улар бу ҳужжатларни чиқарган юридик шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкӣ ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фоизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда тутди. Қимматли қоғозларнинг қиймати Ўзбекистон Республикаси миллий валютасида ифодаланади". Юқорида қайд этилган қонунга кўра, қимматли қоғозларга акциялар, облигациялар, хазина мажбуриятлари, депозит ва жамғарма сертификатлари, векселлар, шунингдек, ҳосила қимматли қоғозлар киради.

Ҳорижий давлатларнинг меъёрий ҳужжатларида қимматли қоғозлар "ҳужжат эгасининг бундай ҳужжатни чиқарган шахсга нисбатан мулкӣ ҳуқуқларини ёки қарз муносабатларини тасдиқловчи пул ҳужжати сифатида" анча қисқа таърифланади.

Ҳуқуқий нуқтаи назардан, анъанавий тарзда қимматли қоғозлар анча кенг маънода кўриб чиқилади – яъни булар "мулкӣ ҳуқуқларни белгиланган шаклга ва мажбурий реквизитларга амал қилган ҳолда тасдиқловчи ҳужжатлар бўлиб, уларни тақдим этган тақдирдагина мазкур ҳуқуқларни амалга ошириш ёки бошқа шахсларга бериш мумкин бўлади". Бу маънода қимматли қоғозларга "қуйидагилар киради: облигациялар, векселлар, чеклар, депозит ва жамғарма сертификатлари, банкнинг тақдим қилувчига пул бериладиган жамғарма дафтарчаси, қоносамент ҳамда қонун ҳужжатлари билан қимматли қоғозлар жумласига киритилган бошқа ҳужжатлар".

Шундай қилиб, турли манбаларда, жумладан "Қимматли қоғозлар ва фонд биржалари тўғрисида"ги қонун ҳамда "Фуқаролик кодекси"даги қимматли қоғозларнинг таърифи бир – биридан жиддий тарзда фарқ қилади. Қимматли қоғозларни бундан ҳам кенг маънода кўриб чиқиш мумкин. Юқорида тилга олинган ҳужжатлардан ташқари, яна шундай, қимматли қоғозларга тегишли бўлмасда, лекин, айрим иқтисодчиларнинг фикрига кўра, қимматли қоғозлар, деб тан олинаётган ҳужжатлар ҳам мавжуд, чунки улар кўпгина ҳозирги таърифларда қимматли қоғозларнинг барча асосий белгиларини ўзида мужассамлантиради. Гап, албатта, пул ҳақида бораяпти.

XX асрнинг 90–йиллари ўрталаригача қимматли қоғозларнинг ҳуқуқий асослари ҳақидаги масала бу қадар кескин турмаган эди. Бу шу нарса билан изоҳланадики, ўша йилда қимматли қоғозларнинг ривожланган бозори йўқ эди. Бундан ташқари, қимматли қоғозлар совет сиёсий иқтисодиёт фанида

қалбаки капитал билан боғланарди, 90–йилларгача унга нисбатан жуда салбий муносабатда бўлинди. Қимматли қоғозларнинг бошқа яна бир қанча таърифлари мавжуд. Масалан, одатий қўлланишда ҳам, шунингдек, мутахассислар ичида ҳам қимматли қоғозларга нисбатан атамавий чалкашлик кўзатилади: "қимматли қоғоз", "қимматли қоғоз сертификати", "қимматли қоғозга сертификат", "қимматли қоғоз бланки", "сертификат бланки" ва ҳ.к. Анъанавий русийзабон иқтисодий тушунчалар тизимида қимматли қоғозлар деганда айнан қоғоз, маълум ҳуқуқий муносабатларни расмийлаштирувчи ҳужжат тушунилади. Иқтисодий қонунларнинг деярли барча жумлаларида қимматли қоғоз – бу ҳужжат. Бироқ жаҳон амалиёти билан таниш бўлган ҳар бир мутахассисга шу нарса маълумки, ривожланган мамлакатларда катта миқдордаги қимматли қоғозлар айнан қоғозлар, бланкларни талаб қилмайдиган нақдсиз шаклда чиқарилади. Ушбу қимматли қоғозларни чиқариш, ҳисобга олиш ва уларнинг ҳаракати тўлиқ ихтисослаштирилган корхоналар ва банкларнинг ҳисобрақамлари бўйича бухгалтерия ёзувлари кўринишида амалга оширилади. Ўзбекистонда ҳам, масалан, акцияларнинг катта миқдори нақдсиз шаклда, шунингдек, кенг тарқалган давлат қисқа муддатли облигациялари эса, мутлақо қоғозсиз шаклда чиқарилади. Қимматли қоғозлар – бу ҳужжат (бланкли) шаклида ёки ихтисослаштирилган ташкилотлар (депозитарийлар)даги ҳисоб–рақамларда ёзувлар кўринишида алоҳида усул билан тасдиқланадиган, хўжалик юритувчи субъектлар томонидан қарз ёки акциядорлик капитали шаклида жалб этиладиган маблағларни жалб қилиш, қайта тақсимлаш ва қайтариб тўлаш соҳасидаги мулккий ҳамда у билан боғлиқ номулккий ҳуқуқлардир.

Мулккий ҳуқуқ – бу у бўйича иқтисодий ўзаро муносабатлар субъектлари мол – мулкка, товар–моддий бойликларига, пул маблағларига даъвогарлик қилиши мумкин бўлган ҳуқуқдир. Номулккий ҳуқуқ – бу, масалан, акциядорнинг компаниянинг умумий йиғилишида овоз бериш, эмитентнинг фаолияти ҳақида ахборот берилишини талаб қилиш ва ҳ.к. ҳуқуқидир.

Қимматли қоғозларнинг хусусиятлари

Қимматли қоғозларнинг асосий (фундаментал) хусусиятларига айланувчанлик, ликвидлилик ва хатар киради.

Айланувчанлик – бу қимматли қоғознинг бозорда ҳарид қилинишга ва сотилишга, шунингдек, кўпчилик ҳолларда бошқа товарлар муомаласини осонлаштирувчи мустақил тўлов воситаси сифатида қўлланишига қодирлигидир. Барчага маълум бўлган П – Т (пул – товар), Т – П (товар – пул) метаморфозаларда қимматли қоғозлар ҳам товар сифатида, ҳам пул сифатида қатнашиши мумкин. Қимматли қоғозлар маълум маънода товар ҳисобланади, у ўз қиймати ва истеъмол қиймати эга. Ушбу алоҳида турдаги товарнинг қиймати бир қанча омилларга боғлиқ, масалан, улар томонидан келтириладиган даромаднинг ҳажми, ссуда фоизининг меъёри, нисбатан юқори курс бўйича сотилиши мумкинлиги, корхонани бошқаришда иштирок этиш имконияти ва ҳоказолар. Қимматли қоғозларнинг истеъмол қиймати шундан иборатки, улар орқали қимматли қоғоз эгаси ўз капиталини

ошириш, сақлаш, корхонани бошқаришда иштирок этишдаги аниқ талабларини қондиради. Шу билан бирга, баъзи ҳолатларда қимматли қоғозларнинг алоҳида турлари (давлат облигациялари, векселлар) маълум бир қулай вазиятларда пул вазифасини – муомила ва тўлов воситасини ҳам бажариши мумкин. Маълумки, айрим мамлакатларда кўчмас мулк, автомобил ва бошқалар билан ҳисоб – китоб қилиш чоғида юқори ликвидли давлат облигацияларидан тўлов воситаси сифатида фойдаланилади.

Ликвидлилик – бу қимматли қоғознинг унинг эгаси учун деярли зарар келтирмаган ҳолда тез сотилиш, пул маблағларига айланиш қудратидир. Ликвидликка таъсир кўрсатадиган омиллар учта гуруҳга: а) умумиктисодий омиллар; б) мазкур мамлакатда қимматли қоғозлар бозорини ташкил қилиш даражаси билан боғлиқ омиллар; в) эмитентнинг ўзига хос хусусиятлари билан боғлиқ омиллар. Умумиктисодий омилларга пул муомаласи, иқтисодиётни даврнинг у ёки бу босқичида бўлиши, сармоядорлар томонидан тўловга қодир талабнинг мавжудлиги, банк ҳисоб – китобларини амалга ошириш тезлигининг даражаси кабилар киради. Фонд бозорини ташкил этиш билан боғлиқ омилларга имкониятли сармоядорларнинг ахборотга эга бўлиш даражаси, маркет–мейкерлар муассасасининг мавжудлиги, бир транзакция қийматининг миқдорини киритиш мумкин. Алоҳида эмитент даражасида қимматли қоғозларнинг ликвидлиги, аввало, унинг молиявий аҳволига, амал қилиши муддатига, зарарсиз фаолият кўрсатишига, тўланадиган даромадларнинг миқдорига, ривожланиш тахминлари ҳамда истиқболларига ва хоказоларга боғлиқ. Сўзсиз, бу маънода фонд биржаларида баҳоланадиган қимматли қоғозлар энг юқори ликвидли қимматли қоғозлар бўлиши табиий.

Хатар – қимматли қоғозлар (шу жумладан, инвестициялар билан) операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга хос эҳтимоллардир. Қимматли қоғозлар операцияларига доир хатарлар қандайдир бир операцияни бажаришда кўпгина тасодифий омилларнинг унга таъсири туфайли исталган натижага эга бўлмаслик эҳтимоли билан боғлиқ. Ушбу бозордаги деярли ҳар қандай операция унинг иштирокчилари (эмитентлар, сармоядорлар ёки воситачилар) у ёки бу хатар даражасини ўз бўйнига олишини англатади. Эндигина ўзининг фонд бозорларини ташкил этаётган мамлакатларда бозорлар иштирокчилари учун хатарлар бозор муносабатларининг кўп йиллик тарихига эга бўлган мамлакатлардагига қараганда бир неча марта юқори. Фонд бозоридаги фаолият хатарнинг турли хиллари билан боғлиқ. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларига ўз фаолиятида хатарларнинг турли хилларини инобатга олишига тўғри келади, булар: инфляция жараёнлари, тармоқлар ва минтақаларнинг ўзига хос хусусиятлари билан боғлиқ макроиктисодий хатарлар; эмитентнинг тўловга қодирлиги ва кредит қобилияти билан боғлиқ корхонанинг хатарлари; портфелни бошқариш хатарлари ва техникавий хатарлар, уларга йилинчалик, операцион, селектив хатарлар, ҳисоб–китобларни тартибга солиш билан боғлиқ хатарлар ва хоказолар киради. Ривожланган мамлакатлар амалиёти хатарнинг ҳар бир

турига қарши турувчи суғурталаш шакллари ва усулларини ишлаб чиқди. Собиқ Иттифоқ ҳудуди мамлакатларида қимматли қоғозлар операциялари билан боғлиқ хатарларни суғурталаш ҳозирча етарли даражада ривожланмаган. Бундай хатарларни суғурталаш қимматли қоғозлар бозори ва суғурта ишининг бирлашишидаги энг муҳим фаолият соҳаларидан бири ҳисобланади, уни мамлакат амалиётида жуда яқин йиллар ичида ўзлаштириш вазифаси турибди.

Акцияларнинг моҳияти

Акция (французча action сўзидан) – ўз эгасининг акциядорлик жамияти фойдасининг бир қисмини дивидендлар тарзида олишга, акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этишга ва у тугатилганидан кейин қоладиган мол-мулкнинг бир қисмига бўлган ҳуқуқини тасдиқловчи, амал қилиш муддати белгиланмаган эгасининг номи ёзилган эмиссиявий қимматли қоғоз.

Акция ўзининг фақат унга тегишли сифатлари билан ҳар хил турдаги қимматли қоғозлар ичида алоҳида ўрин тутади.

Энг аввало бу – амал қилиш муддати белгиланмаган қимматли қоғоз бўлиб, у уни чиқарган акциядорлик жамияти амал қилиб турган йил мобайнида муомалада бўлиши мумкин. Акция эгаси акциядорлик жамияти тугатилган ҳолларда унинг мол-мулкни тақсимлашда иштирок этиш ҳуқуқига эга.

Акциялар бўйича олинган даромад – дивиденд, деб номланади. Дивиденд, одатда, акциядорлик жамиятининг фойдасига боғлиқ бўлади. Агар компания ҳисобот йили натижаларига кўра катга фойдага эга бўлса, унда катга дивиденд тўлаш имконияти бўлади ва аксинча. Агарда фойда мутлақо бўлмаса, дивиденд тўланмаслиги мумкин. Бироқ, умумий қоидалардан истесно ҳоллар ҳам мавжуд. Бу, масалан, имтиёзли акцияларга тегишли, улар кўйирокда кўриб чиқилади.

Одатда, кредит қуроли бўлган ва кредит муносабатларини ўзида акс эттирган бошқа қимматли қоғозлар турлари (облигациялар, ҳазина мажбуриятлари, депозит сертификатлари, векселлар)дан фарқли ўлароқ, акция мулкий муносабатларни тартибга солувчи воситадир. Унинг эгаси компания акциядорларининг умумий йиғилишида у ёки бу қарорга ўз овозини берган ҳолда акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқига эга.

Акцияда кўрсатилган пул суммаси номинал қиймат, деб номланади. Акция сармоядорга биринчи марта сотилганидан кейин бу қиймат акциянинг фонд бозоридаги кейинги ҳаракати учун ҳеч қандай жиддий аҳамиятга эга эмас ва улуш сармояси ҳажмини тавсифлаган ҳолда ахборот хусусиятига эга бўлади. Кўпчилик, айниқса акциядорлик мулки устун турадиган (АҚШ) мамлакатларда акциялар уларда номинал қиймат кўрсатилмаган ҳолда чиқарилади. Фақат компания устав сармояси муайян улуш миқдорига бўлинганлиги кўрсатилади.

Айрим иқтисодчилар умуман акцияга харидор қанча пул тўлашга тайёр бўлса, унинг нархи шунча, деб ҳисоблашади. Бироқ аксарият мамлакатларнинг акцияларида номинал қиймат бари бир кўрсатилади.

Акцияларга номинал қийматнинг белгиланиши фонд бозори эндигина ривожланиб бораётган Ўзбекистон учун ҳам ўз аҳамиятини сақлаб қолган. Бу, биринчидан, номинал қиймат қимматли қоғоз эгасига айнан руҳий таъсир кўрсатади ва унга бу оддийгина мавҳум мажбурият эмас, балки маълум бир миқдордаги мулк унвон, деб ҳисоблашга асос беради. Бундан ташқари, чиқарилган акцияларнинг номинал қийматидан акциядорлик жамиятининг устав сармояси вужудга келади. Акцияларни номинал қийматсиз чиқариш, шубҳасиз, ҳисобга олишда қийинчиликлар туғдирган булар эди. Ва, ниҳоят, акцияларни иккиламчи боз орда сотишда номинал ҳамда курс қиймати ўртасидаги ижобий фарқ имкониятли сармоядор учун компаниядаги ишлар аҳволига нисбатан айрим хулосаларни чиқариш имконини беради, бу қимматли қоғозларни харид қилиш ҳақида қарор қабул қилишда жуда муҳимдир.

Турли мамлакатларда акцияларнинг энг кам (минимал) номинал қийматлари турлича белгиланган. Акциянинг бозорда сотиладиган нархи акция курси, деб номланади. Бу акциялар баҳосининг асосий шаклидир. Ушбу нарх акциянинг реал қийматини белгилаб беради. Акциялар курси акция бўйича олинadиган дивидендга бевосита боғлиқ бўлса, ссуда фоизининг меъёрига нисбатан тесқари муносабатда бўлади. Акциялар курси – бу капиталлаштирилган дивиденд бўлиб, у пул сармояси суммасига тенглаштирилади, ушбу капитал банкка қўйилган ёки қарзга берилган ҳолда акция бўйича олинadиган дивидендга тенг миқдорда даромад келтиради. Курс баҳосига, дивиденд ва қарз меъёридан ташқари, бошқа омиллар ҳам таъсир кўрсатади, бу ҳақда кейинроқ сўз юритилади.

Акцияларнинг турлари

Ўзбекистон ҳудудида чиқариладиган акциялар қуйидаги турларга бўлинади:

1. Очиқ акциядорлик жамиятларининг акциялари, улар очиқчасига муомалага чиқарилади ва кейинчалик бошқа акциядорларнинг розилигисиз қўлдан қўлга ўтиши мумкин, ҳамда ёпиқ акциядорлик жамиятларининг акциялари, булар бирламчи жойлаштирилишда олдиндан ажратиб олинган сармоядорлар ўртасида тақсимланади ва фақат компания умумий йиғилишининг розилиги билан қўлдан қўлга ўтиши мумкин.

2. Эгасининг номи ёзилган ва кўрсатувчи эгалик қиладиган акциялар. Эгасининг номи ёзилган акцияларда улар эгасининг фамилияси мажбурий тарзда кўрсатилиши шарт, агар уларнинг эгаси юридик шахс бўлса, ташкилотнинг номи кўрсатилади. Кўрсатувчи эгалик қиладиган акцияларда улар эгасининг номи кўрсатилмайди. Бу ушбу акцияларнинг фонд бозорида муомалада бўлиши хусусияти билан изоҳланади. Акциядорлик жамияти бир йилнинг ўзида ҳам эгасининг номи ёзилган, ҳам кўрсатувчи эгалик қиладиган акцияларни чиқариши мумкин. Ўзбекистонда кўпчилик акциялар эгасининг номи ёзилган шаклда чиқарилади.

3. Оддий ва имтиёзли. Оддий акция акциядорлар йиғилишида овоз бериш ҳуқуқини беради, у бўйича олинадиган дивиденд миқдори эса, акциядорлик жамиятининг йил давомидаги ишининг натижаларига боғлиқ ва бошқа ҳеч нарса билан кафолатланмаган. Бундай акцияларнинг эгалари бошқа қимматли қоғозларнинг эгаларига қараганда катта таваккалчилик қилажаклиги боис, улар бўйича кўзда тутиладиган дивидендлар жуда юқори даражада бўлади.

Имтиёзли акция акциядорлар умумий йиғилишида овоз бериш ҳуқуқини ва бу билан корхонани бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини бермайди. Уларнинг имтиёзлилиги, бир томондан, жамият хўжалик фаолияти натижаларидан қатъи назар, кафолатланган даромадни олиш имкониятидан, иккинчи томондан эса, акциядорликжамияти тугатилган йилда акциялар қийматини биринчи навбатда олиш ҳуқуқидан иборат. Имтиёзли акцияларнинг умумий номинал қиймати компания устав сармоясининг 20 фоизда ошмаслиги керак.

Акция бланklarининг мажбурий реквизитлари:

1. Акциядорлик жамиятининг номи ва манзили.
2. Қимматли қоғознинг номи – акция.
3. Серияси, тартиб рақами ва чиқарилган санаси.
4. Тури (оддий ёки имтиёзли).
5. Номинал қиймати.
6. Эгасининг номи (эгасининг номи ёзиладиган акциялар учун).
7. Акциядорлик жамиятининг акциялар чиқарилган кундаги устав фондининг миқдори.
8. Чиқарилаётган акциялар сони.
9. Дивидендларни тўлаш муддати.
10. Акциядорлик жамияти бошқарувининг раиси ва бош бухгалтерининг имзолари.
11. Рўйхатга олиш идораси томонидан берилган акция коди ва сана.

Акциядорлик ишининг икки асрдан ортиқ тарихи акциялар турларининг жуда кенг тўпламини ишлаб чиқди. Қуйида акцияларнинг бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда тез–тез учраб турадиган асосий турларини санаб ўтамиз.

Фонд биржасида муомалада бўлиш хусусиятага кўра, "рўйхатга олинган" ва "рўйхатга олинмаган" акциялар мавжуд. Дастлабкилари – бу биржада муомалага чиқарилган акциялардир. Кейингилари эса – фақат қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари бозорларида мавжуд бўлган акциялар.

Эмитент томонидан чиқарилиш хусусиятига кўра, обуна акциялари мавжуд (уларнинг жойлаштирилиши учун дистрибьютер фирма томонидан кафолатлар берилган). Улар тўлиқ ёки бир йилда тўланадиган ва қисмларга бўлиб тўланадиган турларга бўлинади.

Муомала хусусиятига кўра, "муомаладаги акциялар", яъни эмитентнинг қимматли қоғозлар бозорида доимий равишда муомалада бўлувчи

акцияларга "портфел акциялари", яъни уларни чиқарган компаниялар ихтиёрида бўлган акциялар.

"Фаол" деб номланувчи акцияларнинг алоҳида тоифаси мавжуд. Бу биржаларда доимий равишда катта миқдорда муомалада бўладиган акциялардир. Мазкур акциялар улар учун махсус индекслар белгиланиш чоғида бозордаги вазиятнинг индикатори ҳисобланади.

"Қайта баҳоланиш ҳуқуқига эга бўлган" акциялар эмитентга акциянинг эгасидан қўшимча бадални талаб қилиш ҳуқуқини беради. Аксарият ҳолларда бундай акциялар инфляция шароитларида чиқарилади.

"Кафолатланган акциялар" – кафолатланган дивидендларни олиш ҳуқуқини беради.

"Винкулирланган акциялар" – ушбу акцияларнинг эгаси уларни акциядорлик жамияти ижроия органининг рухсатисиз сотиши мумкин эмас.

Имтиёзли (преференциал) акциялар алоҳида ўрин тутади, уларнинг ҳар хил турлари мавжуд.

Масалан, чакириб олиниш ҳуқуқига эга бўлган (чакириб олинадиган) имтиёзли акциялар – мазкур акциялар эмитентга уларнинг эгасидан олдиндан хабар қилинган ҳолда сотиб олиш ҳуқуқини беради

"Олтин акция" – бу унинг эгасига (устав фондига қўшган улушидан қатъи назар) маълум бир вақт мобайнида компанияни бошқариш ҳуқуқини беради. Бундай акциялар кўпинча хусусийлаштириш жараёнлари кечаётган мамлакатларда учрайди. Бунда "олтин" акциянинг эгаси сифатида, одатда, қандайдир бир иқтисодиётни бошқарувчи идора орқали давлатнинг ўзи иштирок этади.

"Кумулятив" акциялар. Уларни чиқариш шартларида, одатда, ушбу акциялар бўйича тўланиши лозим бўлган, лекин тўланмаган дивидендларнинг жамғариб борилиши ва эмитентнинг молиявий аҳволи яхшиланиб, дивидендларни тўлаш имконияти пайдо бўлган йилда тўланиши назарда тутилади.

Плюрал – кўп овозли акциялар. мазкур қимматли қоғозлар фашистлар Германиясида кенг қўлланилди. Улар миллатчи "хукмрон доира"га кенг ҳуқуқлар ва аниқ тарзда амалга оширилган инвестициялардан қатъи назар, саноатнинг етакчи тармоқларини ўз назорати остида ушлаб туриш имкониятини берарди.

"Ретректив" акциялар – бу ўз эгасига уларни сўндириш учун компанияга тақдим этиш ҳуқуқини берувчи акциялардир. Сўндириш шартлари, муддатлари тўғрисида бундай қимматли қоғозларнинг бирламчи эмиссияси йилида келишиб олинади.

"Айирбошланадиган" акциялар уларни олдиндан келишилган нархлар бўйича муайян бир оралиғида бошқа акцияларга (одатда, оддий акцияларга) алмаштириш мумкин.

"Курси ўзгариб турувчи акциялар". Ушбу акциялар бўйича дивиденд тўловлари фоизнинг ўзгариши даражасига қараб ўзгариб туради Агар фоиз ўсса, акциялар бўйича тўловлар ҳам ўсади ва аксинча.

"Ордерли акциялар" – улар ўз эгаларига оддий акцияларнинг маълум бир миқдор-ини харид қилиш ва бу билан бутун наشرнинг ликвидлигини ошириш ҳуқуқини беради.

Ўзбекистон қонунчилигида акцияларнинг ҳар хил турлари – оддий ва имтиёзли, эгасининг номи ёзилган ва "кўрсатувчи эгалик қиладиган", шунингдек, кумулятив акцияларнинг таърифини учратиш мумкин. Бироқ мазкур бобда қайд этилган акцияларнинг бошқа турлари амалда бўлиш ҳуқуқига эга эмаслигини англамайди. Уларни чиқариш, муомалада бўлиши ва сўндириш шартлари, шунингдек, алоҳида ўзига хос хусусиятлари акциядорлик жамияти нинг ташкил этилишида унинг таъсис ҳужжатларида кўрсатилиши мумкин.

Асосий тушунча ва атамалар

<ul style="list-style-type: none"> ▪ қимматли қоғозлар ▪ дивиденд ▪ акциялар ▪ номинал циймат ▪ акция курси ▪ оддий акциялар ▪ имтиёзли акциялар 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ очик акциядорлик жамиятларининг акциялари ▪ ёпиқ акциядорлик жамиятларининг акциялари ▪ эгасининг номи ёзилган акциялар ▪ кўрсатувчи эгалик қиладиган акциялар ▪ акциялар бланкларининг реквизиитлари
---	---

2.2. Қарз мажбуриятларини ифодаловчи қимматли қоғозлар

Облигациялар

Облигация (лотинча obligatio сўздан, мажбурият) – облигацияни сақловчининг облигациянинг номинал қийматини ёки бошқа мулкый эквивалентини облигацияни чиқарган шахсдан облигацияда назарда тутилган муддатда олишга, облигациянинг номинал қийматидан қайд этилган фоизни олишга бўлган ҳуқуқини ёхуд бошқа мулкый ҳуқуқларини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз.

Соддароқ қилиб айтганда бу унинг эгаси қарз берганлигидан гувоҳлик берувчи ва унга ушбу қимматли қоғознинг номинал қийматини унда кўрсатилган муддатда белгиланган (катъий) фоиз тўланган ҳолда коплаш мажбуриятини тасдиқловчи қимматли қоғоздир.

Акциядан фарқли равишда облигация эмитентнинг мол–мулкига нисбатан мулк унвони ҳисобланмайди. У овоз бериш ва бошқариш ҳуқуқини бермайди. Облигация – бу бир шахснинг (сармоядор – кредиторнинг) бошқа бир шахсга (эмитент – қарздорга) маблағларни йилинчалик фойдаланиш учун берганлиги (кредит) ҳақидаги гувоҳномадир. Облигациялар маълум муддатга чиқарилади ва сўндирилиши шарт. Эмитентнинг фаолияти тугатилган йилда уларнинг эгалари қимматли қоғозлар бошқа турларининг эгаларига қараганда анъанавий тарзда устунликка эга бўлади.

Эмитентнинг хусусиятига кўра облигациялар қуйидаги учта катта гуруҳга бўлинади: давлат облигациялари, муниципал облигациялар, корхоналар облигациялари.

Давлат облигациялари

Давлат қимматли қоғозлари - Ўзбекистон Республикасининг ғазна мажбуриятлари ва Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ваколат берган орган томонидан чиқарилган облигациялар, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг облигациялари.

Давлат облигациялари монополистик капитализмгача бўлган даврда пайдо бўлди. Облигациялар ўзида кредит муносабатларини акс эттиради, бунда давлат қарздор, аҳоли ёки корхона ва ташкилотлар кредитор сифатида иштирок этади (давлат кредити). Бугунги кунда давлат облигациялари облигацияларнинг энг кенг тарқалган туридир. Давлат облигациялари эмиссиясини ҳукумат, аксарият ҳолларда, давлат бюджети тақчиллигини қоплаш мақсадида амалга оширади. Бевосита давлат облигациялари операциялари билан кредит муассасалари шуғулланади. Фоизларни тўлаш манбаси – давлат хазинасига корхоналардан солиқ кўринишида келиб тушадиган, амалга оширилган қўшимча қийматдир. Давлат облигациялари, одатда, мамлакатнинг мол–мулки, бойлиги билан қафолатланган ва шунинг учун ҳам инвестиция активларининг энг ишончли тури ҳисобланади. Давлат облигациялари бўйича олинган даромадлар солиққа тортилмайди. Шунинг учун улар бўйича фоиз ставкалари корпорацияларнинг энг биринчи даражали облигациялари бўйича тўланадиган фоиз ставкаларига қараганда паст. Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда жами давлат қарзининг катта қисмини айнан турли йилрларда чиқарилган облигациялар ташкил этади.

Совет иқтисодий адабиётида капиталистик давлат кредитининг мавжудлиги тегишли мамлакатлар ҳукуматлари томонидан ўзининг ҳарбий ва бошқа ноишлаб чиқариш харажатларини қоплаш зарурати билан боғлиқ, деб кўрсатилар эди. Бундай ҳолларга деярли ҳамма йилрларда бир хил салбий баҳо берилар эди. Шунини таъкидлаш лозимки, юқорида айтилган харажатлар ҳар қандай давлат бюджетининг мажбурий унсури ҳисобланади.

Давлат қимматли қоғозлари бозорини ташкил қилиш ва унинг ривожланиши ўзининг салбий ҳолатлари билан бирга, деярли ҳамма йилда иқтисодиёти ривожланган мамлакатлар учун кредитдан давлат бюджети даромадарини шакллантиришнинг манбаси сифатида фойдаланиш ва бу билан хўжаликни молиялаштиришнинг ресурс салоҳиятини кенгайтириш имконини берди.

Давлат қимматли қоғозлари билан турли операциялар қилиш, масалан, уларни кредит тизими иштирокида очик бозорда сотиб олиш ёки сотиш ёрдамида кўпчилик замонавий капиталистик давлатлар иқтисодиётини пул – кредит жихатдан тартибга солишга эришилади. Аҳоли ҳамда корхоналар учун давлат мажбуриятларини ҳарид қилиш ўз омонатлари ва

жамғармаларини нисбатан ишончли сақлаш шакли ҳисобланади. Бу қандайдир даражада ўзини инфляция жараёнлари таъсиридан чегаралаш имконини беради.

Ўзбекистон давлат облигациялари – бу республика ички қарзлари облигацияларидир. Бундай облигацияларни чиқариш тўғрисидаги қарор ҳукумат томонидан қабул қилинади. Мустақил Ўзбекистон тарихида давлат облигацияларининг икки хил тури чиқарилишига йўл қўйилди. Биринчиси – 1992 йил майда – 12 фоизли ички ютуқли заём. Бу СССРнинг парчаланиши муносабати билан содир бўлган кескин инфляция ва Совет ҳукумати томонидан қоғоз пул белгиларининг муомалага меъёридан ортиқ даражада чиқарилиши туфайли аҳоли учун жуда муваффақиятсиз тугади. Иккинчиси – 1996 йил мартда – корхона ва ташкилотлар учун давлат қисқа муддатли облигациялари (ДҚМО) кўринишидаги облигация заёми, у мамлакат хазинаси ва сармоядор корхоналарга даромадлар келтирган ҳолда жуда муваффақиятли амал қилиб турибди.

Ўзбекистонда ДҚМОнинг дастлабки кимошди савдоси 1996 йил 28 мартда бўлиб ўтди. Молия вазирлиги облигацияларнинг эмитенти ҳисобланади. Облигациялар эмиссияси даврий равишда алоҳида нашрлар шаклида амалга оширилади. Ҳар бир нашр, одатда, бир ойда бир марта чиқарилади. Облигациялар 3, 6 ва 12 ой муддатларга чиқарилади.

Облигацияларни уларни сотишга ваколат берилган ташкилот (дилер)лар орқали харид қилган юридик шахслар облигацияларнинг эгаси бўлиши мумкин. Облигациялар нашрларининг кимошди савдоси, савдолари, ҳисоб–китоблари ва уларга кўрсатиладиган бошқа хизматлар Ўзбекистон Республикаси валюта биржасида амалга оширилади.

Муниципал облигациялар (маҳаллий заёмлар облигациялари)

Бундай облигацияларнинг эмитентлари сифатида Ўзбекистон Республикасининг миллий – давлат ва маъмурий – ҳудудий тузилмаларининг ҳокимият идоралари қатнашиши мумкин. Облигацияларни чиқариш тўғрисидаги қарор давлат ҳокимиятининг маҳаллий идоралари: **Қ о р а қ а л п о ф и с т о н** Республикаси Вазирлар Кенгаши, вилоятлар, шаҳарлар, туманлар ҳокимиятлари томонидан қабул қилинади.

Муниципал облигацияларни чиқаришнинг энг асосий масалаларидан бири – бу уларни таъминлаш масаласидир. Шунга кўра улар қопланишнинг кўйидаги асосий манбалари билан чиқарилиши мумкин:

Қарзларни тўлаш тўғрисидаги умумий мажбурият замирида. Бундай облигациялар бўйича мажбуриятларнинг бажарилиши ҳокимият идорасининг облигацияларнинг кейинги сўндирилиши ва улар бўйича фоизлар тўланиши учун маҳаллий бюджетнинг қандайдир аниқ манбаларини бириктирмасдан солиқлар, божлар, ижара тўловлари ва бошқа тўловларни ундиришга қодирлиги билан таъминланади.

Солиқ қудрати чегараланган қоплашнинг умумий мажбурияти замирида. Ушбу ҳолатда давлат ҳокимияти идоралари маҳаллий бюджетга

тушумларнинг қайси бир тури ҳисобига келажакда облигациялар эгалари олдидаги мажбуриятларнинг бажарилиши таъминланишини белгилайди.

Мақсадли тушумлар замирида. Облигацияларни чиқариш шартларида аниқ лойиха кўрсатилади, уни амалга оширишга қимматли қоғозларнинг харидорларидан олинган маблағлар йўналтирилади ва у облигацияларнинг эгалари олдидаги мажбуриятларнинг бажарилиши учун маълум даромадлар келтириши лозим. Бу муниципал мулк объектлари (аэропортлар, вокзаллар, бунда терминалдан фойдаланганлик учун тўлов сўндириш манбаси ҳисобланади), маҳаллий электр станциялари, газ ўтказгичлар, сув ўтказгичлар, иссиқ сув ўтказгичлар, йўлларнинг қурилиши (тўлов манбаси кўрсатилган хизматлар ва фойдаланиш ҳуқуқи учун муайян истеъмолчилар томонидан тўланган тўловлар), касалхоналар, истирохат боғлари, ўйингоҳлар, муниципалитет (хокимият)нинг бошқа тўловли жамоат объектларининг қурилиши бўлиши мумкин.

Бундай қимматли қоғозларни чиқариш шартларида келадиган даромадларнинг қайси қисми облигациялар эгалари олдидаги мажбуриятларни сўндиришга ва қайси бири даромадлар келтираётган объектдан фойдаланишнинг жорий ҳаражатларини қоплашга ҳамда муниципалитетга йўналтирилиши ҳақида келишиб олинади.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда муниципал облигациялар, одатда, банклар, нуфузли фирмалар кафолати остида чиқарилади ва биринчи даражали акциялар даражасида баҳоланади. Улар жуда оммабоп бўлиб, энг фойдали инвестиция активларидан бири ҳисобланади.

Айни пайтда собиқ Иттифоқ мамлакатларида бўш турган пул маблағларини жалб қилишнинг мазкур ғоят фойдали усулидан фойдаланилмапти. Бунинг асосий сабаби муниципал облигацияларни чиқариш концепциясини ишлаб чиқишга қодир бўлган малакали кадрларнинг йўқлиги, маҳаллий ҳокимиятларнинг ўз бўйнига бепул мажбуриятлар ўрнига тўловли мажбуриятлар олишни хохламаслиги, маҳаллий бюджетларнинг давлат бюджетларидан субсидиялашнинг эскириб қолган амалиёти (муниципал облигацияларни чиқариш лойихасини ишлаб чиқиш ва уни жорий этиш – "бош оғриқ", қайсики бу юқоридан келадиган дотацияларни қисқартириб қўйишга олиб келади) ва ҳ.к.

Ўзбекистонда маҳаллий заёмлар облигациялари амалда қўлланилмаётганлигига қарамай, уларни чиқаришнинг истиқболи ғоят юксак. Муниципал заёмлар бўйича маблағларни тўплаш муваффақиятининг жиддий омили республикада ўзини ўзи бошқариш идораларининг ажойиб муассасаси – маҳалла кўмиталарининг мавжудлигидир. Ҳокимиятларнинг маҳалла кўмиталари билан ишлашини фаоллаштириш, уларга маҳаллий заёмлар облигацияларини сотиш орқали ободончилик ва ижтимоий объектларни қуриш бўйича турли лойихаларни ишлаб чиқиш борасида кўмаклашиш яқин келажакда ўзининг ғоят сезиларли натижаларини берган булар эди.

Корхоналар облигациялари

Корпоратив облигациялар - очик акциядорлик жамиятлари томонидан чиқариладиган облигациялар.

Корхоналар облигациялари тижорат кредити ва муносабатларининг асосий куроли бўлиб, унда бир турдаги корхоналар қарздорлар, бошқа корхоналар ёки аҳоли эса, кредиторлар бўлишади.

Корхоналар облигациялари саноат корхоналарини кредитлаш жараёнларида, яъни банклар берилган кредитларга қарши улардан янада майда суммаларга бўлинган қарз мажбуриятлари (облигациялар)ни олган йилларда пайдо бўлди. Саноат облигациялари ўрнига бериладиган бундай кредит кўпинча банк кредитининг бошқа турларига қараганда арзонроқ бўлган. Саноат облигациялари бўйича, одатда, анча юқори фоизлар тўланар эди. Чунки облигациялар бўйича фоиз тўловларини корхонанинг солиққа тортиладиган фойдасидан чиқариб ташлаш мумкин бўлиб, акциялар бўйича дивидендлар эса, солиққа тортилар эди.

Молиялаш воситаси сифатида облигациялар ўзларининг устун томонлари билан бир қаторда камчиликларига ҳам эга. Саноат облигациялари бўйича қатъи фоиз компания учун доимий ҳаражатларнинг ўсишини англатади. Тангликка учраган даврларда бундай ҳаражатлар дивидендлардан фарқли равишда, эмитент учун жуда сезиларлидир, чунки дивидендлар компаниянинг даромадларига қараб анча паст даражада белгиланиши ёки умуман тўланмаслиги ҳам мумкин.

Белгиланган даромадга эга бўлган корхоналар облигацияларининг жозибадорлиги шунда намоён бўладики, улар акциялардан фарқли ўларок, ўз номинал қийматидан паст бўлган курсда сотилиши мумкин, масалан, 1000 сўм ўрнига 970 сўмга. Нархнинг бундай арзонлашуви дизажио деб номланади. Шунингдек, облигацияларни сўндириш номинал бўйича эмас, балки анча юқори бўлган бозор нархида ўтказилиши тўғрисида келишувга эришиш ҳам мумкин, масалан, 1000 сўм ўрнига 1025 сўмдан. Устама хақи, ёки ажио облигацияларнинг тегишли муддатида (фоизли тўловлар билан бир қаторда) қўшимча даромадни ўзида намоён қилади.

Рендит (rendite) – облигацияларнинг умумий даромади облигациялар шартларини баҳолашда муҳим кўрсаткич ҳисобланади. Одатда, омонатчилар мазкур қимматли қоғозларни уларнинг номиналидан фарқ қиладиган нархда харид қилишади. Шунинг учун рендит (даромад) ва облигация бўйича номинал фоиз бир – биридан катта фарқ қилиши мумкин.

Корхоналар облигациялари бланкларининг мажбурий реkvизитлари:

1. Эмитентнинг номи ва унинг манзили.
2. Қимматли қоғознинг номи
3. Серияси, тартиб рақами ва чиқарилган санаси.
4. Тури (давлат ички заёми, маҳаллий заём облигацияси, корхона облигацияси).
5. Нашрнинг умумий суммаси.
6. Номинал қиймати.

7. Эгасининг номи (эгасининг номи ёзиладиган облигациялар учун).
8. Фоиз ставкаси.
9. Фоизларни тўлаш шартлари ва тартиби.
10. Сўндириш шартлари ва тартиби.
11. Эмитентнинг раҳбари ва бош бухгалтерининг имзолари.
12. Рўйхатга олувчи идора томонидон берилган облигация коди ва сана.

Корхона облигацияларини чиқариш тўғрисидаги қарор корхона маъмурияти томонидан, акциядорлик жамияти облигацияларини чиқариш тўғрисидаги қарор эса, ижроия орган (бошқарув) томонидан қабул қилинади. Қарор тегишли баённома билан расмийлаштирилиши керак. Корхоналар томонидан устав фондини шакллантириш ҳамда тўлдириш, зарарларни қоплаш ва ҳоказолар учун облигациялар чиқарилишига йўл қўйилмайди. Акциядорлик жамиятлари облигацияларни устав сармояси ҳажмининг 20 фоизидан ортиқ бўлмаган суммада ва фақат барча чиқарилган акциялар тўлиқ тўланганидан кейин чиқариши мумкин. Мулкчиликнинг бошқа шаклларидаги корхоналар бўйича облигациялар чиқариш суммасининг миқдори республика фонд бозорини тартибга солувчи орган томонидан белгиланади.

Ғазна мажбуриятлари

Ўзбекистон Республикасининг ғазна мажбуриятлари - эмиссиявий қимматли қоғозлар эгалари Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджетига пул маблағлари киритганликларини тасдиқловчи ва бу қимматли қоғозларга эгалик қилишнинг бутун муддати мобайнида қатъий белгиланган даромад олиш ҳуқуқини берувчи эмиссиявий қимматли қоғозлар.

Ўзбекистонда ғазна мажбуриятларининг қуйидаги турлари чиқарилади:

1. Узоқ муддатли – 5 ва ундан ортиқ йил муддатга чиқарилиши мумкин (ҳалқаро амалиётда улар BOND деган номни олишган).
2. Ўрта муддатли – 1 йилдан 5 йилгача бўлган муддатга чиқариладиган (NOTE)
3. Қисқа муддатли – 1 йилгача, 3, 6 ва 9 ойгача бўлган муддатга чиқариладиган (BILL).

“Узоқ муддатли ва ўрта муддатли хазина мажбуриятларини чиқариш тўғрисида”ги қарор Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан, қисқа муддатлиларни чиқариш қарори эса – Молия вазирлиги томонидан қабул қилинади.

Ўз табиатига кўра хазина мажбуриятлари давлат облигацияларига жуда яқин. Амалда хазина мажбуриятлари жисмоний шахслар учун чиқариладиган давлат облигацияларидан бошқа нарса эмас, улар бўйича даромадларни қимматли қоғозларга эгалик қилишнинг бутун муддати давомида олиш мумкин.

Депозит сертификатлари

Депозит сертификати (ингл. Certificate of deposit) – банкка қўйилган омонат суммасини ва омонатчининг (сертификат сақловчининг) омонат суммасини ҳамда сертификатда шартлашилган фоизларни сертификатни берган банкдан ёки шу банкнинг исталган филиалидан белгиланган муддат тугаганидан кейин олиш ҳуқуқини тасдиқловчи ноэмиссиявий қимматли қоғоз.

Депозит сертификатлари 60–йиллардан бошлаб АҚШ ва Буюк Британияда омонат депозит гувоҳномасининг бир тури кредит муассасасига пул қўйилганлигини тасдиқловчи хужжат сифатида фаол таракқий этди. Ушбу хужжат орқали омонат талаб қилиб олиниши мумкин. Юқорида қайд этилган мамлакатларда муддатли муомалада бўладиган депозит сертификатларини чиқариш кенг тарқалди, улар омонатчилар томонидан дилерларга эмас, балки банкка фоизларнинг йўқотилиши билан сотилиши ёки ўтказма ёзувлар ёрдамида бир шахсдан иккинчи шахсга қайта сотилиши мумкин. Бундай сертификатлар АҚШда йирик суммаларга чиқарилади. 100 мингдан 1 млн. долларгача. Сармоядор сифатида йирик корхоналар, ҳорижий омонатчилар, маҳаллий хокимият идоралари иштирок этиши мумкин. Сертификатлар айниқса уларни солиқ тўлашга қабул қилиниши туфайли жуда оммабоп бўлиб қолди.

Ўзбекистонда мустақилликка эришилганидан кейин 1994 йилдан бошлаб сертификатлар икки турда чиқарила бошланди:

- депозит сертификатлари – юридик шахслар учун, 1 йилгача муддатга;
- депозит (жамғарма) сертификатлари – жисмоний шахслар учун, 3 йилгача муддатга.

Сертификатнинг муомалада бўлиш муддати берилган санадан бошлаб унинг эгаси омонатни талаб қилиб олиш ҳуқуқини оладиган санагача ҳисобланади. Агар сертификат бўйича депозит ва омонатни олиш муддати кечиктирилса, у ҳолда бундай сертификат у бўйича талаб қилиб олинadиган хужжат ҳисобланади, ушбу сертификат бўйича банк унинг эгасининг биринчи талабига кўра зудлик билан унда кўрсатилган суммани тўлаш мажбуриятини олади,

Банк сертификатни муддатидан олдин тўловга тақдим этилиши эҳтимолини назарда тутиши мумкин. Бундай ҳолларда банк томонидан олдиндан, сертификатни бериш йилида белгиланган сертификатнинг унда ёзиб қўйилган қиймати ва пасайтирилган ставка бўйича фоизлар тўланади. Сертификат эгасига сертификатнинг муомалада бўлиш муддати тугаши билан унинг эгасига тегишли бўлган дастлаб чиқариш ва муомалада бўлиш шартларида белгиланган ставка бўйича фоизлар эмитент банк томонидан, ушбу сертификат харид қилинган йилдан қатъи назар, тўланиши лозим.

Сертификатлар бир марталик қилиб ҳам, серияли, эгасининг номи ёзилган ва кўрсатувчи эгалик қиладиган турларда ҳам чиқарилиши мумкин.

Сертификатни чиқарувчи банк Марказий банк билан келишган ҳолда унга бошқа қўшимча шартлар ва реквизитларни киритиши мумкин. Сертификат бланкида чиқариш ва муомалада бўлишининг барча шартлари

(сертификат бўйича талаб қилиш ҳуқуқини бошқа шахсга бериш шартлари ва тартиби) кўрсатилиши зарур. Агарда сертификат билан унинг бланкида кўрсатилган шартларда назарда тутилмаган операция амалга оширилган бўлса, унда бундай операция ҳақиқий эмас, деб ҳисобланади.

Депозит сертификатлари бланklarининг мажбурий реквизитлари:

1. Қимматли қоғознинг номи.
2. Сертификатнинг берилиши сабаби (депозит ёки жамғарма омонатининг киритилиши).
3. Депозит ёки жамғарма омонатининг киритилиш санаси.
4. Депозит ёки жамғарма омонатининг ҳажми.
5. Банкнинг депозит ёки омонатга киритилган суммани қайтариш ҳақидаги сўзсиз мажбурияти.
6. Омонатчи томонидан сертификат бўйича суммани талаб қилиш санаси.
7. Депозит ёки омонатдан фойдаланганлик учун фоиз ставкаси.
8. Тегишли фоизлар суммаси.
9. Эмитент банк манзили, эгасининг номи ёзилган сертификат учун эса омонатчининг номи.
10. Банк томонидан бундай турдаги мажбуриятни имзолаш учун вақил этилган икки шахснинг банк мухри билан мустаҳкамланган имзолари.

Сертификатлар бланklари фақат Марказий банкдан қимматли қоғозлар бланklарини чиқариш учун лицензия олган матбаа корхоналари томонидан тайёрланади. Бланк қўлда сиёҳ билан, шарикли ручка билан ёки босмалаш усули билан тўлдирилиши мумкин.

Сертификат эгаси уни бошқа шахсга ўтказиши мумкин. Бланкли эгасининг номи ёзилган сертификат бўйича талаб қилиш ҳуқуқининг бошқа шахсга ўтказилиши (цессия) унинг орқа томонида ўз ҳуқуқларидан воз кечувчи (цедент) ва мазкур ҳуқуқларга эга бўлувчи (цессионарий)нинг икки томонлама келишуви билан расмийлаштирилади. Бланкли кўрсатувчи эгалик қиладиган сертификат бўйича талаб қилиш ҳуқуқининг бошқа шахсга ўтказилиши ушбу сертификатни оддий топшириш йўли билан амалга оширилади.

Векселлар

Вексел (немисча Wechsel сўзидан) – вексель берувчининг ёки векселда кўрсатилган бошқа тўловчининг векселда назарда тутилган муддат келганда вексель эгасига муайян суммани тўлашга доир шартсиз мажбуриятини тасдиқловчи ноэмиссиявий қимматли қоғоз.

Оддий вексел (соло вексел) – бу қарздорнинг (вексел берувчининг) муайян пул суммасини кўрсатилган муддатда кредиторга (биринчи олувчисига) тўлаш мажбуриятини ифодаловчи ҳужжат.

Ўтказма вексел (тратта) – бу вексел берувчи кредитор(трассант)нинг қарздор(трассат)га маълум пул суммасини кўрсатилган муддатда учинчи шахс биринчи олувчи(ремитент)га тўлаши буйруғини ифодаловчи ҳужжат.

Ўтказма вексел, агар у қарздор – трассат томонидан акцептланмаган бўлса, қонуний кучга эга бўлмайди. Акцепт (тўлаш учун розилик) ёзма равишда векселнинг устки томонида амалга оширилади. Акцепт умумий ёки чегараланган (қисман) бўлиши мумкин. Қисмли акцепт – бу қарздорнинг вексел валютаси бир қисмини тўлаш учун ёзма равишдаги розилигидир. Вексел акцептланмаган ҳолларда ёки у бўйича тўловдан бош тортилса, вексел бўйича даъво қилиниши мумкин. Бунда унинг эгасида вексел бўйича мажбуриятга эга бўлган олдинги шахсларга регресс, яъни қайтарма талаб тартибида тўлаш ҳуқуқи пайдо бўлади.

Вексел мажбурий реквизитларга эга бўлиши лозим, улардан ҳеч бўлмаганда биттасининг йўқлиги векселни ҳақиқий бўлмаслигига олиб келади.

Оддий векселнинг мажбурий реквизитлари:

1. Қимматли қоғознинг номи.
2. Муайян суммани тўлаш ҳақида оддий ва ҳеч нарса билан шартланмаган ваъда.
3. Тўлов муддати.
4. Тўлов жойи.
5. Тўлов кимга ёки кимнинг буйруғи билан бажарилиши лозим.
6. Векселни тузиш санаси ва жойи.
7. Ҳужжатни берган шахснинг имзоси.

Оддий векселда бошдан бошлаб икки шахс қатнашади; вексел берувчи, унинг ўзи унга берилган вексел бўйича тўлаш мажбуриятини тўғридан – тўғри ва сўзсиз олади ҳамда дастлабки сотиб олувчи (вексел эгаси), у вексел бўйича тўловни олиш ҳуқуқитага.

Оддий векселнинг бошқа қарз мажбуриятларидан фарқи қўйи – дагилардан иборат:

- а) вексел ўтказма ёзув бўйича қўлдан қўлга ўтказилиши мумкин;
- б) векселда иштирок этувчи шахслар вексел бўйича биргаликда жавобгарликка эга, қайтмаслик ёзувини қайд этувчи шахслар бундан мустасно;
- в) имзоларга гувоҳлик бериш учун нотариал идорага келиш талаб этилмайди;
- г) вексел белгиланган муддатда тўланмаган ҳолларда нотариал норозилигини қўзғатиш зарур;
- д) вексел мавхум пул ҳужжати ҳисобланади ва шу сабабли закат, гаров ёки жарима билан таъминланади.

Ўтказма векселнинг оддий векселдан асосий фарқи шундан иборатки, у қимматликларни бир шахс ихтиёридан бошқа шахс ихтиёрига ўтказиш учун мўлжалланган.

Ўтказма векселнинг мажбурий реквизитлари:

1. Қимматли қоғознинг номи.
2. Муайян суммани тўлаш ҳақида оддий ва ҳеч нарса билан шартланмаган таклиф.
3. Тўловчининг номи.

4. Тўлов муддати.
- 5 Тўлов жойи.
- 6 Тўлов кимга ёки кимнинг буйруғи билан бажарилиши лозим.
- 7 Векселни тузиш санаси ва жойи.
- 8 Хужжатни берган шахснинг имзоси.

Ўтказма векселни бериш (трассировка қилиш) – акцепт ва у бўйича тўлов кафолати мажбуриятини ўз зиммасига олиш демакдир. Бундан шу нарса келиб чиқадики, уни бошқа шахсга трассировка қилиш фақат агар трассант (вексел берувчи) трассат (тўловчи)да ўз ихтиёрида трассировка қилинаётган вексел суммасидан кам бўлмаган қимматликка эга бўлган вазиятда мумкин бўлади. Оддий векселдан фарқли ўлароқ, ўтказма векселда иккита эмас, балки учта шахс қатнашади:

- вексел берувчи (трассант);
- вексел билан бирга у бўйича тўловни талаб қилиш ҳуқуқини олувчи дастлабки харидор (ёки вексел эгаси);
- тўловчи (трассат), унга вексел эгаси тўловни амалга оширишни таклиф этади (векселда бу "тўланг" деган сўз билан ифодаланади).

Бу ерда трассантнинг мажбурияти шартли равишда белгиланади. у, борди–ю тўловчи (трассат) вексел суммасини тўламаса, ушбу суммани тўлаш мажбуриятини ўз зиммасига олади.

Шундай қилиб, оддий векселда тўловчи векселни берувчи бўлса, ўтказма векселда трассат, деб номланувчи алоҳида шахс тўловчи ҳисобланади. Унинг номи матнда мажбурийлар сафига киритилиши тасодиф эмас, чунки у вексел (акцепт)ни қабул қилганидан сўнг оддий векселда вексел берувчи ҳолатини эгаллайди.

Ўтказма векселнинг мазмунидан шу нарса келиб чиқадики, у бўйича мажбурият трассат (тўловчи) учун фақат у вексел (акцепт)ни қабул қилган йилдан бошлаб пайдо бўлади. Акс ҳолда трассат вексел берувчи учун мутлақо бегона шахс бўлиб қолади. Бундан келиб чиқиб, вексел бўйича пулларни олувчилар олдиндан, тўлов муддати келгунга қадар тўловчининг векселни тўлашга бўлган муносабатини аниқлаши мумкин. Бу мақсадга векселни трассатга уни акцептлаш, демак, ўз зиммасига тўловни амалга ошириш мажбуриятини олиш таклифи билан тақдим этиш йўли орқали эришилади.

Шу билан бирга, векселни акцептга тақдим этиш вексел эгаси трассат ва трассантнинг қодирлигига ишонган ҳоллар учун мажбурий ҳисобланмайди. Вексел акцептга исталган йилда, вексел берилган кундан бошлаб то тўлов муддати бошланадиган йилгача тақдим этилиши мумкин. Вексел ҳатто тўлов муддатидан кейин ҳам акцептга тақдим этилиши ҳамда акцептланиши мумкин ва трассат у бўйича векселни муддатигача қабул қилгандек жавоб беради.

Одатда, вексел акцептга банклар томонидан тўловчининг манзили бўйича тақдим этилади. Трассат унга вексел биринчи марта тақдим этилганидан бир кундан сўнг уни иккинчи марта тақдим этилишини талаб қилиш ҳуқуқига эга. Агар у ушбу муддатдан сўнг қабул қилинмаса, у ҳолда

вексел қабул қилинмаган ҳисобланади. Трассат векселни акцепт учун ўзида коддиришни талаб қилиш ҳуқуқига эга эмас.

Акцепт, одатда, векселнинг устки томони чап қисмида белгиланади ва тўловчининг имзоси мажбурий равишда қўйилган ҳолда "акцептланган", "қабул қилинди", "тўлайман" сўзлари билан ифодаланади. Векселнинг устки томонидаги оддий имзо ҳам векселнинг қабул қилинганлигини англатади.

Вексел исталган суммага 3 ой муддатгача, истисно ҳолларда эса – 6 ойгача ёзилиши мумкин. У "белгиланган кунга" ёки "тузилган кундан қандайдир йилга" муддат билан берилиши мумкин. Агар векселда муддат кўрсатилмаган бўлса, у тақдим этилганда тўланиши лозим бўлган вексел сифатида кўриб чиқилади.

Вексел белгиланган шаклдаги бланкларда ёзилади. Векселларнинг намунавий бланклари марказлаштирилган йўл билан "Давлат белгиси" Давлат ишлаб чиқариш бирлашмаси томонидан тайёрланади ва тижорат банклари ўртасида тарқатилади. Корхона ва ташкилотлар векселлар бланklarини тижорат банкларида ҳисоб–китоб рақами юритиладиган жойда сотиб олиши мумкин, Векселлар бланklarини бериш чоғида банк миждознинг молиявий хўжалик аҳволини, унинг тўловга қобилиятини текшириши лозим. Бунда банк вексел суммасини унинг муомалада бўлишини махсус дафтарда қайд этади. Банк раҳбарлари векселлар бланklarининг берилиши ва вексел суммаларининг рўйхатга олиниши учун шахсан жавобгардир.

Тўлов муддати келиб, вексел тақдим этилган йилда вексел берувчи унда кўрсатилган суммани вексел эгасига тўлашга мажбур, шундан сўнг икки кунлик муддатда вексел берилганлигини рўйхатга олган банкка вексел бўйича тўлов амалга оширилганлиги ҳақида хабар бериши керак. Агар вексел муддатида тўланмаган бўлса, банк қарздор корхонанинг ҳисобрақамига келиб тушадиган пул маблағларини вексел бўйича мажбуриятларни қоплаш ҳисоб рақамига ўтказиш ҳуқуқига эга.

Агар вексел бўйича тўлов ўз вақтида амалга оширилмаса, вексел эгаси вексел сўндирилиши лозим бўлган кундан кейинги 2 иш куни ичида тўланмаганлик ҳақида қатъий норозиликни расмийлаштириши, шундан кейин вексел берувчи ва индоссантларга нисбатан даъво қилиши мумкин (векселни берган ва индоссировка қилган барча шахслар векселнинг эгаси олдида биргаликда мажбуриятга эга). Агар тўловчи тўловга қодир бўлмаганлиги боис, тўловларни тўхтатиб қўйса, даъво тўлов муддати келишидан олдин ҳам қилиниши мумкин, хатто бу ҳолат суд томонидан белгиланмаган бўлса ҳам.

Вексел эгаси векселни индоссировка қилган барча шахсларга ёки уларнинг ҳар бирига алоҳида, улар бир–бирига векселни ўтказган кетма – кетликдан қатъи назар, даъво қилиши мумкин. Худди шундай даъво қилиш ҳуқуқига векселга имзо чеккан ҳар бир шахс, у векселни тўлагандан кейин эга бўлади.

Вексел эгаси вексел бўйича даъво қилинган шахсдан қуйидагиларни талаб қилиши мумкин:

- векселнинг тўланмаган суммаси ва фоизларни, агар улар шартланган бўлса;
- тўлов муддати келган кундан бошлаб Марказий банк ҳисоб ставкаси миқдоридаги фоизларни;
- даъво қилиш бўйича ҳаражатларни (хабарномани жўнатиш, бож ва б.);
- тўлов муддати келган кундан бошлаб Марказий банк ҳисоб ставкасининг ярмиси миқдоридаги пеняни.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1997 йил 19 мартдаги Фармонида мувофиқ корхона ва ташкилотларнинг векселларни чиқаришига фақат уларга етказиб берилган товарлар (ишлар, хизматлар) учун ҳисоб–китоблар қилишга уларда пул маблағлари етишмовчилигини қоплаш учун хизмат кўрсатилаётган банк томонидан мажбурий тарзда вексел топшириқномаси (аваль)нинг расмийлаштирилиши билан рухсат этилади. Аваль банк томонидан фақат корхонанинг ликвидли активларининг гаровга қўйилиши остида расмийлаштирилиши мумкин. Векселларни траст бошқарувига топшириш, шунингдек, векселлар билан кредитлар берилиши таъқиқланади. Бундан ташқари, бюджет олдида боқимандаликка эга бўлган вексел эгалари бўлмиш корхона ва ташкилотлар ушбу ойда қоплаш муддати келган векселларни товарлар (ишлар, хизматлар) нарҳини тўлаш учун фойдаланиш ҳуқуқига эга эмас. Вексел эгаларига қайд этилган векселларни сўндириш учун келиб тушадиган пул маблағлари бюджетга боқимандалик мавжуд бўлган ҳисобрақамга ўтказилиши лозим.

Тижорат банкларида вексел берувчи корхоналар учун махсус ҳисобрақамлар очиш вазифаси топширилган. Ушбу ҳисобрақамларда векселларни сўндириш йилида банклар вексел берувчиларнинг керакли миқдордаги пул мабларларини захирада ушлаб туриши зарур. Вексел берувчида векселни сўндириш йилида вексел эгасига унга тўланиши лозим бўлган маблағларни вексел топшириқномаси (аваль) асосида ўз йилида тўлаш учун бўш пул маблағлари бўлмаса, сўнгра қарздор корхонага вексел норозилиги ва жазо чоралари тадбирини қўллаши мумкин.

Асосий тушунча ва атамалар

<ul style="list-style-type: none"> ○ облигациялар ○ фоиз ○ трассант ○ трассат ○ ремитент ○ индоссамент ○ аллонж 	<ul style="list-style-type: none"> ○ облигациялар бланкларининг реквизитлари ○ хазина мажбуриятлари ○ делозит сертификатлари ○ жамғарма сертификатлари ○ оддий вексел (соло вексел) ○ ўтказма вексел (тратта) ○ векселларнинг мажбурий реквизитлари
--	--

2.3. Ҳосилавий қимматли қоғозлар ва уларнинг хусусиятлари

Ҳосилавий қимматли қоғозларнинг умумий тушунчаси

Қимматли қоғозларнинг ҳосилалари - ўз эгаларининг бошқа қимматли қоғозларга нисбатан ҳуқуқларини ёки мажбуриятларини

тасдиқловчи ва юридик шахслар томонидан эмитентнинг опционлари, қимматли қоғозларга доир фьючерслар ва бошқа молиявий воситалар тарзида чиқариладиган қимматли қоғозлар

Ҳосила қимматли қоғозлар (ХҚҚ) – бу шартномалар бўлиб, улар бўйича бир томон қимматли қоғозларнинг маълум бир миқдорини маълум муддатда келишилган нархда сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқи ёхуд мажбуриятини олади. Кўпинча базис активи (яъни шартнома асосида ётувчи қимматли қоғоз) сифатида акциялар ва облигациялар иштирок этади.

Ўзбекистонда ҳосила қимматли қоғозларни чиқариш ва улар муомалада бўлишининг ўзига хос хусусиятлари мавжуд. Ҳосила қимматли қоғозларни чиқариш ва уларнинг муомалада бўлиши ҳақидаги Низомга мувофиқ республика ҳудудида фақат уларнинг негизида акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозлари ётадиган ҳосила қимматли қоғозлар чиқарилиши мумкин. Мазкур ҳосила қимматли қоғозларнинг эмиссия рисоласи давлат рўйхатидан ўтиши ва белгиланган тартибда рўйхатга олиш рақамига эга бўлиши лозим.

Ҳосила қимматли қоғозларнинг эмитенти – бу ХҚҚни чиқарувчи ва ушбу қимматли қоғозлар эгаларининг олдида улар бўйича ўз номидан мажбуриятга эга бўлган юридик шахсдир. Ҳосила қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарор уни чиқариш ваколатига эга бўлган эмитентнинг бошқарув идораси томонидан қабул қилинади.

Ҳосила қимматли қоғозлар нақд ҳамда нақдсиз шаклларда чиқарилиши мумкин. Нақдсиз шаклда чиқарилган ҳолларда улар глобал сертификат ХҚҚнинг нақдсиз шаклидаги бутун наشريни (ёки бир қисмини) тасдиқловчи ва депозитарийда сақланадиган, шунингдек, бир марталик сертификат учун талаб этиладиган барча реквизитлар, ХҚҚ наشري эмиссияси ва муомаласининг умумий шартлари рўйхатини ўз ичига олган ҳужжат билан расмийлаштирилади.

Ҳосила қимматли қоғозлар синфларга ва серияларга бўлиниши мумкин.

Синф – бу унинг негизида битта базис активи ётадиган бир туридаги ҳосила қимматли қоғозидир.

Серия – бу ижро баҳоси ва амал қилиш муддати бир хил бўлган бир синфнинг ҳосила қимматли қоғозларидир.

Ҳосила қимматли қоғоз базис активининг сертификацияси қимматли қоғознинг тури, хили, тоифаси, унинг номинал қиймати, бир донасининг нархи, миқдори, эмитенти, умумий қиймати ҳақидаги ахборотни ва бошқа айрим маълумотларни ўз ичига олиши керак.

Ҳосила қимматли қоғозлар олди–сотдиси муддатини кечиктиришга; битим расмийлаштирилаётган йилда сотувчининг мулки бўлмаган ҳосила қимматли қоғозларнинг сотилишига, шунингдек, ХҚҚнинг амал қилиш муддати тугаётган кунда уларнинг сотилишига йўл қўйилмайди.

Ҳосилавий қимматли қоғозларнинг турлари ва мажбурий реквизитлари

Ҳосила қимматли қоғозлар опционлар, фьючерслар ва варрантлар кўринишида чиқарилиши мумкин.

Опцион (немисча option сўзидан) – эмитентнинг муайян миқдордаги қимматли қоғозларини опционда кўрсатилган муддатда қатъий белгиланган нархда сотиб олиш ҳуқуқини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз.

Опционнинг ўзига хос хусусияти шундаки, унинг эгаси қимматли қоғознинг ўзини харид қилмайди, балки уни сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқига эга бўлади. Бунда у ўзининг харид қилиш ёки сотиш ҳуқуқидан фойдаланиши ё бўлмаса, ундан воз кечиши мумкин.

Опцион шартномасида икки томон иштирок этади опцион харидори (эгаси) – маълум миқдордаги қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқига эга бўладиган шахс ҳамда сотувчи (устига ёзувчи) – тегишли равишда ушбу қимматли қоғозларни сотиш ёки харид қилиш мажбуриятини ўз зиммасига олувчи шахс.

Барча опционлар икки хилга бўлинади. Харид қилиш учун опцион "коллопцион" (call) ва сотиш учун опцион – пўтопцион (put). Харид қилиш опциони (call) келажакда ҳосила қимматли қоғоз томонидан белгиланган шартларда базис активини сотиб олиш ҳуқуқини беради. Сотиш опциони (put) ўз эгасига келажакда базис активини ҳосила қимматли қоғоз шартларига мувофиқ сотиш ҳуқуқини беради.

Опционлар "европа опционлари" ва "америка опционлари"га бўлинади.

Европа опциони – бу унинг ижро этилишига фақат келишилган бўлажак санада рухсат этиладиган шартномадир. Америка опциони – бу унинг ижро этилишига келишилган санагача ва келишилган бўлажак санада исталган йилда рухсат этиладиган шартномадир.

Опционнинг ижро этиши баҳоси – базис активининг опцион шартномасида келишилган нархи.

Мукофот – харидор томонидан сотувчига опцион сертификатида кўчирмага қарши тўланадиган опцион нархи.

Ички қиймат – шартнома зудлик билан сотилган вазиятда опцион эгаси олиши мумкин бўлган даромад. У базис активининг жорий нархи ва шартномада келишилган ижро нархи ўртасидаги фарқнинг миқдорига тенг.

Ташқи қиймат – мукофот ҳамда опционнинг ички қиймати ўртасидаги фарқ, унинг ҳажми шартноманинг муддатлилигига, курснинг барқарорлигига ва фоиз ставкаларининг динамикасига боғлиқ,

Опцион ва фьючерс савдоларининг негазида олибсотарлик манфаати, қимматли қоғозлар курсининг кўтарилиши ёки пасайишидан пул ишлаб олишга интилиш ётади.

Call опциони чоғидаги контрагентлар ўйинининг механизмини кўриб чиқамиз.

Ушбу опцион шартларига кўра, опцион эгаси қимматли қоғозларни шартномага обуна бўлган шахсдан келишилган нарх бўйича сотиб олиш ҳуқуқига эга, Мазкур ҳуқуқ маълум муддат давомида амал қилади. Опционни сотиб олиш чоғида харидор сотувчига мукофот тўлайди. Опцион сотувчиси

(устига ёзувчи) агар акциялар эгаси ушбу қимматли қоғозни сотишни талаб қилса, уларни сотишга мажбурдир.

Ўзбекистон Республикасининг қонунчилигига мувофиқ, опционлар улар эмитентининг илгари чиқарилган шахсий қимматли қоғозларини ҳам, учинчи шахслар қимматли қоғозларини ҳам харид қилиш ёки сотиш ҳуқуқини тасдиқлаши мумкин. Базис активи эмитентнинг биринчи марта муомалага чиқарилаётган шахсий қимматли қоғозларидан иборат бўлган опционларнинг чиқарилишига йўл қўйилмайди.

Опционлар эгасининг номи ёзилган ва кўрсатувчи эгалик қиладиган турларда бўлиши мумкин. Ўзбекистон Республикасида опционлар ўзига америкача хилдаги опционнинг белгиларини жамлади, яъни опцион эгаси ўзининг базис активини харид қилиш ёхуд сотиш ҳуқуқини ё маълум бир муддат давомида, ёки аниқ бир санада амалга оширади.

Опционнинг мажбурий реквизитлари:

- Номи: "харид қилиш учун опцион ёки "сотиш учун опцион";
 - Давлат рўйхатига олинган сана ва рақам;
 - Опционни рўйхатдан чиқариш санаси;
 - Опцион эмитентининг номи, манзили ва банк реквизитлари;
 - Эмитентнинг базис активини сотиш (харид қилиш опциони учун) ёки сотиб олиш (сотиш опциони учун) мажбурияти,
 - Опционнинг амал қилиш муддати ёки ижро этилиш санаси;
 - Базис активининг ўзига хос хусусияти;
8. Эмитентнинг имзоси ва муҳри.

Опционлар билан операциялар қимматли қоғозларнинг биржа ҳамда биржадан ташқари бозорларида амалга оширилиши мумкин.

Опционнинг турларидан бири варрант (warrant) ҳисобланади.

Варрант – бу унинг эгаси маълум муддат давомида ёки маълум бир кунда варрантлар эмитенти томонидан дастлабки чиқарилган қимматли қоғозларни харид қилиш ҳуқуқини олганлигини тасдиқловчи ҳужжат. Шундай қилиб, варрантларни чиқариш базис активини ташкил этувчи қимматли қоғозларни чиқариш билан боғланади. Варрантнинг базис активи бўлган қимматли қоғозларнинг бир наشري фақат варрантнинг битта нашрига ҳуқуқ беради.

Варрантлар муомалага чиқарилган ва учинчи шахсларнинг қўлида бўлган ёки эмитентнинг ўзи томонидан сотиб олинган қимматли қоғозлар бўйича чиқарилиши мумкин эмас. Базис активининг баҳоси қимматли қоғозлар номиналидан паст бўлган варрантларнинг гэмиссияси тақиқланади (облигациялар бундан мустасно).

Варрантнинг мажбурий реквизитлари:

- Қимматли қоғознинг номи.
- Давлат рўйхатига олинган сана ва рақам.
- Варрантни рўйхатдан чиқариш санаси.
- Варрант эмитентининг номи, манзили ва банк реквизитлари.

- Эмитентининг базис активини сотиш мажбурияти.
- Варрантнинг амал қилиш муддати ёки ижро этилиш санаси.
- Базис активининг ўзига хос хусусияти.
- Варрант ҳаридорининг номи (эгасининг номи ёзиладиган варрантлар учун).
- Варрант эмитентининг имзоси ва мухри.

Варрант эмитентлари варрантларнинг дастлабки эгаларига уларни харид қилиш учун тенг нарх шартларини таъминлаши керак. Варрантлар эгалари учун қимматли қоғозларни жойлаштириш нархи ушбу қимматли қоғозларни варрантлар эгаси бўлмаган сармоядор томонидан жойлаштирилиши нархидан фарқ қилиши мумкин. Варрантлар билан операциялар қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорларида бажарилиши мумкин.

Қимматли қоғозларга доир фьючерс (futures) - ўзида назарда тутилган муддатда муайян миқдордаги қимматли қоғозларни қатъий белгиланган нархда сотиб олиш ёки сотиш мажбуриятини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз.

Фьючерс шартномалари биржаларда сотиладиган қимматли қоғозларга ҳам, товарларга ҳам тақдим этилиши мумкин.

Фьючерсларнинг асосий белгиси – нархининг аниқлиги ва ижро этишнинг мажбурийлигидир. Фьючерслар шартнома бўйича сотиб олинган қимматликка эгалик қилиш ҳуқуқининг бир қўлдан бошқа қўлга зудлик билан ўтказилишини назарда тутмайди. Фьючерслар ёрдамида қонун билан кафолатланган мажбурият сотиб олинади, бу битим сифатида расмийлаштирилиши мумкин. Фьючерснинг ўзига хос белгиси шундан иборатки, улар мазкур қимматликлар (сотувчиларда ёки умуман) айни йилда борми ёки йўқми, ундан қатъи назар, сотилиши мумкин.

Фьючерсларнинг опционлар билан ўхшаш томони шундаки, уларнинг иккаласи ҳам фонд бойликларини келажақда сотиб олиш имконини беради. Фарқларга келсак, улар қуйидагилардан иборат:

1. Фьючерслар олди–сотди ҳужжати саналмайди; фьючерс фонд бойликларини етказиб бериш қатъий мажбуриятидир.

– Фьючерс белгиланган муддат тугаши билан мажбурий ҳисоб – китобни талаб қилади.

– Фьючерс бўйича хатар, опционниқига қарганда анча юқори, чунки фьючерс харидори опцион харидоридан фарқли ўлароқ, опцион бўйича йўқотилган муқофотга қараганда анча катта суммани йўқотиши мумкин.

Фьючерс шартномасининг шартлари андозалидир. Фьючерс шартномасининг нархи биржа кимошди савдоларида талаб ва таклиф мувозанатининг натижаси сифатида белгиланади. Фьючерс битимлари бўйича ҳисоб–китоблар, одатда, фьючерс билан савдо қилувчилар (сотувчилар ва харидорлар)нинг ҳисобрақамлари очилган биржаларнинг клиринг палаталари орқали амалга оширилади.

Ҳосила қимматли қоғозларнинг ушбу тури билан савдо–сотиқ қилиш ўзининг хусусиятларига эга. Акциялар билан фьючерс битимлари фонд биржаларида, облигациялар билан фьючерс операциялари эса, товар биржаларида амалга оширилади. Акцияларнинг муайян муддатда нарх пасайишига ўйини чоғида сотилиши акциялар билан тузиладиган энг кенг тарқалган муддатли битим ҳисобланади. Одатда, бундай ҳолатда қимматли қоғозлар қоплашсиз сотилади, яъни сотувчининг қўлида бўлмаган қимматли қоғозларни сотиш учун шартнома тузилади. Қимматли қоғозларни бундай шартнома бўйича етказиб бериш учун сармоядор ўзининг брокеридан унга, масалан, мазкур операция бўйича етказиб беришни мўлжаллаган акциялар пакети қийматининг фақат 60 фоизини берган ҳолда, етказиб берилиши лозим бўлган қимматли қоғозларни қарзга олади. Сўнгра брокер ўзидаги мавжуд бўлган худди шунақа акцияларни сармоядорга ўтказди ёки унга четдан сотиб олинган худди шундай акцияларни топширади. Бунда брокер томонидан бериладиган кредитнинг миқдори ушбу мамлакатда қимматли қоғозлар бозорини назорат қилувчи орган томонидан белгиланган миқдордан ошмаслиги керак. Мазкур қимматли қоғозлар контрагентга етказиб берилганидан кейин сармоядор брокерга акцияларнинг худди шундай тўпламини етказиб бериши лозим бўлади. Бу шуни англатадики, битим бўйича ўзининг мажбуриятларини бажариш учун сармоядор акциялар мазкур пакетини келажакдаги маълум санада сотиб олиши керак бўлади.

Ушбу ҳолатда сармоядор, таъкидлаб ўтилганидек, курснинг пасайишига умид қилади, бу уни мазкур қимматли қоғозларни янада паст нархда харид қилиш ва брокерга ўтказишнинг бошланғич нархида етказиб бериш имконини беради.

Ўзбекистоннинг қонун ҳужжатларига кўра, **фьючерс** – бу маълум қимматли қоғозларни шартномада белгиланган нархда маълум келажак санада сотиб олиш ёки сотиш учун сўзсиз мажбуриятни тасдиқловчи қимматли қоғоз (шартнома)дир. Базис активи биринчи марта муомалага чиқарилаётган қимматли қоғоз бўлган фьючерсларни чиқаришга йўл қўйилмайди. Фьючерслар фьючерс эмитентининг ўзи томонидан ёки учинчи шахслар томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш мажбуриятини тасдиқлайди. Фьючерслар ўз ҳуқуқини амалга оширишдан бош тортишни назарда тутувчи опционлардан ёки варрантлардан фарқли равишда, ижро этиш учун мажбурийдир. Фьючерс эгаси ё қимматли қоғозларни етказиб бериши ёки уни кейинги муомалада бўлиши учун контр агентга сотиши лозим.

Фьючерснинг мажбурий реквизитлари

- Қимматли қоғознинг номи.
- Давлат рўйхатига олинган сана ва рақам.
- Фьючерсни рўйхатдан чиқариш санаси.
- Фьючерс тури (сотиб олиш учун ёки сотиш учун)
- Фьючерс эмитентининг номи, манзили ва банк реквизитлари.
- Эмитентнинг базис активини сотиш (харид қилиш) мажбурияти.

- Фьючерсни ижро этиш санаси.
- Баэис активининг ўзига хос хусусияти. .
- Фьючерс эмитентининг имзоси ва мухри.

Ўзбекистонда фьючерслар билан операциялар фақат фонд биржаларида амалга оширилиши мумкин.

Асосий тушунча ва атамалар

<ul style="list-style-type: none"> • опцион • варрант • фьючерс 	<ul style="list-style-type: none"> • ҳосила қимматли қоғозлар • харидорнинг опциони • сотувчининг опциони
--	--

III – боб. МОЛИЯ БОЗОРИ ВА УНИНГ ТУЗИЛИШИ

3.1. Молия бозори ва унинг турлари

Молия бозорининг моҳияти ва турлари

Бутун тарихий тараққиёт иқтисодийни дастлабки элементларини пайдо бўлишидан тортиб то ҳозирги тезкор ахборотларгача бўлган фонд бозорлари, юқори технологияли биржалар ҳолатигача бўлган даврни ўз ортида колдирди. Иқтисодий ривожланиб боргани сари молия бозори зарурат сифатида юзага келди. Ҳозирги кунда иқтисодий молия бозорисиз тасаввур этиб бўлмайди, яъни молия бозори иқтисодий борган сари камраб боряпти.

Мамлакатимиз мустақилликка эришгандан сўнг «молия бозори» атамаси кенг миқёсда ёйила бошлади. Чунки мамлакатимизда ушбу бозорни ривожлантиришга катта эътибор қаратиляпти. Молия бозорининг истиқболи учун ҳозирданок унинг пойдевори яратилди, яъни ҳуқуқий асослари барпо қилинди.

Қонунлар, Президент фармонлари, Вазирлар Маҳкамаси қарорларини иқтисодийга жорий қилиш орқали молия бозори ва унда иштирок этаётган иштирокчиларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари белгилаб берилди ҳамда манфаатлари ҳимоя қилинишига ҳуқуқий асос яратилди.

Демак, молия бозори тушунчаси кенг маънони ва мураккаб иқтисодий тоифани ташкил этади. Молия бозорида ўзаро таъсирда бўладиган мулк эгалари билан сармоя, қарз оловчилар ўртасидаги муносабатларини тавсифлайди. Молия бозорида кредитлар, векселлар, акциялар, облигациялар, инвестициялар ва бошқа турдаги қимматли қоғозлар олди–сотди ва ҳаракат объекти ҳисобланади. Бозорлар ўз қонуниятлари асосида фаолият кўрсатади. Бу қонуниятларни билиш, улардан оқилона фойдалана олиш, бутун иқтисодий, молиявий самарани ошишида катта аҳамият касб этади.

Маъмурий буйруқбозлик тизимидан воз кечган, бозор иқтисодиёти шароитида молиявий ресурслардан узлуксиз фойдаланиш, уларни самарали

инвестициялаш ва мақсадга мувофиқ йуналтириш муҳим аҳамиятга эга. Бу молия бозори ёрдамида таъминланади.

Молия бозори куйидаги турларга бўлинади:

1. қимматли қоғозлар бозори;
2. ссуда капитали ёки кредит бозори;
3. валюта бозори (пул бозори);
4. инвестиция бозори (капитал бозори) ва б.к.

Молия бозорининг амал қилишига объектив шарт–шароит бўлиб, субъектларнинг молиявий ресурсларга бўлган эҳтиёжини қондириш манбаларнинг мос келмаслиги ҳисобланади. Бошқача қилиб айтганда, халқ хўжалигида айрим корхона, бирлашмалар ёки хўжалик субъектларида ортиқча пул маблағлари бўлгани ҳолда бошқа бир субъектларда бу маблағларга мухтожлик мавжуд бўлади. Молиявий бозор ана шу бўш маблағларни йиғиш ва уларни самарали жойлаштиришда пул маблағларини эгалари (жамғарувчилар) ва улардан фойдаланувчилар (инвесторлар) ўртасида воситачилик қилади.

Жамғарувчилар – бу ўзида пул маблағларини тўплаган ва ўз жамғармаларини турли молия – кредит институтлари (пенсия фонди, суғурта ташкилотлари, банклар) орқали инвестициялашни амалга оширувчи юридик ва жисмоний шахслардир.

Фойдаланувчилар (инвесторлар) – жалб қилинган пул маблағларини бирор фаолиятга (ишлаб чиқаришни кенгайтириш, давлат харажатларини қоплаш) сафарбар қилувчи хўжалик юритувчи субъектлар ёки давлат ҳокимияти органларидир.

Молиявий бозор самарали амал қилиши учун мамлакатда куйидагилар мавжуд бўлиши ва шаклланган бўлиши лозим:

1. Реал мустақилликка эга бўлган мулкдорларнинг мавжуд бўлиши. Ҳақиқий мустақилликка эга бўлган мулкдорларгина молиявий бозорда фаолият кўрсатиб, молиявий ресурсларга талабни ташкил қиладилар ва уларни турли харажатларга самарали инвестициялашни таъминлайдилар.

2. Молиявий бозорнинг самарали амал қилиши учун мамлакатда тегишли ҳуқуқий асос яратилган бўлиши лозим.

Молиявий бозорнинг аҳамиятга куйидагилардан иборат:

- биринчидан, ортиқча пул маблағларини (ишлаб чиқариш қувватини оширишга) тез ва қисқа муддатларда инвестициялаш имконини беради.
- иккинчидан, молиявий бозор орқали инвесторларга максимал фойда олишни таъминловчи корхона ва тармоқларнинг ривожланиши осонлашади.
- учинчидан, молиявий бозор орқали капиталларнинг у тармоқдан бу тармоққа оқиб ўтиши фан–техника дастурларига, фан–техника ютуқларини тез татбиқ этишга ёрдам беради.
- тўртинчидан, молиявий бозор бюджет камомадини цивилизациялашган усулда қоплаш имконини яратади.

Бозор иқтисодиётининг асосий мақсадларидан бири даромад (фойда) олиш эканлиги, ҳар қандай фаолият сармомояни кўпайтириш соҳаси эканлиги

ёки шундай бўлиши шартлиги сабабли ва шу нуқтаи назардан олганда ҳар қандай бозор айна йилда сармояларни қўйиш учун бозор ҳамдир.

Сармояни жамғариш ёки уни олиш мумкин бўлган соҳа – фаолиятнинг молиявий соҳасидир.

Хуллас, сармояни қўйишгина мумкин бўлган бозорларни (бирламчи бозорлар) ва ушбу сармоялар жамғариладиган, жамланадиган, марказлаштириладиган ва охир–оқибатда бирламчи бозорларга қўйиладиган молия бозорларини фарқлаш керак. Молия бозорлари, улар яна сармоялар бозорлари деб ҳам номланади – пул маблағларининг бирламчи эгалари билан уларнинг пировард фойдаланувчилари ўртасидаги воситачилар бозоридир.

Қимматли қоғозларнинг барчаси пул сармояларидан келиб чиқмаганлиги сабабли қимматли қоғозлар бозори тўлиқ ҳажмда молия бозорига киритилиши мумкин эмас. Қимматли қоғозлар бозорининг сармоя сифатида пулга асосланадиган қисми фонд бозори деб номланади ва шу сифатда молия бозорининг таркибий қисми ҳисобланади.

Фонд бозори қимматли қоғозлар бозорининг катта қисмини ташкил этади. Қимматли қоғозлар бозорининг қолган қисми ўзининг нисбатан кичик ҳажмлари туфайли махсус номни олмайди, шу сабабли кўпинча қимматли қоғозлар бозори билан фонд бозори тушунчаларини битта нарса деб ҳисобланади. Бундан кейин қимматли қоғозлар бозорининг иккинчи қисмини пул ва товар қимматли қоғозлари бозори ёки бошқа қимматли қоғозлар бозори деб номлаймиз.

Қимматли қоғозлар бозори жойини икки нуқтаи назардан туриб, яъни, турли манбалардан пул маблағларини жалб этиш ҳажмлари нуқтаи назаридан ва ўзининг пул маблағларини бирор бир бозорга қўйиш нуқтаи назаридан баҳолаш мумкин.

Пул маблағларини жалб этиш ички ва ташқи манбаалар ҳисобига амалга оширилиши мумкин.

Ички манбаларга одатда амортизация ва олинган фойда киритилади. Қимматли қоғозларни чиқаришдан олинган маблағлар ва банк ссудалари ташқи манбалар ҳисобланади.

Умуман жаҳон ҳамжамиятида, табиийки, ички манбалар устун туради зеро, ташқи манбалар ички, манбаларни қайта тақсимлаш натижаси ҳисобланади.

Санаб ўтилган сармоя бозорлари ўртасида маблағлар ҳаракати кўп омилларга боғлиқ ҳолда юз беради, уларнинг асосийлари қуйидагилардан иборат:

- бозорнинг даромад келтириш даражаси;
- бозорни солиққа тортиш шартлари;
- сармояни бой бериш ёки кўтилаётган даромадни охиригача олмаслик хатари даражаси;
- инвестор учун бозор ва қулайликни ташкил этиш, бозорга тез кириш ва ундан чиқиш имконияти, хабардорлик даражаси ва ҳ.к.

Молия бозорининг функциялари – умумбозор функциялар ва уни бошқа бозорлардан фарқлаб турадиган ўзига хос функциялар. Умумбозор функцияларига қуйидагилар киради:

1. тижорат функцияси, яъни мазкур бозордаги операциялардан муайян даромад олиниши;
2. нарх функцияси, у бозор нархларининг шаклланиш жараёни, уларнинг доимий ҳаракати ва ҳоказоларни таъминлайди;
3. ахборот функцияси, яъни бозор ўз иштирокчиларига савдо объектлари ва унинг иштирокчилари тўғрисидаги бозор ахборотини етказди;
4. тартибга солиш функцияси, яъни бозор савдо – сотиқ ва унда иштирок этиш қоидалари, иштирокчилар ўртасида низоларни ҳал этиш тартибини барпо этади, устун жиҳатларни, назорат қилиш ёки хатто бошқариш органларини белгилайди ва ҳоказо.

Ўзига хос функцияларига қуйидагиларни киритиш мумкин:

1. қайта таксимлаш функцияси;
2. нарх ва молия хатарларини суғурталаш функцияси.

Асосий тушунча ва атамалар

Валюта бозори Инвестиция бозори	Суғурта бозори Кредит бозори
------------------------------------	---------------------------------

3.2. Қимматли қоғозлар бозори ва унинг турлари

Қимматли қоғозлар бозори тушунчаси

XX асрнинг иқтисодий тараққиёти шуни тўлиқ тасдиқладики, фақат бозор иқтисодиётигина халқ хўжалиги самарадорлик кўрсаткичларининг энг юқори даражасини таъминлайди. Бозор механизмнинг самарадорлиги кўп жиҳатдан иқтисодиётнинг товар – пул муносабатлари билан қанчалик тўлиқ қамраб олинганлигига боғлиқ. Бу товар бозорлари билан бир қаторда молия бозорини, жумладан, қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш зарурлигини англатади. Бозор иқтисодиёти қимматли қоғозларнинг ривожланган айланмасисиз амал қилиши мумкин эмас.

Қимматли қоғозлар бозори - юридик ва жисмоний шахсларнинг қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи билан боғлиқ муносабатлари тизими. Ҳар қандай бозор мақонини икки қўтбга бўлиш мумкин. Улардан бирида капитал етказиб берувчилар – бўш пул маблағларига эга бўлган ва уларни сақлаш ҳамда кўпайтиришни истовчи юридик ва жисмоний шахслар, шунингдек, давлат туради. Иккинчисида эса – янги ишлаб чиқаришни бошлаш, ишлар, хизматлар кўрсатиш ёки ишлаб турган қувватларни замоналаштириш, кенгайтириш, қайта таъмирлаш учун зарур бўлган бошланғич ёки қўшимча капиталга муҳтож бўлган бозор субъектлари туради. Капиталнинг истеъмолчилари сифатида корхоналар, ташкилотлар, аҳоли, шунингдек, давлат ҳам иштирок этиши мумкин.

Маблағларни жалб этиш мақсадида капитал истеъмолчилари қимматли қоғозларни муомалага чиқаради ва уларни сотиш натижасида ишлаб чиқариш (савдо–сотиқ, молиявий фаолият ва ҳ.к.) жараёнини амалга ошириш учун маблағ олади. Капитал истеъмолчилари (эмитентлар) ва етказиб берувчилари (сармоядорлар) ўртасидаги муносабатлар қайтарилиш, тўловлилик ёки мол–мулкка эгалик қилиш ҳуқуқини ўтказиш шартлари билан амалга оширилади.

Бироқ эмитентлар ёки сармоядорлар бир–бирларини "топишлари" учун ушбу жараёнда ёрдамчи бўлсада, аммо жуда муҳим рол ўйновчи эмитентлар, сармоядорлар, шунингдек, ташкилотлар ва яққа тадбиркорларнинг оқилона ўзаро муносабатларини таъминловчи, инфратузилма, деб номланувчи ёрдамчи субъектларнинг анча мураккаб муассасавий (институционал) тизими зарур.

Қимматли қоғозлар бозорининг муассасавий инфратузилмаси умумий ва махсус табақаларга бўлинади. Умумий инфратузилмани намоён қилувчи ташкилотларга қимматли қоғозлар билан операциялар қилишда умумий ёрдамчи вазифани бажарувчи, муассасалар киради. Уларсиз қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг фаолият кўрсатиши мумкин бўлмаган ёки мураккаблашган булар эди. Буларга ахборот агентликлари, нашриёт, газета ва журналлар (матбуот), теле ва радиокомпаниялар, тижорат банклари, аудиторлик ташкилотлари, нотариал, юридик ҳамда адвокатлик идоралари, суғурта компаниялари киради. Қимматли қоғозлар билан тузиладиган битимларга хизмат кўрсатишга кўмаклашувчи вазифаларни бажариш учун уларга қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга оширишга рухсат берувчи махсус лицензияларнинг зарурати йўқ. Айни пайтда бундай ташкилотлар давлат бошқаруви органларининг, хусусан, Марказий банк (тижорат банклари), Молия вазирлиги (аудиторлик ва суғурта компаниялари), Адлия вазирлиги (адвокатлик, юридик ва нотариал идоралар), Давлат матбуот қўмитаси (нашриётлар, газеталар, журналлар)нинг махсус фаолият турини амалга ошириш учун лицензияларига эга бўлишни керак. Мазкур субъектларнинг фаолияти ушбу ҳолатда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларига кредит–ҳисоб–китоб хизматлари кўрсатиш, эмитентлар ҳисоби ва молиявий ҳисоботларининг ишончлилиги ҳамда умумий белгиланган меъёрларга мос келишини тасдиқлаш, қимматли қоғозларнинг олди–сотдиси, алмашуви, совға қилиниши шартномаларини тасдиқлаш, улар билан бажариладиган операцияларни суғурталаш, сармоядорларни ва фонд бойликлари билан профессионал фаолият юритувчи шахсларни бозордаги вазиятдан хабардор қилиш ва ҳоказолардан иборат бўлади.

Қимматли қоғозлар бозорида биржа фаолиятини амалга оширувчи ташкилотлар (фонд биржалари, товар–хом ашё, валюта ва бошқа биржаларнинг фонд бўлимлари) ҳамда инвестиция муассасалари махсус инфратузилмани ўзида намоён қилади.

Инвестиция муассасаларига инвестиция воситачилари (брокерлар–дилерлар), инвестиция маслахатчилари, инвестиция фондлари, бошқарувчи

компаниялар, қимматли қоғозлар эгаларининг реестрларини сақловчилар, депозитарийлар, ҳисоб–китоб клиринг палаталари, қимматли қоғозларнинг номинал эгалари киради. Санаб ўтилган ташкилотлардан ҳар бири қимматли қоғозлар бозорида қатъий ихтисослашган фаолият турини бажариши лозим, шунга қарамай, айрим фаолият турларининг кўшилиб кетишига рухсат этилади. Мазкур ташкилотлар қимматли қоғозлар бозорида биржа фаолиятини кўрсатиш ёки мамлакат фонд бозори ҳолатига жавоб берувчи давлат идораси номидан инвестиция муассасаси сифатида операцияларни амалга ошириш учун мажбурий тарзда лицензияга эга бўлиши керак. Қимматли қоғозлар олди – сотдиси бўйича битимлар фонд биржаларида ва биржадан ташқари бозорларда амалга оширилади.

Биржаларда бевосита бозорларга чиқарилмайдиган, хужжатлар билан тасдиқланган аниқ сифат ва миқдор хусусиятларига ҳамда талаб ва таклиф асосида белгиланадиган нархга эга бўлган айрим фонд бойликлари сотилади ва харид қилинади. Биржага савдода иштирок этишни хоҳловчи барча шахсларга эмас, фақат унинг аъзоси бўлган профессионал иштирокчиларга рухсат этилади. Қимматли қоғозлар билан биржа савдолари ҳар бир биржа томонидан махсус ишлаб чиқилган қимматли қоғозлар бозоридаги қонунчиликка қатъий риоя этилишини, биржа савдоларининг барча иштирокчилари учун тенг шароитлар яратилишини, биржа савдоларига киритилган қимматли қоғозлар тўғрисида ишончли ва тўлиқ маълумотларнинг эълон қилинишини, тузилаётган битимлар тўғрисида ахборотнинг ошкор этилишини ва ҳоказоларни назарда тутувчи қоидалар асосида олиб борилади. Биржада оддий қимматли қоғозлар билан эмас, фақат алоҳида талабларга жавоб берадиган қимматли қоғозлар билан савдо қилинади. Анъанавий тарзда фонд биржаси – бу энг яхши қимматли қоғозларнинг бозоридир.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда фонд биржаларига кам миқдордаги – фақат молиявий хўжалик аҳволи жуда ҳам барқарор бўлган эмитентларнинг акциялари келиб тушади. Масалан, АҚШдаги машҳур Нью–Йорк фонд биржасида фақат икки мингтадан сал кўпроқ компаниянинг акциялари баҳоланади. Айни пайтда қимматли қоғозлар эмиссиясини рўйхатдан ўтказган ташкилотларнинг сони мазкур мамлакатда юз минглабни ташкил этади. Қимматли қоғозларнинг аксарият қисми биржадан ташқари бозорларда харид қилинади ва сотилади (муомалада бўлади). Молиявий хўжалик ҳолати биржа мезонлари бўйича танлаб олиш тадбирига дош беролмайдиган эмитентларнинг қимматли қоғозлари айнан ушбу бозорларда муомалада бўлади. Бир эмитентнинг қимматли қоғозлари бир йилнинг ўзида ҳам фонд бозорида, ҳам унинг ташқарисида муомалада бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозлар билан савдолар биржа бозорида ҳам, биржадан ташқари бозорда ҳам мазкур бозор иштирокчиларининг ўзлари ишлаб чиққан ва қонуний тартибда мустақамланган тамойиллар асосида амалга оширилади. Бундай тамойилларга қуйидагилар киради:

1. қимматли қоғозлар бозорида тузиладиган битимларнинг ихтиёрийлиги;
2. аниқ юзага келган талаб ва таклиф асосида нархларни белгилаш;

3. қимматли қоғозлар бозорига оид қонун ҳужжатларига қатъий риоя қилиш;
4. қимматли қоғозлар, уларнинг эмитентлари, нархлари, биржа ва биржадан ташқари битимлар ҳақидаги ахборотларни мажбурий равишда ошкор этиш;
5. сармоядорлар ҳуқуқлари ва манфаатларини ҳимоялаш;
6. қимматли қоғозлар бозорида товламачилик ва найрангбозликларнинг тақиқланиши ва таъқиб қилиниши.

Ҳар қандай бозор тартибсиз, бошқариб бўлмайдиган ёки тартибга солинадиган, бошқариладиган бўлиши мумкин. Турли мамлакатлар қимматли қоғозлар бозорлари ривожланишининг тарихи бошқарилишнинг турли савияси ва даражасини билади. Бошқарилиш фонд бойликлари билан савдо қилувчиларга қулай шароитлар (масалан, фонд биржаси ёки қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларининг уюшмаси) яратиш бўйича фаолиятни амалга оширувчи ўзини-ўзи бошқарувчи ташкилот даражасида ўрин тутиши мумкин. У тармоқ ва маъмурий – ҳудудий даражада амалга оширилади. Бироқ ушбу мамлакат учун умумий хусусиятга эга бўлган қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солиниши энг катта аҳамиятга эга.

Қимматли қоғозлар бозоридаги тартибсизлик, исталган бошқа бозордаги каби, унинг иштирокчиларига ҳам, давлатга ҳам жуда қимматга тушиши – қимматли қоғозларнинг майда эгалари томонидан ўз жамғармаларининг йўқотилишидан тортиб, то муқаррар иқтисодий ларзалар билан биржанинг барбод бўлишигача олиб келиши мумкин. Мазкур салбий жараёнлар эҳтимолини энг кам (минимум) ҳолатгача тушириш, қимматли қоғозлар доимий айланмаси, қўлдан-қўлга ўтиши учун энг яхши шароитларни яратиш – бу фонд бозорини ташкил қилиш ва тартибга солиш жараёнида доимий равишда ҳал этиладиган асосий вазифалардир.

Совет иқтисодий адабиётида турли иқтисодий воситалар ва уларнинг иқтисодиётга таъсирини кўриб чиқишда анъанавий тарзда фонд биржасига катта эътибор қаратиларди. Фақат фонд биржаси қимматли қоғозлар бозоридан ажратилган ҳолда кўриб чиқилар эди. Қимматли қоғозлар бозорининг асосий муассасаси сифатида фонд биржасининг роли бир томонлама талқин қилинди ва, одатда, йирик капиталистларнинг танқислик даврида ўрта ва майда капиталистлар ҳисобидан бойиб кетиши билан, шунингдек, умуман иқтисодиёт учун юзага келган салбий оқибатлар билан боғланарди. Дарвоқе, бундай нуқтаи назар тўлиқ ҳақиқатга мос келмайди, чунки фонд биржаси фақат қимматли қоғозлар бозори, деб номланувчи тизимнинг (аҳамиятли бўлишига қарамай) унсурларидан бири ҳисобланади.

Шуни таъкидлаб ўтиш лозимки, қимматли қоғозлар бозори у ёки бу давлатнинг иқтисодиётига турлича таъсир кўрсатиши мумкин. У тўғри ташкил этилиб, давлат томонидан усталик билан тартибга солинса, фонд бозорининг халқ хўжалигига таъсири ижобий бўлади.

Жаҳонда ҳукм сураётган молиявий инқироз натижасида дунё мамлакатларининг молиявий бозорларида кескин пасайиш юз берган бир

пайтда Ўзбекистон иқтисодиётида ўтган йилга нисбатан 109%⁶ га, жумладан қимматли қоғозлар бозори мос равишда 173%⁷ га ўсиб, барқарор ривожланиш кузатилди.

2008 йил якунлари бўйича қимматли қоғозлар бозорининг умумий айланмаси (акциялар ва корпоратив облигациялар) 708,3 млрд. сўмни ташкил қилди. Ҳисобот даврида корпоратив қимматли қоғозлар билан битимларнинг ҳажми 2007 йил якуни билан қиёслаш бўйича 1,7 мартага ёки 300,3 млрд.сўмга ошди.

Уюшган бозорда умумий суммаси 118,9 млрд.сўм бўлган акциялар реализация қилинди, шу жумладан:

1. бирламчи уюшган бозорда 31,0 млрд.сўм миқдорида;
2. иккиламчи уюшган бозорда 87,9 млрд.сўм миқдорида.

Бундан ташқари, уюшган бозорда 1,1 млрд.сўм миқдоридаги корпоратив облигациялар билан битимлар тузилди.

Уюлмаган бозорда 586,8 млрд.сўм миқдоридаги акциялар реализация қилинди, шу жумладан:

- бирламчи бозорда 452,4 млрд. сўм миқдорида;
иккиламчи бозорда 134,4 млрд. сўм миқдорида.

Бундан ташқари, уюлмаган бозорда 1,5 млрд.сўм миқдоридаги корпоратив облигацияларнинг олди-сотдиси бўйича битимлар тузилди.

Ҳисобот даврида бирламчи бозорнинг савдо майдончаларидаги акциялар реализацияси ҳажмининг ўсиши кузатилди. Демак, бирламчи бозорнинг акциялар савдоси умумий ҳажмидаги ўлчов бирлиги 68,5 фоизни ташкил қилди. Бирламчи уюлмаган бозорнинг савдо майдончаларидаги акцияларнинг реализацияси ҳажми 2007 йилнинг тегишли кўрсаткичларидан 2 мартадан ошқидир. Ушбу тенденциялар республика акциядорлик жамиятларининг эмиссиявий фаоллигидан далолатдир.

Бундан ташқари, иккиламчи уюшган бозорда корхоналар акцияларининг эркин айирбошладиган валютадаги фаол савдоси давом эттирилди. Демак, ҳисобот даври мобайнида инвесторлар томонидан иккиламчи бозорда 50та эмитентнинг умумий суммаси 21,3 млн. АҚШ доллари бўлган 2,4 млн.дона акциялари билан 769 та биржа битимлари тузилди.

Давлат мулкани хусусийлаштириш доирасидаги тадбирларнинг бажарилиши натижасида 2008 йил мобайнида давлат активлари (улушлари) пакетидаги акциялар реализациясининг умумий ҳажми 22,0 млрд. сўмни ташкил қилди.

⁶ Президент И. Каримовнинг 2008 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2009 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳжамаси мажлисидаги маърузаси.

⁷ Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказининг 2008 йил якунлари бўйича ахбороти

Қимматли қоғозлар бозорининг турлари

Қимматли қоғозлар бозори мураккаб ва кўп қирралидир. Фонд бозори ҳақида янада чуқурроқ билимга эга бўлиш учун уни таснифловчи белгилар орқали ҳар томонлама кўриб чиқиш мақсадга мувофиқдир. Қуйида бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда, шунингдек, Ўзбекистонда ҳам ўз ўрнига эга бўлган қимматли қоғозлар бозорининг асосий турларини кўриб чиқамиз.

Қимматли қоғозларнинг бирламчи ва иккиламчи бозорлари.

Фонд бозорини бирламчи ва иккиламчи бўлакларга ажратиш амалиёт учун муҳим аҳамиятга эга.

Қимматли қоғозларнинг бирламчи бозори – бу қимматли қоғозлар эмиссиясини ва бирламчи жойлаштирилишини амалга ошириш, яъни қимматли қоғозларни эмитент ёки унинг вақили томонидан дастлабки сармоядорга сотиш бозоридир. Эмитент томонидан қимматли қоғозларнинг такрорий чиқарилиши (масалан, устав фондини ошириш мақсадида) ёки иккиламчи эмиссияси ҳам бирламчи бозор доирасига киради. Бирламчи бозорнинг энг муҳим тавсифи, эмитентлар томонидан ахборотнинг ошкор этилишидир. Бунда эмитент ҳақида тўлиқ маълумотлар бериладиган эмиссия рисоласини ёки қимматли қоғозларни муомалага чиқариш тўғрисидаги маълумотларни эълон қилишдан тортиб, то фонд бозори соҳасида назорат вазифаларини амалга оширувчи махсус давлат идораларига тақдим этиладиган қимматли қоғозларни жойлаштириш ҳақидаги ҳисоботгача ошкор этилади. Қимматли қоғозларнинг бирламчи сотилиши оммавий ахборот воситаларида эмитент тўғрисидаги маълумотларни эълон қилган ҳолда қимматли қоғозларни ҳарид қилишни очик таклиф этиш шаклида (исталган имкониятли сармоядор учун) ҳамда ёпиқ обуна шаклида – фақат тегишли давлат бошқаруви идорасига маълум қилган ҳолда қимматли қоғозларни шахсларнинг чекланган доираси ўртасида жойлаштириш йўли билан амалга оширилиши мумкин.

Қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори – бу илгари чиқарилган ва ҳеч бўлмаганда бир марта ҳарид қилинган қимматли қоғозлар олди – сотдиси (муомаласи) амалга ошириладиган бозордир. Айнан қимматли қоғозлар иккиламчи бозорининг ривожланиш даражасига қараб, ушбу мамлакатда қимматли қоғозлар бозорининг тараққий этиш даражаси тўғрисида мулоҳаза юритиш мумкин. Иккиламчи бозорнинг асосий кўрсаткичларидан бири ликвидлик ҳисобланади. Бозорнинг ликвидлиги – бу маълум йил оралиғида бозор нархларининг кам миқдорда ўзгариб тургани ҳолда қимматли қоғозларнинг катта қисмини юқори суръатда айланишини таъминлаш имкониятидир.

Бирламчи ва иккиламчи бозорлар ўртасидаги ўзаро муносабат иқтисодий муносабатларнинг ривожланганлигига, фонд бозорининг шакланганлигига, унинг "ёши"га, шунингдек, муомалада бўлган қимматли қоғозлар ҳар хил турларининг таркибига (структурасига) боғлиқ. Масалан, иқтисодиёти нисбатан барқарор бўлган, қимматли қоғозлар бозорининг тарихи эса, бир неча юз йилларни қамраб олган ривожланган капиталистик

мамлакатларда қимматли қоғозларнинг деярли барча турлари бўйича иккиламчи савдо устун туради. Бирламчи бозордаги қимматли қоғозлар айланмаси ушбу мамлакатларда иккиламчи бозор айланмасининг 5–10 фоизини ташкил этади, ҳолос. Одатда кўпчилик ривожланган мамлакатлар фонд биржаларида қимматли қоғозларнинг бирламчи жойлаштирилиши амалга оширилмайди, шунинг учун у ерларда узоқ муомала муддатига эга бўлган қимматли қоғозлар баҳоланади.

Қимматли қоғозларнинг уюшган ва уюшмаган бозорлари

Қимматли қоғозларнинг уюшган бозори – бу қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиши соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар операциялари ушбу битимлар иштирокчилари учун қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчиси томонидан белгиланган тадбирлар ва шартлар билан тартибга солинган.

Қимматли қоғозларнинг уюшмаган бозори – бу қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиши соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар билан операциялар савдолар ташкилотчиларининг ушбу битим предмети ва унинг иштирокчиларига нисбатан қўйган талабларига риоя этилмаган ҳолда амалга оширилади.

Қимматли қоғозларнинг уюшмаган бозори – бу шундай бозорки, унда битимлар тузиш, қимматли қоғозлар ва иштирокчиларга қўйиладиган талабларнинг қоидалари белгиланмаган, савдолар сотувчи ва харидорнинг шахсий алоқаси. орқали ихтиёрий равишда амалга оширилади. Мазкур бозорларда тузилган битимлар ҳақидаги ахборотни тарқатиш тизими мавжуд эмас. Бундан ташқари, битимлар иштирокчиларнинг қандайдир муҳофаза ва суғурта механизмларидан фойдаланмагани ҳолда амалга оширилади (масалан, сотувчи томонидан қимматли қоғозларнинг махсус ҳисобрақамларда олдиндан муҳосара қилиниши, қимматли қоғозлар харидорлари томонидан пул маблағлари бир қисмининг олдиндан тўланиши ва х. к.), одатда бундай ҳоллар биржа савдоларида ўринлидир. Шу билан бир йилда, битимлар махсус рўйхатга олувчилар томонидан қонун билан белгиланган умумий тартибда расмийлаштирилади. Ушбу бозор "кўча" ёки "тартибсиз" бозор, деб номланишига қарамай, у мутлақо чалқаш ва тартибсиз бозор эмас, чунки битимда иштирок этаётган томонлардан қайсидир бирининг товламачилик қилгани аниқланган ҳолларда, тартибга солувчи давлат идораси тергов ишини олиб боради. Бундай бозорда сифатли қимматли қоғозлар ҳам, улар бўйича ё катта дивидендлар олиш, ёки барча қўйилган мабларларни йўқотиш мумкин бўлган даромадли қимматли қоғозлар ҳам, шунингдек, эмитентлари мураккаб молиявий аҳволда ёхуд банкротлик ёқасида бўлган яроқсиз, деб номланувчи акциялар ҳам сотилиши мумкин. Бизнинг мамлакатимизда уюшмаган бозорда янги барпо этилган, шунингдек, хусусийлаштирилган корхоналарнинг бирламчи ва иккиламчи эмиссиялари акциялари, банк ҳамда тижорат векселлари сотилади ва харид қилинади. Ўзбекистонда ХИФлар акцияларининг бевосита ХИФларнинг

ўзлари томонидан амалга оширилган ёки Халқ банки бўлимлари орқали бирламчи сотилиши бундай бозорларга мисол бўлади.

Қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорлари.

Қимматли қоғозларнинг биржа бозори – бу қимматли қоғозлар билан фонд бозори доирасида уюшган тарзда савдо қилиш соҳасидир. Фонд биржаси қимматли қоғозлар билан фонд биржаси доирасида савдо қилиш учун шарт–шароитларни таъминловчи алоҳида муассаса бўлиб, унда савдо фақат қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари томонидан махсус қоидалар бўйича олиб борилади. Фонд биржаси – бу энг яхши қимматли қоғозлар бозоридир. Биржа савдоларида иштирок этиш учун фақат маълум йил мобайнида барқарор молиявий–хўжалик мавқеига, салмоқли низом жамғармаси ва активлар ҳажмига эга бўлган, шунингдек, биржа томонидан белгиланган айрим бошқа талабларга жавоб берадиган эмитентларнинг акцияларига рухсат этилади. Ўзбекистонда қимматли қоғозларнинг биржа бозори иккита муассаса орқали амалга оширилади. Булар – "Тошкент" Республика фонд биржаси ва унинг вилоятлардаги 13 та бўлинмаси, у корпоратив қимматли қоғозлар савдосини ташкиллаштиради ҳамда Республика валюта биржасининг фонд бўлими, у давлат қисқа муддатли облигацияларининг савдоси бўйича ихтисослашган. Ўзбекистондаги акциялар биржа бозорининг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, унинг катта қисмини давлат корхоналарини хусусийлаштириш натижасида барпо этилган акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозларини бирламчи сотиш бўйича тузилган битимлар ташкил этади.

Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари бозори – бу фонд биржасидан ташқарида қимматли қоғозлар билан савдо қилиш соҳасидир. Биржадан ташқари бозор уюлмаган бозорни (у ҳақда юқорида ҳикоя қилинди) ва уюшган бозорнинг бир қисмини ўз ичига олади. Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари уюшган бозори – бу қимматли қоғоз билан, одатда, ўрта ва кичик компаниялар қимматли қоғозлари савдоларига киришга рухсат этилган махсус компьютер тизимлари доирасида савдо қилишдир.

Биржадан ташқари уюшган бозорларга мисол тариқасида NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotations – Инвестицион дилерлар миллий ассоциациясининг автоматик котировкаси тизими) Инвестицион дилерлар миллий ассоциацияси тизимини (АҚШ), SESDAQ (Singapore Stock Exchange Dealing and Automated Quotation Sistem) Сингапур фонд биржаси қошидаги автоматик котировка ва дилинг тизимини, "XETRA" Англия–Германия тизимини келтириш мумкин. Ўзбекистонда қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари уюшган бозори 1998 йил 1 июнда амалга киритилган "Элсис – Савдо" – биржадан ташқари электрон тизими орқали амалга оширилади. "Элсис – Савдо" – биржадан ташқари савдолар электрон тизими қимматли қоғозларни харид қилиш ва сотиш учун тушган буюртмаларни жамлаш ҳамда бажариш тамойилига асосланиб фаолият юритади. Савдоларда у ёки бу эмитентнинг акцияларига қимматли қоғозлар билан тузиладиган энг катта ҳажмдаги битимларни таъминловчи ягона нарх

белгиланади. Бундан шу нарса келиб чиқадики, акцияларнинг харид ва сотиш нархлари битта савдо битими давомида барча харидорлар учун тенг бўлади. Биржадан ташқари савдоларнинг электрон тизими Ўзбекистоннинг ҳар қандай фуқаросига фонд бозорида брокерни четлаб ўтган ҳолда, мустақил ишлаш имконини беради. Бундай тизимларнинг компьютер савдо мажмуалари топширилган кўрсаткичлар (миқдор, нарх, етказиб бериш шартлари ва б.)га мувофиқ мавқени қидиришнинг автоматик усуллари асосида ишлайди. Шунингдек, биржадан ташқари уюшган бозорлар, ўзларининг қимматли қоғозларни савдога киритилишига рухсат бериш, иштирокчиларни танлаб олиш мезонлари ва савдо–сотиқнинг алоҳида қоидаларига эга. Биржадан ташқари уюшган бозорлар 70–йилларнинг бошида пайдо бўлиб, кучли тараққий этди ва ҳозирга келиб, фонд биржалари билан жиддий рақобатлашмоқда. Қатор мамлакатларда бундай бозорларнинг айланмаси фонд биржалари айланмасидан анча юқори.

80–йилларда бозор иқтисодиётига эга бўлган деярли барча мамлакатларда энг яхши қимматли қоғозлар бозори сифатида фаолият кўрсатувчи. фонд биржалари ва сифатсизроқ қимматли қоғозлар айланмасини ўзида мужассамлантирган биржадан ташқари бозорлар ичида ўртача мавқега эга бўлган, қимматли қоғозларнинг биржалар қошидаги бозорлари пайдо бўла бошлади. Ушбу бозорлар фонд биржаларининг фонд савдосининг тартибга солинган биржадан ташқари тизимларининг ҳамон ўсиб боровчи таъсирига бўлган муносабати сифатида биржа ва уюшган биржадан ташқари бозорлар ўртасидаги рақобат натижасида вужудга келди. Улар "иккинчи", "учинчи" бозорлар (Англия, Франция, Италия, Германия), "фонд биржаларининг иккинчи секцияси" (Япония), "мувозий бозор" (Швеция, Голландия) ва ҳоказолар кўринишида фаолият кўрсатмоқда. Шу тариқа, фонд биржалари "мижозларни" йўқотмаслик ва ўз фаолиятини кенгайтиришга интилиб, ўзларига ўрта ва кичик корхоналарнинг қимматли қоғозлари билан савдо қилишни боғлаган ҳолда, ўзлари қошида қимматли қоғозлар сифатига кам талаб қўйиладиган савдо тизимини барпо этади. Ўзбекистонда, масалан, қимматли қоғозларнинг биржа қошидаги бозори "Тошкент" Республика фонд биржасида қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш қоидаларига мувофиқ листингга кириш арафасида турган ва листингга киритилмаган компаниялар қимматли қоғозлари секциялари, шунингдек, хусусийлаштирилаётган корхоналар акциялари секциясининг мавжудлиги билан тақдим этилган. "Тошкент" РФБда листинг тадбири компанияларни танлаб олишнинг қатъий мезонларини назарда тутганлиги ҳамда листинглар сафига бор–йўғи бир неча акциядорлик жамиятлари кирганлиги боис, "Тошкент" РФБнинг савдо залида тузиладиган битимларнинг катта қисмини биржа қошидаги бозорга тегишли дейиш мумкин.

Қимматли қоғозларнинг минтақавий, миллий ва халқаро бозорлари

Нисбатан катта ҳудудларга эга бўлган мамлакатларда, одатда, **қимматли қоғозларнинг минтақавий ёки локал бозорлари** шаклланади. Ўзбекистонда, масалан, қимматли қоғозларнинг локал (маҳаллий) бозорлари қимматли қоғозлар билан савдо қилишни Қорақалпоғистон Республикаси, Тошкент шаҳри ва 12 та вилоятдан иборат бўлган маъмурий–худудий тузилмалар ихтиёрига топшириш тамойили билан намоён этилган. Бу минтақаларнинг ҳар бирида давлат бошқаруви идоралари (қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази, Марказий банк, Молия вазирлиги бўлимлари), фонд биржаларининг бўлинмалари, қимматли қоғозлар бозори умумий ва махсус инфратузилмасининг муассасалари мавжуд. Ташкил этилишнинг ягона тамойилларига қарамасдан, минтақавий бозорлар бир–биридан умуман иқтисодиётнинг ривожланиши даражаси, эмитентларнинг маълум бир тармоққа тегишлилиги, эмитентлар ва имкониятли сармоядорларнинг миқдорий ҳамда сифат хусусиятлари, инфратузилманинг ривожланганлиги, профессионал иштирокчиларнинг фаоллиги ва, ўз навбатида, қимматли қоғозлар билан бажариладиган операцияларнинг ҳажми билан фарқ қилади. Табиийки, масалан, Сурхондарё вилояти ҳудудида чиқариладиган қимматли қоғозларнинг эгалари, асосан маҳаллий ташкилотлар ва фуқаролар бўлади. Шундай қилиб, минтақавий бозорларда вилоят доирасида хўжаликлар ва аҳоли томонидан пул маблағларини етказиб бериш истемол қилиш бўйича нисбатан чегараланган айланмасига йўл қўйилади. Шу муносабат билан, бир–бирларидан юқорида кўрсатилган хусусиятлари билан фарқланувчи, масалан, Тошкент шаҳри, Андижон вилояти, Қорақалпоғистон Республикаси ва ҳоказо минтақаларда шаклланган қимматли қоғозлар бозорлари тўғрисида гапириш мумкин. Бироқ, доимо шуни ёдда тутиш керакки, ушбу бозорлар бир–бирлари билан узвий боғланган, ягона марказ томонидан тартибга солинади ва бошқарилади ҳамда барча учун умумий бўлган қонуний асосга эга бўлиб, Ўзбекистоннинг ягона фонд бозорини ташкил этади.

Қимматли қоғозларнинг миллий бозори деганда, фонд бойликлари билан давлат доирасида савдо қилиш соҳаси тушунилади. Мазкур бозорлар резидентларнинг ўзаро қимматли қоғозлар билан (резидентлар ҳамда норезидентлар томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар билан) савдосини қамраб олади. Турли мамлакатлардаги қимматли қоғозларнинг миллий бозорлари бошқалардан фарқ қилувчи хусусиятларга ва, шу билан бирга, умумий белгиларга эга. Масалан, АҚШ ва Германия бозорлари бир–биридан бошқариш ҳамда тартибга солишдаги мутлақ турли ёндашувлар, бозорга банк муассасаларининг иштирокига рухсат этиш имкониятлари, молиявий дастаклар сони, амалга ошириладиган операцияларнинг ҳажми ва ҳоказолар билан фарқ қилади. Айни пайтда, фонд бозорлари фаолият кўрсатишининг назарияси ва амалиёти мазкур мамлакатларда қимматли қоғозларнинг барча нашрлари мажбурий рўйхатга олиниши, эмитентларни назорат қилиш, профессионал иштирокчиларга мажбурий тарзда лицензия бериш ва улар фаолиятини назорат қилиш, сармоядорлар ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилиш каби кўпгина ўхшаш мавқеларга эга. Қимматли қоғозлар миллий

бозорлари мамлакатнинг барча ҳудудларида амал қилувчи ягона қонунчиликка асосланади. Улар ўзларининг моделлари, тизимлари, ривожланиш концепциялари билан тавсифлидир. Минтақавий фонд бозорлари уларнинг таркибий қисмлари ҳисобланади. Қимматли қоғозлар миллий бозорининг халқаро капитал бозорига интеграциялашуви даражаси унинг муҳим тавсифи бўлиб хизмат қилади.

Қимматли қоғозларнинг халқаро бозори – бу жаҳон миқёсида қимматли қоғозлар билан савдо қилиш (норезидентлар ўртасида қимматли қоғозлар олди–сотдиси бўйича операциялар бажариш) соҳасидир. Бундай савдонинг мумкинлиги, биринчидан, ушбу соҳада ҳукуматлараро (икки томонлама ёки кўп томонлама) келишувларнинг мавжудлиги билан, иккинчидан, қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш (битимларни тузиш ва рўйхатга олиш, битим, клиринг, пул ҳисоб–китобларининг кўрсаткичларини таққослаш, қимматли қоғозларни бошқа шахсга ўтказиш)нинг ягона қоидалари мавжудлиги билан ифодаланади. Қимматли қоғозлар билан халқаро савдо қилиш натижасида капитал бир мамлакатдан иккинчисига оқиб келади. Бунда эмитентлар ва сармоядорлар, битим иштирокчилари сифатида, ҳам бир томондан, ҳам иккинчи томондан, юридик ва жисмоний шахслар, шунингдек, давлатнинг ўзи қатнашиши мумкин. Еврооблигациялар ва евроакциялар билан савдо қилиш қимматли қоғозларнинг халқаро бозорига мисол бўлиши мумкин. Халқаро келишувлар бўйича битимлар чет эл қимматли қоғозлари билан савдо қилиш учун махсус секцияларга эга бўлган фонд биржаларида, шунингдек, биржадан ташқари бозорда тузилади. Нью–Йорк, Лондон, Токио, Франкфурт шаҳарлари қимматли қоғозлар билан халқаро савдо қилишнинг энг йирик марказлари ҳисобланади.

Халқаро бозорда ўзлаштирилган сармоя маблағлари умумий ҳажмининг катта қисми облигацияларга тўғри келади. Валюта таркибига кўра халқаро облигация бозорининг 50 фоиздан кўп қисми америка доллари ва Япония иенасига тўғри келади.

Қимматли қоғозларнинг халқаро бозори бирламчи ва иккиламчи бозорларга бўлинади. Бирламчи бозорда бир мамлакатнинг эмитенти қимматли қоғозларни бошқа мамлакатда жойлаштиради. Япония, Англия ва АҚШ давлатлари облигация заёмлари бўйича энг йирик заём эгалари ҳисобланади. Заёмни жойлаштириш учун етакчи менежер танлаб олинади. Облигациялар чиқаришнинг кафолат гуруҳи ва сотиш гуруҳи тузилиб, улар қимматли қоғозлар обунасини ҳамда ушбу қимматли қоғозларнинг кейинчалик ўзларининг мижозлари бўлган сармоядорларга сотилишини таъминлайди. Биринчи тоифали заём эгалари учун ташкилотчиларга туланадиган восита ҳақининг миқдори, шу жумладан, сотиш, жойлаштириш кафолати ва агентлик восита ҳақи жами заём суммасининг 1,5 фоизидан 2,5 фоизигача бўлган қисмини ташкил қилади.

Иккиламчи бозорда қимматли қоғозлар махсус молия муассасалари орқали қайта сотилади. Турли мамлакатларнинг йирик суғурта

компаниялари, тижорат ва марказий банклари облигациялар иккиламчи халқаро бозоридаги битимларнинг иштирокчилари бўлиб хизмат қилади.

Юқорида таъкидлаб ўтилган халқаро бозорларни таҳлил қилишда биз WFE яъни жаҳон фонд биржалари федерацияси маълумотларидан фойдаланамиз. Жаҳон фонд биржалари федерацияси ўз аъзоларини ҳудудлар бўйича қуйидагича тақсимлаган:

Америка ҳудуди (AMERICAS);

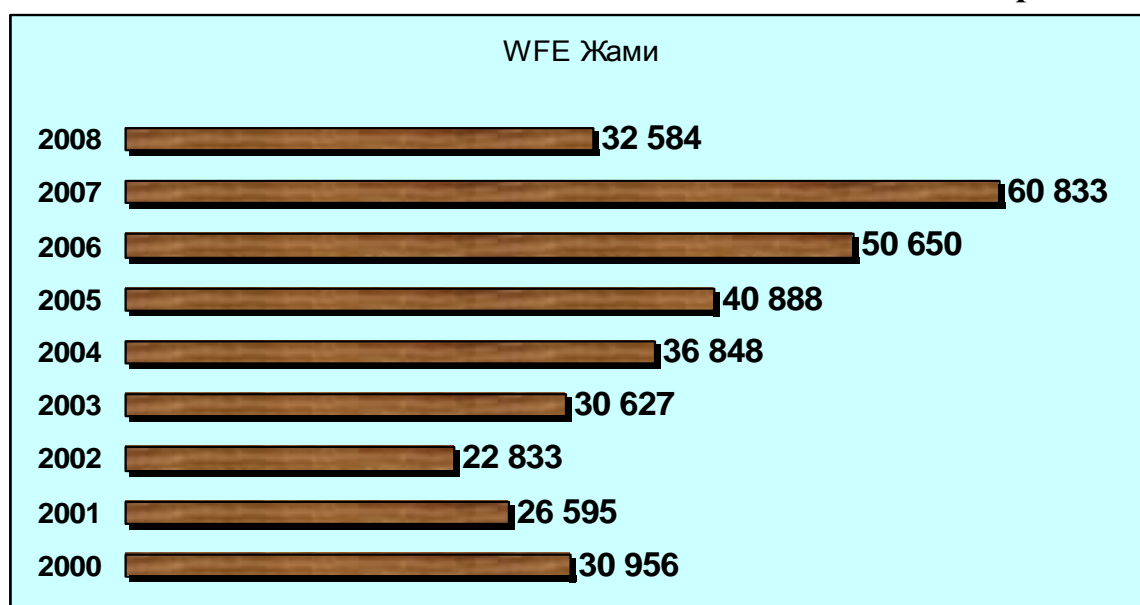
Осиё - Тинч океани ҳудуди (ASIA – PACIFIC)

Европа –Африка- Ўрта Шарқ ҳудуди (EUROPE - AFRICA - MIDDLE EAST)

Қуйида биз Жаҳон фонд биржалари федерациясининг 2000-2008 йиллардаги қимматли қоғозлар ички капитализациясига оид маълумотини кўришимиз мумкин.

2000-2008 йилларда WFE қимматли қоғозларининг ички капитализация динамикаси

млрд. долл.



Манба: WFEнинг 2000-2008 йиллар учун маълумотлари асосида муаллиф томонидан тузилди.<http://www.world-exchanges.org>

Юқоридаги маълумотлардан кўриниб турибдики, 2000-2002 йиллардаги пасайиш тенденциясини (30956 млрд. доллардан 22833 млрд. долларга тушган) ҳисобга олмаганда, 2003 йилдан бошлаб WFE га аъзо биржаларнинг жами капитализацияси барқарор равишда ўсиб келган ҳамда 2007 йилда 2000 йилга нисбатан деярли 2 марта ошгани ҳолда, 60833,0 млрд. долларни ташкил қилган. Лекин, 2008 йилга келиб бу ҳажм 28249,0 млрд. долларга, яъни ўтган йилга нисбатан 53,6 % га кескин пасайгани ва жами ички капитализация 32584,0 млрд. долларни ташкил қилган.

Биз Жаҳон фонд биржалари федерациясининг (WFE) ва унинг таркибидаги ҳудудларни таҳлил қилар эканмиз, WFEнинг ички капитализацияси 2000-2002 йиллар оралиғида 30956 млрд. доллардан 22 833 млрд. долларга тушганини ва бу мос равишда Америка ҳудудида 16450 млрд. доллардан 11931 млрд. долларга, Европа-Африка-Ўрта Шарқ ҳудудида 9588 млрд. доллардан 6465 млрд. долларга, Осиё – Тинч океани 4918 млрд. доллардан 4437 млрд. долларгача пасайганини, лекин 2002-2007 йилларда барча ҳудудларда ушбу кўрсаткич барқарор ўсганини (Жаҳон 266.4 % га, Америка 116.4 % га, Европа-Африка-Ўрта Шарқ 146.4 % га, Осиё – Тинч океани 207.8 % га ўсганини) ва 2008 йилга келиб жаҳонда ҳамда ҳамма ҳудудларда вужудга келган жаҳон молиявий ва иқтисодий инқирози туфайли яна рецессия рўй берганини (Жаҳон 53.5 %га, Америка 57.1 %га, Европа-Африка-Ўрта Шарқ 50.9 %га, Осиё–Тинч океани 51.4 %га пасайганини) кузатишимиз мумкин.

WFE ва унинг таркибидаги ҳудудлар ички капитализациясининг ўзгариши*

млрд. долл

№	Номи	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	WFE Жами	30956	26595	22833	30627	36848	40888	50650	60833	32584
2	Америка	16450	14852	11931	15672	18180	19458	22653	24320	13 895
3	Европа- Африка- Ўрта Шарқ	9588	7775	6465	8691	11333	12120	16159	18593	9467
4	Осиё – Тинч океани	4918	3968	4437	6264	7535	9310	11838	17920	9221

* Жадвал маълумотлари 2000 - 2008 йиллардаги ҳисоботларнинг (WFE Annual Reports 2000-2007, WFE 2008 Market Highlights) тўлдирилиб, баъзи бирларига ўзгартириш ва тузатишлар киритилган сўнгги йиллардаги кўрсаткичлар асосида тузилган.

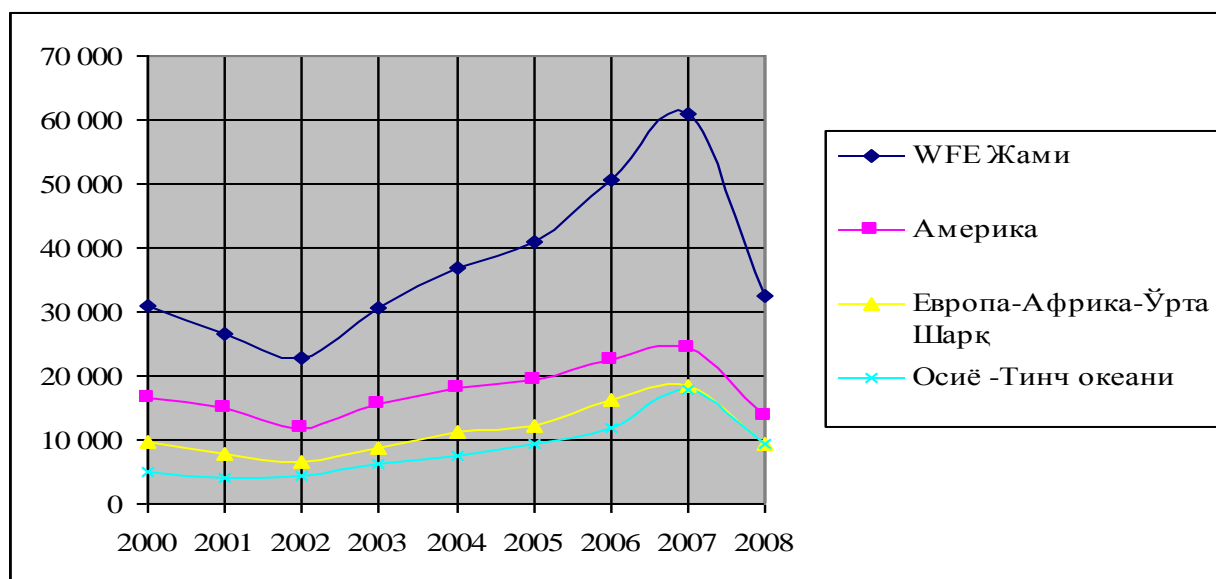
Манба: WFE 2008 Market Highlights <http://www.world-exchanges.org>

Юқоридаги жадвал маълумотларидан фойдаланиб, жаҳон фонд биржалари федерацияси ва унинг таркибидаги 3 та ҳудуднинг ички капитализацияси динамикасини график таҳлилга туширганимизда уларнинг синхрон равишда, ўзгаришлари бир хилда ҳамда устма – уст тушганлигини кўрсатувчи қуйидаги чизма ҳосил бўлади.⁸

⁸ Ушбу кўрсаткичнинг динамикаси молиявий глобаллашув кучайиб бораётгани сари жаҳонда қиматли қоғозлар бозорининг умумий бозор сифатида шаклланганлигини ва унинг энг асосий бўғини ҳисобланган савдо тизимларини ўзаро интеграциялашуви натижасида бир-бирига кучли боғлиқлигини билдиради.

WFE ва унинг таркибидаги хуудларнинг ички капитализацияси динамикаси чизмаси

млрд. долл



* Жадвал маълумотлари 2000 - 2008 йиллардаги ҳисоботлар асосида (WFE Annual Reports 2000-2007, WFE 2008 Market Highlights) тўлдирилиб, баъзи бирларига ўзгартириш ва тузатишлар киритилган сўнгги йиллардаги кўрсаткичлар асосида тузилган.

Манба: WFE 2008 Market Highlights <http://www.world-exchanges.org>

Бундан келиб чиққан ҳолда шуни айтишимиз мумкинки, жаҳондаги йирик фонд бозорлар бир-бири билан кучли боғлиқликда синхрон (устма-уст) равишда ҳаракатланади. Бу эса кучли интеграция натижасида ҳосил бўлган молиявий глобализация жараёни ҳисобланади. Ўзбекистон ҳам ушбу жараённинг бир иштирокчиси ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар алоҳида турларининг бозорлари

Фонд бойликларининг етарли даражада ривожланган бозори шароитида акциялар бозори, облигациялар бозори, депозит ва жамғарма сертификатлари бозори, векселлар бозори каби тўлиқ шаклланган **қимматли қоғозларнинг алоҳида турлари бозорлари** ҳақида сўз юритиш мумкин. Бу бозорларнинг ҳар бири умуман олинган қимматли қоғозлар бозорининг сегменти ҳисобланади ва алоҳида олиб қаралган мамлакатда ўзига хос хусусиятларга эга. Дунё миқёсида ва алоҳида мамлакат доирасида акциялар билан қилинган савдолар ҳажми қуйида келтирилган маълумотлар билан тавсифланади.

Ўзбекистонда амалда шаклланган қимматли қоғозлар айрим турлари бозорларининг ўзига хос хусусиятини қуйидаги тарзда таърифлаш мумкин.

Акциялар бозори. Биринчи галда, бу бирламчи бозор бўлиб, унда беш мингга яқин эмитентлар ва миллионлаб сармоядорлар – юридик ҳамда жисмоний шахслар иштирок этади. Эмитентлар бир–биридан ўзларининг катталиги жиҳатидан фарқ қилади. Акциялар бозори асосан давлат корхоналари негизида барпо этилган акциядорлик жамиятлари акцияларининг олди–сотдиси бўйича қилинадиган операциялар билан борлик. Бу биржадан ташқари бозордир, чунки фонд биржасидаги листинг тадбиридан фақат бир нечагина компаниялар ўтган, ҳолос. Бу бозорда хорижий сармоядорларнинг иштирок этишига рухсат берилган, улар томонидан акцияларнинг харид қилиниши тасодифий хусусиятга эга, лекин хорижий сармоядорлар айна пайтда ушбу бозорга янада катта кизиқиш билан қарашмоқда. Акциялар билан операциялар Ўзбекистоннинг барча ҳудудларида амалга оширилади; битимлар Тошкент шаҳрида, қорақалпоғистон Республикаси пойтахтида ва вилоятлар марказларида биржадан ташқари бозорда ҳам, биржа қошидаги бозорда ҳам тузилади. Акциялар бозори ўз ҳажмига кўра анча катта бўлиб, нисбатан ривожланган муассасавий инфратузилмага эга. Акциялар бозори бевосита Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки кўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази томонидан тартибга солинади. Бу жўшқин ривожланаётган бозордир.

Давлат облигациялари бозори. Фонд бозорининг мазкур сегменти битимлари бўйича айланмалар бир йилда бир неча ўнлаб миллиардгача этади. Ушбу бозорга товарни битта шахс – давлат чиқаради. Харидорлар бу ерда жуда кўп – юз минглабни ташкил этади. Бу бирламчи ва иккиламчи бозор бўлиб, фақат биржа бозоридир. Унда фақат юридик шахслар – Ўзбекистон Республикасининг резидентлари иштирок этиши мумкин. Операциялар фақат бир жойда – Республика валюта биржасининг фонд бўлимида амалга оширилади. Сармоядорлар мазкур бозорда облигацияларни фақат дилерлар орқали сотиб олиши мумкин. Дилерлар вазифасини, одатда, банклар бажаради. Давлат қимматли қоғозларни сўндирилишининг кафолатини таъминлайди, шунинг учун бу бозор энг ликвидли саналади. Давлат облигациялари бозори Молия вазирлиги томонидан тартибга солинади, қимматли қоғозларни жойлаштириш, уларнинг муомалада бўлиши ва улар нархининг тўланиши Марказий банк ёрдамида амалга оширилади. Бу бозорнинг афзаллиги шундаки, унда транзакцияларга хизмат кўрсатувчи ўзаро боғланган савдо, депозитар ва ҳисоб–китоб тизимлари мавжуд.

Корхоналар облигациялари бозори (корпоратив облигациялар). Бу нисбатан ёш бозор бўлиб, унинг ҳажми анча кичик, чунки унда фақат бир неча эмитентлар ўзларининг облигацияларини муомалага чиқаради. Мазкур қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори яхши ривожланмаган. Ушбу бозорда фақат Ўзбекистон Республикасининг резидентлари иштирок этади. Корхоналар облигациялари биржадан ташқари бозорда ҳам, фонд биржаларида ҳам сотилиши ва харид қилиниши мумкин.

Банкларнинг депозит ва жамғарма сертификатлари бозори. Бу унча катта бўлмаган бозор ҳисобланади. Бу ерда қимматли қоғозларнинг

эмитентлари тижорат банкларидир. Уларнинг сони бир нечагина, ҳолос. Сармоядорлар – юридик ва жисмоний шахслар бўлиб, улар бир неча мингтани ташкил этади. Банк сертификатларининг иккиламчи бозори йук. Давлат мазкур бозорда тартибга солувчи сифатида иштирок этади. Бу биржадан ташқари бозордир. Депозит ва жамғарма сертификатларининг бозори Марказий банк томонидан тартибга солинади.

Қимматли қоғозларнинг айрим турлари бозорларидаги вазиятнинг таҳлили ҳақидаги батафсил маълумотлар "Биржа" газетасида эълон қилинади.

Биз юқорида фақат бозорларнинг йириклашган сегментларга бўлинишини кўриб чиқдик. Сегментлар ҳам ўз навбатида кичик сегментларга бўлиниши мумкин. Масалан, акциялар бозорини оддий ва имтиёзли акциялар, эгасининг номи ёзилган ва кўрсатувчи эгалик қиладиган акциялар, ёпик ва очик акциядорлик жамиятларининг акциялари, янги ташкил этилган компаниялар ва хусусийлаштириш натижасида давлат корхоналари негизида барпо этилган компаниялар акциялари бозорларига бўлиш мумкин.

Иқтисодий адабиётда бозорларнинг бошқача таснифланиши ҳам кўриб чиқилади, жумладан:

1. муддатлар бўйича – қисқа муддатли, ўртача муддатли, узоқ муддатли ва муддатсиз қимматли қоғозлар бозорлари;
2. эмиссияда давлатнинг иштироқи бўйича – давлат қимматли қоғозлари бозорлари ва корхоналар қимматли қоғозлари бозорлари;
3. эмитентларнинг келиб чиқишига кўра – янги ташкил этилган акциядорлик жамиятлари қимматли қоғозлари бозорлари ва хусусийлаштирилган давлат корхоналари негизида барпо этилган акциядорлик жамиятлари қимматли қоғозларининг бозорлари;
4. тармоқлар, ҳудудий тамойил бўйича ва ҳ.к. Ўзбекистонда, масалан, 90–йилларнинг бошида бутун фонд бозори иккита таркибий қисм: тижорат банклари акциялари бозори ва янги ташкил этилган кўп ихтисосли акциядорлик жамиятлари акциялари бозорининг йигиндисини ўзида намоён қилди.

Тўлақонли қимматли қоғозлар бозорини барпо этиш, унинг барча таркибий қисмларининг мўтаносиблигини ушлаб туриш мақсадида ушбу бозорни тартибга солиш ва назорат қилиш фақат алоҳида олиб қаралган молиявий воситанинг амал қилиши назарияси ва амалиётининг ўзига хос хусусиятларини чуқур ўрганиб чиққандагина мумкин бўлади. Бундан ташқари, кескин рақобат туфайли нисбатан кичик ва ўрта инвестиция муассасаларининг фаолияти фақат уларнинг алоҳида молиявий воситалар билан операциялар қилишга тор ихтисослашуви шароитида муваффақиятли бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозлар бозорида савдо қилиш технологиялари

Фонд бойликлари олди–сотдисини амалга оширишда савдо–сотикнинг турли хилдаги технологиялари қўлланиши мумкин. Одатда, технологияни танлаш фонд бозорининг у ёки бу сегментида қимматли қоғозлар билан бажариладиган операцияларнинг тезкорлигига борлиқ. Бир мамлакатнинг

Ўзида турли биржаларда ва ҳатто бир биржанинг ўзидаги турли савдо майдончаларида ҳар хил турдаги технологиялардан фойдаланилиши мумкин. Бу технологияларнинг ривожланиши ва аста – секин мураккаблашиб бориши қимматли қоғозлар бўйича биржа ва биржадан ташқари айланманинг ўсиши тамойили ҳамда уларга савдоларнинг биржа ва биржадан ташқари тизимлари орқали хизмат кўрсатишни жадаллаштиришнинг ўсиб бораётган талаблари билан шартланади. Уларнинг энг кўп учраб турадиган турларини кўриб чиқамиз.

Тартибсиз савдо–сотик (бозор) – қимматли қоғозлар билан битимлар тузишнинг ҳеч қандай муайян қоидаларисиз ҳамда қимматли қоғозлар ва иштирокчиларга қўйиладиган талабларсиз эркин савдо–сотикдир. Савдо–сотикнинг бундай тури МДХ мамлакаглари ва Ўзбекистонда фонд бозори ривожланишининг дастлабки босқичида ўз ўрнига эга бўлди.

Оддий кимошди савдоси. Савдолар олиб боришнинг бу усулида фақат ҳаридорлар мусобақалашади. Сотувчилар тўғридан–тўғри рақобатлашишмайди. Савдолар бошланишидан олдин харид қилиш ва сотиш учун буюртмалар йиғилади ҳамда буюртмалар рўйхати (котировка варағи) тузилади. Савдолар таклифлар рўйхатининг очиқча кетма–кетлик билан эълон қилиниши орқали амалга оширилади. Ҳар бир аниқ таклиф бўйича янги нархларнинг белгиланиши йўли билан ҳаридорларнинг баҳслашуви очиқ кечади. Бошланғич нархни одатда сотувчи белгилайди. Сўнгги нарх – бу ҳаридорлар томонидан даъвогарлар рақобатлаша олмайдиган даражадаги очиқча таклиф этилган баҳодир. Оддий кимошди савдоси собиқ Иттифокнинг барча биржаларида қимматли қоғозлар билан савдо қилишнинг энг кенг тарқалган усули эди. 1991 йилдан бошлаб у Ўзбекистонда ҳам савдо–сотикнинг оммабоп усулига айланди. Ҳозирги вақтгача бу усул "Тошкент" РФБда компьютер тизимидан фойдаланилган ҳолда қўлланилади. Савдоларни ўтказишнинг бундай усули унинг барча иштирокчилари учун аниқ ва тушунарлидир.

Голландча кимошди савдоси. Савдоларни ўтказишнинг мазкур усулида ҳаридорларнинг буюртмалари олдиндан жамланади, ундан кейин буюртмалар эмитент томонидан ёки унинг манфаатлари учун хизмат қилувчи воситачи томонидан сиртдан кўриб чиқилади. Ягона расмий нарх белгиланади, бу нарх харид қилиш учун тушган буюртмаларнинг нашрнинг бутунлай сотилиши имконини берувчи (ажратилиш нархи деб номланувчи) энг паст нархига тенг бўлади (яъни ушбу нарх ва ундан юқори нархдаги буюртмаларнинг суммаси нашрни бутунлай қоплайди). Бошқа вариантлар ҳам мавжуд, унда буюртмалар берилган нархлар билан қаноатлантирилади, ёки барча буюртмалар ўртача ўлчанган нарх билан қондирилади (бу нарх ажратилиш расмий нархидан юқори). Шу тариқа нашр бутунлай харид қилинади. Ўзбекистонда бундай усул давлат қисқа муддатли облигацияларининг бирламчи жойлаштирилиши бўйича кимошди савдоларини ўтказишда қўлланилади, бунда кимошди савдоларини ўтказиш механизмлари қуйидагича:

Республика валюта биржаси томонидан ҳаридорлар буюртмаларининг

йиғилиши;
буюртмалар рўйхатини тузиш ва уни Молия вазирлигига тақдим этиш;
Молия вазирлиги томонидан амалга ошириладиган харидорларнинг сиртки баҳслашуви ва нархнинг пастки чегарасини белгилаш (буюртмаларининг нархи ажратилиш нархидан паст бўлган харидорларни ажратиб қўйиш);
буюртмаларни қондириш.

Қўшалок кимошди савдолари. Улар онкол бозорлари ва узлуксиз кимошди савдолари бозорларига бўлинади.

Савдо–сотикнинг мазкур усуллари Европа фонд бозорларида ишнинг қўшалок тартибини ташкил этиш учун қўлланилади: биржа савдолари бошлангунга қадар ҳамда уларнинг очилиши вақтида онкол бозори тизими бўйича буюртмалар жамғарилади ва қондирилади, сўнгра эса, узлуксиз кимошди савдоси амалга киради.

Онкол бозорлари. Савдоларни олиб боришнинг бундай усулида харид қилиш ҳақида буюртмалар ва сотиш учун таклифлар жамланади, улар сўнгра нарх таклифлари, келиб тушиш кетма–кетлиги ҳамда миқдор бўйича тақсимланади. Кўрсатилган галма–галликда буюртмалар қаноатлантирилади. Бир–бирига мос тушган буюртмалар қиёсланади. Белгиланган қоидаларга кўра расмий курс – буюртмалар ва таклифларнинг энг қўп миқдорини қаноатлантириш мумкин бўлган нарх белгиланади. Ушбу буюртмалар қаноатлантирилганидан кейин қолган мавқелардан амалга оширилмаган буюртмалар ва таклифларнинг рўйхати шаклланади.

Узлуксиз кимошди савдоси. Савдоларни юритишнинг бундай усули савдо–сотикнинг катта ҳажмига эга бўлган Европа фонд биржаларида қўлланилади. Бундай бозорлар харид қилиш учун буюртмалар ва сотиш ҳақидаги таклифларнинг узлуксиз оқимига эга бўлиб, бу буюртма ва таклифлар рўйхатга олиш ваколатига эга бўлган, сотувчилар ҳамда харидорлар топшириқларини ўзаро муносабатга келтирувчи шахслар томонидан рўйхатга олинади (масалан, Нью–Йорк фонд биржасида бу "мутахассислар"). Янгитдан келиб тушган буюртмалар илгари рўйхатга олинганлари билан солиштирилади, агар улар мое келса, у ҳолда келиб тушиш кетма–кетлиги бўйича қаноатлантирилади. Борди–ю улар бир вақтда келиб тушган бўлса, сумма жиҳатдан катта бўлган топшириқлар бажарилади. Агар келиб тушган топшириқни бажариш мумкин бўлмаса, у ҳолда топшириқни берган шахс ё нарх шартларини ўзгартиради ва бошқатдан уни бажариш учун тақдим этади, ёки уни бажарилмаган топшириқ сифатида рўйхатга олади ҳамда ушбу топшириқни бажарилмаган топшириқлар навбатига киритади. Бозорнинг ишлаш механизми шу йўсинда йўлга қўйилганки, қимматли қоғозлар харидори нарх шартларини ўзгартирган ҳолда янада юқори нархлар томонга, сотувчи эса – битимнинг нарх шартлари иккала томонни ҳам қаноатлантирадиган даражага келгунга қадар янада паст нархлар томонга қараб ҳаракат қилади.

Дилерлик бозорлари. Мазкур бозорларда сотувчилар таклифлар нархлари ва қимматли қоғозларни харид қилиш жойларига кириш тартиби ҳақида очикча эълон қилишади. Нарх таклифлари ва сармоялашнинг бошқа

шартларига рози бўлган харидорлар ўз мақсадларини билдиришади ҳамда қимматли қоғозларни сотиб олишади. Сотувчилар ўзи эълон қилган нархлар бўйича исталган шахс билан битим тузиш мажбуриятига эга.

Дилерлик бозорлари қуйидаги ҳолларда қўлланилади:

- а) қимматли қоғозларнинг бирламчи жойлаштирилиши чоғида;
- б) тендер таклифлари вақтида (йирик сармоядорнинг қимматлиқоғозларни, масалан, эмитент устидан назоратни қўлга киритиш ёки бошқа қўламли молия операциясини амалга ошириш мақсадида акцияларни ўртача бозор нархидан юқори нархларда харид қилиш ҳақида очикча таклифи чоғида).

Қимматли қоғозлар билан савдо қилиш технологияларининг барча турларини иккита катта гуруҳга бирлаштириш мумкин: кимошди савдоси бўйича савдо–сотик, бунга оддий кимошди савдоси, голландча кимошди савдоси ва кушалок кимошди савдоси киради, ҳамда қимматли қоғозлар билан тартибсиз савдо қилишни ва дилерлик бозорини ўз ичига олган кимошди савдоси бўлмаган бозорлар

Асосий тушунча ва атамалар

<ul style="list-style-type: none"> • Бирламчи ва иккиламчи бозор • Уюшган ва уюшмаган бозор 	<ul style="list-style-type: none"> • Биржа ва биржадан ташқари бозор • Миллий ва халқаро бозор
---	--

IV – боб. АКЦИЯДОРЛИК ЖАМИЯТЛАРИНИНГ МОЛИЯ БОЗОРИДАГИ ИШТИРОКИ

3.1. Акционерлик жамиятининг умумий ташкилий асослари.

Хусусийлаштириш, унинг босқичлари, усуллари ва иқтисодиётдаги ўрни

Хусусийлаштириш – бу давлат мулки бўлган объектларнинг ёки акцияларнинг жисмоний ва нодавлат юридик шахслар томонидан сотиб олиншидир.

Хусусийлаштириш – бу жамиятни ҳар томонлама соғломлаштириш мақсадида илғор сиёсий, иқтисодий ва ижтимоий ислохотларни амалга ошираётган мамлакатларга хос бўлган зарур жараён ҳисобланади. Ўзбекистонда хусусийлаштиришга 1991 йил ноябрда, яъни "Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида"ги қонун қабул қилинган вақтдан бошлаб киришилди. Давлат корхоналари хусусий корхоналарга, масъулияти чекланган жамиятларга, ижара корхоналарига ва акциядорлик жамиятларига айлантирила бошланди. Бунда дастлаб ушбу жараён қимматли қоғозлар бозорига қандайдир жиддий таъсир кўрсата олмади, чунки акциядорлик жамиятларидан бошқа эндигина ташкил этилган янги мулкчилик шаклидаги корхоналар ўз қимматли қоғозларини чиқариш ва

сотишни амалга оширмас эди. Акциядорлик жамиятлари эса ёпиқ турда ташкил этилиб, уларнинг акциялари куйидаги улушларда тақсимланди: 51 фоизи – давлатга ва 49 фоизи – меҳнат жамоаси аъзоларига. Агар меҳнат жамоасининг аъзоси ўз акциясини сотишни хоҳласа, у бунинг учун бир йилда бир марта чакириладиган акциядорлар умумий йиғилишининг рухсатини олиши лозим эди. Шундай қилиб, акцияларни ташки сармоядорларга сотиш ва бу билан қимматли қоғозлар олди–сотдиси битимини амалга ошириш имконияти деярли йўққа чиқарилган эди.

Ўзбекистан Республикаси Президентининг 1994 йил январ ва мартдаги Фармонларининг қабул қилиниши билан давлат корхоналари негизда очик турдаги акциядорлик жамиятларини ташкил этиш, илгари барпо этилган ёпиқ турдаги акциядорлик жамиятларини очик турдаги акциядорлик жамиятларига айлантириш, бир вақтнинг ўзида давлатга тегишли бўлган акциялар улушини қисқартириш, фонд бозорини ташкил этиш ва унда хусусийлаштирилаётган корхоналар акцияларини жойлаштириш, қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш йўли билан аҳолини иқтисодий ислохотлар жараёнига кенг жалб этиш ҳамда аҳоли томонидан ўз маблағларининг акцияларга самарасиз қуйилиши туфайли содир бу ладиган йўқотишлар хатарини камайтириш мақсадида инвестиция фондлари тизимини яратиш давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг устувор йўналишлари сифатида тан олинди.

Давлат корхоналарини хусусийлаштириш жараёнида барпо этилган очик турдаги акциядорлик жамиятларининг устав сармоясини шакллантиришда куйидаги акциялар пакетларини шакллантириш назарда тутилди: давлат, меҳнат жамоаси, хорижий ҳамкор, фонд биржалари ва қимматли қоғозларнинг бошқа бозорларида эркин сотилишга мулжалланган акциялар пакетлари.

Айнан 1994 йилнинг баҳоридан бошлаб Ўзбекистонда давлат мулкчилиги шаклидаги корхоналарнинг бутун мажмуалари ва гуруҳларини қисқа муддатларда акциялаштиришни назарда тутувчи кенг кўламли хусусийлаштириш жараёни бошланди.

Кенг кўламдаги хусусийлаштириш дастурининг мақсади куйидагилардан иборат бўлди: жамиятни иқтисодий ислоҳ қилиш жараёнига аҳолининг кенг қатламини жалб этишга йўналтирилган сиёсий мақсадлар; акциялар пакетларини сармоядорлар турли тоифаларининг маълум гуруҳлари ўртасида жойлаштириш йўли билан мол–мулкни адолатли тақсимлаш усулларини кидиришдан иборат бўлган ижтимоий мақсадлар; бозорни ва иқтисодиётдаги рақобатни ривожлантириш мақсадида катта миқдордаги корхоналарнинг жадал суръатларда хусусийлаштирилишини таъминловчи иқтисодий мақсадлар.

Ўзбекистонда хусусийлаштириш жараёни ўзига хос хусусиятларига эга. Даставвал у ўзининг босқичма–босқич амалга оширилаётгани билан ажралиб туради.

Биринчи босқич (1992–1993й.й.). Бу босқич уй–жойларнинг хусусийлаштирилиши, ер участкаларининг кишлок аҳолисига ёрдамчи

хужалик юритиш учун шахсий томорка қилиб берилиши билан тавсифланади (бу "кичик" хусусийлаштириш, деб номланади). "Кичик" хусусийлаштириш даврида "Маҳаллий саноат", "Ўзмаишийуюшма" (маиший хизматлар кўрсатиш), "Ўзбексавдо" каби соҳаларнинг кичик ва ўрта объектлари меҳнат жамоаларига имтиёзлар берилган ҳолда жамоа корхоналарига ҳамда ёпик турдаги акциядорлик жамиятларига айлантирилди.

Иккинчи босқич (1994 – 1998й.й.). Мазкур босқичда хусусийлаштириш жараёнига минглаб ўрта ва йирик корхоналар жалб этилди, бунда хусусийлаштириш давлат корхоналарини очик турдаги акциядорлик жамиятларига айлантириш йўли билан олиб борилди (кенг кўламли хусусийлаштириш). Акциялаштириш билан бир каторда кичик бизнес кенг ривож тодди. Айнан ушбу даврда давлат корхоналари негизда пайдо бўлган акциядорлик жамиятлари акцияла рининг оммавий муомалага чиқарилиши сабабли фонд бозори (акциялар бозори)нинг тегишли сегментига асос солинди.

Учинчи босқич (1998 йилдан бошланди). У Вазирлар Маҳкамаси томонидан республиканинг халқ хўжалиги учун муҳим стратегик аҳамиятга эга бўлган ва хусусийлаштирилиши мумкин бўлмаган давлат мулки объектлари рўйхатининг тузилиши билан тавсифланади. Ҳозирги пайтда мазкур рўйхатга кирмаган деярли барча объектлар ва корхоналарда хусусийлаштириш жараёни кечмоқда. Иқтисодий ривожланишнинг ҳозирги босқичидаги давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш республикадаги йирик стратегик давлат корхоналарининг мулкчилик шаклини ўзгартиришга халқаро техник ва молиявий маслаҳатчиларни жалб этган ҳолла алоҳида ёндашув билан ажралиб туради.

Шарқий Европа ва собиқ Иттифоқнинг кўпгина мамлакатларида – яъни Чехия, Словакия республикалари, Польша, Россия, қозоғистон ва бошқа давлатларда оммавий хусусийлаштириш давлат корхоналари акцияларининг аҳоли ўртасида ваучер тарқатиш йули билан ё бепул, ё бўлмаса, энг кам тўловлар эвазига тақсимланишини назарда тутди. **Ваучерлар** – бу сертификатлар ёки олдиндан бериладиган гувоҳномалар бўлиб, улар аҳоли ўртасида тақсимланади ва ўз эгаларига улар учун кимошди савдосида сотувга қўйиладиган давлат корхоналарининг акцияларини олиш ёхуд уларни ваучерлардан фойдаланиш бўйича воситачилик вазифаларини бажаришга тайинлаган инвестиция фондларига қўйиш ҳуқуқини беради.

Ўзбекистонда хусусийлаштиришнинг ваучерлаштириш йўли бўйича олиб борилиши учун бир катор қатъий ички ва ташки таклифлар бўлишига қарамадан, ушбу усулдан воз кечилди. Воз кечишнинг сабаби куйидагилардан иборат:

Биринчидан, мол–мулкнинг кийматини баҳолаб, унинг миқдоридан чеклар, ваучерлар ва бошқа шунга ўхшаш қимматли қоғозлар чиқариш ҳамда бу қоғозларни бутун аҳоли ўртасида тенг тақсимлаш – ижтимоий адолат

тамойилига риоя қилиш эмас, балки социалистик сунъий равишда тенглаштиришнинг бузилган бир шакли, ҳолос.⁹

Иккинчидан, мол – мулкни бепул тарқатиш уни асраб–авайлаш ва кўпайтириш ҳақида кайғуришга олиб келмайди. Тёкин қўлга киритилган нарсанинг қадри ҳам бўлмайди. «Биз шундай қатъий хулосага келдик – давлат мол–мулки фақат янги мулкдорга сотиш йули билангина мулкчиликнинг бошқа шаклига айлантирилиши мумкин... Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришга бундай ёндашишнинг мазмуни жуда оддий – "ваучерлашган" киёфасиз мулкдордан қочиш ва ўзига топширилган мол–мулкни тутри тасарруф эта оладиган, фаолиятнинг дастлабки босқичидаёқ ундан катта самара билан фойдаланишни таъминлайдиган шахсларга мулк беришдан иборат».¹⁰

Муҳими шуки, бундай ёндашув хусусийлаштиришдан олинадиган маблағларни корхоналарнинг ўзини қўллаб–қувватлашга, шунингдек, кичик ва ўрта бизнесни ривожлантиришга йўналтириш, улардан иқтисодиётнинг устувор тармоқлари ва йўналишларини молиялаш ва кредитлаш учун фойдаланиш имконини беради.

Ўзбекистондаги хусусийлаштиришнинг ўзига хос хусусияти унинг ижтимоий мақсадларга йўналтирилганлиги ҳисобланади. У мол–мулкни барчага тенг қилиб тарқатишнинг турли хил усулларига муқобил бўлиб, аҳолининг энг заиф қатламни ижтимоий ҳимоялашга йўналтирилган. Хусусийлаштиришнинг ижтимоий йўналтирилганлиги шу билан ифодаланадики, уй–жойни хусусийлаштириш жараёнида уни ноишлаб чиқариш соҳасининг – халқ таълими, соғлиқни сақлаш, маданият ва бошқа бюджет ташкилотларининг ходимлари бепул олишди. Бундан ташқари, меҳнат жамоасининг аъзолари ўз корхоналарининг акцияларини имтиёзли шартларда сотиб олиш имкониятига, шунингдек, ижтимоий инфратузилма объектларидан бепул фойдаланиш имкониятига эга бўлишди. Давлат хўжаликларининг мол–мулки, фермалар ва борларни хусусийлаштиришда аграр соҳаси хўжалигининг жамоаларига имтиёзлар берилди.

Ўзбекистондаги хусусийлаштиришнинг энг муҳим хусусияти шундаки, мулкни давлат тасарруфидан чиқаришдан келиб тушадиган маблағларнинг катта қисми хусусийлаштириш давридан кейин корхоналарни қўллаб – қувватлашга ва тадбиркорликни ривожлантиришга сарфланмоқда. Бутун иккинчи босқич давомида давлат мулкнинг хусусийлаштирилиши натижасида келиб тушган пул маблағлари собик Иттифокнинг деярли барча мамлакатларида бўлганидек, бюджетга йўналтирилмасдан, балки махсус бюджетдан ташқари фонднинг ҳисоб рақамларида тўпланди. Акцияларнинг давлат улуши бўйича дивидендлар хусусийлаштирилган корхонанинг тўлик ихтиёрида қолдирилди ва уларнинг ишлаб чиқаришини янгилаш ҳамда техник жиҳатдан қайта жихозланишига йўналтирилди.

⁹ Каримов И.А. «Ўзбекистон иқтисодий ислохатларни чуқурлаштириш йўлида». Т.: «Ўзбекистон», 1995. 44-бет.

¹⁰ Ўша жойда. 45-бет

Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш амалдаги қонун ҳужжатлари ҳамда дастурларга мувофиқ, шунингдек, ҳукумат қарорлари асосида амалга оширилмоқда. Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш дасгурдан ташқари, меҳнат жамоалари аъзолари, нодавлат юридик ҳамда жисмоний шахсларнинг буюртмалари асосида ҳам амалга оширилиши мумкин. Шундай қилиб, фуқаролар, Ўзбекистоннинг нодавлат юридик шахслари, бошқа давлатларнинг юридик шахслари, меҳнат жамоалари ҳамда Давлат мулки қўмитаси давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни амалга ошириш ташаббуси билан қатнашиш ҳуқуқига эга. Бунда Давлат мулки қўмитаси ва унинг ҳудудий бўлинмалари давлат корхоналарини қайта ташкил этиш натижасида барпо этиладиган акциядорлик жамиятларининг муассислари сифатида иштирок этади.

Давлат корхоналарини мулкчиликнинг бошқа нодавлат шакллариغا айлантириш давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг қуйидаги асосий тамойилларини ўз ичига олган тармоқ дастурлари ёки ҳукумат қарорлари асосида амалга оширилди:

- меҳнат жамоаси аъзоларининг манфаатларини инобатга олган ҳолда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг шакллари белгилаш;
- монополияга қарши қонунчилик талабларига риоя қилиш;
- давлат мулкни пулга ва бепул бериш ҳаракатларини уйғунлаштириб олиб бориш;
- сотилиши ва бепул хусусийлаштирилиши лозим бўлган мол – мулк улушига эга бўлиш учун барча фуқароларнинг тенг ҳуқуқлари;
- барча фуқароларнинг ижтимоий ҳимояланишини таъминлаш;
- ошқоралик, давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тадбирларининг амалга оширилиши устидан давлат ҳамда жамият назорати.

Ўзбекистонда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш қуйидаги шаклларда амалга оширилади:

- давлат корхонасини хўжалик жамиятига ёки ширкатига айлантириш;
- давлат мулки объектлари ва (ёки) давлатга тегишли акциялар, улушлар ва мулк пайларни нодавлат юридик ва жисмоний шахсларга, шу жумладан, Ўзбекистон Республикаси норезидентларига биржалар ва биржадан ташқари савдоларда қонунчиликда кўзда тутилган тартибда сотиш.

Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш ва кенгайтириш, сармоядорларнинг фаоллигини ошириш мақсадида республика ҳукумати томонидан шу нарса белгилаб қуйилганки, 1997 йилнинг апрелидан бошлаб давлат ўз улушини сақлаб қолган очиқ акциядорлик жамиятларида устав сармоясини шакллантиришда акциялар пакетлари қуйидагича тақсимланади:

- давлат улуши – 25 фоиздан ошмаслиги керак;
- меҳнат жамоасининг улуши – 26 фоиздан ошмаслиги зарур;

- хорижий сармоядорга сотиладиган улуш – камида 25 фоиз бўлиши лозим;
- қолган қисми – эркин савдога қўйилади.

Бунда ҳукумат хорижий сармоядорлар иштирокидаги акциядорлик жамиятларининг акциялар пакетларини тендер шартлари асосида қайта тақсимлаш тўғрисида қарор қабул қилиш ҳуқуқига эга.

Юқорида таърифланган тартиб эмиссия рисоласи рўйхатга олинган санадан бошлаб бир йил давомида амал қилади, шундан сўнг барча сотилмай қолган акциялар Давлат мулки кўмитаси томонидан юридик ва жисмоний шахсларга, шу жумладан, хорижий юридик ва жисмоний шахсларга эркин сотувга қўйилиши лозим.

Ҳозирги кунда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келиб тушадиган маблағларнинг бир қисми хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг ихтиёрида қолиши мумкин. Бунда хусусийлаштирилаётган корхоналар ушбу маблағлардан фақат техник жиҳатдан қайта жихозланиш, ишлаб чиқаришни янгилаш ва айланма маблағларини тўлдириш мақсадларида фойдаланиши мумкин. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан тушган маблағлар уларнинг ихтиёрида қолдириладиган корхоналар ўзларига хизмат кўрсатадиган банкда махсус депозит ҳисобрақамларини очади ва мазкур ҳисобрақамларнинг реквизитларини Давлат мулки кўмитасига тақдим этади. Давлат мулки кўмитаси вақунинг ҳудудий бош қармаларининг махсус депозит ҳисобрақамларига мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келиб тушган сумманинг 25 фоизи миқдордаги маблағлар 1999 йил 20 майдан кейин хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг махсус депозит ҳисоб рақамларига ўтказилди.

Ушбу маблағларга қуйидагилар киради:

- Давлат мулки кўмитаси ва хусусийлаштирилаётган корхона ўртасидаги асосий қарз суммаси мажбуриятларни таққослаш ҳужжатига мувофиқ эмиссия рисоласига биноан меҳнат жамоасининг улуши бўйича акцияларни сотишдан тушган маблағлар;
- эмиссия рисоласига мувофиқ эркин сотув улуши ва хорижий сармоядор улуши бўйича акцияларни сотишдан тушган маблағлар;
- эмиссия рисоласига мувофиқ белгиланган тартибда давлат улуши акцияларини сотишдан тушган маблағлар.

Хусусийлаштирилаётган корхона унга давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келиб тушиши лозим бўлган маблағларни олишдан расмий тарзда воз кечиши мумкин. Бундай ҳолатда ушбу маблағлар Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджетига йўналтирилади. Давлатнинг ишончли вақиллари ҳамда давлат мулкни бошқаришга ишонч билдирилган шахслар ўзларининг ҳисоботларида бундай корхоналарнинг ихтиёрида қолдирилган хусусийлаштиришдан келиб тушган маблағлардан мақсадли фойдаланганлик ҳақидаги ахборотни ҳар чоракда тақдим этади. Бундан ташқари, кўрсатилган маблағлардан мақсадли фойдаланиш

мониторинги ва уни назорат қилиш Молия вазирлиги томонидан амалга оширилади. Корхоналар томонидан уларнинг ихтиёрида қолдирилган маблағлардан мақсадсиз фойдаланганлик ҳоллари аниқланганда, Молия вазирлиги ва унинг жойлардаги органлари тегишли суммани ундириши ҳамда уларни республика бюджетининг даромад қисмига йўналтириши мумкин.

Жаҳон амалиёти шуни кўрсатиб турибди-ки, миллий иқтисодиёт ҳамда унинг муҳити нормал эркин товар-пул муносабатлари ва мулкчилик муносабатлари шароитидагина самарали ривожланиши мумкин. Бу айниқса ривожланаётган ва ўтиш даври иқтисодиётидаги мамлакатлар учун жуда муҳимдир, зеро уларда давлат мулкнинг янги бозор муносабатларига хос мулкчилик шаклларига ўтишида кўпинча хусусийлаштириш орқали амалга оширилади. Шу билан бирга хусусийлаштиришнинг ривожланган мамлакатлардаги ўрни ва вазифаларини камситиб бўлмайди. Бунинг учун хусусийлаштиришнинг узлуксиз ва доимо ривожланишдаги жараён эканлиги ҳақидаги хулоса асос вазифасини ўтайди.

Шунинг учун хусусийлаштиришнинг умуман иқтисодиётдаги ўрнини ҳамда мулкдорлар синфи ва бозор ривожини аҳамиятини белгилаш зарурлиги жуда муҳимдир.

Юқоридаги фикрларга асосланиб хусусийлаштиришнинг иқтисодиётдаги ўрнини қуйидагича белгилаш мумкин.

Иқтисодиётда ўрин тушунчасини аниқ тасаввур қилиш учун қуйидаги олтига секторни ажратиш мумкин.

уй хўжалиги, улар потенциал мулкдорлар бўла олади;

лаёқатли мулкдорлар синфига эга иқтисодиётнинг хусусий сектори;

бирламчи ва иккиламчи сегментлардан иборат бўлган хусусийлаштириш объектлари ва хизматлари бозори (ХОХБ) (бунда ХОХБ қимматли қоғозлар ва кўчмас мулк бозори таркибида фаолият олиб боради.);

давлатнинг иқтисодий сиёсатига мувофиқ хусусийлаштириш иқтисодиёти сиёсатини белгиловчи - ҳукумат;

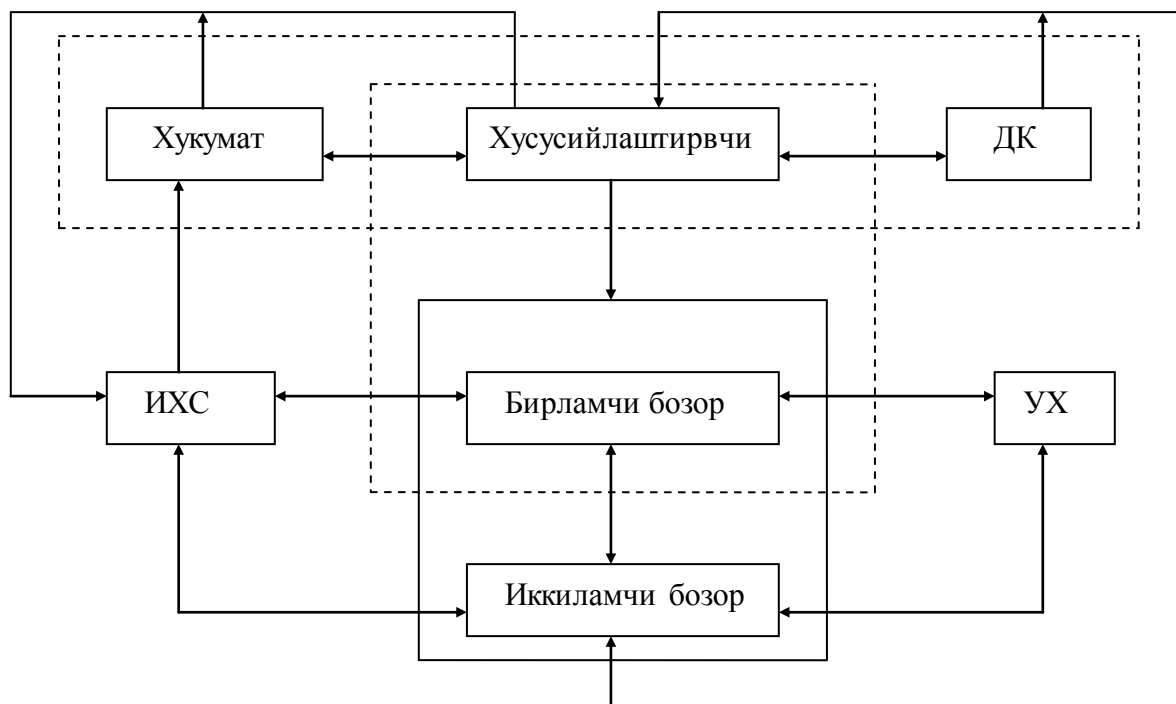
ўз фаолиятини давлатнинг хусусийлаштириш иқтисодий сиёсати доирасида амалга оширувчи-хусусийлаштирувчи;

давлат ташкилотлари;

«Давлат – Хусусийлаштирувчи - Давлат ташкилотлари» учлигига бирлашувчи секторлар I блокни ташкил этади. Ушбу блок хусусийлаштириш муҳитининг бозор ишлаб чиқариш аспекти ифода этади.

«Хусусийлаштирувчи-ХОХБ» жуфтлигини ҳосил қилувчи секторлар II блокка бирлашиб, хусусийлаштириш муҳитининг хусусийлаштириш объектлари ва хизматлари бозори аспекти ифода этади.

Хусусийлаштириш иқтисодиёти секторларининг ўзаро алоқадорлиги модели.



Моделда кўриниб турибдики, хусусийлаштирувчи 2та блок кесишмасида турибди. Бу эса унинг хусусийлаштириш иқтисодий ва умуман иқтисоддаги ўрни муҳим эканлигидан далолат беради. I блокда давлатнинг хусусийлаштириш иқтисодий сиёсати белгилаган мақсад ва вазифаларни амалга оширс, II блок таркибида ўз мақсад ва вазифаларини самарали рўёбга чиқарувчи ХОХБнинг фаол иштирокчисига айланади. ХОХБнинг 1-сегментида 2-сегментдаги бозор қонъюктурасига қараб хусусийлаштириш объектлари таклифини белгиловчи иштирокчи сифатида намоён бўлса, иккинчи сегментда давлат корхонасининг уларни ўстириш (яъни давлат корхонасининг хусусийлаштиришдан олдинги фаолияти) дастурини рўёбга чиқариш ёхуд хусусийлаштирилмайдиган стратегик аҳамиятга эга бўлган давлат корхоналарининг самарали фаолиятини ошириш мақсадида давлат корхоналарининг иштирокини ёқловчи ташаббускор сифатида намоён бўлади.¹¹

Хусусийлаштирувчи иштирокидаги ҳукумат ҳамда ИХС ўртасидаги алоқаларнинг характерли хусусияти шундаки, бунда ИХС лаёқатсиз субъектларнинг давлат бюджети олдида кредиторлик қарзи туфайли уларнинг мулки конфискация (мусодара) қилинади, сўнг ушбу мол-мулк хусусийлаштирувчи ихтиёрига топширилади.

Хусусийлаштирувчи ва ИХС ўртасидаги алоқа ИХСга топширилган хусусийлаштирилган корхоналарни хусусийлаштиришдан кейинги давр мобайнида қўллаб-қувватлаш ҳамда лаёқатли мулкдорларнинг рақобатбардош синфини шакллантириш чора-тадбирларини кўзда тутаяди.

¹¹ Ш.Шоҳазамий «Основы приватизации, рынок её объектов и услуг» Ташкент, «Ибн Сино» 2004

УХ ва ХОХБнинг бирламчи сегменти, УХ ва ХОХБнинг иккиламчи сегменти ўртасидаги алоқалар УХнинг (асосан потенциал рақобатбардош мулкдорларга айланиш имконияти борлар) белгиланган тартибда хусусийлаштирилаётган объектларни бирламчи ва иккиламчи бозорда харид қилишдаги актив иштирокини кўрсатади.

Шундай қилиб, хусусийлаштириш иқтисодиёти унда хусусийлаштирувчининг саводли ва самарали фаолияти шароитида бозор ва умуман иқтисодда муҳим аҳамиятга эга. Шунга кўра у табиий равишда давлатнинг социал иқтисодий сиёсати доирасида самарали, фаол иштирок этиши керак. Унинг роли қуйидаги шаклларда бўлиши зарур.

1.Бозор иқтисодиёти ривожининг асоси ва ҳаракатлантирувчи кучи бўлмиш ИХСни ҳам хусусийлаштирилмайдиган, муҳим стратегик аҳамиятга эга бўлган давлат корхоналарини ҳам мақсадли рақобат асосида самарали ривожлантириш.

2.Ликвидланган сармояни ўстириш ва бозорларни хусусийлаштиришнинг турли усуллари орқали шу сармоя билан тўлдириш, шу орқали хусусийлаштириш объектлари ва хизматлари бозорини ривожлантириш учун шароит яратиш.

3.Лаёқатли мулкдорлар синфини шакллантиришга, рақобат асосида ривожлантиришга ва уларнингтабиий танланишига кўмаклашиш.

4.Давлат бюджетига валюта киримини таъминлаш.

5.Хусусийлаштирилган корхоналар иқтисодига инвестицияларни (ички ва ташқи) жалб этишга, уларни қайта ташкил этишга ва бозор талабига кўра уларни янгилашга ёрдам бериш.

6.Иккинчи сегментдаги бозор қонъюктурасидан келиб чиқиб, хусусийлаштириш объектларининг баланслашган таклифини белгиловчи иштирокчи сифатида ХОХБда, яъни ХОХБнинг бирламчи сегментида (бирламчи бозорда) фаол иштирок этиш, иккиламчи стратегик аҳамиятга эга давлат корхоналарини «ўстириш» бўйича дастурини амалга ошириш мақсадида давлат корхоналари иштирокининг ташаббускори сифатида иштирок этиш

Акционерлик жамиятларнинг бошқа ташкилий шаклларидаги корхоналардан фарқи

Акциядорлик жамиятлари маълум маънода масъулияти чекланган жамият бўлиб, у билан кўпгана умумийликка эга бўлишига қарамай (Фуқаролик кодексига кўра уларнинг иккаласи ҳам хўжалик жамиятларидир), улар ўртасида қатор фарқлар мавжуд. Биринчи фарқ – акциядорлик жамиятининг ташкил этилиши, фаолияти ва уни бошқаришнинг муфассал регламентланишидан иборат. 1996 йилда қабул қилинган "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини химоялаш тўғрисида"ги қонун акциядорлик жамиятларини ташкил этиш, уларнинг жорий фаолияти ва бошқариш соҳасида аниқ меъёрий чегараларни белгилаб бердики, унга акциядорлик компанияларининг эгалари ҳам, бошқариш ҳуқуқи берилган акциядорлар ҳам риоя этишлари зарур.

Акциядорлик жамиятларининг юқорида қайд этилган корхоналардан иккинчи муҳим фарқи шундан иборатки, акциядорлик жамиятлари иштирокчиларнинг алоҳида мақомини тасдиқловчи қимматли қоғозлар (акциялар) чиқаради, бу қоғозларнинг муомалада бўлиши туфайли акциядорлик жамиятларига биргаликда эгалик қилувчилар таркибининг ўзгариб туриши анча тез ва осон кечиши мумкин. Масалан, акциядорлик жамияти мол – мулкнинг бир қисмига эгалик қилиш учун акцияни харид қилишнинг ўзи етарли. Масъулияти чекланган жамиятга биргаликда эгалик қилиш учун эса, хужжатларни расмийлаштиришнинг нисбатан узоқ тадбирларига дуч келинади (аризалар, баённомалар, уставга ўзгартиришлар киритиш ва уни белгиланган тартибда рўйхатдан ўтказиш). Агар акциядорлик жамияти иштирокчисининг жамият аъзолари сафидан чиқиши фақат унга тегишли акцияларнинг сотилиши билан расмийлаштирилса, масъулияти чекланган жамият иштирокчиси унга ўзи қўшган пайни қайтариб берилишидан ташқари, жамиятнинг устав сармоясидаги унинг улушига мувофиқ мол – мулкнинг бир қисмини олиш ҳуқуқига эга. Бу, одатда, мулкни мусодара қилиш жараёнининг чўзилиб кетишига ва кўпинча иштирокчига қайтарилаётган улушнинг миқдорига доир узоқ баҳслашувларга олиб келиши мумкин. Чунки бу ерда мулкнинг умумий қийматини баҳолаш ва унинг мусодара қилинадиган қисмини ажратиш зарур бўлади.

Агар, масалан, хусусий корхонанинг эгаси бизнес бўйича контрагентлар олдида ўзларининг бор мол–мулки, шу жумладан, шахсий мулки билан жавобгарликка эга бўлса, акциядорлик компаниясининг баҳамжиҳат эгалари бўлган акциядорларнинг жавобгарлиги акциялар қиймати миқдори билан чегараланган. Акциядорлик жамияти тугатилган ҳолларда у акциядорлар олдида улар томонидан жойлаштирилган қимматли қоғозларнинг номинал қийматидан паст бўлмаган миқдордаги маблақларининг бўт сақланишига масъул ҳисобланади. Акциядорлар жамиятнинг мажбуриятлари бўйича жавоб беришмайди ва ўзларига тегишли акциялар қиймати чегарасида жамият фаолияти билан боғлиқ бўлган зарарларни кўриш хатарига эга.

Акциядорлик жамиятини бошқариш бошқа ташкилий шаклдаги корхоналарни бошқаришдан ўзининг мураккаблиги ва кўп бўғинлилиги (акциядорлар йиғилиши, кузатув кенгаши, бошқарув) билан фарқ қилади, бу унга ўзини–ўзи назорат қилиш учун катта имкониятлар яратади. Бошқа ташкилий шаклдаги корхоналардан фарқли ўлароқ, акциядорлик жамиятлари бошқарувнинг анча самарали тизимига эга, чунки фақат акциядорлик жамиятигина назоратнинг бир неча даражасига эга. Биринчи даража бу жамиятнинг ижроия органи фаолиятини назорат қилувчи кузатув кенгашидир. Иккинчи даража – бу жамиятнинг ижроия органи ва кузатув кенгашии фаолиятини назорат қилувчи акциядорлар йиғилиши. Бундан ташқари, жамият акциядорлари сафидан тузилган тафтиш комиссияси фаолият кўрсатади. Бошқа ташкилий шаклдаги корхоналардан фарқли равишда, акциядорлик компанияси мажбурий тарзда (қонун бўйича)

мустақилаудиторни ёллаши шарт, у акциядорлик жамиятининг ҳисобот давридаги ишини баҳолайди.

Жамиятнинг бошқаруви йирик битимлар, шунингдек, аффиляцияланган шахслар манфаатдор бўлган битимларни кузатув кенгаши ёки акциядорлар умумий йирилиши билан мажбурий равишда келишиши лозим. Шундай қилиб, бошқа ташкилий – ҳуқуқий шаклдаги корхоналарга қараганда, акциядорлик жамиятлари турли хил (ишлаб чиқариш, молиявий, ташкилий ва ҳ.к.) хатарлардан кўпроқ ҳимояланган. Акциядорлик шаклининг устунлиги шундан иборатки, у глобал миқёсдаги масалаларда корхонанинг фаолиятини ташкил этиш ва уни бошқариш соҳасида бир томонлама қарорларнинг қабул қилиниши эҳтимолини энг кам (минимал) ҳолатга келтиради. Барча энг муҳим масалалар акциядорлар умумий йиғилишида қабул қилинади. Ҳар бир акциядор у ёки бу қарор учун ўз овозини бериш ва аксарият ҳолларда у ёхуд бу масала бўйича ўзининг фикрини билдириш имкониятига эга. "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоялаш тўғрисида"ги қонунда кенг доирадаги ҳуқуқлар ҳамда акциядорлар манфаатларини ҳимояловчи муассасалар назарда тутилган.

Бошқа ташкилий–ҳуқуқий шаклдаги корхоналарга қараганда, акциядорлик жамиятлари акцияларни чиқариш йўли билан катта пул ва бошқа маблағларни сафарбар қилиш, шунингдек, корхона сармоясини шакллантиришга ҳар хил сармоядорларни (энг катта сармоядорлардан тортиб, то майда сармоядорларгача) жалб этиш имкониятига эга. Акцияларнинг қўшимча эмиссиясини амалга ошириш йўли билан сармояни доимий равишда кўпайтириб бориш имконияти ҳам акциядорлик жамиятларининг ўзига хос муҳим хусусиятларидан саналади. Улар банкка мурожаат этмасдан туриб, облигациялар чиқариш йўли билан устав сармоясининг 20 фоизи миқдоридан кредит олиши мумкин. Акциядорлик компанияларининг муассислари ва акциялар йирик пакетларининг эгалари уларнинг корхонаси ишлаб чиқариш самарадорлигини оширишидан манфаатдордир. Шу сабабли улар ўз корхонасини турли йўللار билан қўллаб – қувватлашади.

Акциядорлик шаклининг энг муҳим ижобий фарқи шуки, меҳнат жамоасининг ҳар бир аъзоси – корхона акциядори – иш ҳақи билан бир қаторда дивиденд кўринишида қўшимча даромад олиши мумкин. Ушбу ҳолат акциядорни ўзининг меҳнати натижасидан янада манфаатдор бўлишига олиб келади.

Акционерлик жамиятларининг устав фонди

Акциядорлик жамиятининг устав фонди бир хил номинал қийматдаги акцияларнинг маълум миқдорига бўлинган бўлиши лозим. Устав фондини унинг кредиторлари манфаатларини қафолатловчи мол – мулкнинг энг кам миқдорини белгилаб беради. Ҳозирда очиқ ва ёпиқ акциядорлик жамияти устав фондининг энг кам миқдори 400 минг АҚШ доллари ёки 500 млн.сўмдан кам бўлмаслиги зарур. Акциядорлик компаниясининг фаолияти

жараёнида унинг устав фонди кўпайтирилиши ёки камайтирилиши мумкин. Акциядорлик жамияти устав фондини кўпайтириш ёхуд камайтириш ҳақидаги қарор акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан ёки, агар бу уставда кўрсатилган бўлса, кузатув кенгаши томонидан қабул қилинади.

Акциядорлик жамиятининг устав фонди акциялар номинал қийматини ошириш ёки кўшимча акцияларни чиқариш ва жойлаштириш ҳисобидан кўпайтирилади. Кўшимча акциялар жамият томонидан фақат унинг уставда белгиланган эълон қилинган акциялар миқдори чегарасида жойлаштирилиши мумкин. Акциядорлик жамиятининг устав фонди акциялар номинал қийматини пасайтириш ёки уларнинг умумий сонини қисқартириш ҳисобидан, шу жумладан, акцияларнинг бир қисмини жамиятнинг ўзи томонидан кейинчалик сўндирилиши билан харид қилиниши ҳисобидан камайтирилиши мумкин. Бироқ, агар устав фондининг камайтирилиши унинг ҳажмини қонунчиликда белгиланган энг кам миқдор билан ному–таносибликка олиб келса, жамият устав фондини камайтириш ҳуқуқига эга эмас. Акциядорлик жамияти устав фондини камайтириш тўғрисида қарор қабул қилаётиб, бу ҳақда 30 кун муддат ичида ўзларининг кредиторларига хабар қилиши зарур. Кредиторлар эса, ўз навбатида, уларга хабар қилинган санадан бошлаб 30 кун ичида жамиятдан ўз мажбуриятларининг муддатидан олдин бажарилишини ва бу билан боғлиқ зарарларнинг қопланишини талаб қилиши мумкин.

Акциядорлик жамиятида устав фонди ҳажмининг 15 фоизидан кам бўлмаган миқдорда захира фонди ташкил этилади. Захира фонди жамиятнинг соф фойдасидан ҳар йиллик мажбурий ажратмалар ҳисобидан уставда белгиланган миқдорга етгунга қадар шакллантирилади. Ҳар йиллик ажратмаларнинг миқдори жамият соф фойдасининг 5 фоизидан кам бўлмаслиги керак.

Захира фонди акциядорлик жамиятининг зарарларини қоплаш, облигацияларни сўндириш, имтиёзли акциялар бўйича фоизларни тўлаш ва талаб қилиш ҳуқуқига эга бўлган акциядорларнинг талабига кўра акцияларни сотиб олиш учун, шунингдек, уставда кўзда тутилган бошқа мақсадлар учун мўлжалланган.

Агар иккинчи ва ундан кейинги ҳар бир молия йили якунига кўра жамият акциядорларига тасдиқлаш учун таклиф этилган йиллик бухгалтерлик балансига, ёки аудиторлик текширувлари натижаларига мувофиқ жамият соф активларининг қиймати унинг устав фондидан кам чиқса, у ҳолда жамият устав фонди унинг соф активлари қийматидан ортиқ бўлмаган миқдоргача камайтирилиши ҳақида эълон қилиши шарт. Агарда соф активлар қиймати тегишли жамият тури учун белгиланган энг кам устав фонди миқдоридан кам бўлса, унда жамият ўзининг тугатилиши ҳақида қарор қабул қилишга мажбур.

Асосий тушунча ва атамалар

<ul style="list-style-type: none"> • Хусусийлаштириш • Акциялаштириш • Ваучерлар 	<ul style="list-style-type: none"> • Акционерлик жамияти • Устав фонд
---	---

4.2. Акционерлик жамиятини бошқариш

Акционерлик жамиятини бошқарувчи органларнинг тузилиши ва бажарадиган вазифалари

Акциядорлик жамиятини бошқариш мулкчиликнинг бошқа шаклларидаги корхоналарни бошқаришдан анча фарқ қилади.

Акциядорлик жамиятини бошқариш органлари қуйидагилар: акциядорларнинг умумий йиғилиши, кузатув кенгаши ва ижроия орган – бошқарув ёки дирекция.

Акциядорларнинг умумий йиғилиши.

Акциядорларнинг умумий йиғилиши акциядорлик жамиятини бошқаришнинг олий органи ҳисобланади. Акциядорлик жамияти бир йилда камида бир марта акциядорларнинг умумий ҳисобот йиғилишини ўтказиши шарт. Ушбу йиғилиш ҳисобот йилидан кейинги йилнинг 1 июлига қадар ўтказилиши лозим. Бундан ташқари, жамият навбатдан ташқари умумий йиғилишни ҳам ўтказиши мумкин.

Акциядорлар умумий йиғилишини ўтказиш санаси ва тартиби, унинг ўтказилиши ҳақида акциядорларга хабар қилиш усули, умумий йиғилишни ўтказишга тайёргарлик чокида акциядорларга тақдим этиладиган материаллар (ахборот)нинг рўйхати акциядорлик жамиятининг кузатув кенгашии томонидан белгиланади.

Акциядорларнинг умумий йиғилиши фақат кун тартибига киритилган масалалар бўйича қарорлар қабул қилиши мумкин. Умумий йиғилишнинг махсус ваколатига кирмайдиган масалалар бўйича қарорлар, епик акциядорлик жамияти акциядорлари умумий йиғилишининг қарорлари йиғилиш ўтказилмаган ҳолда, сиртдан овоз бериш (сўровнома) йўли билан қабул қилиниши мумкин. Бунда овоз беришда ҳаммаси бўлиб жамиятни овоз берувчи акцияларининг камида 75 фоизига эга бўлган акциядорлар иштирок этиши керак. Акциядорлар умумий йиғилишида иштирок этиш ҳуқуқига эга бўлган акциядорлар рўйхатини аниқлаш тадбири алоҳида аҳамият касб этади. Мазкур рўйхат акциядорлар реестри асосида жамият кузатув кенгашии томонидан умумий йиғилишни ўтказиш тўғрисида қарор қабул қилинган санадан кейин ва акциядорлар умумий йиғилишини ўтказиш санасигача камида 60 кун қолганда тузилиши лозим. Рўйхатда акциялар эгасининг номи, ҳар бир акциядор, унинг манзили, шунингдек, унга тегишли акциялар миқдори ҳақидаги маълумотлар кўрсатилиши зарур. Исталган акциядор жамиятдан ушбу рўйхатни у билан танишиб чиқиш учун талаб қилиш ҳуқуқига эга.

Акциядорлар умумий йиғилишини ўтказиш ҳақидаги хабар белгиланган шаклда матбуотда эълон қилинади ҳамда ҳар бир акциядорга

жўнатилади. Акциядорлар умумий йиғилишига тайергарлик кўриш жараёнида акциядорлар йиллик ҳисобот, тафтиш комиссиясининг хулосаси, уставга киритиладиган ўзгартиришлар ва қўшимчалар лойихаси билан танишиб чиқиши мумкин. Акциядорлик жамияти акциядорларга ушбу хужжатлардан фойдаланиш учун имкониятлар яратиб бериши шарт.

Акциядорлик жамиятини овоз берувчи акцияларининг камида бир фоизига эга бўлган акциядор ёки акциядорлар гуруҳи молия йили якунланганидан сўнг 30 кундан кечиктирилмаган муддатда бўлажак йиллик умумий йирилишнинг кун тартибига масалалар киритиши, шунингдек, кузатув кенгаши ва тафтиш комиссияси таркибига номзодлар кўрсатиши мумкин.

Акциядорлар умумий йиғилишининг махсус ваколатини ташкил этувчи масалалар:

- акциядорлар умумий йиғилишининг регламентини тасдиқлаш;
- уставга ўзгартиришлар ва қўшимчалар киритиш ёки янги таҳрирдаги уставни тасдиқлаш;
- жамиятни қайта ташкил қилиш, тугатиш, тугатиш комиссиясини тайинлаш, оролик ва якуний тугатиш балансларини тасдиқлаш;
- жамият кузатув кенгаши таркиби ва сонини белгилаш, унинг аъзоларини сайлаш ҳамда ваколатини муддатидан олдин тугатиш;
- эълон қилинган акцияларнинг чегара миқдорини белгилаш, устав фондиди кўпайтириш ёки камайитириш;
- ўз акцияларини сотиб олиш;
- акциядорлик жамиятининг ижроия органини ташкил этиш (сайлаш, тайинлаш, ёллаш) унинг ваколатини муддатидан олдин тугатиш, агар бу жамият уставида кузатув кенгашининг ваколатига киритилмаган бўлса;
- жамият тафтиш комиссиясининг аъзоларини (тафтишчини) ва уларнинг сайлаш ваколатини муддатидан олдин тугатиш, жамиятнинг аудиторини тасдиқлаш;
- йиллик ҳисоботлари, бухгалтерлик баланслари, фойда ва зарарлар ҳисоб рақамларини тасдиқлаш, жамиятнинг фойда ва зарарларини тақсимлаш;
- акцияга айирбошланадиган қимматли қоғозларни харид қилиш учун акциядорнинг устунлик ҳуқуқи қўлланилмаслиги ҳақида қарор қабул қилиш;
- акцияларни майдалаш ва бирлаштириш;
- жамият активлари баланс қийматининг 50 фоизидан кўпини ташкил қилувчи мол–мулк билан йирик битимларни, шунингдек, битим бўйича тўлов суммаси ва битимнинг предмети бўлган мол–мулкнинг қиймати жамият активларининг 5 фоизидан ортиқ бўлган манфаатли битимларни тузиш.

Акциядорлик жамиятида акциядорларнинг навбатдан ташқари умумий йиғилиши ҳам ўтказилиши мумкин Кузатув кенгашининг қарори, тафтиш

комиссияси, аудитор ёки жамиятни овоз берувчи акцияларининг камида 10 фоизига эгалик қилувчи акциядорларнинг талаблари уни ўтказиш учун асос бўлади. Бунда йиғилиш уни ўтказиш ҳақида талаблар қўйилган вақтдан бошлаб 45 кундан кечиктирилмаган муддатда ўтказилиши лозим.

Акциядорлар умумий йиғилишида акциядорларнинг шахсан ўзи ёки уларнинг вакиллари иштирок этиши мумкин. Акциядорлар умумий йиғилиши фақат унда ҳаммаси бўлиб тарқатилган ва жойлаштирилган овоз берувчи акцияларнинг 60 фоизидан ортиғига эгалик қилувчи акциядорлар, шу жумладан, 25 ва ундан ортиқ фоизли акциялар пакетига эга бўлган акциядорлар иштирок этса, кворумга эга бўлади. Умумий йиғилишда овоз бериш, одатда, "битта овоз берувчи акция—бир овоз" тамойили бўйича ўтказилади. Агар жамият акциядорларининг сони юзтадан кўп бўлса, овоз бериш фақат бюллетенлар билан амалга оширилади. Бундай ҳолатда махсус ҳисоблаш комиссияси тузилади, унинг миқдори ва ходимлари таркиби кузатув кенгашининг таклифига кўра акциядорлар умумий йиғилиши томонидан тасдиқланади.

Кузатув кенгаши

Акциядорлик жамиятининг (акциядорлар умумий йиғилишининг махсус ваколатига кирувчи масалалардан ташқари) фаолиятига умумий раҳбарлик қилиш кузатув кенгаши томонидан амалга оширилади. Агар жамиятни овоз берувчи акцияларининг эгалари бўлган акциядорлар сони 30 нафардан кам бўлса, кузатув кенгашининг вазифалари жамият акциядорлари умумий йиғилишининг зиммасига юклатилади. Кузатув кенгашининг аъзолари акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан сайланади, бунда улар ижроия органнинг аъзолари бўла олишмайди. Овоз берувчи акциялар эгаларининг сони 500 дан ортиқ бўлган ёпиқ акциядорлик жамиятлари учун кузатув кенгаши аъзоларининг сони етти кишидан кам бўлмаслиги, акциядорларининг сони минг кишидан кўп бўлган жамиятлар учун эса, тўққиз кишидан кам бўлмаслиги керак. Кузатув кенгашининг раиси кенгаш таркибидан унинг аъзоларининг кўпчилиги овози билан сайланади. Жамиятнинг кузатув кенгаши таркибига сайланган шахслар чекланмаган миқдорда қайта сайланиши мумкин. Устав фондида давлатнинг улуши 25 фоиздан ортиқ бўлган акциядорлик жамиятидаги давлатнинг вақили, шунингдек акциядорлик жамияти акцияларининг давлатга тегашли пакетини бошқаришга ишонч билдирилган шахс (унинг вақили) ўз лавозимига кўра кузатув кенгашининг аъзолари ҳисобланади ва акциядорлар умумий йиғилиши томонидан сайланиши шарт эмас.

Акциядорлик жамияти кузатув кенгашининг ваколатлари:

- жамият фаолиятининг устувор йўналишларини белгилаш;
- акциядорларнинг йиллик ва навбатдан ташқари умумий йиғилишларини чақириш;
- акциядорлар умумий йиғилишининг кун тартибини тайерлаш;
- акциядорлар умумий йиғилишида иштирок этиш ҳуқуқига эга бўлган акциядорлар рўйхатини тузиш санасини белгилаш;

- акциядорлар умумий йирилишига хал этиш учун қонунчиликда белгиланган акциядорлар умумий йиғилишининг махсус ваколатига доир масалаларни киритиш;
- жамиятнинг устав фондини акциялар номинал қийматини ошириш йўли билан эълон қилинган акциялар миқдори ва турлари чегарасида ошириш, агар жамият уставига ёки акциядорлар умумий йиғилишининг қарорига мувофиқ унга бундай ҳуқуқ берилган бўлса;
- облигациялар ва қимматли қоғозларни жойлаштириш, агар жамият уставида бошқа нарса кўзда тутилмаган бўлса;
- мол – мулкнинг бозор қийматини белгилаш;
- жамият томонидан жойлаштирилган акциялар, облигациялар ва бошқа қимматли қоғозларни харид қилиш, агар жамият уставида унга бундай ҳуқуқ берилган бўлса;
- ижроия органга тўланадиган мукофотлар ва товон пуллари миқдорини белгилаш, агар жамият уставида бу ҳол унинг ваколатига киритилган бўлса;
- жамиятнинг тафтиш комиссияси аъзоларига тўланадиган мукофотлар ва товон пуллари миқдори бўйича тавсиялар бериш, аудиторнинг хизматига ҳақ тўлаш миқдорини белгилаш;
- акциялар бўйича дивиденднинг миқдори ва уни тўлаш тартиби бўйича тавсиялар бериш; жамиятнинг захира ва бошқа фондларини ишга солиш;
- жамиятни бошқариш органларининг фаолият кўрсатиш тартибини белгилаб берувчи ҳужжатларни тасдиқлаш;
- филиаллар барпо этиш ва жамиятнинг ваколатхоналарини очиш;
- жамиятнинг шуъба ва тобе корхоналарини ташкил этиш;
- мол–мулкни харид қилиш ва бегоналаштириш билан боғлиқ йирик битимларни, шунингдек, манфаатли битимларни тузиш.

Кузатув кенгашининг мажлиси унинг раиси томонидан ўз ташаббуси билан, кузатув кенгаши аъзоси, тафтиш комиссияси ёки аудитор, ижроия органнинг, шунингдек, жамият Уставида белгиланган шахсларнинг талабига кўра чақирилади. Кузатув кенгашининг мажлисини ўтказиш учун кворум Устав билан белгиланади, лекин кенгаш аъзоларининг 75 фоизидан кам бўлмаслиги керак. Кузатув кенгашининг қарорлари унда иштирок этаётган аъзоларнинг кўпчилик овози билан қабул қилинади.

Вазифалар кузатув кенгашининг раиси томонидан кенгаш аъзоларининг ўртасида унинг ҳар бир аъзоси учун аниқ қилиб тақсимланади. Бунда акциядорлар умумий йирилиши томонидан кенгашнинг ҳар бир аъзоси учун алоҳида мукофот миқдори ҳам белгиланиши мумкин.

Қуйидаги ҳолларда кузатув кенгашининг аъзолари шахсий молиявий манфаатдорликка эга ҳисобланади, агар кузатув кенгаши аъзоларининг умр йўлдошлари, ота–оналари, болалари, ака–укалари, опа–сингиллари, шунингдек, барча аффиляцияланган шахслари:

битимнинг томони бўлиб ёки унда вақил ёхуд воситачи сифатида иштирок этса;

битимнинг томони бўлиб ёки унда вақил ёхуд воситачи сифатида иштирок этаётган юридик шахс акцияларининг (улушининг) йигирма ёки ундан ортиқ фоизига эга бўлса;

битимнинг томони бўлиб ёки унда вақил ёхуд воситачи сифатида иштирок этаётган юридик шахснинг бошқарув идораларида лавозимга эга бўлса.

Бошқаришнинг ижроия органи

Акциядорлик жамиятининг жорий фаолиятига раҳбарлик қилиш ижроия орган томонидан амалга оширилади, ушбу орган якка (директор) ёки коллегиял (бошқарув, дирекция) бўлиши мумкин. Агар бошқариш бир йилнинг ўзида ҳам якка, ҳам коллегиял орган томонидан амалга оширилса, жамият уставида улардан ҳар бирининг ваколатлари назарда тутилиши лозим. Акциядорлар умумий йиғилишининг қарори билан ижроия органининг ваколатлари шартнома бўйича тижорат ташкилотига (бошқарувчи компанияга) ёки якка тадбиркорга (бошқарувчига) топширилиши мумкин.

Ижроия органнинг миқдорий таркиби кузатув кенгаши томонидан акциядорлар умумий йиғилишида белгиланадиган тартибда қабул қилинган маъмурий–хўжалик ҳаражатлари сметаси асосида ва унинг чегарасида белгиланади. Ижроия органга ижроия орган раҳбарининг ўринбосари, бош бухгалтер, бош муҳандис, асосийишлаб чиқариш бўлинмаларининг раҳбарлари кириши мумкин. Ижроия органнинг раҳбари ва ходимлари таркиби кузатув кенгаши томонидан тайинланади, бунда қарор оддий кўпчилик овоз билан қабул қилинади. Ижроия орган ва кузатув кенгаши раиси ўртасида томонларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари белгиланган шартнома имзоланади.

Жамият ижроия органининг ваколатига жамиятнинг жорий фаолиятига раҳбарлик қилишнинг барча масалалари киради, умумий йиғилиш ва кузатув кенгашининг махсус ваколатини ташкил этувчи масалалар бундан мустасно.

Акциядорлик жамияти ижроия органи раҳбарининг асосий мажбуриятлари:

- ўз ваколати доирасида жамиятнинг жорий фаолиятига раҳбарлик қилиш, унинг самарали ва барқарор ишлашини таъминлаш;
- умумий йирилиш ва кузатув кенгаши қарорларининг ижросини ташкил этиш,
- ишлаб чиқариш бирликларининг самарали ўзаро ҳамкорлигини таъминлаш;
- жамиятнинг шартномавий мажбуриятларини таъминлаш;
- ишлаб чиқаришни ва ижтимоий соҳани ривожлантириш учун зарур бўлган миқдорда фойда олинишини таъминлаш;
- жамиятни ривожлантириш дастурлари ва бизнес – режаларини ишлов чиқишга раҳбарлик қилиш, уларнинг бажарилишини ташкил этиш ва назорат қилиш;

- жамият фаолиятида қонун ҳужжатларига риоя этилишини таъминлаш;
- жамиятда бухгалтерлик ҳисоби ва ҳисоботининг ташкил этилишини, унинг зарур ҳолатини ва ишончлилигини, ҳар йиллик ҳисоботнинг ва бошқа молиявий ҳисоботларнинг, шунингдек, акциядорларга, кредиторларга йўналтириладиган жамият фаолияти тўғрисидаги маълумотларнинг ўз вақтида тақдим этилишини таъминлаш;
- жамиятнинг коллегиял ижроия органи мажлисининг ўтказилишини ташкиллаштириш, жамият номидан ҳужжатларга имзо чекиш;
- кадрларни танлаш ва жой – жойига қўйиш, меҳнат ва технологик интизомни сақлаш;
- ижтимоий кафолатларга риоя этилишини ва жамият ишчилари меҳнатининг муҳофаза қилинишини таъминлаш;
- акциядорларнинг улар томонидан амалдаги қонун ҳужжатларида кўзда тутилган ахборотнинг олинishi, акциядорлар умумий йиғилишида иштирок этиши, дивидендларнинг ҳисоблаб ёзилиши ва тўланишига доир барча ҳуқуқларини сақлаш.

Ижроия органининг раҳбари жамият фаолиятининг барча масалаларини мустақил равишда ҳал қилади, умумий йиғилиш ва кузатув кенгашининг махсус ваколатига киритилган масалалар бундан мустасно. У қуйидаги ҳуқуқларга эга:

- акциядорлик жамияти номидан ишонч қоғозисиз ҳаракат қилиш, бошқа ташкилотлар билан ўзаро муносабатларда унинг манфаатларини ифодалаш, шартномалар, битимлар, шу жумладан, меҳнат шартномаларини тузиш;
- ишонч қоғозларини бериш;
- банкларда ҳисоб–китоб ва бошқа ҳисобрақамларни очишунга бўйсунадиган барча ходимлар учун мажбурий бўлган буйруқлар ва кўрсатмаларни чиқариш;
- ходимлар штатини тасдиқлаш, бўш ўринларни ходимлар билан тўлдириш.

Ижроия органининг мажлиси зарур ҳолларда, лекин камида бир ойда бир марта ўтказилади. Ижроия орган ўзининг ички мажлисида кузатув кенгаши муҳоқамасига киритиладиган масалаларни олдиндан кўриб чиқади.

Акциядорлик жамиятининг фаолиятини бошқариш йирик битимларни, шунингдек, манфаатли битимларни тузишнинг кузатув кенгаши ва акциядорлар умумий йиғилиши томонидан махсус назорат қилиниши билан боғлиқ.

Йирик битимлар қуйидагилар ҳисобланади:

қиймати активлар баланс қийматининг 25 фоизидан ортииши ташкил қилувчи мол–мулкни харид қилиш ёки бегоналаштириш билан боғлиқ бўлган битим ёхуд бир неча ўзаро боғланган битим лар (одатий хўжалик фаолиятини амалга ошириш жараёнида тузиладиган битимлар бундан мустасно);

жамият томонидан илгари жойлаштирилган оддий акцияларнинг 25

фоизидан ортиғини ташкил қилувчи оддий акциялар ёки оддий акцияларга айирбошланадиган имтиёзли акцияларни жойлаштириш билан боғлиқ бўлган битим ёхуд бир нечта ўзаро боланган битимлар.

Йирик битимнинг мавзуи бўлган мол–мулкнинг қиймати акциядорлик жамиятининг кузатув кенгашии томонидан белгиланади. Қиймати жамият активлари баланс қийматининг 25 дан 50 фоизигача бўлган қисмини ташкил қилувчи мол–мулк унинг мавзуи бўлган йирик битимни тузиш ҳақидаги қарор кузатув кенгаши томонидан бир овозда қабул қилинади. Агарда кенгаш аъзолари ўртасида ҳамфикрлик бўлмаса, мазкур масала акциядорларнинг умумий йиғилишига олиб чиқилиши мумкин. Қиймати жамият активлари баланс қийматининг 50 фоизидан ортиғини ташкил қилувчи мол–мулк унинг мавзуи бўлган йирик битимни тузиш ҳақидаги қарор акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан йиғилишда иштирок этаётган овоз берувчи акциялар эгалари бўлмиш акциядорларнинг кўпчилик, тўртдан уч қисмининг овози билан қабул қилинади.

Жамият томонидан битимнинг тузилишидан манфаатдор бўлган шахс деб жамият кузатув кенгашиининг аъзолари, жамиятнинг бошқа бошқарув органларида лавозимни эгаллаб турган шахс, ўзига тобе аффиляцияланган шахс билан бирга жамиятни овоз берувчи акцияларининг 20 ва ундан ортиқ фоизига эгалик қилувчи акциядорлар тан олинади, агар қайд этилган шахслар, уларнинг умр йўлдошлари, ота–оналари, болалари, ака–укалари, опа–сингиллари, шунингдек, аффиляцияланган шахслари:

битимнинг томони бўлиб ёки унда вақил ёхуд воситачи сифатида иштирок этса;

битимнинг томони бўлиб ёки унда вақил ёхуд воситачи сифатида иштирок этаётган юридик шахс акцияларининг (улушининг) 20 ёки ундан ортиқ фоизига эга бўлса;

битимнинг томони бўлиб ёки унда вақил ёхуд воситачи сифатида иштирок этаётган юридик шахснинг бошқарув идораларида лавозимни эгаллаб турган бўлса.

Акциядорлик жамиятининг манфаатли битимни тузиши ҳақидаги қарори кузатув кенгаши томонидан унинг битимнинг тузилишидан манфаатдор бўлмаган аъзоларининг кўпчилик овози билан қабул қилинади. Агар битим бўйича тўлов суммаси ва битимнинг предмети бўлган мол–мулкнинг қиймати жамият активларининг 5 фоизидан ортиқ бўлса: агар битим ёки бир неча ўзаро боғланган битимлар илгари жойлаштирилган овоз берувчи акцияларнинг беш фоизидан ортиқ миқдордаги овоз берувчи акциялар ёки овоз берувчи акцияларга айирбошланадиган бошқа қимматли қоғозларини жойлаштириш билан боғлиқ бўлиб, бунда ҳам манфаатлар мавжуд бўлса, у ҳолда ушбу битимлар бўйича қарор овоз берувчи акциялар эгалари бўлмиш акциядорларнинг умумий йирилиши томонидан битимдан манфаатдор бўлмаган акциядорларнинг кўпчилик овози билан қабул қилинади. Шунинг назарда тутиш лозимки, жамиятнинг кузатув кенгашии ёки умумий йирилиши манфаатли битимни ҳақиқий эмас деб тан олиши мумкин.

Бундай вазиятда манфаатдор шахс ўзи томонидан жамиятга келтирилган зарарларни қоплаши шарт.

Кузатув кенгаши аъзолари, якка ижроия органи ва коллегиял ижроия органининг аъзолари, шунингдек, бошқарувчи ташкилот акциядорлик жамияти олдида ўз вазифасини бажармаганлик ёки номуносиб бажарганлик натижасида унга келтирилган зиёнлар учун, акциядорлик жамиятига келтирилган зарарларни тўлиқ ҳажмда қопланиши бўйича жавобгарликка эга. Кузатув кенгаши ва ижроия органининг жамиятга зарарлар келтирган қарорга овоз беришда иштирок этмаган ёки унга қарши овоз берган аъзолари жавобгарликдан халос этилади.

Юқорида таъкидланганидек, Ўзбекистонда акциядорлик жамиятларининг аксарият қисми давлат корхоналарининг негазида ташкил этилган. Мазкур корхоналарда акцияларнинг маълум қисми (одатда, 25 фоизи) давлатга тегишли.

Асосий тушунча ва атамалар

Акциядорлик умумий йиғилиши Кузатув кенгаш Бошқарувнинг ижроия органи

V. ИНВЕСТИЦИЯ МУАССАЛАРИ ВА УЛАРНИНГ МОЛИЯ БОЗОРИДАГИ ФАОЛИЯТИ

5.1. Инвестиция муассаларининг умумий хусусиятлари

Инвестиция муассаларига умумий таъриф

Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият - қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи билан боғлиқ хизматлар кўрсатиш бўйича лицензияланадиган фаолият тури.

Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан бериладиган лицензия асосида амалга оширилади, қонун ҳужжатларида белгиланган ҳоллар бундан мустасно.

Инвестиция муассасалари – бу қимматли қоғозлар билан ўз фаолиятини асосий фаолият сифатида амалга оширувчи қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларидир.

Инвестиция муассасаси бўлган юридик шахснинг уставида унинг асосий фаолият тури албатта кўрсатилиши керак (бу – инвестиция муассасаларини оддий хўжалик юритувчи субъектларидан ажратиб турувчи биринчи хусусият). Бошқа мамлакатларда инвестиция муассасалари қимматли қоғозлар бозорида ўз фаолиятини махсус фаолият сифатида амалга оширувчи ташкилот, деб таърифланади.

Мамлакатимиз фонд бозори ривожланиш босқичида бўлиб, қимматли қоғозларнинг ликвидлиги юқори бўлмаган ҳозирги шароитида инвестиция муассасаси мақомини олишга даъвогарлик қилувчи ташкилотлар учун бундай шароитда ўз фаолиятини амалга ошириш жуда қийин бўлади. Шунинг учун фонд бозорида ишлашга ихтисослашган ташкилотлар шаклланиш босқичида ўзларини улар фаолиятининг тақиқланмаган бошқа аниқ инвестиция муассасасининг фаолияти билан қўшиб олиб борилишидан олинган даромадлар ҳисобидан қўллаб-қувватлаши ҳеч қандай хавфли эмас.

Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият қуйидагилар сифатида амалга оширилади:

- инвестиция воситачиси (брокери, дилери);
- инвестиция маслаҳатчиси;
- инвестиция фонди;
- инвестиция активларини ишончли бошқарувчи;
- депозитарий;
- ҳисоб-китоб - клиринг палатаси;
- трансфер-агент;
- қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси.

Лицензия талабгорига унинг аризасига биноан қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни амалга ошириш учун ёки мазкур фаолият турининг қисмлари учун лицензия берилиши мумкин. Қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни амалга ошириш учун лицензия қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни бирга қўшиб олиб бориш учун белгиланган чеклашлар ҳисобга олинган ҳолда берилади. Фақат қимматли қоғозлар бозори мутахассисининг малака гувоҳномаси бўлган камида икки ходимга эга юридик шахслар (инвестиция фонди бундан мустасно) қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари бўлиши мумкин. Қимматли қоғозлар бозори мутахассисининг малака гувоҳномаси уч йил муддатга берилади.

Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга оширувчи юридик шахсларнинг ташкил этилиши, фаолияти, қайта ташкил этилиши ва тугатилиши тартиби қонун ҳужжатларида белгиланади.

Инвестиция фондининг фаолияти бошқа турдаги фаолият билан бирга қўшиб олиб борилиши мумкин эмас.

Депозитарийнинг профессионал фаолиятини бирга қўшиб олиб борувчи трансфер-агент инвестиция воситачисининг профессионал фаолиятини амалга оширишга, ҳақли эмас.

Профессионал фаолиятни бирга қўшиб олиб бориш ва қимматли қоғозлар бўйича операцияларни ўтказишга доир қўшимча чекловлар қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан белгиланади.

Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозоридаги ҳар хил фаолият турларининг бирлаштирилиши бир шахснинг ўзига инвестиция муассасасининг ҳар хил турлари сифатида фаолият юритиш учун бир неча лицензияларни бериш йўли билан амалга оширилади. Инвестиция

муассасалари сифатида юридик ва жисмоний шахслар қатнашиши мумкин. Юридик шахс ҳисобланган инвестиция муассасаларининг фаолияти лицензияланиши лозим. Инвестиция муассасаларининг лицензияланиши улар фаолиятининг давлат томонидан назорат қилинишини англатади. Қимматли қоғозлар бозоридаги ҳар бир фаолият турига мазкур бозорни тартибга солувчи органнинг муайян лицензияси тўғри келади. Жисмоний шахслар қимматли қоғозлар бозорида инвестиция маслаҳатчиси ва инвестиция воситачиси сифатида фаолият кўрсатиши мумкин. Ушбу фаолиятни амалга ошириш учун жисмоний шахслар маҳаллий ҳокимият идораларида тадбиркорлар сифатида рўйхатга олиниши ҳамда фонд бозорини тартибга солувчи орган томонидан бериладиган малака шахрдатномасига ва лицензияга эга бўлиши лозим. Малака шаходатномаси 3 йил муддатга берилади.

Инвестиция муассасаларининг иккинчи ўзига хос хусусияти шундаки, уларни ходимларининг асосий таркиби, хусусан:

инвестиция муассасаларининг раҳбарлари;

инвестиция муассасаларининг қимматли қоғозлар билан инвестиция муассасаси номидан битимлар тузишда бевосита иштирок этувчи, шунингдек, миждозлар билан ишловчи мутахассислари фонд бозорининг аҳволи учун масъул бўлган органда мажбурий равишда шаходатлашдан ўтишлари керак.

Инвестиция муассасасида ишловчи ва қимматли қоғозлар билан операцияларни бажаришга доир ҳужжатларга имзо чекиш ҳуқуқига эга бўлган шаходатлашдан ўтган мутахассислар камида иккита хусусиятга эга бўлиши зарур.

Ва, ниҳоят, инвестиция муассасаларининг учинчи ўзига хос хусусияти шуки, улар етарли даражадаги ўз маблағларига эга бўлиши лозим. Ўз маблағлари деганда устав, қўшимча, захира фондлари ва бевосита фойдадан ташкил топган маблағлар ҳажми тушунилади. Инвестиция муассасаларининг муайян турлари учун белгиланган мажбурий иқтисодий меъёрларнинг моҳиятини кейинги бобларда кўриб чиқамиз.

Юқорида таъкидланганидек, 1996 йилгача Ўзбекистон фонд бозорида исталган профессионал фаолият турини амалга ошириш учун қимматли қоғозлар бозорида воситачилик фаолиятини амалга ошириш ҳуқуқини берувчи лицензияга эга бўлишнинг ўзи етарли эди. Бу йилга келиб асосан брокерлик, дилерлик, маслаҳат ва депозитар (яғона, аммо йирик " В А Қ Т " Миллий депозитарий доирасида) каби фаолият турлари ривож топди, бунда айниқса брокер – дилерлик фаолиятини маслаҳат фаолияти билан бирга олиб бориш кучли тараққий этди.

Қуйида биз 2008 йилнинг 31 декабр ҳолатига кўра қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият билан шуғулланувчи инвестиция муассасалари ҳақидаги маълумотни кўришимиз мумкин.

Профессионал фаолият юритувчилар таркиби

№	Профессионал фаолият юритувчилар номи	31.12.2008 йил ҳолатига кўра(сони)
1	Инвестиция воситачиси	99
2	Инвестиция маслаҳатчиси	21
3	Депозитарий	37
4	Инвестиция активларини ишончли бошқарувчиси	51
5	Инвестиция фонди	9
6	Ҳисоб-китоб-клиринг палатаси	2
7	Биржадан ташқари савдолар ташкилотчиси	2
8	Трансфер-агент	-
ЖАМИ		221

Манба: ҚҚБ ни мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази

Инвестиция институтлари ҳар қандай ташкилий ҳуқуқий шаклда тузилиши мумкин. Фақатгина очик турдаги акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилиши мумкин бўлган инвестиция фонди бундан мустасно. Инвестиция институтларини ташкил этиш, уларнинг фаолият кўрсатишлари ва уларни тугатиш тартиби Ўзбекистон Республикасининг қонун ҳужжатларида белгилаб қўйилади.

Қимматли қоғозлар бозори профессионал қатнашчилари ўз маблағларининг 2009 йил 1 январдан бошлаб белгиланадиган энг кам миқдори *

(минг евро)

Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчилари	Ўз маблағларининг энг кам миқдори (эквивалентда)
Инвестиция маслаҳатчилари	10,0
Трансфер-агентлар	20,0
Инвестиция активларининг ишончли бошқарувчилари	50,0
Инвестиция воситачилари (брокерлар, дилерлар)	50,0
Депозитарийлар	100,0
Ҳисоб-китоб-клиринг палаталари	100,0

* Инвестиция фондлари учун устав капиталининг энг кам миқдори акциядорлик жамиятларига қўйиладиган талабларга мувофиқ белгиланади.

Инвестиция муассаларининг турлари **Инвестиция воситачиси**

Инвестиция воситачилари (брокер–дилерлар) фонд бозорининг профессионал иштирокчилари ичида кўп сонли ва энг тажрибали гуруҳни ташкил этади.

Воситачилик ёки топшириқ шартномаси ёхуд мижознинг воситачиси ёки ишончли вакили сифатида қимматли қоғозларга доир битимларни тузиш учун берилган ишончнома асосида иш олиб борувчи юридик шахс брокердир.

Мижозларнинг битимлар тузиш учун брокерга берилган қимматли қоғозлари ва пул маблағлари, шунингдек брокер томонидан шартномалар асосида мижозлар билан тузилган битимлар бўйича олинган қимматли қоғозлар ва пул маблағлари брокер тегишинча Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсида ва банкда очадиган (очиладиган) алоҳида ҳисобварақда (ҳисобварақларда) туриши керак.

Брокер ўзига мижози томонидан топширилган пул маблағларидан, мижозга унинг топшириқлари кўрсатиб ўтилган пул маблағлари ҳисобидан бажарилишини ёки улар мижознинг талабига биноан қайтарилишини кафолатлаган ҳолда ўз манфаатларини кўзлаб фойдаланишга, агар бу мижоз билан тузилган шартномада назарда тутилган бўлса, ҳақлидир.

Брокерга пул маблағларидан ўз манфаатларини кўзлаб фойдаланиш ҳуқуқини берган мижозларнинг пул маблағлари брокерга бундай ҳуқуқни бермаган мижозларнинг пул маблағлари турган ҳисобварақдан (ҳисобварақлардан) алоҳида бўлган ҳисобварақда (ҳисобварақларда) туриши керак. Брокер ўз пул маблағларини бу ҳисобвараққа (ҳисобварақларга) ўтказишга ҳақли эмас, қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда пул маблағларини мижозларга қайтариш ва (ёки) мижозларга қарз бериш ҳоллари бундан мустасно.

Брокер ҳар бир мижознинг пул маблағлари ҳисобини юритиши, қимматли қоғозларга доир битимлар ва операцияларни фақат мижознинг топшириғига биноан ва у билан тузилган шартномага мувофиқ амалга ошириши, амалга оширилган битимлар ва операциялар тўғрисида унга ҳисобот бериб бориши шарт.

Қимматли қоғозларни сотиб олиш ва (ёки) сотиш нархини ошқора эълон қилиш орқали ушбу қимматли қоғозларни ўзи эълон қилган нархларда сотиб олиш ва (ёки) сотиш мажбурияти билан ўз номидан ҳамда ўз ҳисобидан қимматли қоғозларга доир олди-сотди битимлари тузувчи юридик шахс дилердир. Дилер қимматли қоғозлар нархидан ташқари уларга доир

олди-сотди шартномасининг бошқа муҳим шартларини: сотиб олинадиган ва (ёки) сотиладиган қимматли қоғозларнинг энг кам ва энг кўп миқдорини, шунингдек эълон қилинган нархларнинг амалда бўлиш муддатини ошкора эълон қилиш ҳуқуқига эга. Ушбу эълонда қимматли қоғозларга доир олди-сотди шартномасининг бошқа муҳим шартлари кўрсатилмаган тақдирда, дилер ўз миждози тақлиф қилган муҳим шартлар асосида шартнома тузиши шарт. Дилер қимматли қоғозлар олди-сотди шартномасини тузишдан бўйин товлаган тақдирда, унга нисбатан шундай шартнома тузишга мажбур қилиш ҳақида ва (ёки) миждозга етказилган зарарларнинг ўрнини қоплаш тўғрисида даъво қўзғатилиши мумкин.

Юридик шахсни - инвестиция воситачисини тугатиш фақат қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи инвестиция воситачиси ўз миждозларига тегишли бўлган қимматли қоғозларни қайтарганлигини ёзма равишда тасдиқлаганидан кейин амалга оширилиши мумкин.

Инвестиция маслаҳатчилари

Қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш, уларнинг муомаласи масалалари, қимматли қоғозлар бозори ва унинг иштирокчилари ҳолатини таҳлил этиш ҳамда истиқболини белгилаш бўйича маслаҳат хизматлари кўрсатувчи, шунингдек қимматли қоғозлар бозори мутахассисларини қайта тайёрлашни амалга оширувчи юридик шахс инвестиция маслаҳатчисидир.

Маслаҳат фаолияти қимматли қоғозлар бозори ва унинг иштирокчилари аҳволини таҳлил, тахмин қилиш, молиявий воситаларни экспертизадан ўтказиш, ишлаб чиқиш ва тавсиялар бериш бўйича хизматлар кўрсатишни, қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ҳамда уларнинг муомалада бўлиши, мўтахасисларни қайта тайёрлаш, шунингдек, юридик ва жисмоний шахслар томонидан инвестиция сиёсатини амалга ошириш масалалари бўйича маслаҳат хизматлари кўрсатишни назарда тутди. Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида инвестиция маслаҳатчиси фаолиятининг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, у имкониятли сармоядорга муайян қимматли қоғозларни ҳарид қилиш ёки сотиш бўйича тавсиялар бериш ҳуқуқига эга эмас, фақатгина унга мустақил қарор қабул қилиш учун зарур бўлган ахборотни бериши мумкин.

Инвестиция фондлари

Инвесторларнинг пул маблағларини жалб қилиш ва уларни қонун ҳужжатларига мувофиқ қимматли қоғозларга, бошқа инвестиция активларига, шунингдек банклардаги ҳисобварақларга ва омонатларга қўйиш мақсадида акциялар чиқарадиган юридик шахс - очик акциядорлик жамияти инвестиция фондидир. Инвестиция фонди юридик шахсининг бошқа ташкилий-ҳуқуқий шаклларига ўзгартирилишга ҳақли эмас. Инвестиция фондини қўшиб юбориш, қўшиб олиш, бўлиш, ажратиб чиқариш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда амалга оширилади. Қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни амалга ошириш учун инвестиция фондига берилган

лицензиянинг амал қилишини тугатиш ёки уни бекор қилиш инвестиция фондининг белгиланган тартибда тугатилишига олиб келади.

Инвестиция фондлари икки хилга бўлинади: очик ва ёпиқ инвестиция фондлари. Очик, турдаги инвестиция фондлари акцияларни уларни сотиб олиш мажбурияти билан муомалага чиқаради, яъни фонд қимматли қоғозларининг эгаларига уларнинг ўрнига пул суммаси ёки мол–мулкни олиш ҳуқуқини беради, бу уставда оддиндан кўзда тутилиши лозим. Ёпиқ турдаги инвестиция фондлари акцияларни уларни сотиб олиш мажбуриятисиз муомалага чиқаради.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари (ХИФлар)

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари инвестиция фондарининг бир тури ҳисобланади. Улар аҳолининг кенг қатламини хусусийлаштириш жараёнига жалб этиш мақсадида ташкил этилади. ХИФларнинг вазифаси аҳолининг пул маблағларини жамлаб, уларни хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг акцияларини сотиб олишга йўналтиришдан иборат. Хусусийлаштириш инвестиция фонди ўз акцияларини чиқариш ҳисобига маблағларини жалб этиш, ўз маблақларини ҳамда олинган махсус давлат кредитларини хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг қимматли қоғозларига инвестиция қилиш, қимматли қоғозлар билан савдо қилиш, акцияларига эга бўлган корхоналарни ривожлантириш ва самарадорлигини оширишда акциядор сифатида иштирок этишдан иборат фаолиятни амалга оширувчи очик акциядорлик жамиятидир.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари қуйидаги хусусиятларга эга: хусусийлаштирилаётган корхоналар томонидан чиқариладиган акциялар умумий сонининг 30 фоизигача харид қилиш имконияти; ўзининг умумий активларининг 10 фоизидан кўп бўлмаган қисмини бир эмитентнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилиш имконияти; махсус давлат кредитини олиш имконияти; маблағларни фақат хусусийлаштирилган корхоналарнинг акцияларига ва давлат қимматли қоғозларига инвестиция қилиш ҳуқуқи.

ХИФ – бу ёпиқ турдаги инвестиция фонди, яъни у қимматли қоғозларни уларни сотиб олиш мажбуриятларисиз чиқаради. Хусусийлаштириш инвестиция фондининг инвестиция портфелини ташкил этувчи акцияларни сотиш фақат ўз акцияларининг профессионаллар томонидан ташкил этилган қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорларида аҳоли ўртасида жойлаштирилиши тугалланганидан кейин амалга оширилади. ХИФлар ўз фаолиятида инвестиция фондлари учун белгиланган чекловларга амал қилади.

Инвестиция активларини ишончли бошқарувчилари

Юридик шахснинг - ишончли бошқарувчининг унга эгалик қилиш учун топширилган ва бошқа шахсга тегишли бўлган:

7. қимматли қоғозларни, шу жумладан инвестиция активларини бошқариш жараёнида олинадиган қимматли қоғозларни;

8. қимматли қоғозларга инвестиция қилиш учун мўлжалланган ва инвестиция активларини бошқариш жараёнида олинган пул маблағларини шу шахснинг ёки у кўрсатган шахснинг манфаатларини кўзлаб, ўз номидан ишончли бошқарувни белгиланган муддат мобайнида амалга ошириши инвестиция активларини бошқариш бўйича фаолиятдир.

Депозитарийлар

Қимматли қоғозларни сақлаш, уларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш ва тасдиқлаш бўйича хизматлар кўрсатувчи юридик шахс депозитарийдир. Ўзбекистон Республикаси ҳудудидаги депозитарийлар тизими Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсини ва Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсида вакиллик ҳисобварақларини очган депозитарийларни ўз ичига олади. Депозитарийлар тизимида қимматли қоғозлар ҳаракати қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда тасдиқланадиган депозитар операциялар стандартларига мувофиқ амалга оширилади.

Фақат нақд (қоғоз бланклар кўринишидаги) қимматли қоғозларни чиқариш ва уларнинг муомалада бўлиши жамият учун анча қимматга тушади, чунки уларни тайёрлаш учун жуда кўп ҳажмдаги бўёқлар, қоғозлар ва ҳоказолар сарфланади. Бундан ташқари, қимматли қоғозларнинг қоғоз бланкларини сақлаш кўпинча техник хусусиятдаги муайян қийинчиликлар билан боғлиқ (сақлаш учун махсус хоналар, сейфларнинг мавжуд бўлиши зарурати). Ниҳоят, нақд қимматли қоғозлар муомалада бўлишида қатор муаммоларни келтириб чиқаради – ўтказма ёзувларни тақдим этиш, трансферагентлик хизматлари, ўраб–боғлаш ва ташиш, ҳар бир бланкнинг ҳақиқийлигини текшириш ва ҳ.к. Юқорида санаб ўтилган ҳолатлар шунга олиб келдики, XX аср 70–йилларининг ўрталарида наедсиз қимматли қоғозлар пайдо бўла бошлади. Уларни ҳисобга олиш ва сақлаш, худди пул маблағларини банклардаги ҳисобрақамларда сақлаш сингари, бунинг учун махсус мўлжалланган муассасалар – депозитарийлардаги "депо" ҳисобрақамларида ёзувлар кўринишида амалга оширилди. Қимматли қоғозларни нақдсиз шаклда чиқариш, сақлаш ва муомалада бўлиши анъанавий нақд шаклдаги усулга қараганда ўзининг анча устунликларини кўрсатди, чунки у ҳар бир эмитент ва ҳар қайси жамият учун катта миқдордаги маблағларни тежаш имконини берди, бундан ташқари, эмитентлар сармоядорлар ҳамда воситачилар учун бир қатор қулайликларни таъминлади. Бугунги кунда нақдсиз қимматли қоғозларни чиқариш бутун дунёда қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришнинг асосий тамойили бўлиб ҳисобланади. Депозитарийлардаги нақдсиз ҳисобга олиш қимматли қоғозларнинг моддий жойлаштирилиши заруратини истисно этувчи рўйхатларнинг компьютерлашган тизими орқали битим бўйича ҳисоб–китобларни бажариш жараёнини англатади.

Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олишни депозитарийлар амалга оширади, қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно. Депозитарийлар ўз депонентларининг

ҳисобварақларида уларнинг Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсидаги вакиллик ҳисобварақларида жамлаб ҳисобга олиб бориладиган ҳужжатсиз қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқлари ҳисобини юритади, шунингдек ҳужжатли қимматли қоғозларни сақлайди ва уларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олади.

Ҳужжатсиз қимматли қоғозга бўлган ҳуқуқлар олувчига унинг депо ҳисобварағига тегишли кирим ёзуви белгиланган тартибда киритилган пайдан эътиборан ўтади ва қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда депозитарий томонидан бериладиган депо ҳисобварағидан кўчирма билан тасдиқланади.

Эгасининг номи ёзилган ҳужжатли қимматли қоғозга бўлган мулк ҳуқуқи олувчига қимматли қоғоз бланкасига белгиланган тартибда тегишли ёзув киритилган пайдан эътиборан ўтади.

Тақдим этувчига тегишли ҳужжатли қимматли қоғозга бўлган мулк ҳуқуқи олувчига қимматли қоғоз бланкаси берилган пайтда, қимматли қоғоз бланкасини сақлаш ва унга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш депозитарийда амалга оширилган ҳолда эса олувчининг депо ҳисобварағи бўйича кирим ёзуви амалга оширилган пайтда ўтади. Қимматли қоғоз билан тасдиқланадиган ҳуқуқлар ушбу қимматли қоғозга бўлган ҳуқуқлар ўтган пайдан эътиборан олувчига ўтади

Банк тизими сингари, Ўзбекистон Республикасининг депозитар тизими ҳам икки поғоналидир. Марказий депозитарий мамлакатнинг бош депозитарийси ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси давлат унитар корхонаси шаклида ташкил этилади ҳамда фаолиятини хизматлар кўрсатишдан олинган даромадлар ва бошқа тушумлар ҳисобидан амалга оширади.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси хизматлари учун тарифларнинг миқдорлари Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги билан келишилган ҳолда қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан тасдиқланади.

У Ўзбекистон депозитарийларида қимматли қоғозларни сақлаш, ҳуқуқларни ҳисобга олиш ва ҳаракатининг ягона тизимини таъминлайди (биринчи поғона). Қолган депозитарийлар – нодавлат корхоналар бўлиб, уларнинг муассислари сифатида юридик ва жисмоний шахслар, шу жумладан, ҳорижий юридик ва жисмоний шахслар иштирок этиши мумкин. Бу депозитарийлар Марказий депозитарийга бўйсунди ва у билан вакиллик алоқаларини ўрнатишга мажбур (иккинчи поғона). Депозитарийлар ўз депонентларининг ҳисобрақамларида, уларнинг марказий депозитарийлардаги вакиллик ҳисобрақамларида умумий ҳисобга олинадиган нақдсиз қимматли қоғозларга нисбатан ҳуқуқларнинг ҳисобини юритади. Ўзининг асосий фаолиятдан ташқари, депозитарийлар қимматли қоғозларнинг номинал эгаси вазифасини бажаришади (яъни депозитарий қимматли қоғозлар эгасининг топшириғи асосида қимматли қоғозлар

эгаларининг реестрида уларнинг номинал эгаси сифатида рўйхатга олиниши мумкин).

Қимматли қоғозлар эгалари реестри - рўйхатдан ўтказилган қимматли қоғозлар эгаларининг белгиланган санадаги ҳолатга кўра шакллантирилган, уларга қарашли эгасининг номи ёзилган қимматли қоғозларнинг номи, миқдори, номинал қиймати ва тоифаси, шунингдек реестрда рўйхатдан ўтказилган шахсларга ахборотни юбориш имкониятини берадиган маълумотлар кўрсатилган рўйхати.

Қимматли қоғозларни номинал сақловчи - қимматли қоғозлар эгаларининг реестрида рўйхатдан ўтказилган, қимматли қоғозларнинг эгаси бўлмаган ҳолда бошқа шахснинг (қимматли қоғозлар эгасининг ёки у вакил қилган шахснинг) топшириғига биноан қимматли қоғозларни сақлаш, ҳисобга олиш ва уларга бўлган ҳуқуқларни тасдиқлашни амалга оширувчи депозитарий;

Ҳисоб – китоб клиринг палатаси

Ўзаро мажбуриятларни (қимматли қоғозларга доир битимлар бўйича ахборотни тўплаш, солиштириш, тузатиш ва уларга доир бухгалтерия ҳужжатларини тайёрлаш) аниқлаш ҳамда қимматли қоғозларни етказиб бериш ва улар юзасидан ҳисоб-китоблар бўйича ўзаро мажбуриятларни ҳисобга олиш бўйича фаолиятни амалга оширувчи юридик шахс ҳисоб-китоб-клиринг палатасидир.

Ҳисоб-китоб-клиринг палаталари ўзаро мажбуриятларни аниқлаш чоғида тайёрланган қимматли қоғозлар, пул маблағлари ва бухгалтерия ҳужжатларини қимматли қоғозлар бозорининг қайси иштирокчилари учун ҳисоб-китоблар амалга ошириляётган бўлса, шу иштирокчилар билан тузилган шартномалар асосида ижро этиш учун қабул қилади.

Ҳисоб–китоб–клиринг ташкилотлари қимматли қоғозлар билан битимлар бўйича ўзаро ҳисоб–китобларнинг ўз йилида ва тўлиқ ўтказилишини таъминлаш, уларнинг оборотини тезлаштириш, битимлар тузишда тўловларнинг кечиқтирилиши ҳамда тўланмасликнинг олдини олиш, тузилган битимларнинг натижаларини тезкорлик билан умумлаштириш ва қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларини фонд бозори конъюнктурасининг жорий аҳволи ҳақида хабордор қилиб туриш мақсадида ташкил этилади.

Трансфер - агент

Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш тизимида тааллуқли ҳужжатларни қабул қилиш, уларга ишлов бериш ва уларни топшириш бўйича хизматлар кўрсатувчи юридик шахс трансфер-агентдир.

Эмитент, шунингдек қимматли қоғозларга доир битимлар тузувчи шахслар трансфер-агентнинг мижозларидир. Трансфер-агент эмитентга акциядорларнинг умумий йиғилишини ташкил этиш ва ўтказиш юзасидан хизматлар кўрсатишга ҳақлидир.

Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси фаолияти

Инвесторларга воситачиларни жалб этмай туриб савдода иштирок этиш имкониятини берувчи, қимматли қоғозлар савдосини ташкил этиш бўйича фаолиятни буюртмалар қабул қилиш пунктларидан, махсус компьютер савдо тизимларидан фойдаланган ҳолда амалга оширувчи юридик шахс (ўз қимматли қоғозларини биржадан ташқари савдони ташкил этиш орқали мустақил равишда реализация қилувчи қимматли қоғозлар мулкдори ёки қимматли қоғозларга бўлган мулк ҳуқуқи эгаси бундан мустасно) қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчисидир.

Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси фаолиятини амалга ошириш тартиби қонун ҳужжатларида белгиланади.

Асосий тушунча ва атамалар

Инвестиция воситачиси	Реестр
Инвестиция маслаҳатчиси	Клиринг
Инвестиция фонди	Трансфер – агент
Инвестиция эагаларининг ишончли бошқарувчиси	Қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдолар ташкилотчиси
Депозитарий	
Номинал сақловчи	

5.2. Инвестиция муассаларининг молия бозоридаги фаолияти

Молия бозорида инвестиция муассаларининг бажарадиган вазифалари ва мажбуриятлари

Инвестиция воситачиси

Брокер қуйидаги мажбуриятларга эга:
унга берилган топшириқни шахсан ўзи бажариши, агар шартномада бошқа нарса кўзда тугалмаган бўлса ёки мижознинг манфаатларини ҳимоялаш зарурати билан боғлиқ бўлган вазиятлар туфайли бошқа нарса келиб чиқмаса;
мижознинг талабига кўра унга топшириқнинг бажарилиш жараёни ҳақида ахборот бериш;
мижозга топшириқни бажариш борасида амалга оширилган битимлар бўйича олинган барча натижаларни зудлик билан топшириш;
топшириқ бажарилганидан кейин дарҳол мижозга амал қилиш муддати тугалланмаган ишонч қоғозини қайтариш ва, агар шартнома шартлари

ҳамда топшириқнинг хусусиятига кўра талаб этилса, оқловчи ҳужжатлар илова қилинган ҳисоботни тақдим этиш;

агар миждонинг битим нарҳини тўлашига ишонч бўлмаса, қимматли қоғозларни харид қилиш учун топшириқ шартномасини тузмаслик;

агар миждо ҳақиқатдан ҳам ушбу қимматли қоғозларга ва уларни топшириқ берилган йилдан бошлаб 5 иш куни ичида инвестиция воситачиси ихтиёрига топширишининг кафолати бўлмаса, қимматли қоғозларни сотиш учун топшириқ шартномасини тузмаслик;

битим бажарилганидан кейин ёки топшириқнинг амал қилиш муддати тугаши билан миждога қимматли қоғозлар билан битим ларнинг тузилганлиги ёхуд тузилмаганлиги ва унинг натижалари ҳақида зудлик билан хабар қилиш; миждо номидан қимматли қоғозлар билан кетма–кет операцияларни бажариш учун ёки миждонинг активларини бошқариш ҳақида миждодан ишонч қоғозини олиш чоғида ишонч қоғозида келишилган ваколатлар доирасига қатъий амал қилиш, ишонч қоғозида миждо ва брокернинг ўзаро муносабатларига тааллуқли барча шартлар белгиланиши лозим.

Дилерларнинг мажбурияти қуйидагилардан иборат:

3. қимматли қоғозлар билан битимлар тузилгунга қадар қимматли қоғозларни харид қилиш ва сотишнинг қатъий бошланғич нарҳларини очикча эълон қилиш;
4. уларга қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш таклифи ила муурожаат қилган шахслар билан қимматли қоғозларнинг олдиндан эълон қилинган нарҳлари ва миқдorigа мувофиқ битимлар тузиш ҳамда бундай битимларни тузишдан бўйин товламаслик;

Инвестиция брокери – ташкилотнинг инвестиция воситачиси бўлган ходими; инвестиция воситачиси – юридик шахс – қимматли қоғозлар бозорига брокерлик (ва дилерлик) фаолиятини амалга оширувчи инвестиция муассасаси; якка тартибдаги инвестиция воситачиси – махсус шаходатлашдан ўтган, маҳаллий ҳокимият идораларига қимматли қоғозларнинг биржа бозорига якка тартибдаги брокерлик ва дилерлик фаолиятини юритишга рухсат олган жисмоний шахс.

Инвестицион маслаҳатчилари

Инвестиция маслаҳатчилари қуйидаги ишлар турларини амалга оширади:

акциядорлик жамиятларини ташкил этиш ҳамда қимматли қоғозларни муомалага чиқариш қонцепцияларини ишлаб чиқиш, эмиссия рисоласини тайёрлаш, эмиссия рисоласини давлат томонидан ваколатланган органларда рўйхатдан ўтказишга кўмаклашиш;

давлат корхоналарини акциядорлик жамиятларига айлантириш билан боғлиқ ишларни тайёрлаш ва уларни амалга ошириш, таъсис ҳужжатларининг лойихаларини ишлаб чиқиш ҳамда уларни рўйхатдан ўтказишга кўмаклашиш, қимматли қоғозлар нашрини депозитарийда рўйхатдан ўтказиш, хусусийлаштирилаётган корхонанинг

акциялаштириш ва шунга ўхшаш масалалар бўйича манфаатларини давлат бошқарувининг барча идораларида ифода этиш;
касбга ўқитиш (қимматли қоғозлар бозори соҳасида мутахассисларни тайёрлаш ва қайта тайёрлаш);
эмитентлар, сармоядорлар, инвестиция муассасалари бўйича маълумотлар базасини яратиш, қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларига ахборот хизматларини кўрсатиш: махсус бюллетенлар, ахборотномалар чиқариш, буюртма бўйича эмитентларнинг фаолияти, уларнинг қимматли қоғозлари ҳақидаги ахборотни тақдим этиш, воситачини танлаш бўйича тавсиялар бериш ва ҳ.к.
мижознинг топшириғига кўра у ёки бу қимматли қоғозларнинг реклама қилинишини ташкил этиш;
эмитентлар, инвестиция муассасаларининг фонд бозоридаги фаолияти билан боғлиқ консалтинг хизматлари (контрагентлар, кадрларни танлаш ва жой–жойига қўйиш, акциядорларнинг умумий йиғилишини ўтказиш бўйича тавсиялар бериш);
қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларига ушбу бозорга оид қонун ҳужжатлари бўйича маслаҳатлар бериш;
қимматли қоғозларнинг биржа савдоларига киритилишига, шу жумладан, листинг тадбиридан ўтиш учун зарур бўлган ҳужжатларни тайёрлашга ёрдам кўрсатиш;
инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқиш ва уларни экспертизадан ўтказиш;
қимматли қоғозлар бозоридаги вазиятни таҳлил қилиш (нархнинг вужудга келиши, бозор қонъюнктурасини тахмин қилиш, қимматли қоғозлар билан операциялар қилиш имконияти ва ҳ.к.);
битимларни тузишда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг манфаатларини ифода қилиш, контрагентлар ўртасидаги низоларни бетараф ҳакам сифатида бартараф этиш;
инвестицияни амалга ошириш учун эмитентни ва унинг қимматли қоғозларини баҳолаш ва сармоядорнинг лойиҳада иштирок этишдан бош тортганлиги муносабати билан инвестиция маблағларини қайтариш бўйича хизматлар кўрсатиш.

Инвестиция фондлари

Инвестиция фондига турли хилдаги хатарларни камайтириш мақсадида айрим фаолият турлари билан шуғулланиш ва молиявий йўқотишларга олиб келувчи қатор операцияларни амалга ошириш қонун йўли билан ман этилади.

Масалан, инвестиция фонди:

қимматли қоғозларга маблағлар сарфлаш, опционлар, фьючерсларни харид қилиш, ҳар хил турдаги кафолатларни бериш ва мол – мулкни гаровга қўйишдан ташқари инвестициянинг бошқа турларини амалга ошириш;
эгалари фонд тугатилганидан сўнг активларни сотиб олиш учун оддий акцияларнинг эгаларига қараганда устунлик ҳуқуқларига эга бўлган

облигациялар, имтиёзли акциялар ва бошқа турдаги мажбуриятлар (қарз мажбуриятлари)ни чиқариш;

агар акциядорлик жамиятининг оддий акцияларини ҳарид қилгандан кейин инвестиция фондининг аффиляцияланган шахсларига ушбу жамият акцияларининг 10 фоиздан ортиғи тегишли бўлса, уларни сотиб олиш;

ўзининг соф активларининг 10 фоиздан ортиғини бир эмитентнинг қимматли қоғозларига инвестиция қилиш, давлат қимматли қоғозлари бундан мустасно;

фондни ўзининг аффиляцияланган шахслари қимматли қоғозларига маблағларни инвестиция қилиш, қарз мажбуриятларига маблағларни сарфлаш (давлат қимматли қоғозлари бундан мустасно);

ўзининг аффиляцияланган шахсларидан қимматли қоғозлар ва бошқа активларни сотиб олиш ёки уларга сотиш, бошқа инвестиция фондларининг акцияларини ҳарид қилиш ҳуқуқига эга эмас.

Шунингдек, инвестиция фондлари фаолияти учун айрим бошқа чекловлар ҳам мавжуд ва улар бунга оғишмай амал қилишлари лозим.

Инвестиция фонди фойдасининг солиқлар, мажбурий тўловлар ва инвестиция активларининг ишончли бошқарувчиси мукофотлари тўлангандан кейин қолган ва сармояни кўпайтиришга йўналтирилмаган қисми акциядорлар ўртасида дивиденд сифатида тақсимланади.

Инвестиция активларини ишончли бошқарувчиси

Инвестиция активларини ишончли бошқарувчиси фондларнинг активларини бошқариш билан бирга қуйидаги вазифаларни бажаради:

9. фонд номидан қимматли қоғозлар билан битимлар тузади, фонднинг маблағларидан қимматли қоғозларга инвестиция қилиш учун фойдаланади;

10. бухгалтерлик ҳисобининг, шунингдек, фондни бошқа ҳужжатлари ва ҳисоботларининг юритилишини таъминлайди, депозитарий томонидан акциядорлар реестрининг тўғри юритилишини, қонунчиликка мувофиқ ахборотнинг ошкор этилишини назорат қилади;

11. фонднинг кузатув кенгашига маслаҳат хизматлари, шу жумладан, инвестиция сиёсати масалалари бўйича маслаҳат хизматларини кўрсатади;

12. фондларнинг пул маблағларидан фондлар фаолияти билан боғлиқ харажатларни молиялаш учун фойдаланади;

13. фонд қимматли қоғозларига инвестициялар қилган барча акциядорлик жамиятларининг бошқарув органларида фонднинг вақиллигини таъминлайди;

14. фонд ҳужжатларининг бўт сақланишини ва тўғри расмийлаштирилишини, эълон қилинган дивидендларнинг акциядорларга ўз йилида ва тўлиқ тўланишини таъминлайди.

Инвестиция фондлари молиявий аҳволининг ёмонлашувиغا олиб келувчи тасодикий йўқотишларнинг олдини олиш мақсадида инвестиция активларининг ишончли бошқарувчисининг фаолиятида муайян чекловлар белгиланади. Хусусан, уларга қуйидагилар тақиқланади:

махсус давлат кредитларидан ташқари, инвестиция портфелини ташкил қилувчи фонд активлари ҳисобидан қайтарилиши лозим бўлган қарз маблағларини жалб этиш;

инвестиция портфелини ташкил қилувчи фонд активларидан фонд активларини бошқариш билан боғлиқ бўлмаган ўз мажбуриятларини таъминлаш ва ижро этиш, учинчи шахсларнинг мажбуриятларини бажариш учун фойдаланиш;

ўзи бошқараётган инвестиция фондларининг акцияларини ҳарид қилиш;

фонднинг инвестиция портфелини ташкил қилувчи активларни сотиб олиш;

бошқа инвестиция компанияси, унинг аффиляцияланган шахслари, ихтисослаштирилган депозитарий, фонднинг мустақил аудитори томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни ҳарид қилиш;

фонднинг мол–мулкни бошқарувчи компаниянинг ўзи ёки уни назорат қилувчи шахслар томонидан чиқарилган қимматли қоғозларга инвестиция қилиш бўйича битимларни бевосита ёки учинчи шахслар орқали тузиш.

Депозитарийлар

Депозитарийлар:

манфаатдор шахсларнинг қимматли қоғозларни депозитарийда сақлаш ва ҳисобга олиш қоидалари билан танишиб чиқишлари имкониятини таъминлаши;

сақлаш учун қабул қилиб олинган қимматли қоғозларнинг бўт сақланишини таъминлаши;

ҳар бир депонентга тегишли қимматли қоғозларнинг сони ва номинал қийматини ҳисобга олиб бориши;

қимматли қоғозларга мажбуриятлар юклатилганлиги, шунингдек уларнинг тугатилганлиги фактлари ҳисобини юритиши;

депо ҳисобварақлари ҳолатига ўзгартишлар киритишга асос бўлувчи бирламчи ҳужжатларни ва депозитар операциялар бўйича ҳужжатларни ўз архивида сақлаши;

депо ҳисобварақлари бўйича операцияларни депонентларнинг ёки улар ваколат берган шахсларнинг ёзма топшириқлари асосида амалга ошириши, қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно;

депонентнинг қимматли қоғозларга бўлган мулк ҳуқуқи ва бошқа ашёвий ҳуқуқларини депо ҳисобварағидан тегишли кўчирма бериш орқали тасдиқлаши;

депо ҳисобварақлари бўйича эмиссиявий қимматли қоғозларнинг мавжудлиги ва ҳаракати, уларнинг ҳолати тўғрисидаги ахборотнинг махфийлигини таъминлаши, қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно;

қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда депо ҳисобварағи бўйича операцияларни қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи, монополияга қарши давлат органи,

шунингдек суднинг, суриштирув ва тергов органларининг қарорлари асосида тугатиши;

ўз фаолиятига тааллуқли маълумотларни қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг, давлат солиқ хизмати органининг, монополияга қарши давлат органининг, шунингдек суднинг, суриштирув ва тергов органларининг талабларига биноан қонун ҳужжатларида белгиланган доирада ва тартибда тақдим этиши;

ўзи етказган зарарларнинг ўрнини суғурта қилиш, махсус фондлар ташкил этиш орқали ёки қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа усул билан қоплаш имкониятини назарда тутиши шарт.

Қимматли қоғозларни номинал сақловчи вазифасини бажараётганда депозитарий назарда тутилган мажбуриятлар билан бир қаторда:

5. қимматли қоғозлар марказий депозитарийсининг талабига биноан қимматли қоғозлар эгаларининг реестрини шакллантириш учун қимматли қоғозларнинг эгалари тўғрисидаги зарур маълумотларни тақдим этиши;

6. ўзида ҳисобга олиб бориладиган қимматли қоғозлар ва улар эмитентларининг реквизитларига Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсидан олинган маълумотлар асосида ўзгартишлар киритиши шарт.

Қонун ҳужжатларига мувофиқ депозитарийларнинг зиммасида бошқа мажбуриятлар ҳам бўлиши мумкин.

Депозитарийлар қуйидагиларга ҳақли эмас:

3 ўзига сақлаш учун топширилган қимматли қоғозлардан фойдаланишга;

4 ўзи эмиссия қилган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқлар ҳисобини юритишга;

5 ўз номидан ва ўз ҳисобидан қимматли қоғозларга доир битимлар тузишга, бундан ўзи эмиссия қилган қимматли қоғозларга доир битимлар мустасно.

Агар қонун ҳужжатларида бошқача қоида назарда тутилмаган бўлса, Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси, ушбу модданинг еттинчи қисмида кўрсатилган ҳоллардан ташқари, шунингдек қуйидагиларга ҳақли эмас:

бошқа юридик ва жисмоний шахсларга молиявий ёрдам кўрсатиш;

бошқа юридик шахсларнинг устав фондида иштирок этиш.

Депозитарий сифатида фаолиятни тугатиш ёки депозитарийни тугатиш тўғрисида қарор қабул қилинган тақдирда, оммавий ахборот воситаларида ўн кунлик муддат ичида тегишли ахборот эълон қилинади. Ўз фаолиятини тугатаётган ёки тугатилаётган депозитарийда сақланаётган қимматли қоғозлар ва ҳисобга олиш регистрлари депонентнинг қарорига биноан бир ҳафталик муддат ичида бошқа депозитарийга ўтказилади, бундай қарор мавжуд бўлмаган тақдирда эса депонентлар танлаган депозитарийларга қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат

органи томонидан белгиланган муддатларда кейинчалик ўтказиш учун Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсига ўтказилади.

Депозитарийни тугатиш Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсининг ушбу тартиб-таомил яқунланганлиги ҳақидаги ёзма тасдиғидан кейин амалга оширилади.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсининг мутлақ вазифалари

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсининг мутлақ вазифалари қуйидагилардан иборат:

эмиссиявий қимматли қоғозларни ҳисобга қўйиш, давлат эмиссиявий қимматли қоғозлари бундан мустасно;

эмиссиявий ҳужжатсиз қимматли қоғозларни сақлаш, давлат эмиссиявий ҳужжатсиз қимматли қоғозлари бундан мустасно;

марказий рўйхатдан ўтказувчи сифатида акциялар эгаларининг реестрларини ва корпоратив облигациялар эгаларининг реестрларини юритиш;

давлатнинг унга сақлаш учун топширилган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларини, шунингдек қимматли қоғозларни бошқариш бўйича давлат ваколат берган шахсларнинг қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларини ҳисобга олиш;

депозитарийларнинг вакиллик ҳисобварақларини юритиш;

ўзида сақланаётган биржа савдоси ва биржадан ташқари савдо иштирокчиларининг қимматли қоғозлари савдога қўйилишидан олдин уларнинг мавжудлиги ҳамда ҳақиқийлигини тасдиқлаш;

ўзида сақланаётган қимматли қоғозлар савдода тузилган битимлар бўйича биржа савдоси ва биржадан ташқари савдо иштирокчиларига етказиб берилишини таъминлаш;

эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилганлигини тасдиқловчи ҳужжатларни сақлаш, давлат эмиссиявий қимматли қоғозлари бундан мустасно;

Ўзбекистон Республикасининг норезидентлари томонидан чиқарилган, Ўзбекистон Республикаси ҳудудида муомалага киритилган қимматли қоғозларни ҳисобга олиш;

Ўзбекистон Республикасининг резидентлари томонидан чиқарилган, Ўзбекистон Республикаси ҳудудидан ташқарида муомалага киритилган қимматли қоғозларни ҳисобга олиш;

инвестиция фондлари томонидан чиқарилган ва уларга тегишли қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш;

депозитарийлар депонентларининг ягона базасини юритиш;

депозитарийларда депо ҳисобварақлари бўйича эмиссиявий қимматли қоғозлар (давлат эмиссиявий қимматли қоғозлари бундан мустасно) ҳаракати тўғрисидаги ахборотни тўплаш ва тизимлаштириш.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсининг марказий рўйхатдан ўтказувчи вазифасини бажаришдаги ҳуқуқ ва мажбуриятлари

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси марказий рўйхатдан ўтказувчи вазифасини бажараётганда қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиларидан акциялар эгалари реестрларини ва корпоратив облигациялар эгалари реестрларини шакллантириш учун зарур маълумотларни сўраш ва олиш ҳуқуқига эга.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси марказий рўйхатдан ўтказувчи вазифасини бажараётганда қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа ҳуқуқларга ҳам эга бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси марказий рўйхатдан ўтказувчи вазифасини бажараётганда:

акциялар эгаларининг ва корпоратив облигациялар эгаларининг белгиланган санадаги ҳолатга кўра шакллантирилган реестрларини сақлаши;

акциялар эгаларининг ва корпоратив облигациялар эгаларининг реестрларидаги мавжуд ахборотни ушбу Қонунга мувофиқ тақдим этиши;

акциялар эгаларининг ва корпоратив облигациялар эгаларининг реестрларидаги мавжуд ахборотнинг махфийлигини таъминлаши шарт.

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси марказий рўйхатдан ўтказувчи вазифасини бажараётганда қонун ҳужжатларига мувофиқ унинг зиммасида бошқа мажбуриятлар ҳам бўлиши мумкин.

Депонентнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари

Депонент қуйидаги ҳуқуқларга эга:

12. депозитарийда ўз депо ҳисобварағидаги қимматли қоғозларни қонун ҳужжатларида белгиланган доирада ва тартибда тасарруф этиш;
13. депозитарийга ўз депо ҳисобварағи бўйича операцияларни амалга ошириш юзасидан топшириқлар бериш (учинчи шахслар олдида мажбуриятлар юклатилган қимматли қоғозларни қимматли қоғозларга мажбуриятлар юклатиш тугаганлигини тасдиқловчи ҳужжатларни тақдим этмасдан ўтказишга доир фармойиш бундан мустасно), сўров киритиш, топшириқлар бажарилганлиги тўғрисида ҳисобот талаб қилиш;
14. ўзига тегишли ҳужжатли қимматли қоғозларни сақлаш ҳамда ҳужжатли ва ҳужжатсиз қимматли қоғозларга бўлган мулк ҳуқуқини ва бошқа ашёвий ҳуқуқларни ҳисобга олишни депозитарийга топшириш;
15. шартнома шартларига мувофиқ ўз депо ҳисобварағининг ҳолати ҳақида кўчирма олиш ва ўз депо ҳисобварағи бўйича депозитарий томонидан ўтказилган операциялар тўғрисида ҳисобот олиш.

Депонент қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа ҳуқуқларга ҳам эга бўлиши мумкин.

Депонент қуйидаги мажбуриятларни бажаради:

7. ўз ваколатли шахсининг ваколатлари тугатилганлиги ёки ўзгартирилганлиги тўғрисида депозитарийга хабар қилиши;
8. ўз реквизитларидаги барча ўзгаришлар ҳақида депозитарийга билдириши;
9. депозитарийнинг ёзма хабарлари тўғрилигини ва тўлиқлигини текшириши ҳамда аниқланган ноаниқликлар ҳақида депозитарийга ўз вақтида билдириши шарт.

Қонун ҳужжатларига мувофиқ депонентнинг зиммасида бошқа мажбуриятлар ҳам бўлиши мумкин.

Ҳисоб – китоб клиринг палатаси

Клирингнинг вазифалари қуйидагилардан иборат:

битимга доир ахборотни йиғиш, таққослаш, тўғрилаш (тузатиш) бўйича операцияларнинг амалга оширилишини назарда тутувчи ўзаро мажбуриятларни белгилаш, аниқлаш, ҳисобга олиш;

битим якунлари бўйича пул маблағларини ўтказиш ва қимматли қоғозларни етказиб бериш учун асос бўлувчи ҳужжатларни тузиш ҳамда уларни ижро учун жўнатиш;

пул маблағлари ва қимматли қоғозлар бўйича мажбуриятларнинг бир йилнинг ўзида бажарилишини, яъни "тўловга қарши етказиб бериш" тамойилига риоя этилишини назорат қилиш, шу жумладан, тузилган ва ижро учун юборилган ҳисоб–китоб ҳужжатларининг ҳаракатини назорат қилиш;

тузилган битим бўйича мажбуриятларнинг бажарилишини назорат қилиш;

савдолар иштирокчилари томонидан қимматли қоғозлар олди – сотдисини амалга ошириш учун киритиладиган пул маблақлари ва қимматли қоғозларни депонентлашга қабул қилиш;

савдолар ташкилотчилари (фонд биржалари, фонд бойликлари билан биржадан ташқари савдо–сотикни ташкил этувчи муассасалар)га савдо иштирокчиларининг депонентланган қимматли қоғозлари ва пул маблағлари ҳақидаги ахборотни тақдим этиш;

ҳисоб–китоб–клиринг ташкилотларининг аъзолари учун захира фондидан маблақларни шартнома асосида бериш йўли билан битимларнинг кафолатли ижро этилишини таъминлаш.

Асосий тушунча ва атамалар

Брокерлик фаолияти Дилерлик фаолияти Ишонч асосида бошқариш	депозитарийнинг вазифаси ва механизми; реестр юритиш тизими; номинал сақловчи тизими ва вазифаси
---	--

VI – боб. БАНКЛАРНИНГ МОЛИЯ БОЗОРИДАГИ ОПЕРАЦИЯЛАРИ

6.1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан амалга оширадиган операциялари

Банк – бу тижорат ташкилоти бўлиб, юридик ва жисмоний шахслардан омонатларни қабул қилиш, олинган маблағлардан ўз таваккалчилиги ва хатари остида кредитлаш ёки инвестициялаш, шунингдек, тўловларни амалга ошириш учун фойдаланадиган юридик шахсдир. Ўзбекистонда банклар фаолияти, жумладан, уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти Ўзбекистон Республикасининг "Банклар ва банк фаолияти тўғрисида" ҳамда "Ўзбекистон Республикасининг Марказий банки тўғрисида"ги қонунлари билан тартибга солинади. Бизнинг давлатимизда, кўпгина ривожланган давлатлардаги каби, икки поронали банк тизими мавжуд бўлиб, уни бошқа банклар фаолиятини тартибга солиб турувчи, ҳукуматнинг "банкчиси" вазифасини ўтайдиган ва пул муомаласини тартибга солиб турувчи, "банклар банки" бўлган Марказий банк бошқариб туради (биринчи поғона). Тижорат банклари хўжалик юритувчи субъектларга кредит – ҳисоб – китоб юритиш хизматларини кўрсатади, улар пассив (ўз шахсий ресурсларини шакллантириш билан боғлиқ бўлган), актив (омонатларни жойлаштириш операциялари) ҳамда воситачилик (кредит билан боғлиқ бўлмаган) операцияларини амалга оширади (иккинчи поғона).

Ўтиш даврида банклар бошқа хўжалик юритувчи субъектлар ўртасида қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўрсатиш учун энг қулай шарт – шароитларга эга бўлди ва ҳозир ҳам ана шундай шароитларга эгадир. Биринчидан, анъана бўйича, банкларда фонд бозори тўғрисида тасаввурга эга бўлган юқори малакали кадрлар тўпланган. Иккинчидан, банклар тўғрисидаги қонунчиликнинг ўзи тижорат банкининг фаолиятини акциядорлик жамияти, яъни муомалага қимматли қоғозларни ва авваламбор акцияларни чиқариб турувчи эмитент сифатида тартибга солиб туради. Ўзбекистонда биринчи йирик эмитентлар – акциядорлик жамиятлари айти шу тижорат банклари бўлган. Учинчидан, одатдаги корхона ва ташкилотлар билан солиштирилганда, банклар катта миқдорда ўз маблақлари ва қарз ресурсларини тўплаганлар, улар ўз навбатида, фонд бозорида йирик сармоядор сифатида қатнашиш учун шарт–шароитлар яратади. Ниҳоят, республика қонунчилиги банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини бирон бир тарзда (масалан, бир қанча давлатларда, хусусан АҚШда бўлганидек) чекланмаган ва айти йилда банклар ўз мижозларининг молиявий хўжалик фаолияти тўғрисида энг кенг маълумотларга эга бўлган, бу эса уларга бундай маълумотларни олишга ҳуқуқи чекланган одатдаги сармоядорлар олдида имтиёзлар берган.

Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида тутган алоҳида мавқеи шундан иборатки, улар бошқа хўжалик юритувчи субъектлардан фарқли

равишда, ушбу бозор қатнашчиси сифатида бир йилнинг ўзида бир неча вазифаларда, хусусан: акциялар, депозитлар ва омонат (жамғарма) сертификатлар ҳамда банк векселлари эмитентлари сифатида; бошқа хўжалик юритувчи субъектлар ва давлат қимматли қоғозларини сотиб олувчи сармоядорлар сифатида; ўз мижозларига маслахатлар берадиган, депозитар операцияларини бажарувчи, қимматли қоғозларга инвестициялар қилиш учун уларга берилган қимматли қоғозлар ва пул маблағларини бошқариш бўйича хизматлар кўрсатадиган инвестиция муассасалари ва ҳ.к. сифатида қатнашиши мумкин. Айни йилда тижорат банклари фонд бозори умумий инфратузилмасининг унсуридир ва бу вазифада уларнинг роли ниҳоятда катта, чунки амалда қимматли қоғозлар бозорининг ҳар бир иштирокчиси банкнинг хизматисиз иш тутолмайди, чунки у ҳисоб – китоб рақами ва бошқа ҳисобрақамларини очади, уларда пул маблақларини, жумладан қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар учун ишлатиладиган маблағларини сақлайди. Амалдаги қонунчиликка мувофиқ банклар банк мижози томонидан вексел ёзилаётган йилда вексел топшириқномаси (аваль)ни бериш йўли билан вексел муомаласини назорат қилиши керак. Марказий банк депозит ва омонат сертификатлари ва банк векселларини чиқариш, уларни муомалага киритиш, муомаладан чиқариш учун жавоб берар экан, фонд бозори иштирокчиси сифатида фонд бозорини тартибга солиш тизимининг муҳим таркибий қисми ҳам ҳисобланади.

Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида тутган ўрни турли давлатларда турличадир. АҚШда банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида тўғридан–тўғри операцияларни амалга ошириши ва фонд биржаларига аъзо бўлиши тақиқланган. 1933 йилги қонунга мувофиқ тижорат банклари саноат компаниялари акциялари ва облигацияларини чиқаришни ташкил этишда қатнаша олмайди. Банклар ўз маблағларини саноат компаниялари акцияларига инвестиция қилиши ман этилган бўлиб, қарз олувчимижознинг тўловга ноқобиллиги билан боғлиқ бўлган йўқотишларнинг олдини олиш мақсадида қилинадиган инвестициялар бундан мустасно. Аммо ушбу тақиқ банклар томонидан катта ҳажмлардаги траст операцияларини бажариш (қимматли қоғозларни мижозларнинг топшириқлари бўйича бошқариш) билан қопланади, мазкур америкача ўзига хослик банклар саноат компаниялари акцияларига амалда эгалик қилишини кўзда тутаяди, қонун банкларга давлат қимматли қоғозлари, муниципал облигацияларни чиқариш, турли идоралар ва халқаро ташкилотлар томонидан амалга ошириладиган қарз мажбуриятларини ташкил этиш, шунингдек, мижозлар ҳисобидан ва уларнинг топширирига кўра қимматли қоғозларни сотиб олиш ҳамда сотиш бўйича айрим воситачилик (брокерлик) функцияларини бажариш учун рухсат беради.

Бир қанча давлатлар қонунчилигида (Япония, Буюк Британия, Канада, Франция) сўнгги йилларгача банкларга фонд биржалари ишида бевосита қатнашиш ман этилар эди. Бироқ ҳозирги пайтда ушбу мамлакатлар қонунчилигида банкларнинг биржаларда иштирок этиш имкониятини берадиган жиддий ўзгаришлар кузатилмоқда.

Бунинг акси сифатида қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операцияларда банкларнинг фаол қатнашишига Германия мисол бўла олади, бу ерда фақат тижорат банкларига қимматли қоғозлар билан барча турдаги операцияларни амалга ошириш учун рухсат берилган. Германияда соф кўринишдаги брокерлик фирмалари йўқ. Одатда, инвестиция институтлари амалга оширадиган барча вазифаларни Германияда банклар бажаради. Бу ерда банклар энг кўп миқдорда облигациялар чиқаради, улар энг йирик сармоядорлар ҳисобланади, давлат қимматли қоғозларининг андеррайтерлари сифатида чиқади. Банклар, шунингдек, мижозларнинг ҳисобидан ва уларнинг топширини бўйича ҳамда ўз шахсий ҳисобидан битимларни амалга оширади экан, фонд бозорида воситачилик операцияларини ҳам бажаради. Кўпгина ҳолларда айти шу банклар фонд биржалари аъзоларининг умумий таркибини шакллантиради.

Кўпгина банклар ўзларининг тадқиқот бўлимларига эга, улар мижозларнинг топшириқлари бўйича қимматли қоғозлар бозори даги вазиятни таҳлил қилади, биржа ва биржадан ташқари бозорлар қонъюнктурасини тадқиқ этади. Бунда иқтисодий, сиёсий ва бошқа ахборотлардан кенг миқёсда фойдаланади. Ушбу тадқиқотлар асосида инвестицион тактик ва стратегик маслаҳатларга мухтож бўлган кўп сонли мижозларнинг қонсалтинги амалга оширилади.

Мижозларнинг қимматли қоғозлари портфелини бошқариш бўйича банклар томонидан кўрсатиладиган хизматлар уларга катта даромад келтиради. Мижозларнинг хоҳиши бўйича уларнинг пуллари хавфли ёки нисбатан ишончли қимматли қоғозларга қўйилма қилинади. Бунда банклар ўзаро қаттиқ рақобатни бошдан кечиришига тўғри келади, чунки мижозлар бир йилнинг ўзида бир неча банкларга бундай операцияларни бажаришни топшириши, кейинчалик эса, маблағлари энг кўп самара берадиган битта банкни танлаб олишлари мумкин. Қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш йилида уларни сақлаш ва уларга бўлган ҳуқуқ ҳисобини юритиш мақсадида банклар ўз депозитарийларини яратади. Улар бевосита банкларда (одатда, ерости хоналарда, мижозларнинг бойликлари сақланадиган махсус сейфлар турадиган омборларда) жойлашган. Банк депозитарийлари қимматли қоғозларни нақд ва нақд бўлмаган шаклларда, компьютер тизимларида электрон шаклдаги ёзувлар воситасида сақлайди. Банклар, шунингдек, қимматли қоғозлар учун ҳисоб–китоблар бўйича ихтисослаштирилган ташкилотлар вазифасини бажариши ҳам мумкин. Банклар томонидан инвестиция муассасаларининг таъсис этилиши алоҳида аҳамият касб этади, улар орқали қимматли қоғозлар бозорида биратўла бир неча йўналишлар бўйича иш олиб борилади.

Россия Федерациясида банклар қимматли қоғозлар билан ўз операцияларини амалга оширишда қисман чеклаб қўйилган. Масалан, Россия банклари хусусийлаштириладиган корхоналар акцияларини сотиб олувчи сифатида қатнашиш ҳуқуқига эга эмас, акциядорлик жамиятлари акцияларида ўз соф активларининг 5 фоиздан ортигини қўя олмайдилар, ўз

мулкида бирор акциядорлик жамияти акцияларининг 10 фоиздан ортик қисмига эга бўлиши мумкин эмас,

Ўзбекистонда фонд бозори яратила бошланиши билан фонд бозорининг аралаш "европача" модели мавжуд бўлиб, бунда банклар ҳам, нобанк ташкилотлар – инвестиция муассасалари ҳам тенг ҳуқуқларда ишлаши мумкин. Банклар амалда инвестиция муассасаларининг қимматли қоғозлар бозорида амалга оширадиган фаолиятининг қонунчиликда белгиланган маълум бир турини амалга ошириш учун тегишли лицензияга эга бўлиши керак. Лицензиялаш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш учун масъул бўлган орган томонидан амалга оширилади.

Катта миқдордаги пул ресурсларига эга бўлиб, ўз муассасалари орқали саноат компанияларига кириб борар экан, айнан банклар ўзларининг банк капиталини саноат капитали билан қўшиш ташаббускори – молиявий капитал деб аталувчи капиталнинг яратувчилари бўлди.

Банклар – ўзига хос ноёб муассасалар бўлиб, амалда фонд бозорининг барча воситалари, акциялар, давлат қисқа муддатли облигациялари, депозит ва депозит (омонат, жамғарма) сертификатлари, векселлар билан ишлашни ўзлаштириб олиб, бугунги кунда улар қимматли қоғозлар бозорида эмитентлар, сармоядорлар ва инвестиция муассасалари сифатида чиқмоқда. Демак, бундан кейин ҳам республика қимматли қоғозлар бозори ривожланиши билан банкларнинг бу соҳадаги мавқеи тобора кучайиб бораверади.

Тижорат банкларининг мамлакат қимматли қоғозлар бозорининг шаклланишига ортиб бораётан эътибори, миллий иқтисодиётнинг инвестицияларга бўлган тобора ўсиб боровчи эҳтиёжлари билан узвий боқлиқдир, чунки уларсиз ижтимоий ишлаб чиқаришни чуқур қайта қуриш, экспорт салоҳиятини ўстириш ва аҳолининг турмуш даражасини ошириш мумкин эмас.

Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида фаоллашувининг муҳим омили – уларнинг устав ва айланма фондларига ўз қимматли қоғозлари эмиссияси асосида қўшимча ресурсларни жалб этишда эҳтиёжнинг кучайиб бораётганидир.

Нихоят, банклар учун қимматли қоғозларнинг самарали тўлов воситаси – гаров сифатидаги роли тобора ўсиб бораётгани катта аҳамиятга эга бўлиб, бу – ўтиш даврида айниқса долзарбдир.

Қимматли қоғозлар бозорида банкларнинг фаоллашувига сабаб бўлган энг муҳим шарт–шароитларга қуйидагиларни киритиш мумкин:

Ўзбекистонда амал қилаётган қонунчилик бўйича тижорат банклари қимматли қоғозлар билан ҳар қандай турдаги операцияларни амалга оширишда қатнашишига йўл қўйилади;

банкларнинг нисбатан барқарор молиявий аҳволи ва банк операцияларининг юқори даромадлилиги уларга банк хизматларининг янги турларини, хусусан қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган кўпгина операцияларни ўзлаштиришга катта молиявий ресурсларни ажратиш учун имкон беради;

банкларда мавжуд бўлган техник, ахборот ва кадрлар салоҳияти, шуъба банкларининг кенг тармоғи ва мижозлар базаси уларни қимматли қоғозлар бозорининг энг қобилиятли қатнашчиларига айлантиради, банклар билан бошқа молиявий–иқтисодий муассасалар ўртасидаги кучайиб бораётган рақобат, кўпгина анъанавий банк хизматлари (кредитлаш, валюта – молиявий, агентлик операциялари)ни кўрсатишдан кўриладиган фойданинг пасайиб бориши, банкларнинг ўз фаоллиги диққат марказини қимматли қоғозлар бозори соҳасига кўчиришга мажбур қилмоқда.

“Тошкент” РФБ листинги рўйхати (2008 йил якунларига кўра)га назар ташлар эканмиз рўйхатда мавжуд 18 та акциядорлик жамиятининг 16 таси тижорат банклари эканлигини кўрамиз. Бу эса фонд биржасида банкларнинг иштироқи жуда юқориликдан далолат беради.

Юқорида қайд этилган шарт–шароитлар ва қулай омилларнинг мавжудлиги банклар олдида қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти кўламани кенгайтириш ва яқин келажакда иқтисодиётнинг ушбу устувор соҳасидаги фаолиятини янада фаоллаштириш учун катта имкониятлар очиб беради.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозорида иштирок этиш мақсадлари

Қайд этиб ўтилганидек, қимматли қоғозлар бозорининг барча қатнашчилари орасида банклар шу билан фарқланадики, улар бир йилнинг ўзида фонд бозорининг қонунчилик билан рухсат берилган деярли барча молиявий воситаларида: акция, облигация, депозит сертификатлари ва векселларда эмитентлар сифатида қатнашиши мумкин.

Банклар фаолиятида ўз шахсий облигацияларини муомалага чиқариш билан боғлиқ бўлган иш катта ўрин тутди. Ўзбекистонда, хусусан, банкларнинг аксарият кўпчилик қисми акциядорлик жамияти мақомига эга бўлиб, бу ҳол устав фондларини шакллантириш учун авваламбор ушбу қимматли қоғозларнинг муомалага чиқарилишини кўзда тутди. Ўзбекистонда 1991 йилдан бошлаб Ўзсаноатқурилишбанк, Ўзагропромбанк (ҳозирги Пахтабанк), Ўзинбанк, Туронбанк қонсолидацияси, Ипак йўли банки биринчилардан бўлиб ўз акцияларини муомалага чиқара бошлади. Ўша давр эмиссиясининг ўзига хос хусусиятларидан бири шундан иборат эдики, банкларнинг эълон қилинган устав капитали бир неча йиллар давомида реал шаклланидиган анча юқори булар эди, банк акциядорлари эса, авваламбор уларнинг мижозлари бўлган эди.

Ҳар бир банк эмиссия сиёсати (қимматли қоғозларни чиқариш) тўғрисида ишлаб чиқилган ва Банк кенгаши томонидан тасдиқланган Низомига эга бўлиши керак, унда мажбурий тартибда қуйидаги масалалар акс эттирилган бўлиши лозим:

банк эмиссия фаолиятининг стратегияси ва мақсадлари (устав капиталини шакллантириш, ликвидликни қўллаб – қувватлаш, қарз мабларларини жалб этиш);

банк томонидан чиқарилиши режалаштирилаётган қимматли қоғозлар тури ва хиллари, эмиссия муддатлари;

қимматли қоғозлар ликвидлиги ва айланишини қўллаб – қувватлаш; қарз мажбуриятларининг ўз йилида тўланишини таъминлаш.

Тижорат банкларининг ўз акцияларини чиқариш ва уларни очик бозорда жойлаштиришдан манфаатдорлиги бир қанча шарт–шароитлар билан изоҳланади. Энг аввало бу – банк пассивларини шакллантириш заруриятидир. Ўз капиталларини доимий равишда кадрсизлантириб турадиган инфляция, банкларнинг узоқ муддатли депозитларни жалб этиш имкониятидан маҳрум қилади. Шу сабабли нисбатан узоқ муддатли қўйилмаларни амалга ошириш учун банклар ўсиб бораётган миқдорларда ўз капиталидан фойдаланишига тўғри келади. Яна шуни қайд этиш керакки, тижорат банклари томонидан устав сармоясини кўпайтириш ва қўшимча акцияларни чиқариш, қайта тузилмавий ўзгаришлар қилиш – акциядорларнинг улушини ўзгартириш учун фойдаланилади. Нихоят, илгари қайд этилганидек, тижорат банки устав сармоясининг энг кичик миқдорига қўйиладиган талаблар, шунингдек, тегишли тартибга солиб турувчи ташкилотлар (Вазирлар Маҳкамаси, Марказий банк) томонидан банклар учун белгиланган иқтисодий меъёрлар мавжуд бўлиб, уларга риоя этиш шартдир.

МДХ давлатларида тижорат банклари томонидан қимматли қоғозларни чиқариш тартиби, одатда, қуйидаги босқичларни ўз ичига олади:

1. Эмитент–банк томонидан қимматли қоғозлар чиқариш тўғрисида қарор қабул қилиш. Қимматли қоғозлар чиқариш тўғрисидаги қарор тегишли ваколатга эга бўлган банк бошқарув органи томонидан қабул қилинади. Одатда, бу акциядорларнинг умумий мажлисидир. Бунда банк ўзининг сўнгги уч молия йили давомида зарар кўрмай ишлаган бўлиши, охириги уч йил мобайнида амалдаги қонунчиликни бузганлик учун давлат органлари томонидан жазо олмаган бўлиши, кредиторларга муддатидан ўтган қарзлари ва бюджетга тўловлар бўйича қарзи бўлмаслиги керак. Банкнинг ушбу талабларга жавоб беришини тасдиқлайдиган маълумотлар қимматли қоғозлар эмиссияси рисоласида кўрсатилган бўлиши керак.

2. Қимматли қоғозлар эмиссияси рисоласини тайёрлаш. Қимматли қоғозлар эмиссияси рисоласи банк бошқаруви томонидан тайёрланиб, унинг раиси ва бош бухгалтери томонидан имзоланади. Эмиссия рисоласида банк, унинг молиявий аҳволи ҳамда бўлғуси қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги маълумотлар (қимматли қоғозлар тўғрисида умумий маълумотлар, уларни тарқатиш шартлари ва тартиби, қимматли қоғозларни чиқариш ҳисоб–китоб шартларига оид маълумотлар, қимматли қоғозлар бўйича дивидендлар ёки фоизларни олишга тегишли маълумотлар) акс эттирилади.

3. Қимматли қоғозлар ва эмиссия рисоласини чиқаришни рўйхатдан ўтказиш. Ушбу операцияни эмитент–банк қонунчиликда белгиланган тартибда ваколатли давлат органида амалга оширади.

4. Эмиссия рисоласини нашр этиш ва қимматли қоғозлар чиқариш тўғрисидаги хабарни оммавий ахборот восшпаларида чоп этиш. Бунинг

учун эмитент–банк, одатда, рисолаи алоҳида брошюра шаклида, кўпчилик харидорларни хабардор қилиш учун етарлича миқдорда нашр этилади.

5. Қимматли қоғозларни сотиш. Эмитент–банк қимматли қоғозларни чиқаришни рўйхатдан ўтказиб, эмиссия рисоласи ва қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги хабарни тарқатганидан кейингина уларни сотишни бошлаши мумкин. Эмиссия рисоласи рўйхатдан ўтказилмагунига қадар ўз қимматли қоғозларини реклама қилиш ман этилади. Акцияларни жойлаштириш харидор билан тузилган муайян миқдордаги акцияларни олди–сотди шартномасига асосан сўмларга сотиш йўли билан амалга оширилиши мумкин. Бунда банк воситачилар – брокерлик фирмалари билан махсус воситачилик ва топшириқ шартномалари тузиб, уларнинг хизматидан фойдаланиши мумкин. Сотилган акцияларнинг сони чиқарилиши мўлжалланган ва рўйхатга олиш хужжатларида кўрсатилган акциялар сонидан ошмаслиги шарт.

6. Қимматли қоғозларни чиқариш якунларини рўйхатдан ўтказиш. Бу жараён қимматли қоғозларни сотиш тугалланганидан кейин амалга оширилади. Банк сотув натижаларини таҳлил қилади ва қимматли қоғозларни чиқариш якунлари тўғрисида ҳисобот тузади, бу ҳисобот раҳбарият томонидан имзоланиб, банк муҳри билан мустаҳкамланади (тасдиқланади) ва рўйхатга олувчи органга тақдим этилади. Ушбу орган қимматли қоғозларни чиқариш якунлари тўғрисидаги ҳисоботни кўриб чиқиши лозим, агар бу органнинг эътирозлари бўлмаса, ҳисобот ва якунни рўйхатга қайд этади. Борди–ю, рўйхатдан ўтказувчи орган банкка ҳисоботни рўйхатга олишни рад этса, у эмитентга бу ҳақда хат орқали маълум қилиши лозим. Хатда рад этишнинг сабаблари (масалан, қимматли қоғозларни чиқариш жараёнида амалдаги қонунчилик, банк қоидалари, йўриқномалари бузилгани, ҳисобот ўз йилида тақдим этилмагани) аниқ кўрсатилган бўлиши керак.

7. Қимматли қоғозларни чиқариш якунларини чоп этиш. Уларни чиқариш тўғрисидаги хабар босиб чиқарилган матбуот органида амалга оширилиши лозим.

Банк инвестицияларига, қоида бўйича, фойда олиш мақсадида бир йилдан ортиқ, йилда тўлаш шарти билан қимматли қоғозларга маблағларни қўйилма қилиш киради. Агар банк турли эмитентлар қимматли қоғозларидан бир неча турини сотиб олса, яъни унинг қўйилмалари диверсификацияланган бўлади ва бунда мазкур банк инвестициялар портфели ҳақида гапириш мумкин бўлади. У портфел таркибини режалаштириш, таҳлил қилиш ва тартибга солиб туриш, портфел олдига қўйилган мақсадларга эришиш учун уни шакллантириш ҳамда қувватлаб туриш, унинг ликвидлиги зарур даражада бўлишини сақлаб туриш ва у билан боғлиқ ҳаражатларни камайтиришни ўз ичига олади. Инвестиция сиёсатини ишлаб чиқиш ва инвестиция портфели тузилмасини аниқлаш йилида банклар ав валамбор ликвидлик, даромадлилик ва хатарга эътибор беради. Банкларнинг қимматли қоғозларга инвестициялар қилишдан мақсади – фоизлар олиш, капитални

сақлаб қолиш ва қимматли қоғозлар курси қийматининг ўсиб бориши асосида сармойанинг ортиб боришини таъминлашдан иборатдир.

Банкларнинг бу соҳадаги стратегиясига банк қонунчилиги катта таъсир кўрсатади. Буюк Британия, Италия каби мамлакатларда қонун банк портфелида мавжуд бўлган қимматли қоғозлар курс қийматининг ўсиши ҳисобига вужудга келадиган яширин захираларнинг шакллантирилишини тақиқлайди. Бу давлатларда банклар ўз балансларида ўз активларининг қийматини, уларни қайта баҳолашни ҳисобга олган ҳолда, албатта кўрсатишлари шарт. Бошқа мамлакатларда, масалан, Япония, АҚШда активлар харид ёки номинал қиймати бўйича балансларда акс эттирилиши сабабли, яширин захиралар катта миқдорларга етиши мумкин, бу эса, банкни шундай инвестицияларни кўпайтириб боришга даъват этади.

Кўпгана мамлакатларда банк қонунчилиги банк инвестиция портфелида мавжуд бўлган қимматли қоғозларнинг сифатига муайян талабларни қўяди. Бу талаблар, одатда, қимматли қоғозлар ликвидлигига тегишлидир, шунингдек, банк портфелини шакллантирувчи қимматли қоғозлар бозорда эркин муомалада бўлиши ёки кредит олиш йилида гаров сифатида Марказий банк томонидан қабул қилиниши керак.

Ўзбекистон банкларининг портфелини инвестициялаш объекти бўлиб корпоратив қимматли қоғозлар, шунингдек, давлат қисқа муддатли қоғозлари хизмат қилади.

Инвестициялаш жараёнида банк стратегиясининг икки тури фарқланади: пассив ва актив. Пассив, кўтиб турувчи стратегиянинг мақсади – ўртача бозорниқига яқин бўлган даражадаги барқарор ва қатъий даромад олинишини таъминлашдир. Бу ҳолда, одатда, "нарвон" усули ёки "штанга" усули қўлланади. Биринчи усул турли муддатли қимматли қоғозларни банк томонидан танлаб олинган инвестициялаш муддати доирасида бир тەкис тақсимлаган ҳолда сотиб олишга асосланган. "Штанга" усули инвестицияларнинг акса рият қисми портфелнинг юқори ликвидлигини таъминлайдиган жуда қисқа муддатли қимматли қоғозларга ҳамда юқори даромад олиш учун имкон берадиган анчагина узоқ муддатли қимматли қоғозларга йўналтирилишини англатади.

Ўзбекистонда банклар ўзларининг қимматли қоғозлар портфелини шакллантиришда ушбу иккала усулни қўллайдилар. Бироқ Ўзбекистон учун умуман инвестициялашнинг нисбатан қисқароқ муддатлари хосдир.

Агрессив (тажовузкор) сиёсат курслар ва фоизларнинг бозорда ўзгариб (тебраниб) туришидан даромад олиш имкониятларидан энг кўп даражада фойдаланиб қолишга йўналтирилган. Бундай стратегияни фақат катта инвестиция портфелига эга бўлган йирик банкларгина қўллаши мумкин. Агрессив стратегияни муваффақиятли олиб бориш учун банк кундалик бозорни ҳолисона баҳолай оладиган ва унда вазиятнинг ўзгаришига оид тахминлар тузишни таъминлайдиган тегишли таҳлилий имкониятларга эга бўлиши лозим.

Ўзбекистон банкларини инвестициялашнинг бош объекти давлат қисқа муддатли облигациялари (ДҚМО) бўлиб, улар банкка кафолатли қатъий ва

барқарор даромад олиш учун имкон беради. Кўпгина банклар ўзларининг йилинча бўш турган пул ресурсларини айти мана шу ДҚМОга қўйилма қиладилар. Шунини қайд этиш лозимки, кўпгина банклар ДҚМОга қўйилма қилаётганларида бир қанча ҳолларда иккиламчи бозорда нарх кўтарилиши – нарх пасайиши йилидаги фурсат (ўйин)дан фойдаланиб, катта даромад олиб, тажовўзкор сиёсат юритадилар.

Аҳамиятига кўра иккинчи ўринда турган, аммо энг катта истикболга эга бўлган инвестициялаш объекти хусусийлаштирилган корхоналарнинг акциялари бўлиб, улар дивидендлар шаклида даромадлар олиш ва курс қийматини ошириш учун, шунингдек, кейинчалик анча юқори нархда қайта сотиш учун сотиб олинади.

Саноат корпорациялари акцияларига банклар инвестициялари амалга оширилган йилда банк капитали билан саноат капитали қўшилиб – бирлашиб, молия капитали ҳосил бўлади. Бундай бирлашув, юқорида қайд этилганидек, ҳамма мамлакатларда ҳам бўлавермайди, лекин Ўзбекистонда у етарлича кенг ривожланди. Агар бирор акциядорлик жамиятининг акциялар пакетига эга бўлган банк уни бошқаришда, шунингдек, кредитлар, жумладан, имтиёзли кредитлар ёрдамида эмитентнинг молиявий аҳволини соғломлаштиришда фаол иштирок этса, шундай бирлашиб кетишнинг афзалликлари намоён бўлади.

Ҳар бир банк инвестиция портфелининг муайян қисмини банк томонидан қўшма ва шуба корхоналарга киритилган пайлар ва улушлар ташкил этади. Ушбу қўйилмалардан келадиган даромад баъзан катта миқдорларга етиши, аммо айрим ҳолларда умуман бўлмаслиги ҳам мумкин. Турлича бозор тузилмаларининг таъсисчилари бўлмиш банклар уларга катта мабларларни қўйилма қилади. Масалан, банклар инвестиция муассасалари ва биржаларнинг таъсисчилари бўлиши мумкин. Амалда Ўзбекистондаги ҳар бир банк турли йўналишдаги бир ёки хатто бир неча инвестиция муассасалари – инвестиция воситачилари, инвестиция компаниялари ва х.к ларнинг таъсисчиси бўлади. Ўзбекистонда банкларга институционал сармоядорларнинг, яъни ўз иш фаолиятининг хусусиятига кўра доимий ва катта миқдордаги пул маблағларига эга бўлган ҳамда уларни қимматли қоғозлар портфелига қўйилма қилишга қурби етадиган ташкилотларнинг таъсисчилари бўлиш учун руҳсат берилган. Банклар институционал сармоядорларнинг акцияларини сотиб олиб, пул маблақларини жамғариш (аккумуляциялаш) учун қўшимча имкониятга эга бўлади, шунингдек, миқдорларнинг қимматли қоғозлар портфелини бошқариш бўйича ўз операцияларини кенгайтиради

Банклар андеррайтинг бўйича операцияларни бажараётган йилда маблағларни қимматли қоғозларга инвестициялашга доир операцияларни амалга оширади, яъни банк–эмитент миқдорларнинг қимматли қоғозларини жойлаштира олмаган йилда, ўз мажбуриятларини бажариш ва миқдорларнинг устав сармоясини ўз йилида шакллантириш учун банкнинг ўзи миқдорларнинг қимматли қоғозларини сотиб олишига тўғри келади. Аммо ушбу операциялар кўпроқ ночорлик хусусиятига эга Кейинчалик банк бундай қимматли

қоғозларни сотиб олиб, уларни сотишга ҳаракат қилади ёки у фойда, шу билан бирга, дивидендлар келтира бошлаши учун эмитентни бошқаришда иштирок этади.

Банклар корхона акцияларига эга бўлиб ва унга кредитлар бериб, ўз инвестицияларини ҳимоя қилиш мақсадида кредитлашни давом эттиришга жалб этилиши мумкин. Улар ўз обрўсини сақлаб қолиш учун корхонанинг молиявий барқарорлигини қувватлаб туришга мажбурдир қимматли қоғозларга инвестициялашни амалга оширишда баикнинг йўқотишлари бўйича мавжуд хатар асосан қисқа муддатлидир, лекин у банкнинг асосий капиталига нисбатан жуда юқори бўлиб қолиши ҳам мумкин. Банк эмитент – корхонанинг банкрот бўлиши билан боғлиқ ҳолда унинг акцияларига эга бўлгани учун зарар кўриши ҳам мумкин, аммо бундай йўқотишларнинг энг кўп тарқалган сабаби, бозор қийматини нотўғри баҳолаш ва қимматли қоғозларни узоқ йил давомида сақлаб туришдан иборатдир.

Банкнинг қимматли қоғозлар портфелига оид ички ҳисоботи қимматли қоғозларнинг тури ва хиллари, сифат таснифи, номинал ва бозор қиймат (нархи), сотиб олиш ва сотиш санаси, фоиз ставкаси, чегирмаси, олинган дивидендлар ёки фоизлар, олди – сотди битимлар фойдаси бўйича қисмларга бўлинган бўлиши керак. Бундай ҳисобот инвестицион қимматли қоғозлар бўйича, шунингдек, олиш–сотиш учун мўлжалланган қимматли қоғозлар бўйича ҳам мунтазам равишда тайёрланиши зарур.

Ҳар бир банк, юқорида қайд этилганидек, ички ҳужжат сифатида банк Кенгаши томонидан тасдиқланган инвестиция сиёсати тўғрисидаги Низомига эга бўлиши ва унда мажбурий тартибда қуйидаги масалалар акс эттирилиши шарт:

банкнинг инвестицион стратегияси ва мақсади (фойда олиш, эмитентни бошқаришда иштирок этиш, ликвидликни қувватлаш, гаров талабларига мувофиқ);

банк инвестиция маблағлари қўйишни режалаштираётган қимматли қоғозларнинг тури ва хиллари ҳамда инвестициялар муддатлари;

банкнинг эмитентлар ва тармоқлар бўйича акциялар бир жойда тўпланишини чеклаш, қимматли қоғозларга қўйилмаларнинг хатарсизлиги ва уларнинг сифатини баҳолаш, эмитент–корхоналарнинг молиявий аҳволи ҳамда бошқарув тажрибасини баҳолаш, инвестициялар диверсификациясини қандай усуллар воситасида амалга ошириш бўйича режалари.

Бундан ташқари, инвестиция фаолиятини амалга ошириш йилида Марказий банк томонидан барча тижорат банкларига эмитентнинг умумий паспорт маълумотлари қайд этиладиган "қимматли қоғозлар эмитенти анкетаси (сўровномаси)" махсус шакли, шунингдек, унинг молиявий аҳволи (қоплаш коэффициенти, ликвидлилиги, алоҳидалиги, кредит қобилияти бўйича синфи, ссудалар бўйича қарздорлиги ва ҳ.к.)дан фойдаланиш тавсия этилган. Сўровномалар даврий равишда янгиланиб турилиши керак.

Асосий тушунча ва атамалар

Тижорат банки
Тижорат банкининг инвестицион фаолияти
Тижорат банкларининг эмиссион фаолияти

6.2. Тижорат банклари инвестиция муассалари сифатида

Тижорат банкларнинг воситачилик операциялари

Бу вазифалар банкларга жуда азалдан берилган ва мустахкамланиб, ҳозирги йилда ҳам сақланиб қолган. Ўзбекистон фонд бозори шаклланиши даври (1991–1994 йиллар)да кўпгина тижорат банклари айна мана шу вазифага катта эътибор беришган. Банклар брокерлик идораларига эга бўлиб, улар (мижоз ҳисобидан ва унинг топшириғи бўйича) фонд биржасида ҳамда биржадан ташқари акциялар бозорида дилерлик ва брокерлик операцияларини амалга ошириб, бунинг учун воситачилик ҳақи олишган. Тижорат банклари учун корпоратив қимматли қоғозлар билан савдо қилиш оддий кредит беришга нисбатан катта хатар билан боғлиқдир. Шу сабабли Ўзбекистондаги кўпгина тижорат банклари, айниқса 1993–1995 йилларда корпоратив қимматли қотозлар бозорида ўзларини ниҳоятда эҳтиётлик билан тугдилар. Лекин 2000 йил бошига келиб, Ўзбекистондаги банклар ушбу бозорда ўзларини анча дадил ҳис қилдилар. 1996 йил мартдан бошлаб кредит муассасалари давлат қисқа муддатли облигациялари (ДҚМО) билан дилерлик ва брокерлик операцияларини амалга ошира бошладилар. Бунинг устига воситачилик хизматлари кўрсатиш бозорида банклар умуман олганда анчагана фойдали ҳолатда бўлдилар, чунки ҳозирги йилга қадар ҳам ДҚМО бозорида фақат тижорат банкларигагина йўл очик. Банкларнинг воситачилик операциялари таркибида воситачилик ҳақи эвазига қимматли қоғозлар билан битимларни рўйхатдан ўтказиш вазифасини алоҳида ажратиш мумкин. Битим ягона ҳисоб юритиш рўйхати (регистри)да қайд этилади ва битим катнашчилари – банк мижозлари (қимматли қоғозларни харид қилувчи ва сотувчи) рўйхатдан ўтиш тўғрисида қайд этилган шартномани оладилар. Рўйхатдан ўтказилган барча битимлар тўғрисидаги ахборотни банклар қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи органга даврий равишда топшириб турадилар.

Агар банк брокерлик операцияларини амалга оширадиган бўлса, у ҳар бир мижоз учун ҳисобрақам очиши ва мижознинг қимматли қоғозлари билан амалга оширилган барча операцияларга доир маълумотларни ёзиб бориши, бунда қимматли қоғозларнинг тури, операциялар санаси, сотилган ва харид қилинган қимматли қоғозларнинг нархи ва сонини кўрсатиши шарт.

Кўпгина ҳолларда банкларнинг фонд бозоридаги фаолиятини инвестиция компаниялари иш-фаолияти билан тенглаштириш мумкин. Банклар акциялар, облигациялар, депозит ва жамғарма (омонат) сертификатларини чиқаради, шу тарзда маблағларни жалб этиб, ресурслар

яратиб, кейинчалик бу ресурсларни корпоратив ва давлат қимматли қоғозларига инвестиция қилиб ҳамда тўғридан-тўғри инвестицияларни амалга ошириб, улардан фойдаланади. Ўзбекистонда тижорат банкларига андеррайтинг билан шуғуланиш ман этилмаган. Шундай қилиб, тижорат банклари инвестиция компаниялари вазифаларини муваффақиятли бажариши мумкин.

Ғарб давлатларида банклар қимматли қоғозларни бирламчи тарқатиш йилида қимматли қоғозларни чиқариш ва уларни бирламчи жойлаштиришни ташкил этишда воситачилар сифатида фаол иш олиб боради. Банкларнинг қимматли қоғозларни хусусий жойлаштириш бўйича вазифаси (матбуотда эълон қилмасдан ва обуначилар кенг қатламининг иштирокисиз) кенг тарқалди. Россия Федерациясида, масалан, инвестиция банклари мавжуд бўлмагани туфайли, тижорат банклари эмитентлар учун ҳужжатларни ва қимматли қоғозлар чиқариш шартларини ишлаб чиқади, фонд бозорини тартибга солувчи органда қимматли қоғозлар чиқаришнинг рўйхатдан ўтказилишини кўзатади, сармоядорларни қидириб топиш билан шурулланади, бирламчи тарқатишни амалга оширади, қоғозларни чиқариш якуни тўғрисида ҳисобот тузади, қимматли қоғозларнинг сотилишини қафолатлайди ва х.к

Тижорат банкларнинг инвестицион ва молиявий маслаҳат бериш вазифалари

Банклар кўп сонли мижозларига эга бўлиб, уларга нафақат кредит-ҳисоб-китоб хизмати кўрсатади, балки уларга чет эл сармоядорини танлаш, сармоядорларга инвестиция объектларини танлаш билан боқлиқ бўлган инвестицион консалтинг соҳасидаги хизматлар кўрсатишни ҳам амалга оширади. Бунда банклар техник-иқтисодий жиҳатдан асослаб берилган, потенциал самарадорлик баҳосини ўз ичига олган инвестиция лойиҳаларини ишлаб чиқади, халқаро андозаларга мувофиқ лойиҳа ҳужжатларни тайёрлайди, амалга ошириладиган лойиҳалар доирасида маркетинг тадқиқотлари олиб боради. Бунда энг мақбўл эмиссия портфелларини шакллантириш, инвестицияларни жалб этиш дастурларини ишлаб чиқиш, мижознинг ўзига керак бўлган пул маблағларини жалб этиши учун ёрдам берадиган воситаларни танлаш, қимматли қоғозлар эмиссияси учун бизнес – режаларни ишлаб чиқиш, молиявий воситаларнинг ҳар хил турлари бўйича олинadиган даромадларни тахмин қилиш ва х.к. муҳим банк хизматларидир. Ўзбекистонда банклар ўз мижозларига бепул, техник хусусиятдаги кўпгина оғзаки маслаҳатларни беришади.

Тижорат банкларнинг депозитар хизмат кўрсатиш операциялари

Бу вазифа ҳорижий банклар амалиётида мавжуд. Тижорат банки, депозитарийдаги каби, мижознинг қимматли қоғозларини сақлайди, уларга бўлган ҳуқуқларини ҳисобга олади, уларнинг ҳаракати ҳисобини юритади. Қимматли қоғозларни сақлаш учун банклар мижозларга "депо" ҳисобрақамини очади ва депозитар хизмат кўрсатиш шартномасига мувофиқ улар бўйича қонунчиликда руҳсат этилган барча операцияларни амалга оширади. Банклар ҳар хил турдаги корхоналар, шу жумладан, инвестиция

фондлари учун депозитарий вазифаларини амалга ошириши мумкин. Ўзбекистонда қонунчиликка мувофиқ депозитар фаолият фақат ихтисослашган инвестиция муассасалари – депозитарийлар томонидангина амалга оширилиши мумкин. Банклар ушбу вазифани бажариш ҳуқуқига эга эмас.

Бир қанча мамлакатларда банклар бошқарувчи компаниялар вазифасини бажаради. Ушбу вазифаларни банклар мижозлар билан тузиладиган шартномага мувофиқ амалга оширади. Бунда банк мижознинг қимматли қоғозлар портфели ва унинг барча инвестицияларини шакллантиради ҳамда бошқаради. Бу борада банклар инвестиция фондларига ҳам хизмат кўрсатиши мумкин.

Траст хизматлари. Бу – банклар фаолиятининг кенг тарқалган соҳасидир. Тижорат банклари таркибида ушбу операцияларни бажариш учун махсус траст–бўлимлар тузилади. Улар хусусий мулкдорлар, шунингдек, фирма ва акциядорлик жамиятлари учун траст операцияларини амалга оширади. Уларга активлар (мулк)ни тасарруф этиш, акциядорлик жамиятлари ишини бошқариш, воситачилик хизмати кўрсатиш кабилар киради.

Активларни тасарруф этиш. Бу гуруҳ операцияларининг энг кўп тарқалганларига пенсия, ўзаро ва бошқа мақсадли фонд (жамғарма)ларни бошқариш бўйича кўрсатиладиган хизматлар киради. Мазкур ҳолда траст – бўлимнинг иши мабларларни бирор мақсадли фондга ва траст тўғрисидаги шартномага асосан олувчиларга пул тўлаш учун маблағларни тўплаш, жамрариш (аккумуляциялаш)дан иборат. Алоҳида шахслар учун траст – бўлим васиятнома бўйича, ишончли шахсга (васиятнома ижрочиси сифатида) хизмат кўрсатиши мумкин. Бир қанча ҳолларда траст–бўлим фирма томонидан чиқарилган облигацияларнинг сақланишини таъминлайдиган қимматли қоғозлар эгаси бўлиши ҳам мумкин.

Компания ишларини ёки алоҳида шахснинг мулкни бошқариш. Бундай бошқариш вақтинчалик, муваққат хусусиятга эга бўлиши мумкин. Корхона қайта ташкил этилаётган, қўшилаётган, санация қилинаётган йилда катта ташкилий, молиявий қийинчиликларни бошидан кечиради ёки банкрот бўлади. Шундай пайтда траст–бўлим ишончли шахс сифатида кредиторларга қарзларни, бюджетга тўланмаган солиқларни тўлайди, корхонани тутатишга оид ҳужжатларни расмийлаштиради, ваколатлик вазифаларини бажаради ва ҳ.к. Хусусий шахснинг мулкни бошқариш траст битим асосида ёки суд фармойиши бўйича, одатда, ишончли шахс ёки учинчи шахс (масалан, лаёқатсиз) бўлган бенефициар фойдасига амалга оширилади. Мазкур ҳолда банк ўз номидан иш тутиб, мулкнинг ҳар хил турларини бошқаради, маблағларнинг самарали қўйилишини таъминлайди, бундай қўйилмалардан тушадиган даромадни ва траст битимнинг асосий суммасини тасарруф этади.

Агентлик хизматлари. Бунда банк муайян муддатга тузилган шартнома асосида принципал деб аталувчи ўз мижози номидан ва унинг топшириғи бўйича ҳаракат қилади. Бу ҳолда банк мулкни тасарруф этиш ҳуқуқига эга бўлмайди; мулкни тасарруф этиш ҳуқуқи принципалнинг ўзида

қолади. Воситачилик хизматлари қимматликларни сейфларда сақлашдан иборат бўлиб, бунда банк мижознинг топшириғи бўйича қимматликларни олади, сақлайди ва беради ёки сейфларни ижарага беради. Мижознинг ўзи бу сейфларда ўз қимматликларини, шу жумладан, қимматли қоғозларини сақлайди. Банк воситачилик хизматларини кўрсатиб, мижознинг активларини сақлайди: унинг кўрсатмаларига асосан ҳаракат қилиб, акциялар бўйича дивидендлар, облигациялар бўйича фоизлар олиш, облигацияларни тўлаш, қимматли қоғозларни алмаштириш ва ҳ.к.га доир операцияларни бажаради. Нихоят, воситачилик хизмати кўрсатиш доирасида принципал активларини бошқариш амалга оширилади, бунда банк мижознинг топшириғи бўйича инвестициялашни амалга оширади, мижоз номидан шартномалар тузади, қимматли қоғозларни беради, ссудалар олади, чеклар ёзиб беради ва имзолайди, векселларни индоссация қилади, қимматли қоғозлар портфелининг ҳолатини таҳлил қилади, мижоз портфелида мавжуд бўлган қимматли қоғозлар курсларини кузатиб боради, қимматли қоғозлар одди – сотдисини амалга оширади, уларнинг сурўртасини расмийлаштиради ва ҳ.к.

Бозор иқтисодиёти ривожланган давлатларда траст операцияларини олиб боришга катта аҳамият берилади. АҚШда, масалан, 1939 йили шартнома трастлар тўғрисида махсус конун қабул қилинган бўлиб, у қимматли қоғозлар ва фонд биржалари комиссиясига траст ўзаро муносабатларни тартибга солиш соҳасида кенг ваколатлар берди.

Акциядорлар реестри (рўйхати)ни юритиш. Одатда, бундай хизматдан кўп сонли акциядорлари бўлиб, банк мижозларидан ҳисобланган акциядорлик жамиятлари фойдаланади. Акциядорларнинг реестрини юритиб, банк акциядорлик жамияти қатнашчиларининг таркиби, унда кучларнинг жойлашиши, акциялар ҳаракати ва ҳ.к. тўғрисида ахборот олади. Россия Федерациясида акциядорлар реестрини юритиш бўйича банк хизматларидан асосан хусусийлаштириш натижасида тузилган акциядорлик жамиятлари фойдаланади. Бунда банклар бевосита реестрни шакллантиради, ундаги ўзгаришларни қайд этиб боради, реестрлардан кўчирма беради, акциядорлар таркиби тўғрисида турлича ҳисоботлар ҳамда ҳисоблаб ёзилган дивидендлар бўйича рўйхатлар беради.

Ҳозирги йилда қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга оширадиган банклар билан банк бўлмаган инвестиция муассасалари ўртасида рақобатнинг кучайиб бораётгани кўзатилмоқда. Бунда банклар ўзларининг ҳуқуқлари, молиявий базаси, активлари диверсификацияси, кадрлар таркиби ва моддий таъминоти жиҳатидан банк бўлмаган инвестиция муассасалари олдида улкан афзалликларга эгадир.

Асосий тушунча ва атамалар

Инвестицион воситачилик Инвестицион ва молиявий маслаҳат бериш Депозитар хизмат кўрсатиш
--

6.3. Марказий банклар қимматли қоғозлар бозорида

Марказий банкнинг асосий бажарадиган вазифалари

Марказий банклар қимматли қоғозлар бозорида катта рол ўйнайди. Шунинг учун тутиш керакки, марказий банклар авваламбор эмиссион банклар бўлиб, одатдаги кредит муассасалари вазифаларидан фарқланадиган бир қанча вазифаларни бажаради. Ҳозирги замон марказий банкларининг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

кредит пулларни чиқариш (пул эмиссияси);

бошқа кредит муассасалари касса захираларини аккумуляциялаш ва сақлаш;

мамлакатнинг расмий олтин–валюта захираларини сақлаш;

тижорат банкларига кредитлар бериш;

ҳукумат учун кредит ва ҳисоб–китоб операцияларини бажариш;

ҳисоб–китобларни, шунингдек, ўтказма операцияларни ташкил этиш ва амалга ошириш;

иктисодийни пул–кредит билан тартибга солиш.

Ушбу вазифаларнинг катта қисми озми–кўп даражада қимматли қоғозлар билан ҳам боғланган бўлиб, қуйида шу ҳақда сўз юритилади.

Марказий банкларнинг эмиссион функцияси қимматли қоғозлар билан ўта узвий боғлиқдир. Олтин стандарт (андоза) шароитларида марказий банк банкнотлари қонун бўйича икки томонлама таъминотга эга бўлиши – тижорат банклари ва олтин билан таъминланган бўлиши керак эди. Аммо ҳозирги йилда кредит пуллар эмиссияси кўпроқ ҳукумат облигациялари билан амалга оширилмоқда. Банкнотлар эмиссиясининг товар муомаласи билан бевосита алоқаси сустлашиб қолди, мажбурий олтин таъминоти кўпгина давлатларда қайд этилган. Олтиннинг захира воситаси сифатидаги роли пасайишига Англия Марказий банки томонидан расмий олтин захираси ярмининг 1999 йили сотилиши далил бўла олади.

Юқорида эслатиб ўтилганидек, айрим давлатлар (масалан, Швеция)да марказий банклар қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиб турувчи давлат органлари ҳисобланади.

Кўпгина мамлакатларда, шу жумладан, бизнинг республикамизда марказий банк бундай тартибга солишда бош ролни ўйнамаса ҳам, фонд бозори (масалан, депозит ва омонат сертификатлар бозори) бирор сегментининг ҳолати учун тўлиқ ёки фонд бозорини давлат томонидан бошқариш органлари билан биргаликда жавоб бериб, салмоқли ўрин тутаяди. Бунда марказий банк, бошқа тартибга солиш органлари каби, қонунчилик функциялари (бу соҳадаги йўриқномалар, низомларни тайёрлаш ва баъзи ҳолларда уларни тасдиқлаш)ни амалга оширади, қимматли қоғозларнинг айрим турлари (депозит ва омонат сертификатлар, банк векселлари) эмиссиясини рўйхатдан ўтказаяди, тижорат банкларининг фонд бозоридаги иш фаолиятини лицензиялайди, марказий банк масъулияти доирасига кирадиган қимматли қоғозлар бирор сегментининг ҳолатини назорат қилади, бу соҳада амалдаги қонунларнинг бузилишига йўл қўйган субъектларга нисбатан жаримага тортиш чораларини қўллайди. Ўзбекистонда айтиш мумкин – Марказий банк тижорат банклари томонидан депозит ва омонат

сертификатларни муомалага чиқариш имконияти тўғрисидаги масалани хал қилади, бунинг учун тижорат банклари тегишли ҳужжатлар тўпламини кўриб чиқиш учун унга тақдим этади.

Марказий банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни

Марказий банклар ёрдамчи тартибга солиш органлари сифатида фаолият юритиб, мамлакат фонд бозорининг ҳолати учун тўлиқ жавобгар бўлган давлат бошқарув органлари билан узвий ҳамкорлик қилади. Ушбу соҳадаги бундай муносабатлар, одатда, махсус шартномалар билан расмийлаштирилиб, уларда масъулият соҳалари, назорат шуъбалари ва хоказолар бўлиб олинади.

Марказий банклар қимматли қоғозлар эмитентлари сифатида чиқишлари мумкин. Ўзбекистонда, масалан, Марказий банкка депозит ва омонат сертификатлар, шунингдек, векселларни муомалага чиқариш учун рухсат берилган. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки бундай қоғозларни чиқаришни тартибга солувчи низом ва йўриқномаларни ўзи ишлаб чиқади ва тасдиқлайди.

Марказий банклар сармоядорлар ролида ҳам чиқиши мумкин. Қоидага мувофиқ, марказий банклар қимматли қоғозларни улардан даромад олиш учун эмас, балки иқтисодиётда пул–кредитни тартибга солиш мақсадида сотиб олади. Масалан, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки давлат қисқа муддатли облигацияларини сотиб олиш ҳуқуқига эгадир.

Шуни ҳам қайд этиб ўтиш керакки, кўп ҳолларда марказий банклар давлат пул муомаласининг ҳолати учун жавобгар сифатида давлат қимматли қоғозлари савдоларини ташкил этувчилар бўлади. Улар дастлаб нафақат кимошди савдоси (аукционлар) ва иккиламчи савдони ташкил этади, балки давлат қимматли қоғозларини сақлаш ва уларнинг ҳисобини юритиш ҳуқуқини таъминлайди, хазина (Молия вазирлиги) топшириғи бўйича уларнинг сўндирилишини ва улар бўйича даромадларнинг тўланишини амалга оширади, унинг бошқа топшириқларини ҳам бажаради, шунингдек, дилерлар билан ўзаро ҳаракат қилиб, ички ва ташқи давлат қарзлари бўйича хизмат кўрсатишга доир бир қанча жуда муҳим техник операцияларни ҳам амалга оширади.

Марказий банклар "банклар банки" бўлиб, тижорат банкларининг иш–фаолиятини, хусусан уларнинг қимматли қоғозларни сотиб олиш учун ссудалар бериш билан боғлиқ фаолиятини тартибга солиб туради. АҚШда, масалан, Федерал Захира тизими битимлар ни амалга ошириш йилида қимматли қоғозларни сотиб олувчилар томонидан фойдаланилиши мумкин бўлган қарз маблағлари лимитини белгилайди. Бундан ташқари, марказий банклар мамлакат халқ хўжалигида банк тизими томонидан пул (нақд пулли ва нақд пулсиз) ҳисоб–китобларни амалга ошириш қодаларини белгилайди, улар ҳам фонд бозорининг ҳолатига жиддий таъсир кўрсатади.

Марказий банклар, "ҳукумат банкирлари" бўлиб, қонунларга мувофиқ келадиган, қимматли қоғозларни сотиб олиш орқали чет эл инвестицияларини репатриациялашда валютани айирбошлаш механизмларини ўз ичига қамраб олган ҳужжатларни ишлаб чиқади, чет эл

заемларини чиқариш йилида гаров операцияларини амалга оширади, хорижий контрагентлар билан фонд битимларини тузиш йилида халқаро ҳисоб–китобларнинг тўғрилиги учун назоратни таъминлайди.

Марказий банкларнинг қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар билан боғлиқ бўлган энг муҳим вазифаларидан бири – бу пул–кредит муомаласи орқали иқтисодий тартибга солиб туришдан иборатдир. Шу муносабат билан кредитни тартибга солишнинг мумтоз (классик) усули бўлган қайта ҳисоб юритиш сиёсати энг кўп тарқалган сиёсат бўлиб қолди. Қайта ҳисоб юритиш сиёсати деганда, марказий банк векселларни сотиб оладиган шароитлар тушунилади. Агар векселларни қайта ҳисоблаш йилида тижорат банки мустақил равишда векселни қайта молиялай олмаса ёки унинг ўзига пул керак бўлса, у биринчи даражали (биринчи класс) векселларни марказий банкка таклиф этиши мумкин, марказий банк векселларнинг ишончлилигига шубҳа қилмаса, уларни ҳисобга олади. Бироқ марказий банк тижорат банкка векселда кўрсатилган барча суммани эмас, балки ҳисобга олиш ставкаси миқдоридан камайтирилган суммани тўлайди. Ҳисобга олиш ставкаси – вексел марказий банкка қўйилган йилдан бошлаб уни тўлаш муддати келгунигача қадар сақланган йил учун бериладиган фоиз суммасидир. Бошқача айтганда, ҳисобга олиш ставкаси векселларни сотиб олиш учун марказий банкдаги фоиз ставкасидир. Марказий банк қайта ҳисоблаш ставкасини пасайтирган йилда, у тижорат банклари захира ҳисобрақамларини тўлдиришини осонлаштиради ва бу билан кредит экспансиясини рабатлантиради. Марказий банк ҳисобга олиш ставкасини пасайтириб ёки кўпайтириб, муомаладаги пул массасига таъсир кўрсатишга ҳаракат қилади. Тижорат банки томонидан ушлаб қолинган фоиз суммаси бу вақтда марказий банкнинг ҳисобга олиш ставкасидан 0,5 – 1,5 фоиз юқори бўлади. Айни мана шу фарқ ҳисобига тижорат банки харажатлари қопланиб, уларнинг фойда олиши таъминланади. Бироқ марказий банкда ҳисобга олинган вексел қайта ҳисобланган ёки редисконтланган тақдирда, тижорат банкнинг фойдаси вексел оддий ҳисобга олинган йилдагига нисбатан анча кам бўлади.

Қайта ҳисоблаш сиёсати XIX аср охири – XX аср бошида жуда кенг оммалашган бўлиб, кейинчалик унинг кўлами анчагина қисқарди. Ссуда капиталлари бозорида молиявий капитал ва йирик банклар ҳукмронлик қилган шароитларда фоиз ставкалари бозор қатнашчиларининг ўзаро стихияли кўрашлари натижасида эмас, балки монополистик келишув натижасида белгиланади. Бу фоиз меъёри даражасига таъсир кўрсатишни ўзига мақсад қилиб олган қайта ҳисоблаш сиёсатининг самарадорлигини чеклайди. 30–40 – йилларда марказий банклар Ж.Кейнс тавсия этган "арзон пуллар" сиёсатини, яъни паст фоиз ставкалари ва кўплаб кредитлар бериш сиёсатини олиб борди. Қайта ҳисоблаш ставкаси Англияда 1932–1951 йилларда 2 % даражасида, АҚШда 1937–1948 йилларда 1% даражасида сақланиб турди. XX асрнинг 50–йилларида кўпгина мамлакатларда яна фаол қайта ҳисоблаш сиёсати юзага келди. Аммо умуман олганда, тартибга солишнинг бу усули бошқа усулларга нисбатан сустлашди

Очиқ бозордаги операциялар

Очиқ бозордаги операциялар – бу пул бозорига таъсир кўрсатиш мақсадида қимматли қоғозларни марказий банк томонидан сотиб олиш ва сотишдир. Улар XIX асрнинг 30–йилларида Англияда ссуда капитали бозорига ортиқча маблағларни йўқотиш учун фойдаланилган эди. Марказий банкнинг очиқ бозор сиёсати шундан иборатки, қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклифни тартибга солиб, бунда тижорат банкларининг кизиқишларини уйғотишдир.

Очиқ бозордаги операциялар мазмуни марказий банк томонидан давлат қимматли қоғозлари, банк акцептлари ва бошқа кредит мажбуриятномаларини бозор курсида ёки олдиндан эълон қилинган курс бўйича сотиб олиш ва сотишдан иборатдир. Булар сотиб олинган тақдирда, марказий банк тижорат банкларига тегишли суммаларни ўтказиб, уларнинг захира ҳисобрақамларидаги қолдиқни кўпайтиради. Тижорат банкларида бўш турган пул маблағлари ортади ва улар ссудалар бериш учун фойдаланилади. Бу ҳолда кредитлар бўйича фоизлар пасаяди. Берилган ссудалар ҳажмининг ошиши пул массаси ҳажмининг кўпайишига олиб келади, бу эса, тегишли равишда пул муомаласининг ҳолатига таъсирини кўрсатади. Марказий банк рестрикцион пул сиёсатини қўллаган ҳолда (яъни у муомаладаги пуллар миқдорини қисқартиришга интилган йилда), қимматли қоғозларни сотади. Тижорат банклари қимматли қоғозларни сотиб олиши учун марказий банк қимматли қоғозлар бўйича тижорат банклари учун фойдали бўлган фоизлар (ёки фоизсиз қимматли қоғозлар бўйича катта миқдордаги маржа)ни таклиф этиши керак. Агар марказий банк тижорат банкларига қимматли қоғозларни сотса, уларда корхона ва ташкилотларга кредит бериш учун пул маблақлари кам қолади. Бу мос равишда, пул муомаласининг ҳолатига самарали таъсир этиб, мамлакатда пул массаси қисқаради.

Шундай қилиб, юқорида кўрсатилган операциялар банк тизими захира мавқеи ҳолатига таъсир этади ва у тартибга солиш усули сифатида фойдаланилади. XX асрнинг 40–йилларида давлат облигациялар бозорининг ниҳоятда кўпайиши ва уларнинг марказий банклар томонидан фаол сотиб олинишига ўтиш очиқ бозордаги операцияларни пул–кредит сиёсатининг бош усулига айланиши учун шарт–шароитлар яратиб берди. Бундай операциялар АҚШ, Англия, Канада, Германия, Голландияда кенг қўлланмоқда. Уларнинг бошқа мамлакатларда жорий этилиши асосан етарлича кенг ва фаол давлат облигациялари бозорининг йўқлиги сабабли тўхталиб турибди.

Юқори қонъюнктура (талаб ва таклиф) даврида марказий банк тижорат банкларига улар томонидан корхона, ташкилотлар ва аҳолига бериладиган кредит имкониятларини қисқартириш учун қимматли қоғозларни сотиб олишни таклиф этади. Танглик даврида марказий банк тижорат банклари учун қайта молиялаш имкониятини яратади, уларга шундай шартлар кўядики, тижорат банклари ўз қимматли қоғозларини марказий банкка ўзлари учун фойдали бўлган йилларда сотади. Бу билан тижорат банклари ундан иқтисодиётга ва аҳолига кредитлар бериш учун пул олади

Асосий тушунча ва атамалар

Марказий банк Марказий банк – эмитент	Марказий банк – инвестор Очиқ бозордаги операциялар
--	--

VII – боб. МОЛИЯ БОЗОРИДА ФОНД БИРЖАЛАРИ ФАОЛИЯТИ

7.1. Фонд биржаси ва уни Ўзбекистонда вужудга келиши Фонд биржаси ва унинг ташкилий асослари

Ўзбекистон Республикасининг қонун ҳужжатларига кўра **фонд биржаси** - очиқ ва ошқора биржа савдоларини олдиндан белгиланган вақтда ва белгиланган жойда ўрнатилган қоидалар асосида ташкил этиш ҳамда ўтказиш орқали фақат қимматли қоғозлар савдоси учун шароитлар яратувчи юридик шахс.

Фонд биржаси қимматли қоғозлар билан биржа фаолиятини юритиш учун лицензияга эга бўлиши керак. Фонд биржаларининг муассислари бўлиб қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш учун рухсатномага (лицензияга) эга бўлган юридик ва жис моний шахслар қатнашиши мумкин. Давлат ҳокимияти ва бошқаруви идоралари, уларнинг ходимлари ва мутахассислари биржаларнинг муассислари сифатида иштирок этиши мумкин эмас.

Фонд биржасида қимматли қоғозлар билан операциялар қуйидаги асосий тамойилларга мувофиқ амалга оширилади:

10. биржа савдоларининг иштирокчилари, шунингдек, биржа хизматкорлари томонидан қонунчилик ва биржа қоидаларига қатъий риоя қилиниши;
11. биржа савдоларининг барча иштирокчилари учун тенг шароитлар яратилиши;
12. биржа савдолари ўтказилишини олдиндан белгиланган жой ва йил билан регламентлаш йўли орқали ушбу савдоларнинг регламентланишини таъминлаш;
13. тузиладиган битимларнинг ихтиёрийлиги;
14. амалда юзага келган талаб ва таклиф асосида нархни белгилаш;
15. биржа савдоларига рухсат этилган қимматли қоғозлар ҳақидаги ишончли ва тўлиқ маълумотларни зудлик билан эълон қилиш ҳамда биржа савдолари иштирокчиларини биржа битимларининг нархлари тўғрисида хабардор қилиш;
16. қонун йўли билан талаб этиладиган биржа ахборотини тақдим этиш ва эълон қилиш;
17. товламачилик, нархлар билан найрангбозликлар қилиниши, қасддан нотўғри ахборот берилишининг тақиқланиши ва таъқиб қилиниши ва ҳ.к.

Биржада қуйидагилар тақиқланади:

- 6 қалбаки, сунъий қисқа муддатли битимларнинг тузилиши;
- 7 монополияга қарши сиёсатни юритишга вақил этилган орган билан олдиндан келишувларсиз бир–бирининг мулкани назорат қилувчи бир шахс ёки шахслар гуруҳи томонидан бирор–бир эмитент акцияларининг 35 ва ундан ортиқ фоизини таъминловчи ёки акциядорлар овозларининг 50 фоиздан ортиғини таъминловчи акцияларни ҳарид қилиш ҳамда битимларни рўйхатга олиш;
- 8 бир шахс томонидан бевосита ёки баҳолар котировкасига таъсир кўрсатишни мақсад қилган сохта шахс орқали қимматли қоғозларни сотиб олиш (сотиш) бўйича кўламли битимларнинг тузилиши;
- 9 қимматли қоғозлар бозори қонъюнктурасининг сунъий равишда ўзгаришига олиб келиши мумкин бўлган ёлгон хабарларни тарқатиш ва қимматли қоғозлар билан савдолар қилишнинг асосий тамойилларига ҳамда амалдаги қонун ҳужжатларига зид бўлган бошқа ҳаракатлар.

Фонд биржалари ўзини ўзи тартибга солувчи ташкилотлар жумласига киради. Бу шуни англатадики, биржалар қимматли қоғозлар билан биржа савдолари қоидаларини, биржанинг таркибий тузилмалари, уларни аъзоларининг ишини тартибга солувчи ҳужжатларни мустақил равишда ишлаб чиқади ва тасдиқлайди, бироқ буларнинг барчаси қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги амалдаги қонун ҳужжатлари доирасида амалга оширилиши лозим. Хусусан, биржа операцияларининг қоидалари мажбурий тартибда қуйидаги таърифларни назарда тутиши керак:

- муайян биржада қимматли қоғозлар билан савдо–сотиқ қилиш тамойиллари;
- биржа савдолари иштирокчиларининг таркиби ва уларга нисбатан қўйиладиган талаблар; биржа йиғилишларининг жойи ва йили ҳақида ахборот;
- қимматли қоғозларнинг биржа савдоларига рухсат этилиши тартиби;
- биржа битимлари;
- мижозларнинг брокерларга топшириқномалари (буйруқлари)нинг турлари;
- савдоларни ташкил этиш;
- битимларни рўйхатга олиш ва расмийлаштириш тартиби;
- битимларни тузишда фойдаланиладиган шартномалар, аризалар, ҳисоботлар, хабарнома шакллари ва бошқа биржа ҳужжатларининг намуналари.

Биржа савдоларининг ички қоидалари, биржанинг устави мажбурий тартибда Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи орган билан келишилиши зарур.

Ўз вазифаларини бажариш учун фонд биржалари:

- биржа аъзолигига кириш учун зарур бўлган инвестиция муассасаларига нисбатан қўйиладиган мажбурий талабларни белгилаши; савдоларда биржа аъзоларининг вақилларига қўйиладиган малака талабларини белгилаши;

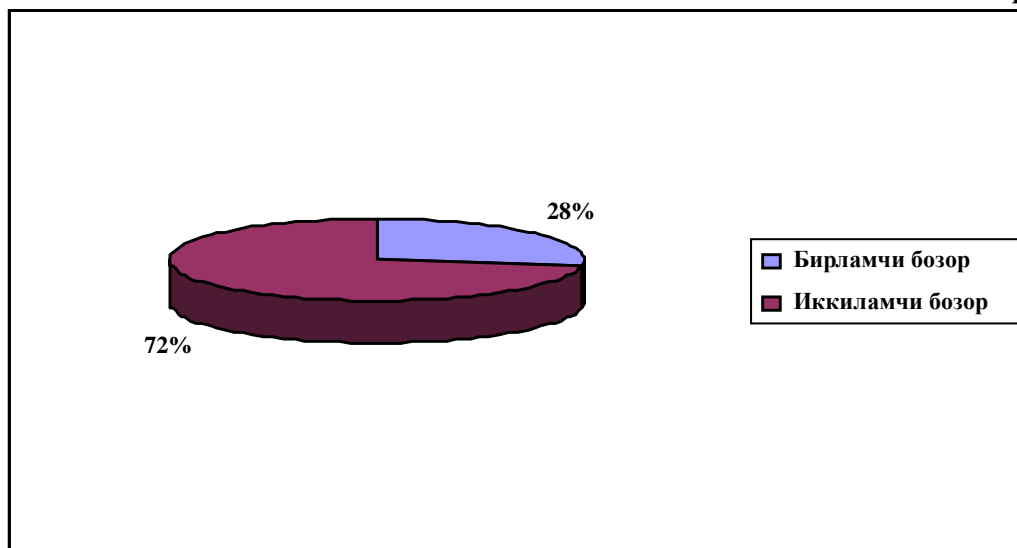
эксперт, малака, котировка, баҳсларни ҳал этиш учун низолар бўйича комиссия, маслаҳат ва маълумотномалар бюросини ташкил этиши;
кириш ва жорий аъзолик бадаллари, битимларни рўйхатга олиш, техник хизматлар, биржага доимий ва бир марталик келиб кетувчиларнинг ташрифи учун тўловларни белгилаши ва ундириб олиши;
уставни, савдолар қоидаларини бузганлик учун, рўйхатга олиш йиғимларини ўз йилида тўламаганлик учун жарималарни ундириб олиши;
биржа қўлланмалари, маълумотномалари, тўпламларини нашр қилиши мумкин.

Қимматли қоғозлар бозорида биржа фаолияти фонд биржасининг махсус фаолият тури бўлганлиги боис, қонунчилик билан унинг даромад манбалари қатъий регламентланган. Чунончи, биржа фаолиятини молиялаш ўз акцияларини, пайларини, брокерлик жойларини сотиш, мунтазам аъзолик бадаллари, биржа битимларини рўйхатга олишдан тушган йиримлар, қимматли қоғозлар билан операцияларда воситачилик қилганлик учун воситачилик ҳақлари, шунингдек, ахборот ва айрим бошқа хизматлардан олинган даромадлар ҳисобидан амалга оширилиши мумкин.

2008-йил Тошкент РФБ нинг умумий обороти 111,9 млрд сўмни ташкил қилган (1- диаграмма) .

- бирламчи бозорда -31 млрд. сўм, 27,7%
- иккламчи бозорда – 80,9 млрд. сўм, 72,3%.

1- диаграмма



Манба: “Тошкент” РФБ маълумотлари

Қимматли қоғозларнинг ўртача ойлик обороти 9,2 млрд. сўмни ташкил қилган. 2008-йил 1- яримида тренд биржа ҳажми анча ижобий кўринишга эга бўлиб, қимматли қоғозлар билан бўлган оборот 66,5 млрд сўмни ташкил қилган ва ўз навбатида 2007-йил шу даврда ушбу кўрсаткич 35,7млрд. сўмни ташкил қилди. Ҳисобот даврининг 1-ярим йиллигида биржа шартномаларини асосий қисми акциядорлик жамиятларининг кўшимча эмисия қилган қимматли қоғозлари эгаллаган. 2-ярим йилликда эса биржа оборот

ҳажмининг асосий қисми иккиламчи бозор шартномаларига тўғри келади. Қуйидаги диаграммадан шуни кўриш мумкинки, охириги уч ой мобайнида қимматли қоғозлар билан бўладиган савдолар ҳажми тушган.

Шундай қилиб 2008 – йил декабр учун биржа шартномалари ҳажми 8,5 млрд сўмни ташкил қилди. Акциялар бўйича шартномалар иккиламчи бозорда ҳам бирламчи бозорда ҳам ошган.

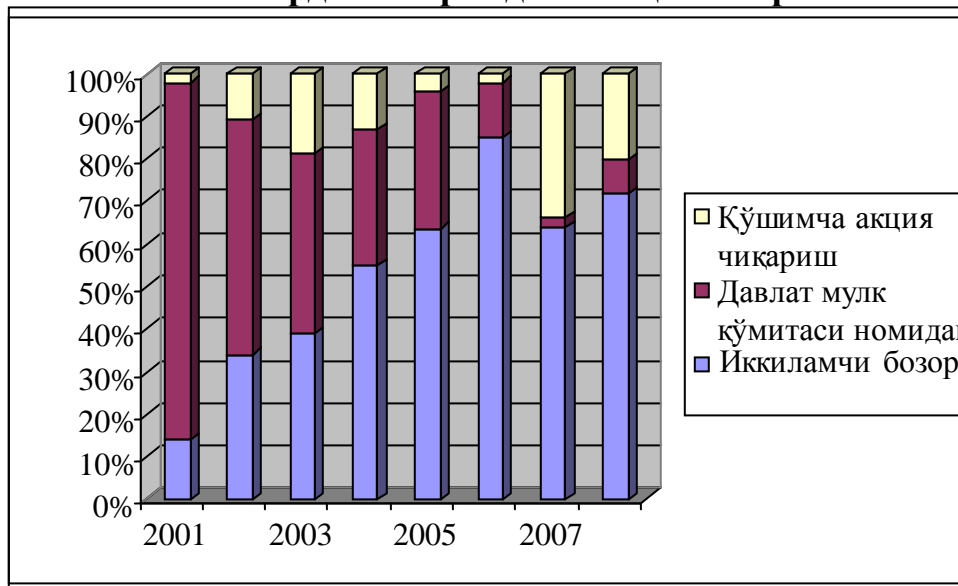
Бунда иккиламчи бозорнинг улуши биржа бозорида 85,4% ни ташкил этади, 22 та савдо сессиялари ўтказилиши натижасида 102 та акционерлик жамиятларининг 12 млн. 342 мингта акциялари реализация қилинди ва бу сессиялар натижасида 636 та қимматли қоғозларга оид шартномалар реализация қилинди.

Кези келганда шуни таъкидлаш керакки, акциялар билан бўладиган шартномалар миллий сўм билан бирга хорижий валютада ҳам тузилади. Бунда миллий валютанинг улуши хорижий валютага нисбатан юқоридир, тахминан сўмда тузиладиган шартномалар умумий биржа оборотининг 98,6%ни ташкил этади.

Яна шуни айтиш керакки, 2006-йилдан бошлаб 2008-йилгача (2008-йил ҳам қиради) бўлган даврда олдинги даврга қараганда, Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулк қўмитаси номидан тузиладиган шартномаларни биржа оборотидаги улушини тушишини кўриш мумкин (2 – диаграмма) . Яна қуйидаги фактга урғу берсак 2008-йил давлат активлари реализацияси олдинги 2007-йилга нисбатан 4 баробар ошган.

2- диаграмма

2001-2008 йиллардаги биржадаги акция обороти



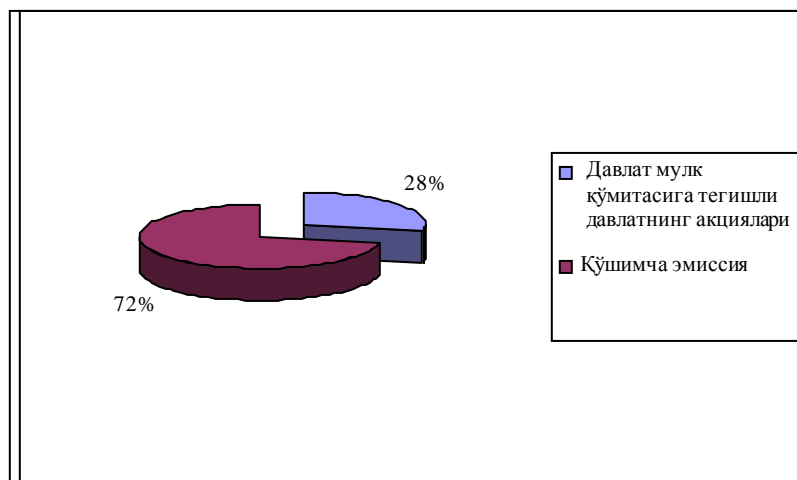
Манба: “Тошкент” РФБ маълумотлари

2008-йил Тошкент РФБ Давлат Мулк қўмитаси томонидан умумий суммаси 19,9 млрд сўм бўлган 24 та акционерлик жамиятларини акцияларини оборотга қўйган ва шундан суммаси 8,6 млрд сўм бўлган 14 та акционерлик жамиятларининг акциялари реализация қилинди. 2007-йил 30 та акционерлик жамиятларининг акциялари умумий қиймати 20,8млрд сўм

ва шундан 2,2 млрд сўм бўлган 22 та акционерлик жамиятларининг акциялари реализация қилинди.

3-диаграмма.

Бирламчи бозор структураси



Манба: «Тошкент» РФБ маълумотлари

2008 йил 31-декабр ҳолатига кўра Давлат Мулк кўмитаси томонидан умумий суммаси 21 млрд сўм бўлган 24та акционерлик жамиятларининг акция пакетлари биржа оборотида куйилди. Биз 4-диаграммага қарайдиган бўлсак ҳисобот даврида биржа оборотидаги шартномаларнинг асосий қисми миллий валютада имзоланган шартномалар ташкил қилади.

Миллий валютада реализация қилинган акциялар ҳисобот йилида 2007-йилга нисбатан 99,4 млрд сўм нисбий кўрсаткичда 19% ни ташкил этди. Бунга сабаб яъни миллий валютада реализация қилинган акцияларни биржа оборотида улушини пасайишига сабаб кўшимча эмиссия қилинадиган акцияларни пасайишидир.

СКБ да тузилган шартномаларнинг улуши умумий оборотнинг 31% ни ташкил қилди ва бу ўз навбатида бундай шартномалар иккиламчи бозорда тузилган. Савдо майдонида СКБ бўйича тузилган шартномалар 24 млн АҚШ долларни ташкил этди. Шундай қилиб бирламчи бозорда 2,7 млн доллар миқдорида акциялар ва иккиламчи бозорда 21,3 млн доллар миқдордаги акциялар сотилди. Биз шунини айтишимиз мумкинки 2008-йил кўрсаткичлари ўтган даврга нисбатан пасайиши унчалик даражада сезиларли эмас.

«Тошкент» РФБ обороти кўрсаткичлари

№	Кўрсаткичлар	2008й	2007й	Ўзгариши %да
1	Биржа оборотидаги Ажларининг акциялар ,	392	430	-8,8
2	Акциялар миқдори млн дона	160,2	215,2	-25,6
3	Шартномалар суммаси млрд сўм	111,9	115,2	-2,9
4	Савдо сессиялари миқдори	255	255	0
5	Шартномаларнинг ўртача миқдори млн сўм	438,8	449,9	-2,5
6	Шартномаларнинг ўртача ҳажми ,	31	35	-11,4

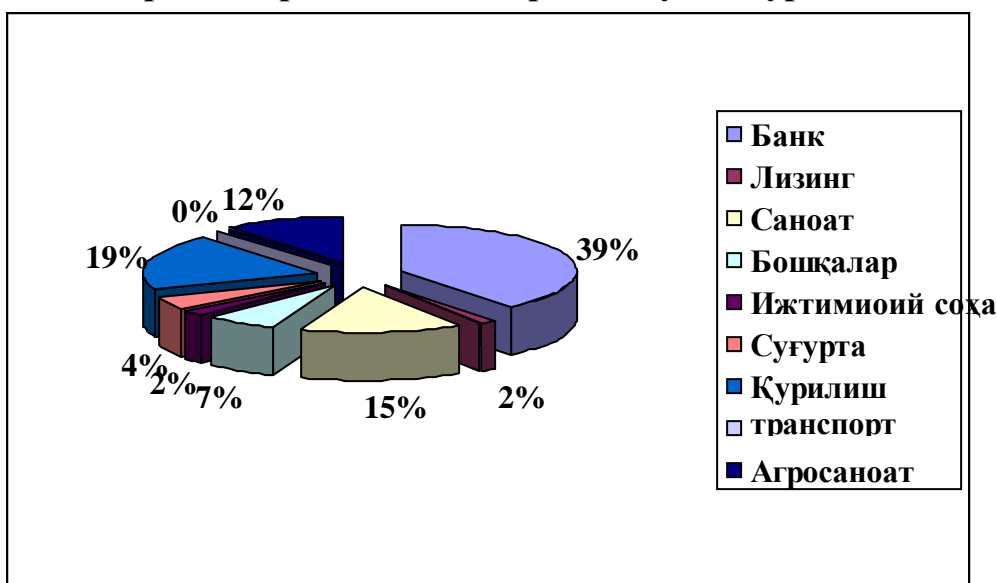
донада			
--------	--	--	--

Манба: “Тошкент” РФБ маълумотлари

Шундай қилиб 2008-йил учун умумий биржа савдо хажми 111,9 млрд сўм 2007-йилга нисбатан 2,9% пасайиши кузатилган, бунга асосий сабаб бирламчи бозорда қўшимча эмиссияни пасайишидир ва бу кўрсаткич 22,4 млрд сўмни тахминан 36,5% ни ташкил қилган бўлса, 2007 – йилда 35,1 млрд сўмга тенг бўлган.

4- диаграмма

Биржа оборотида соҳаларнинг тутган ўрни



Манба: “Тошкент” РФБ маълумотлари

Худудий жихатдан оладиган бўлсак акционерлик жамиятлари билан бўладиган шартномаларни Тошкент шаҳрига 74,2 млрд сум (66,3% умумий шартномаларнинг йил бошига) Фарғона вилояти – 10.5 млрд сум ва Тошкент вилояти -7,5 млрд сумни ташкил этган. Савдо оборотида етакчи ўринда банк соҳасига тўғри келади. Умумий биржа объектининг 39%и ёки 43,8 млрд сўмни банк соҳасидаги акциялар обороти ташкил қилади. Яна шунини айтиш керакки Қурилиш транспорт алоқа соҳаси – 21,6 млрд сўм ёки 19% ва Саноат соҳаси -16,9 млрд сўм 15% умумий оборотга нисбатан ташкил қилади.

Йил давомида ҳам бирламчи, ҳам иккиламчи бозорда юридик шахсларнинг иштироки анча активлигини кўришимиз мумкин. Буни биз қўйидаги кўрсаткичда кўришимиз мумкин, умумий шартномаларнинг ҳажмини оладиган бўлсак шундан 93,2%ни юридик шахслар томонидан имзоланган шартномалар тузилган бу суммада 23,8 млн сўмни ташкил қилган ҳолда, жисмоний шахслар 2,1 млн сўмни ташкил қилади.

2008-йилда биржа савдолари натижасига кўра инвесторлар тўғрисида маълумот

2008 йил бўйича инвесторларнинг биржа савдолари натижалари тўғрисидаги маълумот		
	Битим сони дона	Битим суммаси млн.сўм

Жисмоний шахслар		
Иккиламчи бозор	3 563	6 570,0
Бирламчи бозор	12	1 090,9
Хусусийлаштириш	0	0
Жами	3 575	7 660,9
Умумий ҳажмдаги жисмоний шахслар улуши	44,9%	6,85%
Юридик шахс		
Иккиламчи бозор	4321	74 394,1
Бирламчи бозор	44	21 310,8
Хусусийлаштириш	18	8 621,5
Жами	4383	104 226,5
Умумий ҳажмдаги юридик шахслар улуши	55,1%	93,15%

2008-йил Тошкент РФБ даги савдо майдонида қимматли қоғозлар билан бўлган шартномаларнинг 41,9 млрд сўм (37,5%умумий биржа оборотининг) листинг ташкилотларига тўғри келади. Деярли тузилган шартномаларнинг ярми иккиламчи бозорда тузилган. Листинг ташкилотларининг қимматли қоғозлар билан бўладиган шартномалари умумий айланмасининг 49 %и бирламчи бозорда тузилган.

Ўзбекистонда фонд биржасининг вужудга келиши

1991 йилнинг баҳорида Ўзбекистон ҳукуматининг қарори билан республиканинг энг янги тарихида биринчи "Тошкент" Ўзбекистон Республикаси товар–ҳом ашё биржаси ташкил этилди. Ўша йилнинг ёзига келиб у товар секциясида савдоларни ўтказиш бошлади, қағий давлат нуруларининг белгиланиши амалиётдан воз кечишни назарда тутган бозор муносабатларига ўтиш, ҳар бир корхона қатъий белгиланган хом-ашё етказиб берувчилар ва махсулот истеъмолчиларига эга бўлган собиқ Совет Иттифоқи режали иқтисодиетининг ўша даврда барбод бўла бошлаганлиги хўжалик юритувчи субъектлар ўзлари учун энг маъқул бўлган хомашё етказиб берувчилар ҳамда махсулот истеъмолчиларини мустақил равишда топа оладиган янги иқтисодий воситани барпо қилиш заруратини келтириб чиқарди Тез орада юз берган собиқ СССРнинг тарқалиб кетиши давлат томонидан тартибга солинадиган муайян қоидалар бўйича ташкил этилган мустақил ички бозорни жадаллик билан юзага келтиришнинг мақсадга мувофиқ эканлигини тасдиқлади Дастлаб биржа масъулияти чекланган жамият шаклида барпо этилди. Қатор вазирликлар, идоралар, республиканинг йирик корхоналари унинг иштирокчилари бўлишди. Биржанинг устав фонди 10 млн. рублни ташкил этди. Бироқ, 1991 йил баҳор ойларининг охири ва ёз ойларининг бошида биржа савдоларининг шиддат билан ўсиши биржа устав сармоясининг оширилиши, унинг иштирокчилари

таркибининг кенгайтирилиши заруратини келтириб чиқарди Ўша йилнинг августида "Ўзбекистон товар–хом ашё биржаси" масъулияти чекланган жамият "Тошкент" Ўзбекистон республика универсал товар–фонд биржаси (қисқартирилган номи – "Тошкент" биржаси)га айлантирилди ва унинг таркибида қимматли қоғозлар бозорининг дастлабки расмий ташкилоти – Фонд бўлими очилди Фонд бўлими зиммасига қимматли қоғозларнинг уюшган бозорини ташкил этиш (фонд бойликлари билан биржа савдоларини ташкил қилиш), биржанинг брокерлик ўринларини сотиш, биржанинг устав сармоясини шакллантириш мақсадида унинг акцияларини жойлаштириш вазибалари юклатилди.

1991 йилнинг сентябрида Бизнес миллий университети базасида "Тошкент" биржаси "Акциялаштириш. Қимматли қоғозлар билан операциялар" махсус ўқув курсини ташкил этди. Савдо залининг фонд секциясида ишлашни хохловчи барча брокерлар ушбу курсда ўқишлари лозим эди. Бир йилнинг ўзида Фонд бўлимининг таркиби шаклланди. Брокерлик жойининг нархи 100 минг рублни ташкил этди. Ўша йилнинг кўз ойлари мобайнида меъерий хужжатлар пакетини ишлаб чиқиш бўйича жиддий ишлар олиб борилди ва бу ишлар 1992 йилнинг бошига келиб тугатилди Ўша йилда "Тошкент" биржаси Фонд бўлими тўғрисида, брокерлик жойи тўғрисида, Фонд бўлимининг аъзолари тўғрисида, Эксперт, Малака, Котировка, Низолар бўйича комиссиялар тўғрисида тасдиқланган низомларга ва энг асосийси бошқа республикалар, шунингдек, ғарбий Европа давлатлари ҳамда АҚШ фонд биржалари тажрибаларини инобатга олган ҳолда ишлаб чиқилган қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш қоидаларига эга эди.

1992 йилнинг январидида "Тошкент" биржасининг Фонд бўлими республикада биринчи бўлиб қимматли қоғозлар билан мунтазам савдоларини ўтказишга киришди. Ўша 1992 йилда "Тошкент" биржаси Фонд бўлимининг қимматли қоғозлар билан операциялар бўйича айланмаси 26 млн. рублни ташкил қилди, бу Россияни донгдор фонд биржаларининг худди шундай кўрсаткичлари билан таққосланадиган даражада эди. Савдоларга банкларнинг акциялари, турли биржаларнинг фонд бойликлари тоифасига киритиладиган брокерлик жойлари, шунингдек, ишлаб чиқариш тижорат йўналишидаги дастлабки акциядорлик жамиятларининг пайдо бўла бошлаган акциялари қўйилди. Фонд бўлими ўша йилда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг фаолиятини тартибга солувчи меъерий хужжатлар бўлмаган шароитда ва ўзи яратган қоидалар асосида иш олиб борди Фонд бозорининг республика миқёсидаги дастлабки йирик муассасаси бўлган Фонд бўлими нафақат дастлабки эмитентлар ва сармоядорларнинг, балки Молия вазирлигининг ҳам эътиборини тортди Молия вазирлиги ўша йил эндигина фонд бозорига нисбатан ўз муносабатини белгилай бошлаб, уни тартибга солишга уриниб кўрди

Айни пайтда биржаларнинг сони аста-секин ўсиб борди. Айрим маълумотларга кўра, фақат Ўзбекистоннинг ўзида 1992 йилнинг ёзига келиб уларнинг сони 36 тага етди. Республикада қабул қилинган "Биржалар ва

биржа фаолияти тўғрисида"ги қонун биржаларга нисбатан зарур мажбурий талабларни белгилаган ҳолда, уларнинг фаолиятига сезиларли ўзгартиришлар киритди. Қонунга биноан биржанинг устав фонди 50 млн. рублдан кам бўлмаслиги лозим эди. Биржалар ҳеч қанақа тижорат тузилмаларини ташкил қилиши мумкин эмас эди. Вазирликлар, идоралар, давлат қўмиталари ва шу каби ташкилотлар биржанинг муассислари бўлиши мумкин эмас эди. Устав сармоясининг миқдорига кўра "Тошкент" биржаси қонунчилик талабларига жавоб берди. Бироқ ўша йилда бу биржа анча номдор бўлган гижорат тузилмалари қатта миқдорининг асосий таъсисчиси бўлиб, бир неча йирик вазирликлар ва идоралар биржани ўзининг муассиси эди. Бу биржалар тўғрисидаги янги қонунга зид келди 1992 йилнинг охирида "Тошкент" биржаси "Ўзбекинвест" – Ўзбекистон молия–инвестиция компанияси" акциядорлик жамиятига айлантирилди ва у янги биржа – "Тошкент" Ўзбекистон Республикаси товар–фонд биржаси" масъулияти чекланган жамиятнинг муассиси бўлиб қатнашди. Янги биржанинг таркибида Фонд бўлими ташкил этилиб, бу бўлим ташкилий–меъерий жиҳатдан ҳеч бир ўзгаришларга дуч келмади. Янги биржа амалдаги қонунчиликнинг барча талабларига жавоб берди. Таъсис ҳужжатларининг шартларига кўра эски биржанинг барча аъзолари тўғридан–тўғри янги биржанинг аъзолари мақомини олди.

Фонд бўлимининг "солнома"сида қувончли ва аянчли саҳифаларни учратиш мумкин. Бироқ Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорининг тарихидан у жой олди, чунки Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1994 йил январдаги Фармонида мувофиқ, 1994 йил 8 апрелда унинг негизида унинг номини, аввалги белгисини – бир ўрқачли туя (матонатлилик ва чидамлилик рамзи), фонд биржалари фаолият кўрсатишининг мумтоз тамойилларига асосланган операцияларни амалга ошириш қоидаларига амал қилиш анъаналарини сақлаб қолган "Тошкент" Республика фонд биржаси ташкил этилди.

Ўз фаолиятининг дастлабки кунларидан бошлаб биржа тармоқ дастурий маҳсулотларини яратишга ихтисослаштирилган ташкилотларни жалб этиш билан савдоларнинг электрон биржа тизимини барпо этиш, шунингдек, акциялаштириш ва акцияларни ҳарид қилиш орқали маблағларни миллий иқтисодиётга инвестиция қилишни ташвиқ этиш бўйича фаол ишларни бошлаб юборди.

Барча фонд биржаларида бўлгани каби, савдоларда иштирок этиш учун фақат Молия вазирлигининг қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи махсус лицензиясига эга бўлган биржа аъзоларига руҳсат этилди. Фаолиятининг дастлабки йилида "Тошкент" РФБ ўз қўл остига 250 нафар аъзоларни, шу жумладан, АҚШ, Германия, Россия, Покистон давлатларининг вақилларини бирлаштирди, уларнинг деярли тўртдан бир қисмини хусусий шахслар ташкил этди. Биржа аъзолигига кириш шартлари брокерлик жойининг сотиб олинишини ва мунтазам аъзолик бадалларининг тўланишини назарда тутди. Қимматли қоғозлар билан операциялар қилиш қоидаларида савдоларда биржада рўйхатга

олинган ҳар бир брокерлик идорасидан унинг тўртта вақили иштирок этишига рухсат берилди, ушбу вақиллардан иккитаси битимларни тузишда имзо чёкиш ҳуқуқига эга эди. Сармоядорлар ва жамоатчилик нархлар котировкаси тўғрисидаги ахборотни инфор­мацион лав­ха ва биржа ахборот бюллетенлари ёрдамида олиши мумкин эди. Умумий ва махсус биржа хизматларидан ташқари, фонд биржаси доирасида малака, эксперт, котировка, низо­лар бўйича комиссиялар ва маклериат фаолият кўрсатди. Малака комиссияси брокерларнинг малакасини ва уларга қимматли қоғозлар билан операциялар ўтказиш учун рухсат этилиши мумкинлигини белгилаб берар эди. Котировка комиссияси қимматли қоғозлар котировкасини ўтказиш билан бирга, биржа ахборот бюллетекларини тузар эди. Низолар бўйича комиссия эса, савдолар ўтказилиши йилида юзага келган тортишувларни, шунингдек, битим тузилганидан кейин, биржа шартномаларининг бажарилиши жараёнида содир бўлган баҳсларни хал қилиб берарди. Маклериат савдоларни тайёрлаш, ташкил этиш ва ўтказиш ишларининг бажарилишини таъминлаб турди.

Ўша йилда Эксперт комиссияси алоҳида рол ўйнади. Яъни у акцияларга эксперт баҳосини бериш билан бирга, уларнинг котировкага ва биржа савдоларига киритилишига рухсат этилишини амалга оширди. "Тошкент" Республика фонд биржасида савдолар ўтказишнинг қоидаларига биноан, барча эмитентларнинг молиявий–хўжалик фаолияти ва инвестицион жозибадорлиги пухта таҳлил қилиниб, унинг натижаларига кўра эксперт комиссияси мазкур эмитентнинг акциясини савдоларга тақдим этилган қимматли қоғозлар рўйхатига киритиш ёки киритмаслик ҳақида қарор қабул қиларди.

Қимматли қоғозлар савдоларига рухсат бериш тадбири куйидаги тарзда амалга оширилди. Эмитент биржага унинг қимматли қоғозларини рўйхатнинг маълум бўлимига киритиш тўғрисидаги ариза билан мурожаат этиб, ушбу аризага листинг бўйича комиссия учун корхона фаолияти билан танишиб чиқиш ва унинг молиявий аҳволини баҳолаш имконини берувчи ҳужжатлар тўпламини илова қиларди. Листинг бўйича комиссия таркибига биржа аъзоларининг вақиллари, шунингдек, четдан жалб этилган бухгалтерлик ҳисоби ва молиявий–хўжалик фаолиятини таҳлил қилиш, банк иши, фонд бозорини қонун жиҳатдан тартибга солиш соҳасидаги экспертлар киритидди.

Барча эмитентлар тўрт гуруҳга бўлинади:

- "А" рўйхат – биржа томонидан талаб этиладиган кўрсаткичлар даражасига эга бўлган эмитентлар.
- "В" рўйхат – "А" гуруҳи учун рўйхатдаги даражадан паст кўрсаткичларга эга бўлган, лекин листинг тўғрисидаги илтимоснома билан мурожаат этган ва маълум муддат ичида ўз кўрсаткичларини "А" гуруҳи даражасига етказишга қодир бўлган эмитентлар.
- "С" рўйхат – "В" гуруҳи учун рўйхатдаги даражадан паст кўрсаткичларга эга бўлган, лекин маълум муддат ичида ўз кўрсаткичларини "В" гуруҳи даражасига етказишга қодир бўлган эмитентлар.

"D" рўйхат – қимматли қоғозлари йилинча, бир марталик тартибда биржада муомалага чиқрилиши мумкин бўлган бошқа эмитентлар.

Бундай рўйхатнинг мавжуд бўлиши республикада қимматли қоғозлар бозори эндигина ривожлана бошлангани билан изоҳланарди. Шунинг учун "D" рўйхатга "A", "B" ва "C" рўйхатларига киритилмаган эмитентларнинг акциялари киритилиши лозим. Қуйидаги кўрсаткичлар листингнинг мезонлари ҳисобланади:

биржада қимматли қоғозлар сотилишининг тезлиги ва миқдори,
реал активлар миқдори;

қимматли қоғозлар сони ёки акциялар (акциялар пакетлари) эгаларининг сони;

жалб этилган сармоянинг умумий қиймати;
даромадлилик (фойдалилик);

эмитентнинг молиявий аҳволи.

Бунда листинг рўйхатига киритилган эмитентлар улар фаолиятининг ўзига хос хусусиятларини инобатга олган ҳолда қуйидаги гуруҳларга бўлинган:

а) ишлаб чиқариш корхоналари;

б) тижорат банклари;

в) инвестиция фондлари (компаниялари).

Акциядорлик жамиятининг молиявий аҳволи ва инвестицион жозибadorлиги 41 та кўрсаткич асосида амалга оширилди. Бунга умумиктисодий кўрсаткичлар, баланс ликвидлигининг кўрсаткичлари, ликвидлик коэффицентлари, молиявий барқарорлик кўрсаткичлари, молиявий коэффицентлар, активларни бошқариш кўрсаткичлари, фойдалилик (рентабеллик) кўрсаткичлари, акциядорлик жамиятини бошқариш самарадорлигининг кўрсаткичлари. Таҳлил қилиш учун компьютер дастури ишлаб чиқилган эди. Таҳлил натижаларига кўра "Тошкент" Республика фонд биржасининг биржа ахборот бюллетенига киритиладиган, "A" ва "B" гуруҳидан жой олган эмитентлардан таркиб топган акциядорлик жамиятларининг рўйхати тузилиб, бу рўйхат "Бизнес–Вестник Востока" газетасида ҳар ҳафтада эълон қилиниб борилди. Ҳозирги кунда ушбу маълумотларни "Тошкент" РФБнинг махсус сайти ва "Биржа" газеталари эълон қилади.

1995 йилда "Тошкент" РФБ Андижон, Самарқанд, Бухоро шаҳарларида, кейинчалик эса республиканинг бошқа вилоятлари марказларида ўзининг шуъба бўлинмалари тармоқларини ташкил этди. Бу бўлинмалар минтақаларда биржанинг манфаатларини намоён қилиш, брокерлик жойларини мустақил равишда сотиш ва битимларнинг маҳаллий иштирокчилари томонидан тўланадиган воситачилик йиғимларидан тушадиган даромадларнинг бир қисмига эгаллик қилиш ҳуқуқини қўлга киритишди. 1995 йилнинг езида биржа савдоларини ўтказиш тизими тубдан ўзгарди. Фонд биржасининг вилоятлардаги ҳудудий бўлинмаларининг сони ўсиши муносабати билан савдолар Тошкент шаҳридаги Марказий телеграфда бунинг учун махсус жиҳозланган аниқ йил мобайнидаги селектор

сўзлашувлар залида ўтказила бошланди. Селектор тизим туфайли савдоларда республиканинг деярли барча вилоятлари брокерлари иш тирок этишди. Бунда биржанинг минтақавий бўлинмалари минтақадаги савдолар иштирокчисининг битимни тузиш бўйича амалдаги ҳаракатини тасдиқловчи савдолар ташкилотчиси ролини бажарди.

1996 йилнинг март–апрел ойларида "Тошкент" Республика фонд биржаси ўз жойини ўзгартирди ва янги бинода фаолият кўрсата бошлади. Ушбу йилга келиб Биржа савдоларининг электрон тизимини яратиш бўйича ишлар тугатилиб, 1996 йилнинг баҳоридаёқ биржа унинг минтақавий бўлинмаларидаги майдончаларининг терминаллари кўшиш билан бевосита асосий савдо залидаги 84 та терминалдан фойдаланган ҳолда аниқ йил мобайнида савдоларни ўткази бошлади.

«Тошкент» РФБ бўлимларининг вазифалари

"Тошкент" Республика фонд биржаси очик акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилганлиги туфайли уни бошқариш органларининг таркиби ўзига хос хусусиятга эга. Акциядорларнинг умумий йиғилиши бошқарувнинг олий органи ҳисобланади, бу фақат инвестиция муассасалари бўлиши мумкин. Акциядорларнинг умумий йиғилишлари оралиғидаги даврда биржани бошқариш билан Кузатув кенгаши шуғулланади. Кенгашнинг аъзолари Акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан сайланади. Биржанинг жорий фаолиятини бошқаришни биржа аъзоларидан таркиб топган Бошқарув амалга оширади, унга Раис бошчилик қилади. Бошқарув фаолиятини текширувчи орган Тафтиш комиссияси бўлиб, унинг хулосаларисиз акциядорларнинг умумий йиғилиши Бошқарувнинг йиллик ҳисоботини тасдиқлаш ҳуқуқига эга эмас.

"Тошкент" РФБнинг барча функционал бўлинмаларини икки гуруҳга бўлиш мумкин. Биринчи гуруҳ – бу оддий корхоналарга хос бўлинмалардир. Бунга қуйидагилар киради: ишлар бошқармаси, биржага тўланиши лозим бўлган йиримлар ва тўловларнинг ўз йилида келиб тушишини назорат қилувчи ҳисоб–китоб тўловининг молия бошқармаси, ҳуқуқий бошқарма, нашриет хизмати, оммавий ахборот воситалари билан ишлаш хизмати ва ташқи алоқалар хизмати билан ахборот бошқармаси. Мазкур бўлинмаларнинг вазифалари барчага маълум, яъни исталган бошқа хўжалик юритувчи субъектларнинг вазифалари билан бир хил. Иккинчи гуруҳ – бу муайян биржа хусусиятларига эга бўлган фақат фонд биржаларига хос бўлган бўлинмалар. Уларга қуйидагилар киради:

савдоларни тайёрлаш ва ўтказиш бошқармаси, у савдоларни ташкил этишга доир амалга ошириладиган бутун чора–тадбирлар мажмуасига брокерларни тенглаштиришдан тортиб, то улар томонидан битимлар тузиш ва тегишли ҳужжатларни расмийлаштириш бўйича операцияларнинг тўлиқ тугалланишигача жавоб беради. Унга қуйидагилар киради:

савдоларни тайёрлаш ва ўтказиш хизмати, у савдоларни тайёрлаш, ташкил этиш ва ўтказиш ишларининг тўлиқ жараёнини, яъни брокерлардан қимматли қоғозлар олди–сотдисига доир талабномаларни қабул

қилишдан тортиб, то махсус дастурий–техник савдо мажмуаси ёрдамида ўтказиладиган савдоларга хизмат кўрсатиш ишларини амалга оширади; битимларни рўйхатга олиш ва расмийлаштириш хизмати, у биржада тузилган битимларни рўйхатга олиш, савдо тадбирларининг яқунловчи босқичида уларнинг расмийлаштириш ишларини амалга оширади;

ХИФлар дастурига хизмат кўрсатиш хизмати, у махсус компьютер дастуридан фойдаланган ҳолда хусусийлаштирилаётган корхоналар акцияларини ХИФларга сотиш бўйича электрон кимовди савдоларининг ўтказилишини ташкил этишнинг ўзига хос вазифаларини амалга оширади;

акциядорлар, биржа аъзолари билан ўзаро ҳамкорлик қилиш ва шубба хўжалик жамиятлари фаолиятини мувофиқлаштириш бошқармаси, у акциядорлар билан ишлаш, биржага аъзоликни расмийлаштириш, брокерлик идораларини аккредитациялаш, уларнинг паспортларини юритиш, ташкилий талабларга риоя этишини назорат қилиш (брокерларда шаходатномаларнинг мавжудлиги, аъзолик бадалларининг ўз йилида тўланиши, йил давомида брокерлик жойидан фойдаланиш), брокерлик жойларининг ижара шартномаларини, биржа аъзоларининг таркибидан чиқишни расмийлаштириш вазифаларини амалга оширади, шунингдек, биржанинг минтақавий шубба корхоналарининг фаолиятини назорат қилади;

техникавий таъминот бошқармаси биржа тизимлари хизмати, оргтехникадан фойдаланиш ва унга хизмат кўрсатиш хизмати ҳамда алоқа хизматидан таркиб топган.

Биржа тизимлари хизмати қимматли қоғозлар билан савдо қилишнинг амалдаги тизимининг тегишлича ишлашини таъминлайди, унинг фаолият кўрсатишини назорат қилади, такомиллашуви устида иш олиб боради. Биржа савдо тизимларининг ривожланишини биржани фаолият кўрсатишининг бошланғич босқичидан (у йилда савдолар битта бинода "овоз орқали" ўтказилди (1994–1995й.й.)), оралиқ босқичидан (унда савдолар "овоз орқали", лекин селектор алоқаси орқали биржанинг вилоятлардаги минтақавий бўлинмаларини қўшиш билан (1995–1996й.й.)) бошлаб ва то ҳозирги босқичгача (унда савдоларнинг электрон тизими мавжуд бўлиб, унинг фаолият кўрсатиши замонавий асбоб–ускуна ва алоқа воситалари, шу жумладан, йўлдош алоқаси билан жиҳозланган ягона савдо мажмуасини таъминлайди) кўзатиш мумкин.

Оргтехникадан фойдаланиш ва унга хизмат кўрсатиш хизмати мураккаб биржа савдо тизими ҳамда фонд биржасининг турли бўлинмаларида мавжуд бўлган компьютер паркини таъминлайди.

Алоқа хизмати ишининг ўзига хослиги шундаки, аниқ йил тизимида биржа савдоларини ўтказишда биржанинг марказий савдо зали ва республика минтақаларида жойлашган савдо майдончалари ўртасида барқарор алоқа таъминланиши зарур. Яна шуни таъкидлаш жоизки, савдо залидаги автоматлаштирилган брокерлик жойлари телефонлар билан жиҳозланган,

улар орқали брокерлар савдоларнинг бутун жараёни давомида мижозлар билан турли мавқелар бўйича шартларни аниқлаши мумкин.

Эксперт–котировка хизмати, таҳлилий хизмат ва методология хизматини ўз ичига олган эксперт–таҳлилий бошқарма тегишли равишда қимматли қоғозлар нархининг биржа котировкаси, қимматли қоғозлари биржа савдоларида котировка қилинаётган ёки котировкага тақдим қилинган эмитентларнинг молиявий–хўжалик фаолиятини таҳлил қилиш; ўтган савдолар ҳақида турли хил ҳисоботлар ва маълумотларни тайёрлаш (биржа айланмаларини вилоятлар, тармоқлар, уюшмалар, концернлар, бирламчи ҳамда иккиламчи бозорлар ва шу кабилар бўйича гуруҳлаш) билан боғлиқ ишлар мажмуасини амалга оширади; яқин ва узоқ хориж фонд биржаларининг иш тажрибаларини ҳам қонуний, ҳам техникавий нуқтаи назардан, шунингдек, уни маҳаллий шароитларда қўллаш имкониятларини тадқиқ қилиш.

Фонд биржасининг таркибий тузилмалари қаторида комиссиялар алоҳида ўрин тутаяди. Улар, одатда, фонд биржасининг ходимлари – юқори малакали, тажрибали мутахассисларидан таркиб топади.

Эксперт–котировка комиссияси қимматли қоғозларнинг биржа савдоларида котировка қилинишига рухсат этилиши имкониятларини аниқлайди, листинг, делистинг, релистинг ва шу каби тадбирларни амалга оширади.

Малака комиссияси тегишли имтиҳонларни ўтказиш йўли билан брокерларга биржа савдоларида қатнашиш учун рухсат бериш имкониятларини аниқлайди.

Низолар бўйича комиссия савдоларни ўтказиш, битимларни ижро этиш жараёнида брокерлар ўртасида, брокерлар ва уларнинг мижозлари ўртасида, мижозлар ва биржанинг мутахассислари ўртасида юзага келадиган баҳсли вазиятларни ҳал этиш билан шу қўлланади.

Интимизмий комиссия биржа савдоси қоидалари, устав ва биржанинг бошқа асосий ҳужжатлари бузқунчиларининг айбдорлик даражасини аниқлайди ҳамда тегишли жазоларни тайинлайди, жазоларнинг ижро этилишини назорат қилади.

"Тошкент" Республика фонд биржаси республиканинг ҳар бир вилоятида ўзининг шуъба бўлинмасига эга.

Асосий тушунча ва атамалар

Фонд биржаси Тошкент «РФБ»

7.2. Фонд биржасининг аъзолари.

Листинг. Қимматли қоғозларнинг котировкаси

Брокер ва дилер (маркет – мейкер)ларнинг фаолияти Биржадаги брокерлик жойи

Биржадаги брокерлик жойи деганда, фонд биржаси ўзининг тўла ҳуқуқли аъзосига яратиб бериши мумкин бўлган имкониятлар йиғиндиси тушунилади. Шулардан энг асосийси – биржа майдончасида қимматли қоғозларни ўз номидан ва ўз ҳисобидан ёки миждозлар ҳисобидан ҳамда уларнинг топшириғига кўра харид қилиш еҳуд сотиш имкониятидир. Сўзсиз, бундан ташқари, брокерлик жойларининг эгалари қимматли қоғозлар бозорининг қолган иштирокчиларидан фарқли равишда, бошқа кўпгина имкониятларга эга бўлишади. Қимматли қоғозлар, уларнинг эмитентлари, нархлари, брокер–контрагентлар ҳақида турли хил ахборотларни олиш, биржа фаолиятининг айрим жиҳатлари бўйича маслаҳатлар (масалан, баҳсларни ҳал этишда Низолар бўйича комиссия мутахассисларининг маслаҳатларини) олиш имкониятлари, зарур ҳужжатлардан нусхалар кўчириш, шартномаларни тўлдириш ва расмийлаштириш бўйича биржа хизматларидан фойдаланиш шулар жумласидандир.

"Тошкент" РФБдаги брокерлик жойи номаълум муддатга сотиб олинади, яъни брокерлик жойини сотиб олиб (бир қарралик бадални тўлаган ҳолда) унинг эгаси биржа томонидан унга қўйиладиган талабларга риоя қилган ҳолда биржа хизматларидан чегараланмаган муддатда фойдаланиши мумкин. Брокерлик жойига эгалик қилиш нинг бутун йили давомида биржа аъзолари унчалик катта бўлмаган суммадаги мунтазам аъзолик бадаллари тўлашади. Аъзоликнинг бундай тизими брокерлар учун жуда тежамли саналади. Бошқа мамлакатларда биржадаги аъзоликни сақлаб туриш учун ҳар ойда ёки ҳар йили рамзий эмас, балки жуда катта миқдордаги бадал тўланади.

Брокерлик жойи сотиб олинishi, бегоналаштирилиши (сотилиши, совға қилиниши, мерос қилиниши, устав фондга ўтказилиши ва ҳ.к.), ижарага берилиши мумкин. У бўлинмайди. Унинг эгаси брокерлик жойининг бир қисмини бериши ёки сотиши мумкин эмас. Бир шахс фақат битта брокерлик жойига эгалик қилиши мумкин. Брокерлик жойлари учта усул билан сотиб олинishi мумкин: бевосита фонд биржасидан, биржа савдолари орқали, биржа савдоларисиз.

Брокерлик жойини бевосита фонд биржасидан сотиб олиш. Мазкур усул харидор томонидан брокерлик жойини сотиб олиш истаги тўғрисидаги аризининг берилишини назарда тутади. Биржа ушбу аризани 10 кунлик муддатда кўриб чиқади. Бошқарув ижобий қарор қабул қилган ҳолларда биржа ва харидор ўртасида шартнома тузилади. Шартномада томонларнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари, битимнинг айрим бошқа шартлари келишиб олинади. Брокерлик жойи уни харид қилиш вақтида Бошқарув томонидан белгиланган нархда сотиб олинади. "Тошкент" биржасининг фонд бўлими ва "Тошкент" РФБнинг вужудга келиши даврида аксарият кўпчилик ҳолларда брокерлик жойлари бевосита биржадан сотиб олинди.

Брокерлик жойини биржа савдолари орқали сотиб олиш. Бундай ҳолатда брокерлик жойини сотиб олишни истовчи шахс биржа савдоларига рухсат этилган брокер билан брокерлик жойини биржа савдоларида сотиб олиш тўғрисида топшириқ шартномасини тузади. Брокер томонидан

брокерлик жойини харид қилиш тўғрисидаги топшириқ бажарилганидан сўнг харидор брокерга (келишувларга кўра) ва фонд биржасига воситачилик ҳақини тўлайди. Брокерлик жойларини биржа савдолари орқали сотиш умумий асосларда "Тошкент" РФБда қимматли қоғозлар билан операцияларни бажаришнинг қоидаларига мувофиқ амалга оширилади. Брокерлик жойини биржа савдолари орқали сотишни хоҳловчи шахс фонд биржасига жойни савдоларга қўйиш ҳақидаги аризани, унинг нархи чўлиқ тўланганлигини тасдиқловчи ҳужжат (брокерлик жойига сертификат), мазкур жой замирида гаров мажбуриятларининг йўқлиги ҳақида кафолатномани тақдим этиши, шунингдек, фонд биржасини ўзининг олдидаги бирор-бир бажарилмаган мажбуриятларниш (бажарилган битимлар бўйича воситачилик ҳақлари, жарималар, пенялар ва ҳ.к.) йўқлигини тасдиқлаши зарур. Ушбу вазиятда брокерлик жойининг нархи сотувчи томонидан ихтиёрий равишда белгиланади. Брокерлик жойининг нархига қўшимча қиймат солиғи ҳам қўшилади.

Брокерлик жойини биржа савдоларисиз харид қилиш. Агар сотувчи ва харидор бир-бирини мустақил равишда топса, олди-сотди битимини расмилаштириш учун брокерлик жойининг биржа савдоларига қуйилиши талаб этилмайди. Улар ўртасида биржа томонидан тасдиқланган намунавий шакл бўйича брокерлик жойини олди-сотди шартномаси тузилади. Ушбу шартнома рўйхатга олиш ва брокерлик жойини қайта расмилаштириш учун биржага топширилади. Бунда биржага шартномани биржада рўйхатга олиш вақтида биржанинг Бошқаруви томонидан белгиланган брокерлик жойи қийматининг ўрнатилган миқдорида рўйхатга олиш йиғими тўланади. Рўйхатга олиш йиғими биржага келишувларга кўра ё сотувчи томонидан, ё бўлмаса, харидор томонидан тўланади. Ушбу ҳолат шартномада акс эттирилади ва бунда рўйхатга олиш йиғимининг суммаси брокерлик жойининг қийматига киритилиши мумкин.

Фонд биржасининг Бошқаруви инвестиция муассасаси сифатида фаолият кўрсатиш учун лицензияга эга бўлмаган ёки таркибида қимматли қоғозлар бўйича I ва II тоифали мутахассисга эга бўлмаган шахсга, шунингдек, аввал фонд биржаси аъзоларининг сафидан чиқарилган шахсларга, агар чиқарилгандан буен бир йилдан ортиқ вақт ўтмаган бўлса, брокерлик жойини сотиб олишга рухсат бермаслиги мумкин.

Брокерлик жойининг бир шахсдан иккинчисига олди-сотди билан боғлиқ бўлмаган (ўтказиш, алмашиш, совга қилиш, мерос қолдириш) асосларда ўтказилишида унинг янги эгаси жойини ўз номига қайта расмилаштириши шарт. Брокерлик жойини қайта расмилаштиришда унинг янги эгаси биржага ариза, аввалги эгасининг брокерлик жойига эгалик қилиш ҳуқуқларини ўтказиш асосларини (олди-сотди, алмашиш, совга қилиш, устав фондига ўтказиш шартномасининг нусхасини), биржага рўйхатга олиш йиғимини ўтказганлик тўғрисида тўлов топшириқномасининг нусхасини тақдим этиши лозим. Брокерлик жойининг нархини тўлиқ тўлаган харидор биржага аъзо бўлади. Брокерлик жойининг аввалги эгаси биржа аъзоси ҳуқуқларини йуқотади.

Брокерлик жойининг эгаси фонд биржасига ушбу жойни бир жанинг ўзи сотиб олиши ҳақидаги илтимос билан мурожаат этиш ҳуқуқига эга. Биржа мазкур жойни келишилган нархда сотиб олган ҳолда унинг илтимосини қондириши, ё бўлмаса, сабабини изоҳламаган ҳолда илтимосини қондирмаслиги ҳам мумкин.

Брокерлик жойини ижарага бериш. Брокерлик жойи бир йилдан ортиқ муддатга ўзайтириш билан ижарага берилиши мумкин. Бунда ижарачи (ижарага олувчи) биржанинг вақтинчалик аъзоси мақомига эга бўлади. Бу шуни англатадики, ижара даври мобайнида ижарачи биржа аъзоларининг йигалишларида ва биржанинг Бошқаруви олдида фақат брокерлик жойи эгасининг ишонч қоғози орқали фонд биржаси аъзосининг манфаатларини ифода этиши мумкин.

Ижарага берувчи ва ижарачи бир–бири билан биржанинг бошқаруви томонидан тасдиқланган намунавий шакл бўйича брокерлик жойининг ижараси ҳақида шартнома тузади. Унга кўра ижарачи қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги амалдаги қонун ҳужжатла рига, биржа қоидаларига риоя қилиши, биржа билан хизматлар кўрсатилиши учун шартнома тузиши, тузилган битимлар бўйича воситачилик йиғимларини биржага ўз вақтида ўтказиши шарт. Ижара ҳақининг миқдори томонлар ўртасидаги келишувларга мувофиқ белгиланади. У қатъий ўзгармас миқдорда (масалан, ойига 5 минг сўм), ёки нисбий миқдорда ҳар бир тузилаётган битим суммасига нисбатан фоиз ҳисобида (масалан, ҳар бир битим бўйича воситачилик йирими суммасининг 7 фоизи), ёхуд иккала усулнинг уйғунлигида белгиланиши мумкин. Бунда мунтазам аъзолик бадалларини тўлаш ижарачи зиммасига юклатилади. Ижара шартномаси биржа томонидан рўйхатга олинади.

Фонд биржаси аъзоларига савдоларга рухсат бериш фақат уларда қимматли қоғозлар билан операциялар қилиш учун лицензия мавжуд бўлиб, улар инвестиция муассасаси мақомига эга бўлган, шунингдек, брокерлик идораси биржада рўйхатга олинган ҳолларда амалга оширилади. Биржада брокерлик жойини сотиб олган ва қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи малака шаҳодатномасига эга бўлган жисмоний шахс фақат у жойлардаги давлат бошқаруви идорасида рўйхатга олинганидан ҳамда банкда ҳисоб–китоб рақами очилганидан кейин савдоларга кўйилиши мумкин. Бунда биржа аъзолари бўлган юридик шахсларнинг ишонч қоғози ва биржа Малака комиссиясининг рухсатномасини олган брокерлар биржа савдоларида битимлар тузиш ҳуқуқига эга бўлади. Биржа аъзоси бўлган жисмоний шахс, агар у мустақил равишда фаолият кўрсатса, брокерлик идорасини рўйхатдан ўтказиш учун Қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи лицензия ва малака шаҳодатномасига, биржа Малака комиссиясининг рухсатномасига эга бўлиши керак

Расмий дилерлар (маркет – мейкерлар)

Биржа листингига кирувчи қимматли қоғозларнинг доимий котировкасини ва уларнинг фонд биржасидаги ликвидлигини таъминлаш

учун маркет–мейкерлар ташкилоти фаолият кўрсатади. Расмий дилерлар биржа томонидан қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари сафидан тайинланади. Расмий дилер мақомини олиш учун инвестиция муассасаси муайян талабларга жавоб бериши, чунончи: қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш учун лицензияга, қимматли қоғозлар бозорида камида бир йил иш тажрибасига эга бўлиши; расмий дилернинг биржа залида иш юритувчи ходимлари "Тошкент" РФБнинг автоматлаштирилган иш ўринларида махсус ўқитилиши ва биржа Малака комиссиясининг шаходатномасига эга бўлиши лозим.

Расмий дилер листинг корхоналарининг қимматли қоғозлари билан операцияларни амалга ошириш учун ўз активларига эга бўлиши керак. Унинг энг кам миқдори биржанинг бошқаруви томонидан белгиланади.

Листинг майдончасида операциялар ўтказиш учун расмий дилер қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга оширишга рухсат этиш ҳақидаги гувоҳнома асосида биржанинг тегишли рўйхатга олиш рақамини олади. Бу рақам у берилган кундан бошлаб то таквим йили тугагунга қадар амал қилади.

Инвестиция дилерлари сифатида инвестиция воситачилари, инвестиция компаниялари, акциядорлик – тижорат банклари, шу жумладан, Ўзбекистон Республикасининг норезидентлари иштирок этиши мумкин.

Ҳар йили январ ойи мобайнида биржа дилерлар рўйхатини қайта кўриб чиқади ва расмий рўйхатга янги дилерларни киритиш (киритмаслик) ёки амалдагиларни рўйхатдан чиқариш тўғрисида қарор қабул қилади.

Қуйидаги ҳолатларда биржа инвестиция муассасасини расмий дилерлар рўйхатидан чиқариши мумкин:

16. инвестиция муассасаси сифатида фаолият кўрсатиш лицензиясидан маҳрум бўлиш;
17. маркет–мейкер тўғрисидаги низом, биржанинг ички ҳужжатлари қоидаларининг бузилиши;
18. давлат нозир дилер томонидан қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги ҳақида ҳисобот берган ҳолларда;
19. биржа Малака комиссиясининг қарорига кўра.

Қимматли қоғозларнинг листинг тадбирлари

Қимматли қоғозлар листинги тадбирини ўтказиш учун "Тошкент" РФБга тақдим этиладиган ҳужжатлар рўйхати:

18. Листинг тадбирини ўтказиш ҳақида ариза.
19. Таъсис ҳужжатлари (ўзгартириш ва қўшимчалар билан).
20. Корхонанинг давлат рўйхатига олинганлиги ҳақидаги гувоҳноманинг тасдиқланган нусхаси
21. Давлат мулки қўмитасининг буйруғи (агар АЖ давлат корхонасининг негизида ташкил этилган бўлса).
22. Лицензияни талаб этадиган ишларни бажариш ва хизматлар кўрсатиш учун лицензия.
23. Қимматли қоғозларнинг қўшимча нашри тўғрисида қарор қабул

- килинганлиги ҳақида акциядорлар умумий йиғтилиши баённомасидан кўчирма.
24. Депозитар хизматлар кўрсатилиши ҳақидаги шартноманинг нусхаси.
 25. Қимматли қоғозларнинг рўйхатга олинган эмиссия рисоласи ва аввалги нашрлар қимматли қоғозларининг эмиссия рисоалари.
 26. АЖ қимматли қоғозларининг аввалги эмиссиялари тўғрисида маълумотнома.
 27. Сўнгги учта тугалланган молия йили учун ёки ташкил этилган йилдан бошлаб ҳар бир тугалланган молия йили учун изоҳли ёзувлар билан бухгалтерлик баланслари.
 28. Сўнгги учта тугалланган молия йили учун ёки ташкил этилган вақт бошлаб ҳар бир тугалланган молия йили учун маолиявий натижалар тўғрисида ҳисобот (2–шакл).
 29. Сўнгги молия йили учун асосий воситалар ҳаракати тўғрисида ҳисобот (3–шакл).
 30. Сўнгги молия йили учун пул оқимлари тўғрисида ҳисобот (4–шакл).
 31. Сўнгги молия йили учун ўз сармояси тўғрисида ҳисобот (5–шакл).
 32. Дебиторлик ва кредиторлик қарзлари тўғрисида маълумотнома – сўнгги молия йили учун ва ариза берилган йилдаги ҳолатига кўра баланс (2–шакл)га илова.
 33. Биржа расмий рўйхатига киритиш ҳақида аризани бериш олдидан сўнгги чоракнинг якуни ҳолатига бухгалтерлик баланси (1–шакл).
 34. Биржа расмий рўйхатига киритиш ҳақида аризани бериш олдидан сўнгги чоракнинг якуний ҳолатига кўра молиявий натижалар тўғрисида ҳисобот (2–шакл).
 35. Сўнгги тугалланган молия йили ва жорий йилнинг ҳисобот даври учун аудиторлик хулосалари.
 36. Қимматли қоғозларни жойлаштириш йўли билан сафарбар этиладиган маблағлардан фойдаланишнинг йўналишлари ҳақидаги маълумотларни ўз ичига олган бизнес–режа ёки техник–иқтисодий асос лойихаси (кўшимча эмиссия ҳолларида).
 37. Реестр сақловчи ҳақида маълумотлар.
 38. Акциядорлар реестри ҳақида умумий маълумотлар.
 39. Акциядорлик жамияти бошқаруви органларига кирувчи шахсларнинг устав сармоясидаги иштирокининг улуши кўрсатилган рўйхати.
 40. Энг йирик акциядорлар рўйхати (устав фондининг 5 фоизидан ортиқ улушига эгаллик қилувчи).
 41. Давлат идораси томонидан тасдиқланган қимматли қоғозларни чиқариш якунлари ҳақида ҳисобот.
 42. Давлат идораси томонидан тасдиқланган сўнгги молия йили учун қимматли қоғозлар бўйича йиллик ҳисобот.
 43. Тақдим этилган ҳужжатларни экспертизадан ўтказиш бўйича кўрсатилган хизматларнинг ҳақи тўланганлиги тўғрисида тўлов топшириқномасининг нусхаси.
 44. Эмитентнинг хошига кўра бошқа ҳужжатлар ва маълумотлар.

45. Биржанинг эксперт–таҳлил бошқармасига кўриб чиқиш учун амалда тақдим этилган ҳужжатлар рўйхати.

Қимматли қоғозларни ликвидлилик, бозор фаоллиги эмитентнинг барқарор молиявий–ҳўжалик аҳволи билан тавсифланувчи қимматли қоғозлар тоифасига киритиш қимматли қоғозлар листинги, деб номланади. Ўз навбатида листинг корхонаси деб қимматли қоғозлари листинг тадбиридан ўтган, листинг талабларини қондирадиган ва биржа расмий рўйхатига листинг тоифаси бўйича киритилган корхоналарга айтилади. Қуйида биз 2008 йил якунига кўра биржанинг расмий листинг рўйхатини кўришимиз мумкин.

“Тошкент” РФБ листинги рўйхати (2008 йил якунига)

№	Акционерлик жамиятлар	31-декабр 2008-йил ҳолатига акциялар котировкаси	Котировка қийматини номиналга нисбати	2008-йил савдо ҳажми млн. сўм
1	Пахта банк	1000	1	14590,9
2	Ипотека банк	1000	1	6647,2
3	Ғалла банк	100	1	4120,9
4	Алоқа банк	154	1,54	3967,4
5	Капитал банк	10000	1	3423,7
6	Ҳамкор банк	100	1	2395
7	Ипак-йўли банк	100	1	1372
8	Турон банк	1000	1	1261,1
9	Траст банк	1000	1	957,9
10	Савдогар банк	10000000	1	720
11	Алп жамол банк	10000	1	597,4
12	Саноат қурилиш банк	2100	1,05	545
13	ОАЖ Тошкентдонмаҳсулот	700	7	416,2
14	Ўктам банк	1000	1	331,6
15	Микрокредит банк	1000	1,122	294,5
16	Кафолат	1375	1	237,9
17	Универсал банк	100000	1	69,1
18	Равнақ банк	1100	1,1	0

Манба: “Тошкент” РФБ маълумоти

Қимматли қоғозлар листинги тадбири қимматли қоғозларни биржа савдоларига киритилиши тадбирлари ичида муҳим ўрин тутди. Қимматли қоғозлар биржа расмий рўйхатига листинг корхоналари тоифаси бўйича киритиш учун эмитент ёки у ваколат берган воситачи Листинг комиссиясига листинг тўғрисида белгиланган шакл бўйича ариза беради. Доимий фаолият

кўрсатувчи Листинг комиссияси листинг корхоналарининг қимматли қоғозларини танлаб олиш ва листингга киритиш учун махсус ташкил этилган. Ариза бирламчи листингга ҳам, шунингдек, қўшимча эмиссия листингига ҳам берилиши мумкин. Бирламчи листинг ҳақидаги аризага эмитент биржа томонидан тасдиқланган рўйхатга мувофиқ ҳужжатлар ва ахборотларни илова қилиши зарур.

Қимматли қоғозлар листинги ва унга илова қилинадиган ҳужжатлар биржанинг Листинг комиссияси томонидан 30 тақвим кунида кўриб чиқилади. Комиссия биржанинг ходимларидан таркиб топган бўлиб, унга Бошқарув аъзолари сафидан сайланган раис етакчилик қилади. Листинг комиссияси эмитентнинг молиявий аҳволини экспертиза қилади ва қимматли қоғозларни у ёки бу тоифа бўйича биржа расмий рўйхатига киритиш мумкинлиги ҳақида хулоса чиқаради.

Облигациялар ва векселлар, корпоратив қимматли қоғозлар, шунингдек, ҳосила қимматли қоғозлар листинги ҳақидаги ариза фақат биржа расмий рўйхатида мазкур акциядорлик жамиятининг акциялари мавжуд бўлган ҳолларда кўриб чиқилади. Биржа расмий рўйхатига листинг корхоналари тоифаси бўйича эмиссияни тўлиқ жойлаштирган эмитентларнинг қимматли қоғозлари киритилади. Фақатгина барча чиқарилган қимматли қоғозларнинг қиймати тўлиқ тўланганидан кейин қимматли қоғозларнинг эмиссияси жойлаштирилган ҳисобланади. Қимматли қоғозларни биржа расмий рўйхатига киритиш тўғрисидаги қарор Листинг комиссиясининг хулосасидан сўнг биржанинг бошқаруви томонидан қабул қилинади,

Листинг комиссияси унга келиб тушган ҳужжатларни биринчи марта текшириб чиққандан сўнг, уларни экспертизадан ўтказиш учун эксперт – таҳлил бошқармасига топширади. Ушбу бошқарма эмитентнинг молиявий – хўжалик фаолиятини таҳлил қилади. Экспертиза биржанинг экспертлари томонидан ўтказилади, аммо зарур ҳолларда ташқи экспертлар, шунингдек, мустақил аудиторлик ташкилотлари ҳам жалб этилиши мумкин. Ўтказилган экспертизалар асосида эмитентнинг молиявий аҳволи тўғрисида расмий хулоса тайёрланади ва у кўриб чиқиш учун Листинг комиссиясига топширилади.

Листинг комиссияси расмий хулосани кўриб чиқади ва биржанинг Бошқарувига мазкур эмитентнинг қимматли қоғозларини биржа расмий рўйхатига киритилиши мумкинлиги ҳақида тавсиялар беради. Листинг комиссияси Бошқарувга эмитентнинг қимматли қоғозларини биржа расмий рўйхатига листинг, листинг арафаси, листингдан ташқари тоифалар бўйича киритиш ёки уларни биржа расмий рўйхатига киритишдан бош тортишни тавсия қилиши мумкин. Листинг комиссиясининг тавсиялари асосида Бошқарув бир ҳафта ичида мазкур масала бўйича якуний қарор қабул қилади.

Эмитентни биржа расмий рўйхатига листинг тоифаси бўйича киритиш тўғрисидаги қарор қабул қилинганидан кейин биржа ва эмитент ўртасида махсус шартнома тузилади. Ушбу шартнома имзоланганидан сўнг эмитент листинг корхонаси мақомига эга бўлади. Қимматли қоғозларни биржа

расмий рўйхатига киритиш бўйича барча харажатлар эмитентни ўзининг зиммасида бўлади. Корхона листинг тоифасига киритилиши биланоқ, биржа бу ҳақдаги хабарни оммавий ахборот воситаларида эълон қилади. Листинг корхонала рининг акциялари бўйича савдолар махсус секцияда ўтказилади.

Қимматли қоғозлари листинг тоифаси бўйича киритилган эмитент ҳар чоракда биржага молиявий ҳисоботни тақдим этиши зарур. Листинг корхонаси тегашли натижаларга эришган ҳолатда листинг комиссияси унинг қимматли қоғозларини бир гуруҳдан (А, В, С, D) бошқасига ўтказиши мумкин.

Расмий биржа рўйхатининг тегишли секциясида бўлган қимматли қоғозларга нисбатан қуйидаги чоралар кўрилиши мумкин:

қимматли қоғозларнинг биржа расмий рўйхатида бўлишини тўхтатиш;

делистинг – эмитентнинг қимматли қоғозларини биржа расмий рўйхатининг тегишли тоифасидан чиқариш ёки бутунлай рўйхатдан чиқариш.

Делистингнинг уч хил тури мавжуд: муваққат делистинг, доимий делистинг ва мутлақ делистинг Биржа қуйидаги сабабларга кўра эмитентнинг қимматли қоғозларини биржа расмий рўйхатида бўлишини кейинчалик тўхтатиб қўйиши мумкин:

давлат органининг корхонани ёпиш тўғрисидаги қарори;

D гуруҳи кўрсаткичларидан бирининг пасайиши;

молиявий аҳволнинг ёмонлашуви ва зарар кўриб ишлаш аломатларининг пайдо бўлиши;

биржа билан тузилган шартнома шартларининг листинг корхонаси томонидан бузилиши;

листинг арафасида турган корхона томонидан биржа билан келишувларнинг бузилиши;

листингга киритилмаган корхона томонидан биржа савдолари қоидаларининг бузилиши;

расмий биржа рўйхатидаги корхона томонидан реестрни юритиш қоидаларининг бузилиши.

Листинг корхоналари қимматли қоғозларининг делистинги муваққат, доимий ва мутлақ бўлиши мумкин. Муваққат делистинг ҳолатида эмитентнинг қимматли қоғозлари листинг арафаси тоифасига ўтказилади. Доимий делистинг чорида эмитентнинг қимматли қоғозлари листингдан ташқари тоифага ўтказилади. Мутлақ делистинг ҳолатида эса, эмитентнинг қимматли қоғозлари биржа расмий рўйхатидан ўчирилиши лозим.

Листинг корхонасининг муваққат делистинги шуни англатадики, эмитентда қисқа муддат ичида бартараф этилиши мумкин бўлган муаммоларнинг пайдо бўлганлиги сабабли унинг қимматли қоғозлари расмий биржа рўйхатидан листинг корхоналари тоифаси бўйича йилинча чиқарилади.

Листинг корхоналарининг қимматли қоғозларига нисбатан доимий делистинг қуйидаги сабабларга кўра амалга оширилиши мумкин:

корхона молиявий аҳволининг қониқарсиз ҳолатда бўлиши;
ҳисобот даври яқунларига кўра зарарларнинг мавжуд бўлиши;
сармоядорлар учун муҳим бўлган ахборотни ошкор қилмаслик ёки ўз вақтида ошкор қилмаслик;
биржа олдидаги молиявий мажбуриятларнинг бажарилмаслиги;
корхонанинг узоқ муддатли активлари суммасидан ортиқ сўм мадаги активлар замирида гаров ёки кафолатлар бериш;
қилинган суд даъволари бўйича хўжалик судининг қарори;
акциялар бўйича белгиланган дивидендларни ва облигациялар бўйича фоизларни тўламаслик, облигацияларни сўндирмаслик;
биржа томонидан сўралган ахборотни бермаслик;
биржага нотўғри, тўлиқ бўлмаган ахборотни бериш; акциялар биржа расмий рўйхатига киритилган йилдан бошлаб уларнинг бозор нарҳини 50 фоиздан ортиқ миқдорда камайтириш;
облигациялар биржа расмий рўйхатига киритилган йилдан бошлаб уларнинг бозор нарҳини ўрнатилганидан ортиқ миқдорда камайтириш;
ушбу қимматли қоғоз биржа расмий рўйхатига киритилгандан кейин учинчи ойдан бошлаб биржа савдоларида у билан тузилган битимлар ҳажми бир тақвим оyi мобайнида белгиланган суммадан кам бўлса.

Листинг корхонасининг қимматли қоғозларига нисбатан мутлак делистинг куйидаги сабабларга кўра ўтказилиши мумкин:

қимматли қоғозлар эмиссиясини давлат рўйхатидан ўтказмасдан, ахборотни ошкор қилмасдан амалга ошириш;
давлат органининг қимматли қоғозлар эмиссиясини бекор қилиш тўғрисидаги қарори;
давлат органининг мажбурий санация ва банкротлик тўғрисидаги қарори;
устав фаолиятининг қайта ташкил этилиши ва ўзгариши ҳолларида;
фаолиятни тўхтатганлик ёки ўз операцияларининг катта қисмини қисқартирганлик ҳолларида;
листинг корхонасининг листинг талабларига мос келмаслиги;
активларни ва операциялар кўламини катта ҳажмда қисқартириш;
биржа билан тузилган шартнома мажбуриятларининг мунтазам бузилиши;
биржа қоидаларига ва меъёрларига риоя қилмаслик;
корхонанинг асосий фаолияти учун берилган лицензиялардан бирортасининг бекор қилиниши ёки ҳақиқий эмас, деб тан оlinиши, асосий фаолиятни тегишли лицензиясиз амалга ошириш;
муҳим махфий ахборотдан ноқонуний фойдаланиш ва ҳ.к.

Листинг арафасида турган корхоналар қимматли қоғозларининг делистинги доимий ёки мутлак бўлиши мумкин. Доимий делистинг чорида эмитентнинг қимматли қоғозлари листингдан ташқари корхоналар тоифасига ўтказилади. Листинг арафасида турган корхонанинг мутлак делистинги ҳолатида эса, унинг қимматли қоғозлари биржа расмий рўйхатидан ўчирилиши лозим.

Листингга киритшшаган корхона қимматли қоғозларнинг делистинги фақат мутлақ бўлиши мумкин ва ушбу ҳолатда эмитентнинг қимматли қоғозлари биржа расмий рўйхатидан ўчирилиши керак.

Қимматли қоғозларнинг котировка жараёнини амалга ошириш тартиби

Қимматли қоғозлар нархининг котировкаси

Эксперт–котировка комиссияси ишининг муҳим қисми қимматли қоғозлар нархини котировкалаш саналади. Фонд биржасида котировкалаш – бу биржада тузилган битимлар, шунингдек, бозор қонъюнктурасини тавсифловчи бошқа бозор ахборотининг (талаб ва таклифнинг ўзаро нисбати) нархини аниқлаш ва белгилашдир. Котировка биржа кунининг натижалари бўйича ҳамда савдо жараёнида (жорий ёки оралиқ котировка) амалга оширилиши мумкин. Бу биржа савдоларининг тезлигига, қимматли қоғозлар айланмасининг ҳажмига боғлиқ. Битимлар кам тузилганда фақат якуний котировка амалга оширилади, йирик биржа савдолари бажарилганда эса, нархлар даражасини биржа куни мобайнида аниқлашга зарурат туқилади.

Фонд биржасида котировканинг роли битимларнинг турига қараб ҳар хил бўлади. Битимлар, юқорида таъкидланганидек, касса битимларига ёки муддатли битимларга бўлинади.

Ҳозирги кунда "Тошкент" РФБда реал қимматли қоғозлар билан савдолар қилинмоқда. Бунда ушбу қимматли қоғозлар нархини котировкалаш маълумотнома хусусиятига эга бўлиб, биржа савдолари иштирокчилари учун сотилаётган ва ҳарид қилинаётган қимматли қоғозлар нархи даражасини аниқлашда мўлжал бўлиб хизмат қилади.

Котировка фонд биржасининг Эксперт–котировка комиссияси томонидан аввалги биржа савдосининг (масалан, кечаги куннинг) натижасига кўра амалга оширилади. Шундай қилиб, котировка нархи мазкур биржа савдоси учун олдиндан белгиланмаган бўлиб, бозорнинг кечаги ҳолати ҳақида ахборот беради. Бу сотувчилар ва ҳаридорларнинг биржадаги бозор ҳолатини (сотилаётган ва ҳарид қилинаётган қимматли қоғозлар нархи даражасини) тўғри аниқлаш учун жуда зарур Яъни, агарда биз ўтган биржа кунининг нархлари ва улар шаклланган шароитлар тўғрисида маълумотларга эга бўлсак, у ҳолда бугунги нархларнинг тахминий даражасини етарли даражада аниқ белгилашимиз мумкин бўлади. Нархлар котировкасининг аҳамияти муддатли битимлардан бирмунча фарқ қилади. Муддатга тузиладиган шартномаларда (шартномани маълум келажак йил мобайнида ижро этиш билан) битимлар нархлари ҳар доим ҳам кўрсатилмайди. У ҳолда ушбу шартномалар шартнома шартларига кўра битим ижро этилиши лозим бўлган кунда юзага келган нархлар бўйича ижро этилади. Шундай қилиб, ушбу кун котировкасининг нархлари брокерлар учун нафақат мўлжал, балки бундай битим учун белгиланган нарх бўлиб қолади.

Шуни назарда тутиш керакки, нархлар котировкаси тушунчасига нафақат талаб ва таклифнинг таъсири остида юзага келадиган бозор нархини

аниқлаш киради (тор манодаги котировка). Котировка тушунчаси унга талаб нархи, таклиф нархи, биржа куни бошидаги нарх ва биржа куни якунидаги нарх, муайян даврдаги нархларнинг энг юқори ҳамда энг паст даражаси ва шу кабиларнинг киритилишини назарда тутлади.

Фонд биржаларидан ташқари қимматли қоғозлар нархларининг котировкаси дилерлар томонидан биржадан ташқари бозорда амалга оширилиши мумкин. Нархларни эмитентларнинг ўзлари томонидан котировка қилиниши тақиқланади.

Асосий тушунча ва атамалар

Листинг Делистинг Листинг корхонаси	Котировка Эксперт-котировка комиссияси Маркет-мейкер
---	--

VIII – боб. МОЛИЯ БОЗОРИНИ ДАВЛАТ ОРГАНЛАРИ ТОМОНИДАН ТАРТИБГА СОЛИНИШИ

8.1. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи органлар

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи давлат органлари ва уларнинг вазифалари

Агар АҚШ каби мамлакатда қимматли қоғозлар бозори ҳақидаги қонун ҳужжатларининг вужудга келиши жараёнига оммавий можаролар, найрангбозлик ва товламачиликлар жиддий таъсир кўрсатган бўлиб, ҳозирги вақтда фонд бозорининг давлат томонидан тартибга солиниши парламентнинг ушбу бозор иштирокчилари томонидан йўл қўйилган суистеъмолликларга муносабати сифатида шаклланган бўлса, Ўзбекистонда эса ушбу жараёнлар режали равишда, ҳукумат ҳамда бозор муносабатларининг манфаатдор иштирокчилари ташаббуси билан, бошқа мамлакатлар тажрибаларини инобатга олиб, уларнинг тавсияларидан фойдаланган ҳолда, фонд бозорини тартибга солишни ташкил этишнинг ўз моделига эга бўлиш билан ривожланди

Қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солиниши зарурати қимматли қоғозлар бозори ривожланишининг тарихи шундан гувоҳлик берадики, қимматли котозлар билан савдо қилишнинг меъерий жараёни фақат ё фонд бозори иштирокчиларининг ўзлари томонидан, ёки давлат томонидан белгиланган аниқ қоидалар мавжуд бўлган, шунингдек, уларга риоя этилиши доимий равишда назорат қилинган ҳолларда амалга оширилиши мумкин Амалиётда ушбу шартларга риоя этмаганлик макро ва микро даражадаги жиддий оқибатларга, баъзан умумиктисодий тангликка ўсиб борувчи глобал молиявий фожиаларга олиб келганлигига мисоллар жуда кўп тарихий ном чиқарган АҚШнинг Нью-Йорк фонд биржасидаги 1929 йилги "қора қуш" деб номланган кўзги танглик ва яқиндагина (1998 йил

17 август) Россия қимматли қоғозлар бозоридаги муваффақиятсизлик бунга яққол мисол бўлади. Ушбу воқеалар, сўзсиз, фонд бозорининг давлат томонидан тартибга солиниши механизмининг самарасизлиги оқибатида содир бўлди.

Қимматли қоғозларнинг бир маромда ва хатарсиз муомалада бўлиши учун мазкур соҳага оид қонуний меъерларни барпо этиш ҳамда уларни доимий равишда такомиллаштириб боришни, оддий фуқародан тортиб, то давлат органларигача қимматли қоғозлар бозорининг барча иштирокчилари томонидан қонунчиликка риоя этилишини назорат қилишни ўзида уйрунлаштирувчи тизим зарур тизим сармоядорларнинг қонуний ҳуқуқларини ҳимоя қилишга ва сақлашга йўналтирилиши лозим, чунки айнан улар қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ичида энг заиф ҳамда кўп сонли унсур ҳисобланишади. Ушбу тизимда танглик ҳолатини соғломлаштиришга ёки фонд бозори иштирокчиларининг турли қатламлари ўртасидаги иқтисодий муносабатлар тизимида содир бўладиган номутаносибликларни, фонд бозори ва бозор иқтисодиётининг бошқа секторларининг ўзаро алоқалари соҳасидаги келишмовчиликларни кидириб топиш, қимматли қоғозлар бозорига тузатиб бўлмайдиган зарарлар келтиришга, мавжуд барқарорликни бузишга қодир бўлган омилларни ўрганишга йўналтирилган чора–тадбирлар кўлланишига алоҳида ўрин берилиши керак.

Фонд бозорини давлат томонидан тартибга солишдан мақсад, қимматли қоғозларнинг бир маромда ва хатарсиз муомалада бўлиши, қимматли қоғозлар олди – сотдиси орқали иқтисодиётга инвестиция қилиш учун шароитлар яратиш, инвестицияни амалга оширишда сармоядорлар томонидан мумкин бўлган йўқотишларни энг кам ҳолатга келтириш, савдолар ташкилотчилари ва фонд бозорининг профессионал иштирокчиларининг барқарор ишлашини таъминлашдир. Фонд бозорида барқарорликка эришган ҳолда, давлат бу билан иқтисодиётнинг ўзини–ўзи тартибга солиши, пул маблағларининг бир тармоқдан бошқасига оқиб келиши учун шароит яратади, шу тариқа халқ хўжалиги мустақамланади (қимматли қоғозлар бозорининг бир маромда фаолият кўрсатиши иқтисодиётга самарали таъсир кўрсатади).

Ривожланган мамлакатларнинг тажрибалари шундан далолат бермоқдаки, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш нуқтаи назардан тартибга солишни давлат ва профессионал (яъни махсус ташкил этилган қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларининг ташкилотлари томонидан амалга ошириладиган) бўлакларга бўлиш энг мақсадга мувофиқ усул саналади. Бундай тақсимотга мувофиқ қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишнинг бир неча асосий моделлари мавжуд.

Биринчи модел қимматли қоғозлар бозорининг асосан давлат идоралари томонидан тартибга солинишини ва бундай тартибга солиш бўйича ваколатларнинг кичик қисмини ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотларга берилишини назарда тутди (Франция).

Иккинчи модел, аксинча, фонд бозорини тартибга солиш бўйича мавқеларнинг энг катта ҳажмини ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотларга берилишини назарда тутаяди, бунда давлат фақат асосий назорат қилиш ваколатларини саклаб қолади (Буюк Британия).

Кўпчилик ҳолларда эса биринчи ва иккинчи моделларнинг уйғунлашуви кўзга ташланади.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш жараёнида давлат куйидаги асосий вазифаларни бажаради:

қонун чиқариш вазифаси (қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш концепциясини, уни амалга ошириш дастурини ишлаб чиқиш, дастурни бошқариш) – фонд бозоридаги муносабатлар ривожланишининг мақсади ва асосий йўналишларини белгилаш, қимматли қоғозлар бозоридаги муносабатларнинг тамойилларига, бозор инфратузилмаларининг фаолият кўрсатишига, профессионал иштирокчилар ҳамда савдолар ташкилотчиларининг мақомига, сармоядорлар ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилишга тааллуқли асосий (фундаментал) ҳуқуқий меъёрларни белгилаш ва қимматли қоғозлар бозоридаги муносабатларнинг ривожланиш мониторингини амалга ошириш;

ресурслар (давлат ва хусусий ресурслар)ни қимматли қоғозлар бозорини ташкил этиш мақсадлари учун тўплаш; давлат энг йирик эмитент ва сармоядор ҳисобланади; у қимматли қоғозлар бозорининг воситаларидан макроиктисодий сиёсатни амалга оширишда фойдаланади (очиқ бозордаги операциялар);

"ўйин қоидалари"ни белгилаш (эмитентларга, сармоядорларга, профессионалларга қўйиладиган талаблар, операция ва ҳисоб андозаларини тасдиқлаш);

бозорнинг молиявий барқарорлиги ва хавфсизлигини назорат қилиш (бозорга киришни кайд этиш ва назорат қилиш, қимматли қоғозларни рўйхатга олиш, инвестиция муассасаларининг молиявий аҳволини назорат қилиш, ҳуқуқий ва ахлоқий меъёрларга риоя этилишини назорат қилиш, жазолар кўллаш);

фонд бозори иштирокчиларини мазкур бозорнинг аҳволидан хабардор қилиш, эмитентлар, сармоядорлар, инвестиция муассасалари, фонд биржалари ва шу қабилар томонидан ахборотнинг ошкор этилишини таъминлаш, йўқотишлардан суғурталаш (шу жумладан, инвестицияларни суғурталашнинг давлат ёки аралаш схемалари);

фонд бозорида сармоядорларнинг ҳуқуқ ва қонуний манфаатларини ҳимоя қилиш бўйича чора–тадбирлар куриш, шу жумладан, эмиссияларни рўйхатга олиш, чет эл қимматли қоғозларини миллий бозорларда муомалада бўлишига рухсат бериш, эмитентлар ва қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг фаолиятини назорат қилиш, шунингдек, қимматли қоғозлар бозори тўғрисида қонун ҳужжатларини қабул қилиш.

Қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солиниши ваколатли органлар томонидан қуйидаги йўллар билан амалга оширилади:

қимматли қоғозлар ва эмиссия рисоласини рўйхатга олиш, эмитентлар томонидан уларда кўзда тутилган шартлар ҳамда мажбуриятларга риоя этилишини назорат қилиш;

эмитентлар ва бозор иштирокчилари томонидан қимматли қоғозлар ҳақидаги ахборотнинг ошкор этилишини таъминлаш;

мутахассисларни шаҳодатлашдан ўтказиш, инвестиция муассасаларига лецензиялар бериш ва улар фаолиятини назорат қилиш;

сармоядорлар ва қимматли қоғозлар бозорини бошқа иштирокчиларининг шикоятларини кўриб чиқиш ҳамда улар бўйича хулосалар чиқариш, бозор иштирокчилари томонидан бажарилиши лозим бўлган кўрсатмаларни бериш;

олди–сотдиларнинг биржа ва биржадан ташқари битимларига рухсат этилган қимматли қоғозлар бўйича тузиладиган битимларни, шунингдек, қимматли қоғозларни совға қилиш, мерос колдириш, уларни устав фондига ўтказиш ҳамда мулкдорнинг ўзга ришига олиб келувчи бошқа ҳаракатларни тартибга солиш. Масалан, битимни тузиш санаси ва қимматли қоғозлар нархини тўлаш ўртасидаги давр беш банк иш кунидан ортиқ бўлиши мумкин эмас. Агар у ушбу муддатдан ошиб кетса, битим ҳақиқий эмас, деб ҳисобланади, бу эса харидорнинг жавобгарлигини келтириб чиқаради.

Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солинишини амалга оширувчи органлар қуйидагилар ҳисобланади: Давлат мулки қўмитаси ҳузуридаги Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази, Молия вазирлиги, Марказий банк. Қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операцияларни солиққа тортиш билан боғлиқ меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқишда Давлат Солиқ Қўмитаси ҳам иштирок этади. Адлия вазирлигининг роли ҳам алоҳида, у мазкур соҳага оид ишлаб чиқилган ва кўриб чиқиш учун тақдим этилган у ёки бу меъёрий ҳужжатларнинг амалдаги қонунчиликка мос келишини экспертизадан ўтказилади.

Қимматли қоғозлар бозорини давлат томонидан тартибга солишнинг энг муҳим усулларидан бири – бу қимматли қоғозларни муомалага чиқаришда уларнинг рўйхатдан ўтказилиши ҳисобланади. Қимматли қоғозлар ҳаракатининг ушбу босқичида тартибга солувчи орган қимматли қоғозлар эмиссияси аниқ инвестицион лойиҳа остида амалга ошириладиганлигига, сармоядорларнинг маблағлари самарали, олдиндан ишлаб чиқилган бизнес–режага мувофиқ сарфланишига ва кейин фойда келтиришига ишонч ҳосил қилиши керак. Айнан эмиссияни рўйхатга олиш чоғида тартибга солувчи орган товламачиликнинг олдини олиш мақсадида эмитентнинг фаолиятини олдиндан назорат қилади.

Қимматли қоғозларнинг чиқарилишларини давлат рўйхатидан ўтказиш

2008 йилнинг 31 декабр ҳолатига кўра эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг ягона давлат реестрига акцияларнинг умумий сони 5150,2 млн.дона ва улар эмиссиясининг умумий ҳажми 5852,2 млрд.сўм бўлган 13766та чиқарилишлари рўйхатдан ўтказилганлиги тўғрисидаги ёзувлар, шу жумладан 2008 йилда акцияларнинг умумий сони 1071,7 млн.дона ва улар эмиссиясининг умумий ҳажми 1 277,6 млрд.сўм бўлган 128та чиқарилишлари бўйича ёзувлар киритилди.

Жумладан, 2008 йилда "Ўзтрансгаз" АКнинг 334,1 млрд.сўм миқдоридаги, "Асака" ДАТБнинг 293,4 млрд.сўм миқдоридаги, "Ҳалқбанки" ДАТБнинг 80,0 млрд.сўм миқдоридаги, "Ўзсаноатқурилишбанки" АТБнинг 65,4 млрд.сўм миқдоридаги, "Микрокредитбанки" АТБнинг 64,6 млрд.сўм миқдоридаги, "Пахтабанки" ОАТБнинг 50,0 млрд.сўм миқдоридаги, "НБУ инвест груп" ОАЖнинг 32,0 млрд.сўм миқдоридаги, "Ўзбекистон металлургия комбинати" ОАЖнинг 29,3 млрд.сўм миқдоридаги ва бошқаларнинг акциялари чиқарилуви рўйхатдан ўтказилди. 2008 йилнинг 31 декабр ҳолатига кўра 87та эмитентларнинг умумий қиймати 72,4 млрд.сўм бўлган корпоратив облигацияларининг 118та чиқарилишлари рўйхатдан ўтказилди. 118та чиқарилишларидан 77таси сўндирилди ва 16таси бекор қилинди. Муомалада умумий қиймати 22,0 млрд.сўм бўлган 25та чиқарилишлар мавжуд.

2008 йилда "Ипак йўли" АИТБнинг 5 млрд.сўм миқдоридаги облигациялари чиқарилиши рўйхатдан ўтказилди. 2008 йилда акциялар ва облигацияларнинг чиқарилишларини давлат рўйхатидан ўтказиш учун тақдим этилган ҳужжатларда камчиликлар аниқланганлиги сабабли ҳужжатларни кўриб чиқиш босқичида 74та эмитентларнинг қимматли қоғозлари чиқарилишларини рўйхатдан ўтказиш бўйича ҳужжатлар қайта ишлов бериш учун қитарилди. Такрорий кўриб чиқишлар натижалари бўйича 46та қимматли қоғозлар чиқарилишлари рўйхатдан ўтказилди.

Инвестиция муассасаси сифатида фаолият кўрсатиш ҳуқуқини берувчи лицензияни олишнинг мажбурий шарти – бу қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи давлат органи томонидан белгиланган ўз маблағларининг ва қимматли қоғозлар билан хатарларни чегараловчи бошқа кўрсаткичларнинг етарлиликка оид мажбурий иқтисодий меъёрларга риоя этиш, шунингдек, қимматли қоғозлар бозори муассасасининг штатида махсус ўқув курсини тугатган ва қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш учун масъул бўлган органнинг малака шаҳодатномасига эга бўлган шахснинг бўлишидир.

Қимматли қоғозлар бозорининг мутахассисларини аттестация қилиш.

2008 йил давомида 339 нафар талабгорлар томонидан малака гувоҳномаси олиш учун зарур бўлган ҳужжатлар топширилди. Тестлар натижаларига кўра улардан 135 киши аттестациядан ўтказилмади, 40 киши аттестациядан ўтиш учун етиб келмади, 164 киши - аттестация қилинди (гувоҳноманинг амал қилишини узайтириш учун қайта аттестация қилинди),

шу жумладан 63та - I даражали ва 101та - II даражали малака гувоҳномаси учун аттестация қилинди.

2008 йилнинг 31 декабр ҳолатига кўра қимматли қоғозлар бозорининг мутахассисларига берилган амалдаги малака гувоҳномаларининг умумий сони 686тани ташкил этади, шу жумладан 350таси I даражали ва 336таси II даражали малака гувоҳномасидир.

Ривожланган бозорларда кенг қўлланиладиган ва МДХ мамлакатларида ҳам қўллана бошланган профессионал назорат қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг нотижорат профессионал ташкилотлари томонидан амалга оширилади. Қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ўзини – ўзи тартибга солувчи ташкилотлари фонд бозорининг профессионал иштирокчилари – брокерлар, дилерларнинг нотижорат бирлашмаси ҳисобланади. Бундай ташкилотлар дастлаб фонд бойликлари билан савдо қилувчиларнинг манфаатларини намоён қилиш ва ҳимоялаш мақсадида барпо этилди. Унинг шаклларида бири фонд биржасидир. Ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотларнинг роли аста–секин ўсиб борди. XX асрнинг 30–йилларидан бошлаб биржадан ташқари фонд бозорининг иштирокчиларини бирлаштирувчи ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотлар пайдо бўлди.

Ҳозирги кунда ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотлар қуйидаги вазифаларни бажармоқда:

1. номзодларнинг қимматли қоғозлар бозорида у ёки бу турдаги профессионал фаолиятни амалга ошириш учун белгиланган малака талабларига мос келишини аниқлаш;
2. қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларини ўқитишни ва уларнинг малакасини оширишни ташкил этиш;
3. тегишли фонд биржаларида ва қимматли қоғозларнинг уюшган биржадан ташқари бозорларида битимларнинг амалга оширилиши қоидаларини белгилаш;
4. ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотлар аъзоларининг ўртасидаги келишмовчиликларни ажрим қилиш шаклида ҳал этиш;
5. ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотлар аъзоларининг фаолиятини назорат қилиш, бундай ташкилотларнинг қоидаларини бузган шахсларга нисбатан интизомий жазолар қўллаш.

Юқорида санаб ўтилган барча вазифалар ўзини–ўзи тартибга солувчи ташкилотлар томонидан фақат қонун ҳужжатларининг тегишли қоидалари асосида ва улар доирасида амалга оширилади.

Қимматли қоғозларни муомалага чиқариш ва муомала жараёнида қимматли қоғозлар билан турли фуқаролик–ҳуқуқий битимларни амалга ошириш, шу жумладан, қимматли қоғозларни сўндириш чоғида юзага келадиган фуқаролик–ҳуқуқий муносабатлар давлат томонидан тартибга солиниши лозим. Шунингдек, инвестиция шартномаларини тузишда юзага келадиган мулк хуқуқлар ҳам у томонидан тартибга солинади. Ушбу хуқуқлар асосида сармоядорлар ўз маблағларини қўйилган мабларлардан фойдаланишдан ёки берилган қарз маблағларининг мукофотлар билан

кайтирилишидан соф даромад олиш шартларида сарфлайди. Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари – эмитентлар, сармоядорлар, инвестиция муассасалари ва шу кабилар фуқаролик–ҳуқуқий муносабатларнинг субъектлари сифатида кўриб чиқилади.

Қимматли қоғозлар бозорида давлатнинг иштироки қимматли қоғозлар бўйича битимларни тартибга солиш орқали ҳам намоён бўлади. Масалан, қимматли қоғозлар бозоридаги нарх–наво, мулкдор, даромадлилик даражасининг ўзгариши, шунингдек, улар бўйича ўзаро ҳисоб–китоблар билан боғлиқ ҳар бир операция қонунчилик томонидан белгиланган тартибда рўйхатга олиниши зарур.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи органларнинг таркиби ва вазифалари

Фонд бозорини тартибга солиш жараёнида мазкур мамлакатда фонд бозорини тартибга солиш ваколатига эга бўлган ва қимматли қоғозлар бозорининг фаолиятини мувофиқлаштириш ҳамда назорат қилиш бўйича жавобгарликни ўз бўйнига олган орган ёки органларнинг зиммасига юклатилган.

Қимматли қоғозлар бозорида давлат назорати ваколатланган давлат органлари томонидан амалга оширилади. МДХнинг турли мамлакатларида бундай органларнинг мақоми ва вазифаси турлича. Қатор мамлакатларда (Россия Федерацияси, Қозоғистон) ушбу органлар барпо этилиш жараёнида ва ўз вазифаларини амалга оширишда ҳукуматдан мустақилдирлар. Бошқа мамлакатларда бундай ташкилотлар ҳукуматнинг ёки айрим ҳукумат муассасаларининг таркибида фаолият кўрсатади. Айрим мамлакатларда мазкур органларнинг мақомини аниқ белгилаб бериш масаласи охиригача ҳал этилмаган (Украина), ёки бундай органлар умуман ташкил этилмаган (Арманистон).

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишнинг жаҳон тажрибаси шундан далолат бермоқдаки, қимматли қоғозларнинг миллий бозори етарли даражада ривожланишига эришилганда, қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солиниши вазифасини ижроия ҳокимияти таркибига кирмайдиган ва ҳукуматдан мустақил равишда қарор қабул қилувчи махсус ваколатланган давлат органи амалга ошириши мақсадга мувофиқдир. Бундай мустақилликнинг зарурати шу билан шартланганки, давлат қимматли қоғозлар бозорида бир йилнинг ўзида давлат қимматли қоғозларининг эмитенти, сармоядор (яъни, миллий ва хорижий компаниялар акциялари йирик пакетларининг эгаси) ва қимматли қоғозлар бозорида фаолиятни амалга ошириш қоидаларини белгиловчи (бу қоидалар бозорнинг барча иштирокчилари учун тенг имкониятларни белгилаб бериши лозим) тартибга солувчи субъект сифатида ҳолисона иштирок этади. Давлат ҳукумат орқали эмитент ҳамда сармоядор сифатида иштирок этгани боис, у ўз фаолиятини бошқа (нодавлат) субъектлар билан тенг ҳуқуқлилиқ асосда амалга ошириши лозим. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорининг ҳукумат таркибига кирмайдиган ва унга ҳисобот бермайдиган махсус

ваколатланган орган томонидан тартибга солиниши манфаатлар ўртасидаги низолардан маълум даражада кафолат ҳисобланади.

Ўзбекистонда 90–йилларнинг бошида қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш масалалари билан Молия вазирлиги қошидаги махсус бошқарма шуғулланди. 1995 йилнинг сентябр ойида Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1995 йил 7 сентябрдаги Фармонида мувофиқ давлат бошқаруви турли органлари (Молия вазирлиги, Марказий банк, Адлия вазирлиги, Давлат мулки кўмитаси), фонд биржаси, инвестиция муассасаларининг вақилларидан таркиб топган 17 кишидан иборат қимматли қоғозлар ва фонд биржалари бўйича Давлат комиссияси ташкил этилди. Комиссия республиканинг ҳар бир вилоятида ўз бўлинмасига эга бўлди. Комиссия фонд бозорини тартибга солиш соҳасидаги қонун лойиҳаларини ишлаб чиқиш, қимматли қоғозлар нашрларини рўйхатга олиш, эмитентлар фаолиятини назорат қилиш, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларига лицензиялар бериш ва улар фаолиятини назорат қилиш ишларини амалга оширди. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1996 йил 26 мартдаги Фармонида мувофиқ юқорида қайд этилган комиссиянинг негизида Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки кўмитаси қошидаги Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази (кейинги ўринларда Марказ) тузилди. У вилоятларда Давлат мулки кўмитасининг ҳудудий бўлинмалари таркибида ўзининг ҳудудий бўлимларига эга. Марказ фаолиятининг асосий вазифалари ва йўналишлари қуйидагилардан иборат:

3. қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш, ривожлантириш, назорат қилиш ва тартибга солиш соҳасида давлат сиёсатини амалга ошириш;
4. республикада рўйхатга олинган қимматли қоғозлар нашрлари ва фонд бозори иштирокчиларининг ягона реестрини юритиш, қимматли қоғозлар бозорининг тузилмаси, унинг ривожланиши ҳақидаги маълумотлар базасини барпо этиш, қимматли қоғозлар муомаласини тартибга солиш, ҳисобга олиш ва ҳисоботларни ташкил қилиш;
5. қимматли қоғозлар тўғрисидаги қонун ҳужжатларининг барча давлат органлари ва субъектлар томонидан бажарилишини таъминлаш ҳамда уни назорат қилиш;
6. республика ва ҳорижий эмитентлар қимматли қоғозларини чиқариш ҳамда уларнинг миллий ва халқаро бозорларда самарали муомалада бўлиши учун зарур шарт–шароитларни таъминловчи меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқиш;
7. қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга оширувчи сармоядорлар–юридик ҳамда жисмоний шахсларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилиш;
8. сармоядорлар ва жамоатчиликни қимматли қоғозлар бозорининг аҳволи ҳамда унинг иштирокчилари тўғрисида кенг хабардор қилиш;
9. қимматли қоғозлар бозорининг самарали инфратузилмасини ташкил қилишда иштирок этиш;
10. вазирликлар, идоралар, маҳаллий бошқарув идоралари, қимматли

қоғозлар бозорининг профессионал ва непрофессионал иштирокчилари фаолиятларини мувофиқлаштириш.

Марказга Бош директор етакчилик қилади. У ўз лавозимига кўра Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки қўмитаси Раисининг ўринбосари ҳисобланади. Бош директорнинг икки ўринбосари ҳукумат томонидан тайинланади. Марказ вилоятларда ўз бўлимларига эга бўлиб, бу бўлимлар ҳам Давлат мулки қўмитасининг ҳудудий бўлинмаларига бўйсунди. Бўлимларнинг раҳбарлари Марказ Бош директорининг розилиги билан Давлат мулки қўмитасининг ҳудудий бўлинмалари томонидан тайинланади. Давлат мулки қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази ходимларининг умумий сони 180 кишини, шу жумладан, Марказ аппарати ходимларининг сони 45 нафарни ташкил қилади.

Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази қимматли қоғозлар нашрларини, эмитентлар, шу жумладан, Ўзбекистон Республикаси ҳудудидаги хорижий эмитентлар қимматли қоғозларининг эмиссия рисоаларини рўйхатга олади. У Ўзбекистонда рўйхатга олинган қимматли қоғозлар нашрларининг ягона давлат реестрини юритади, эмитентларнинг фаолиятини назорат қилади, ахборот тизимини яратиш, қимматли қоғозлар билан ишлашни автоматлаштириш ва компьютерлаштириш чора-тадбирларини амалга оширади, эмитентлар томонидан ахборотнинг тўлиқ ошкор этилишини назорат қилади, акциядорлик жамиятларини бошқаришга доир сармоядорларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоялаш чора – тадбирларини амалга оширади.

Қимматли қоғозлар бозорида инвесторлар ҳуқуқларининг ҳимоя қилиниши

2008 йилда инвесторларнинг 284та шикоят ва мурожаатлари кўриб чиқилди. Шикоят ва мурожаатларни кўриб чиқиш натижалари бўйича 48та қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларига аниқланган қонунбузилишларни бартараф этиш тўғрисида кўрсатмалар берилди, қонун ҳужжатлари бузилишининг 27та ҳолатлари бўйича эса материаллар суд ва ҳуқуқни муҳофаза қилувчи органларга юборилди. Бундан ташқари, инвесторлар ва давлатнинг фойдасига 3650,3 млн.сўм миқдоридаги маблағларнинг ундирилиши таъминланди.

Мисол учун, "Трастбанки" АТБ акциядорининг аризасини кўриб чиқиш жараёнида "Диларес" ЁАЖ ва "Вақт" МД томонидан мазкур тижорат банки акциядорлари реестрини юритиш тартибининг бузилиши ҳолатлари аниқланди, бунинг натижасида "Диларес" ЁАЖ ва "Вақт" МД мансабдор шахсларига нисбатан маъмурий жарималар қўлланилди.

Фонд бозорининг давлат томонидан назорат қилиниши жараёнида лицензиялаш муҳим рол ўйнайди. Лицензия – бу муайян фаолият турини амалга ошириш учун (хусусан, қимматли қоғозлар бозорида) рухсатномадир. Лицензиялар республикада фонд бозорини тартибга солиш учун масъул бўлган орган томонидан берилди. Бунда инвестиция муассасаси ёки фонд биржаси томонидан қонун ҳужжатлари бузилганда ушбу орган ўзи берган

лицензияни чақириб олиш ёки унинг ҳаракатини вақтинчалик тўхтатиб қўйиш ҳақида қарор қабул қилиши мумкин.

Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни лицензиялаш.

2008 йилнинг 31 декабр ҳолатига кўра қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш учун берилган амалдаги лицензияларнинг сони 221тани ташкил қилади, шу жумладан 2008 йил давомида 13та лицензиялар берилди (амал қилиши узайтирилди). Бунда, ҳаммасидан кўра кўпроқ қимматли қоғозлар бозорида инвестиция воситачиси фаолиятини амалга оширишга лицензиялар берилди.

Профессионал фаолиятни лицензиялаш тўғрисидаги маълумот

№	Профессионал фаолият юритувчилар номи	31.12.2008 йил ҳолатига кўра амалдаги лицензиялар сони	2008 йил давомида берилган лицензиялар сони
1	Инвестиция воситачиси	99	9
2	Инвестиция маслаҳатчиси	21	2
3	Депозитарий	37	-
4	Бошқарувчи компания	51	2
5	Инвестиция фонди	9	-
6	Ҳисоб-китоб-клиринг палатаси	2	-
7	Биржадан ташқари савдолар ташкилотчиси	2	-
8	Трансфер-агент	-	-
	ЖАМИ	221	13

Манба: ҚҚБ ни мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази

Шу билан бирга, 2008 йилда қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларига қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш учун олдин берилган 26та лицензияларнинг ҳаракати тўхтатилди.

Марказ бошқа давлат органлари билан биргаликда қимматли қоғозлар инфратузилмасини барпо этишда иштирок этади, инвестиция муассасаларининг фаолиятини лицензиялайди, қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларига нисбатан малака талабларини белгилайди, уларни шаходатлашдан ўтказди ва гувоҳнома беради. Марказ томонидан қимматли қоғозлар эгаларининг реестри, ҳисобга олиш рўйхатининг юритилиши ва уларга риоя этилишига нисбатан қўйиладиган талаблар белгиланади, Молия вазирлигининг розилиги билан Марказий депозитарий кўрсатадиган хизматларнинг тарифи белгиланади, Марказий банк билан биргаликда тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти назорат қилинади.

Қимматли қоғозлар миллий бозорининг халқаро капитал бозорига интеграциялашуви борасида Марказ республика эмитентлари қимматли қоғозларининг чет элда ва ҳорижий эмитентлар қимматли қоғозларининг Ўзбекистон ҳудудида муомалада бўлиши шартлари ва тартибини белгилайди, қимматли қоғозларга оид қонуний ва меъерий ҳужжатларнинг бажарилишини назорат қилиш, ички ҳамда ташқи бозорларда қимматли қоғозлар билан операцияларнинг ўтказилишини бир хиллаштириш, улар иштирокчиларининг фаолиятини назорат қилиш бўйича биргаликдаги фаолиятни мувофиқлаштириш соҳасида қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи халқаро ва чет эл органлари билан ҳамкорлик қилади, қимматли қоғозлар билан операциялар ўтказишнинг тўғрилигини назорат қилади, Ўзбекистон ҳудудида ҳорижий эмитентлар қимматли қоғозларининг муомалага киритилиши қоидаларига ва меъёрларига риоя этилишини назорат қилади, ушбу қоидалар ва меъёрларни бузган шахсларга нисбатан қонунда кўзда тутилган чораларни қўллайди.

Марказ қимматли қоғозларнинг бир маромда муомалада бўлишини таъминлашда бозорни барча субъектларининг саъй-ҳаракатларини бирлаштиришга даъват этилган орган бўлиб, у фонд бозори иштирокчиларининг фаолиятини мувофиқлаштиради, мазкур бозорда профессионал фаолиятнинг амалга оширилишига қўйиладиган ягона талабларни, қимматли қоғозлар билан операцияларни бажариш қоидаларини, қимматли қоғозлар билан операциялар ўтказиш ҳисоби ва ҳисоботларининг андозаларини ишлаб чиқади, қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчилари бирлашмалари (уюшмалари)нинг фаолиятини мувофиқлаштиради ҳамда қонуний ва меъерий ҳужжатларнинг ижро этилиши, қимматли қоғозларни чиқариш, уларга рухсат бериш, уларнинг муомаласи ва сақланишини бирхиллаштириш, ҳисоб ва ҳисоботлар, қимматли қоғозлар билан операциялар ўтказиш, ушбу бозор иштирокчилари фаолиятини назорат қилишни таъминлашга йўналтиради.

Марказ қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари фаолиятини олдиндан ва кейинчалик назорат қилиш имконини берувчи кенг ваколатларга эга. Хусусан, у фонд биржаларининг эмитентларидан уставлар, қоидалар, тартиблар, йўриқномалар, тузилиши ва эълон қилиниши шарт бўлган намунавий ҳужжатларнинг нусхасини талаб қилиш ҳуқуқига эга. Марказ томонидан эмитентлар ҳамда фонд бозорларининг бошқа иштирокчилари бухгалтерлик ҳужжатларининг қимматли қоғозлар ва улар билан амалга ошириладиган операциялар ҳақида эълон қилинган ахборотнинг тутрилиги нуқтаи назардан текширувлари ўтказилишига рухсат этилади. Марказ сармоядорлар ва бошқа иштирокчиларнинг уларнинг қимматли қоғозлар эмиссияси, муомаласи, қимматли қоғозлар билан операцияларни ўтказишга доир ҳуқуқ ва манфаатлари бузилганлиги бўйича шикоятларини кўриб чиқади ҳамда бундай қоидабузарликлар сабабларини текшириш ҳуқуқига эга.

Қимматли қоғозлар бозорига оид қонунчиликни бузувчи шахсларга нисбатан Марказ қатор жазо чораларини қўллаши мумкин. Масалан, эмитент эмиссия рисоласини тасдиқлатмасдан туриб, очик обунага таклиф этиш

бўйича реклама кампаниясини ўтказган ҳолларда Марказ бундай кампанияни тўхтатиб қўйиши мумкин. Биржа аъзоси томонидан қонун ҳужжатлари бузилган ҳолларда Марказ фонд биржасидан мазкур аъзони сафдан чиқаришни ёки фаолиятдан четлатишни талаб қилиши мумкин. Шунингдек, Марказ қимматли қоғозлар олди–сотдиси, уларни ишончли бошқаришга топшириш ва сақлаш бўйича битимларни йилинча тўхтатиб қўйган ҳолда қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари томонидан кўриб чиқилиши ҳамда бажарилиши лозим бўлган фармойишлар чиқариш ҳуқуқига эга. Қонунчиликни бузган шахсларга нисбатан қимматли қоғозлар эмиссияси ва муомаласини, фонд биржаларидаги битимларни, клиринг ва ҳисоб – китоблар бўйича операцияларни тўхтатиб қўйиш ёки чегаралаб қўйиш, фуқароларни қимматли қоғозлар билан профессионал фаолият юритиш ҳуқуқини берувчи шаходатномалардан маҳрум этиш, аниқланган қоидабузарликлар бўйича материалларни ҳуқуқни муҳофаза қилувчи органларга топшириш чоралари ҳам қўлланилиши мумкин. Бундан ташқари, фонд бозори иштирокчиларига таъсир кўрсатиш воситалари ичида иқтисодий жазо чоралари, шунингдек, акциядорлик жамиятларини бекор қилишга тааллуқли маълумотларнинг ваколатли давлат органларига топшириш муҳим рол ўйнайди.

Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази қошида шикоятларни кўриб чиқиш бўйича кенгаш фаолият юритади, унинг шахсий таркиби Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан тасдиқланган. Кенгаш қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ноқонуний ҳаракатларига оид келиб тушган шикоятларни кўриб чиқади, улар бўйича қарорлар қабул қилади, муҳим меъёрий ҳужжатлар лойиҳаларини, шунингдек, Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш, ривожлантириш, назорат қилиш ва тартибга солиш бўйича давлат сиёсатини амалга ошириш билан боғлиқ масалаларни кўриб чиқади.

Қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари фаолиятини назорат қилиш.

Қимматли қоғозлар бозори эркин иқтисодиётининг ажралмас қисми бўлиб, унда қимматли қоғозлар чиқарилуви, муомалада бўлиши ва унга турли хизматлар курсатиш билан боғлиқ бўлган муносабатларни самарали мувофиқлаштиришни талаб қилади. Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказининг маълумотларига кўра 2008 йил давомида 146та акциядорлик жамиятлари ва қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари фаолиятида текшириш ўтказилган, текшириш жараёнида қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларининг 1490та бузилишлари аниқланди.¹²

Қимматли қоғозлар бозоридаги қонунбузилишлар тўғрисидаги ахборотларнинг мониторинги ва таҳлили шуни кўрсатадики, унда

¹² Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказининг 2008 йил яқунлари буйича ахборотномаси

қонунбузилишлар аксариятида қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ахборотларни ошкор этилиши, акциядорларга дивидендларнинг тўланмаганлиги, шунингдек акциядорлар реестрини юритиш тартибининг бузилиши билан боғлиқ қонун бузилишлар муҳим ўрин тутади. Жумладан, ҳисобот даврида оммавий ахборот воситаларида акциядорлар умумий йиғилишининг ўтказилиши тўғрисидаги эълонлар ва йиллик ҳисобот, эмиссия рисоалари ҳамда дивидендларнинг тўланиши тўғрисидаги ахборотларнинг нашр этилмаганлиги 125та фактлари, акциядорлар реестрини юритиш тартибининг бузилиши 59та фактлари, акциядорларга дивидендларнинг тўланмаганлиги 57та фактлари аниқланган.

Натижада, "Ўзтемирйўлконтейнер", "Тошнефтегазқурилиш", "Сувмахсустаъмир", ОАЖ мансабдор шахсларига нисбатан қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларининг бузилиши ҳақидаги материаллар суд органларига юборилди. Шунинг баробарида, қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги учун "Ўзтемирйўлконтейнер" ОАЖга нисбатан 8,35 млн.сўм миқдорида иқтисодий жазо чораси қўлланилди.

Шунингдек, "Тошнефтегазқурилиш" ОАЖ фаолиятида ҳисоботларнинг белгиланган тартиби бузилганлиги, шунингдек қонун ҳужжатларининг бузилиши аломатлари, шу жумладан фойдани тақсимлашнинг белгиланган тартиби бузилганлиги ҳолатлари мавжудлиги аниқланган. Шу билан бирга, "Тошнефтегазқурилиш" ОАЖ томонидан қонун ҳужжатларининг бузилиши аломатлари бўйича, шу жумладан фойдани тақсимлашнинг белгиланган тартиби бузилганлиги бўйича Ўзбекистон Республикаси Давлат солиқ кўмитасига, шунингдек "Тошнефтегазқурилиш" ОАЖ фаолиятида текширишларни ўтказган аудиторлик ташкилотларига нисбатан чоралар кўриш учун Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлигига маълумот юборилган. Шунинг баробарида, қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги учун "Тошнефтегазқурилиш" ОАЖга нисбатан 10,0 млн.сўм миқдорида иқтисодий жазо чораси қўлланилган. Шунингдек, "Сувмахсустаъмир" ОАЖ фаолиятида текшириш ўтказилиши жараёнида ахборотларни ошкор қилиш тартиби бузилганлиги, инвесторларни атайин нотўғри маълумотлар тарқатиш (тақдим этиш) орқали чалғитганлиги ҳолатлари аниқланди. Шунинг баробарида, инвесторлар, текширувчи органлар ва назорат қилувчи органларни атайин нотўғри маълумотлар тарқатиш (тақдим этиш) орқали чалғитганлиги учун "Сувмахсустаъмир" ОАЖга нисбатан - энг кам иш ҳақининг 400-баравари миқдорида иқтисодий жазо чораси қўллаш тўғрисида судга даъво аризаси киритилди. Текширишлар натижалари бўйича ҳаммаси бўлиб тартиббузарларга аниқланган қонунбузилишларни бартараф этиш тўғрисида 108та кўрсатмалар берилди, 14та қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларига нисбатан умумий қиймати 51,7 млн.сўм бўлган иқтисодий жазо чоралари қўлланилди.

Асосий тушунча ва атамалар

8.2. Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорига оид қонун ҳужжатларнинг такомиллашуви

2008 йил якунлари бўйича қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларини такомиллаштириш қуйидагиларни ўз ичига олади.

Марказ томонидан манфаатдор вазирликлар ва идоралар, қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари билан биргаликда Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 27 сентабрдаги ПҚ-475-сонли "Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги қарори билан тасдиқланган 2006-2007 йилларда қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш Дастурининг бажарилиши бўйича ишлар давом эттирилди.

Демак, юқорида қайд этилган Дастур доирасида қуйидагилар амалга оширилди:

Ўзбекистон Республикасининг 2008 йил 22 июлдаги ЎРҚ-163-сонли "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги, 2008 йил 26 сентабрдаги ЎРҚ-183-сонли "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини химоя қилиш тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси қонунига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш ҳақида"ги Қонунлари қабул қилинди;

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2008 йил 28 июлдаги 160-сонли "Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида"ги Қарори қабул қилинди;

Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида:

Молия вазирлиги, Марказий банк Бошқаруви ва Марказнинг "Молия бозорларида рейтинг агентликлари фаолиятига бўлган талаблар тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1766, 2008 йил 13 феврал) Қарори;

Марказ ва Давлат мулки қўмитасининг "Устав капитали 500 миллион сўмдан ортиқ бўлган акциядорлик жамиятларини фонд биржасида мажбурий листингига қўйиш тартиби тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш тўғрисида"ги (рўйхат рақами 1801, 2008 йил 1 май) Қарори;

Марказ Бош директорининг "Фонд бозорида ахборот-коммуникация технологияларидан фойдаланишга ўрнатилган талаблар тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1855, 2008 йил 9 сентабр) Буйруғи;

Марказ, Давлат мулки қўмитаси, Молия вазирлиги ва Марказий банк Бошқарувининг "Қимматли қоғозлар бозоридаги институционал инвесторлар фаолиятининг профессионал стандартлари тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1874, 2008 йил 2 декабр) Қарори;

Марказ, Давлат мулки қўмитаси, Молия вазирлиги ва Марказий банк Бошқарувининг "Институционал инвесторлар томонидан корпоратив

қимматли қоғозларга қилинадиган инвестицияларнинг сифат ва минимал даражасига ўрнатилган меъерий талаблар тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1875, 2008 йил 2 декабр) Қарорининг давлат рўйхатидан ўтказилиши амалга оширилди.

Шу билан бир қаторда, Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 7 ноябрдаги ПҚ-726-сонли ва 2008 йил 21 майдаги ПҚ-872-сонли Қарорларига асосан Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида:

Марказий банк Бошқаруви ва Марказнинг "Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида инвестиция воситачиси, инвестиция активларини бошқарувчи ва инвестиция маслаҳатчиси сифатида профессионал фаолиятни амалга оширишга бўлган талаблар тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1782, 2008 йил 2 апрел) Қарори;

Молия вазирлиги ва Марказнинг "Суғурталовчилар томонидан қимматли қоғозлар бозорида инвестиция воситачиси сифатида профессионал фаолиятнинг амалга оширилиш тартиби тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1876, 2008 йил 2 декабр) Қарори;

"Инвестиция воситачилари тўғрисида"ги Низомга (рўйхат рақами 1108-1, 2008 йил 10 июн) қўшимчаларнинг давлат рўйхатидан ўтказилиши амалга оширилди.

Ўзбекистон Республикасининг "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги, "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси қонунига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш ҳақида"ги Қонунлари қабул қилиниши муносабати билан тегишли равишда кўрсатилган қонун ҳужжатларини амалга ошириш бўйича 2008 йил 9 августда (02/1676-сон 2008 йил 15 август) ва 2008 йил 8 декабрда

(02/1-893-сон 2008 йил 9 декабр) чора-тадбирлар Режалари тасдиқланди ва унга мувофиқ:

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2008 йил 24 октябрдаги ПФ-4045-сонли "Ўзбекистон Республикаси Президентининг ба'зи ҳужжатларига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш, шунингдек айримларини ўз кучини йўқотган деб ҳисоблаш тўғрисида"ги Фармони;

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2008 йил 2 октябрдаги 221-сонли "Ўзбекистон Республикаси ҳукуматининг айрим қарорларига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш, шунингдек баъзиларини ўз кучини йўқотган деб ҳисоблаш тўғрисида"ги (Ўзбекистон Республикасининг "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги 2008 йил 22 июлдаги ЎРҚ-163-сон Қонуни) Қарори;

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2008 йил 29 декабрдаги 284-сонли "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини амалга ошириш чора-тадбирлари ҳақида"ги қарори қабул қилинди.

Шунинг баробарида, юқорида қайд этилган чора-тадбирлар Режалари доирасида Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлигида:

Марказ Бош директорининг "Трансфер-агент фаолияти тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги (рўйхат рақами 1872, 2008 йил 21 ноябр) Буйруғи;

Қимматли қоғозлар бозорида манипуляция қилинишининг олдини олиш қоидаларига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 820-1, 2008 йил 13 октабр);

Марказий Депозитарийнинг савдо ва ҳисоб-китоб-клиринг тизимлари билан ўзаро ҳаракатлар Тартибига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 854-1, 2008 йил 13 октабр);

Қимматли қоғозлар бозорида андеррайтинг фаолияти тўғрисидаги Низомга ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 860-2, 2008 йил 13 октабр);

"Қимматли қоғозлар бозорида маслаҳат бериш фаолияти тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги Буйруғига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 1495-1, 2008 йил 13 октабр);

"Инвестиция воситачилари тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги Буйруғига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 1108-2, 2008 йил 22 октабр);

"Уюшган биржадан ташқари бозорда корпоратив қимматли қоғозлар олди-сотдисида доир битимларни амалга ошириш тартиби тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги Буйруғига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 1384-2, 2008 йил 22 октабр);

"Корпоратив қимматли қоғозлар билан репо битимларни амалга ошириш тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги Буйруғига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 1396-1, 2008 йил 22 октабр);

Ваколатли давлат органининг Марказий Депозитарий билан ўзаро ҳаракатлари тартибига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 848-2, 2008 йил 11 ноябр);

"Депозитар фаолият тўхтатиб турилган ва тугатилган тақдирда ҳаракатлар тартиби тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги Буйруғига ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 1130-1, 2008 йил 18 ноябр);

"Ўзбекистон Республикасининг "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Қонунини бузганлик учун ишларни кўриб чиқиш ва санкцияларни қўллаш тартиби тўғрисидаги Низомни тасдиқлаш ҳақида"ги Буйруғига ўзгартиришлар (рўйхат рақами 1131-4, 2008 йил 5 декабр);

"Хусусийлаштириш инвестиция фондларининг акцияларини бирламчи тарқатишда аҳолига реализация қилиш тартибига ўзгартиришлар (рўйхат рақами 608-2, 2008 йил 19 декабр);

Депозитарий фаолиятини амалга оширишга қўйиладиган талаблар тўғрисидаги Низомга ўзгартириш ва қўшимчалар (рўйхат рақами 809-3, 2008 йил 19 декабр) рўйхатдан ўтказилди.

Шунингдек, "Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиришлар киритиш тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси

Қонуни лойиҳаси ишлаб чиқилди ва Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисига киритилди.

Ўзбекистон Республикасининг "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги Қонундан келиб чиқадиган қонун ҳужжати ва Ўзбекистон Республикаси Ҳукуматининг Қарори тегишли лойиҳаларининг манфаатдор вазирликлар ва идоралар билан келишилүви амалга оширилмоқда.

Бундан ташқари, идораларнинг амалдаги бир қатор меъерий-ҳуқуқий ҳужжатларига ўзгартириш ва қўшимчалар киритиш, айримларини ўз кучини йўқотган деб ҳисоблаш бўйича меъерий ҳужжатларнинг тайёрланиши, шунингдек:

қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг мажбурий меъёрлари тизими тўғрисидаги;

акциялар эгаларининг реестри ва корпоратив облигациялар эгаларининг реестри тўғрисидаги;

қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни қўшиб олиб бориш тартиби тўғрисидаги;

қимматли қоғозлар Марказий Депозитарийси томонидан эгаси ёзилган ҳужжатли (нақд) акциялар эгаларининг реестрини қабул қилиш тартиби ва уларни музлатиш механизми тўғрисидаги;

қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси томонидан қимматли қоғозлар бозорида амалга оширилган операциялар ва битимларнинг ҳисобини юритиш, уларнинг ҳисобига оид ҳужжатларни сақлаш тўғрисидаги янги меъерий-ҳуқуқий ҳужжатларнинг ишлаб чиқилиши ва қабул қилиниши амалга оширилмоқда.

Юқоридагилар билан бир қаторда, Марказ томонидан доимий равишда қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари ўртасида қимматли қоғозлар бозорига тааллуқли бўлган масалаларга доир ахборот-маърифий ишларини ўтказиш бўйича тадбирлар амалга оширилмоқда.

Асосий тушунча ва атамалар

қимматли қоғозлар бозорига оид қонуний ҳужжатлар
--

IX – боб. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР САВДОСИДА БИРЖА МЕХАНИЗМИ. АУКЦИОНЛАР

9.1. Қимматли қоғозлар бозори конъюнктураси

Эмитетларни молиявий таҳлил қилиш

Бозор иқтисодиёти ривожланган кўпгина давлатларда қимматли қоғозлар бозорини таҳлил этиш мустақил илмий фан ҳисобланади. Ушбу таҳдил бўйича турлича ёндашувларни қўллайдиган бир қанча мактаблар

мавжуд. Бироқ улардан энг нуфузлилари фундаментал таҳлил мактаби (Грэхем ва Дод) ва техник мактабдир.

Фундаментал таҳлил мактабининг тарафдорлари ўз тадқиқотларини қимматли қоғозлар бозори эмитентлари томонидан очиб бериладиган бухгалтерия баланси, молиявий ҳисоботларни синчиқлаб ўрганишга асосланган ҳолда олиб борадилар. Корхона иш–фаолиятининг даромад, активлар, пасивлар, рентабеллик, менежмент каби кўрсаткичларини, шунингдек, мазкур компания қарор топишга интилаётган бозорлар ҳолатини бир йилнинг ўзида батафсил ўрганиш асосида компания акцияларининг нархи уларнинг "ички" ёки "хақиқий" қийматига солиштирилганда ошириб ёки пасайтириб юборилгани ҳақида бош хулоса чиқарилади. Бундай таҳлил қилишдан мақсад бозор томонидан "қадрига етилмаган" қимматли қоғозларни аниқлашдир. Ушбу хулосалар асосида сармоядорлар у ёки бу қимматли қоғозларни сотиб олиш, сотиш ва йилинча ушлаб туриш ҳақида қарор қабул қилиши мумин.

Техник таҳлил мактаби ўз тадқиқотларини кейинчалик компаниялар ҳисоботида босиб чиқариладиган барча маълумотлар биржа курсларининг ўзида акс эттирилгани ва улар моҳиятига кўра, фундаментал таҳлил ўтказиш аҳамиятини йўқотган объект бўлиб қолиши нуқтаи назаридан олиб боради. Мазкур мактаб тарафдорлари ўрганадиган бош объект қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклифни таҳлил этиш, яъни қимматли қоғозлар бозорини шундайлигича, унга таъсир этадиган иқтисодий, сиёсий ва психологик (рухий) омиллардан ажратилган ҳолда ўрганишдир. Бунда нархлар ҳаракатининг махсус моделлари яратилади. Шу тарзда муайян компания қимматли қоғозларининг қимматлилиги эмас, балки бозордаги умумий йўналишлар белгиланади, шундан келиб чиққан ҳолда, у ёки бу қарорни қабул қилиш тавсия этилади.

МДХ давлатларида, шунингдек, Ўзбекистонда ҳам қимматли қоғозлар таҳлилчилари сифатида кўпинча фундаментал таҳлил усулларидан фойдаланилади. Уни ўтказиш мақсади ҳам жуда хилма–хилдир. Бу – корхона молиявий аҳволини яхшилашга доир чора–тадбирларни ишлаб чиқиш, келгуси даврда активларни бошқариш бўйича янги стратегия тузиш, у ёки бу эмитентнинг акциялари ёки қимматли қоғозларига қўйилмаларнинг жалб этилишини аниқлашдан иборат. Бундай тадқиқотларни нафақат инвестиция маслаҳатчилари, балки корхоналарнинг бухгалтерлари, иқтисодчилар, аудиторлар ва шу кабилар ҳам олиб боради. Корхонанинг молиявий ҳолатини таҳлил қилиш жараёнида тўловга қобиллик даражасининг ўсиб бориши, ликвидлилиги, ишбилармонлиги ва бозордаги фаоллиги ўрганилади.

Қимматли қоғозлар индекслари ва уларнинг аҳамияти

Қимматли қоғозлар бозори индустриясининг муҳим белгиси индекслар (хос рақамлар) ҳисобланади. Иқтисодий адабиётларда кўпинча " average " (ўртача кўрсаткич) тушунчасини учратиш мумкин. Аммо "average" ва "index" – турлича тушунчалар эканлигини унутмаслик лозим. Қимматли қоғозлар индекслари ўртача кўрсаткичларга нисбатан қимматли қоғозлар курслари ўзгаришларини янада батафсилроқ ва аниқроқ ҳисоблаш усуллари

қўлланишини кўзда тутади. Бундан ташқари, одатдаги ўртача кўрсаткичлардан фарқли равишда, ҳар бир индекс ўзининг базавий даврига эга. Турли мам лакаларда у ёки бу индексларни ҳисоблаб чиқаришнинг ўзига хос усуллари ишлаб чиқилган, бироқ уларнинг ҳаммаси у ёки бу даражада иқтисодиёт аҳолининг кўрсаткичлари – индикаторларидир. Индексларнинг ҳисоблаб чиқилган мутлақ катталикларининг ўзи, фонд бозори қатнашчиларига ҳеч нарса бермайди. Индексларнинг айрим кўрсаткичларини базавий ёки олдинги катталикларга қиёсланган вақтдагина бозордаги вазиятнинг ўзгариш йўналишларини аниқлаб олиш мумкин. Агар индекс эгри чизиги юқорига кўтарилиб борса, бу давлат иқтисодиётида жонланиш ёки кўтарилиш юз бераётганидан далолат беради, агар, аксинча индекс эгри чизиги пастга қараб йўналган бўлса, бу – давлат иқтисодиётида ишлаб чиқаришнинг пасайиши ва тангликнинг аниқ белгисидир.

Индексларни ҳисоблаш қимматли қоғозлар, одатда, кўп сонли компанияларнинг акциялари бўйича амалга оширилади.

Қимматли қоғозлар индексларини ҳисоблашнинг бир неча усуллари мавжуд бўлиб, уларнинг ичида энг кўп тарқалгани ҳар бир компания чиқарган қимматли қоғозлар (акциялар)нинг сонини уларнинг нархига кўпайтириб, кейин ҳисоблаш учун ажратиб олинган қимматли қоғозлар умумий сонига бўлишдан иборатдир. Ўртача кўрсаткичларга хос бўлган камчиликларни бартараф этиш учун, индексларни ҳисоблаш вақтида аниқ статистик формулалардан фойдаланилади. Индекслар фонд биржалари, инвестиция муассасалари, махсус агентликлар ва нашриётлар, шу жумладан, давлат муассасалари томонидан ҳисобланади.

Сўнгги йилларда ғарб мамлакатларида ва АҚШда бозорнинг тармоқ, ҳудудий белгилар ва шу каби айрим сегментларида (биржада ёки биржадан ташқарида) муомалада юрадиган қимматли қоғозлар, молия воситаларининг айрим турлари асосида тузиладиган субиндекслар деб аталган ўртача кўрсаткичларнинг катта миқдори юзага келди. Айрим индекслар арбитраж битимларда опционлар ва фьючерслар билан амалга ошириладиган операциялар вақтида фойдаланилади. Индекс битимлар технологияси шунга асосланадики, индекс катталигининг ижобий ёки салбий ўзгариши пул коэффициентига кўпайтирилади (АҚШда кўпгина индекслар учун у 500 долларга тенг). Олинган сумма иштирок этувчи томонларнинг бирига туланади. Индекс фьючерслари ва опционлар Қимматли қоғозларнинг қандайдир етказилиб берилишини кўзда тутмайди, битим индекснинг юқорига ёки пастга қараб йўналиши ҳаракатидан ҳосил бўлган фарқни тўлаш орқалигина ёпилади. Бунда фьючерсларда бу бозор белгиси ёрдамида юз беради, яъни битим натижаси контракт тугатилаётган вақтда томонларнинг маржа мавқелари билан ифодаланади. Индекс опционлари бозордаги умумий вазият беқарор бўлиб қолган вақтда диверсификацияланган портфелларга нисбатан ҳимоялаш ва суғурталовчи операцияларни ўтказишга, фьючерсларга қараганда, кўпроқ даражада ёрдам беради. Кўплаб мутахассисларнинг фикрича, ҳар қандай портфелга ушбу фьючерслар ва

опционларни қўшиш унинг ўртача даромадлилигини ўзгартирмайди, лекин хатар даражасини талайгина пасайтиради.

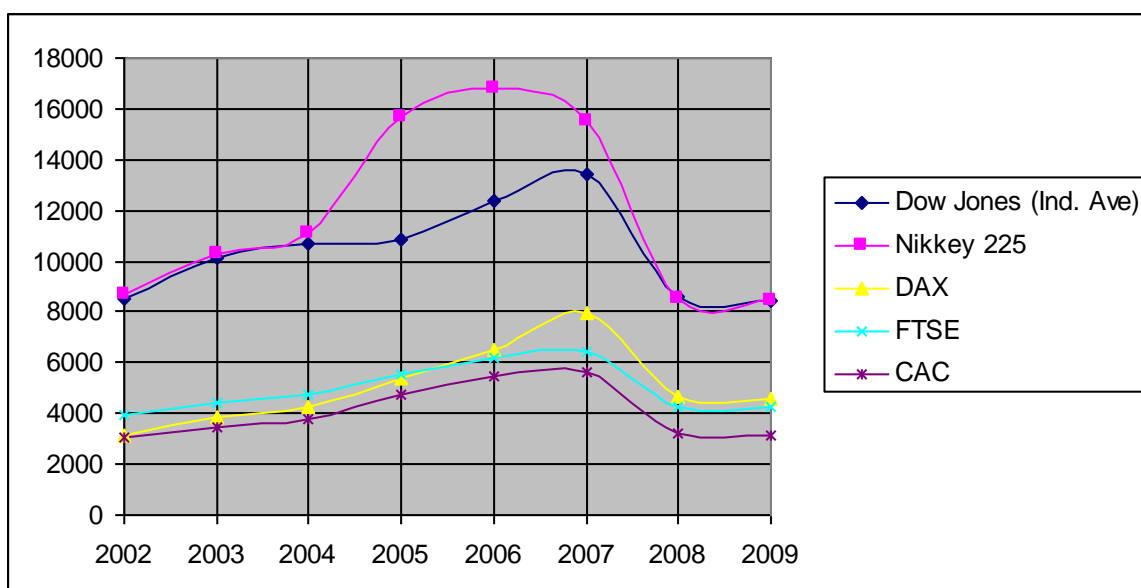
Жаҳондаги йирик фонд биржалар индексларининг 2002-2008 йиллардаги ўзгариши*

№	Индекс номи	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	Dow Jones (Ind. Ave)	8523,09	10125,37	10680,02	10830,32	12377,83	13413,77	8590,04
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

* Ушбу йилларда индексларнинг йил якунига ҳолати олинган

Манба: <http://www.e-report.ru> сайтининг 2002-2008 йиллардаги ҳар ойлик маълумотлари асосида муаллиф томонидан жамланган.

Йирик фонд биржалар индексларининг динамикаси*



* Бунда ҳар бир индекснинг йил якунига бўлган ҳолати олинган (2009 йил бундан мустасно)

Манба: www.e-report.ru сайтининг ҳар ойлик маълумотлари асосида муаллиф томонидан жамланган.

Доу–Жонс (Dow–Jones) индекси

Бу дунёдаги энг таниқли ва нуфузли, шунингдек, тарихий жиҳатдан синовлардан ўтган индексдир.

У биржа ёпилаётган вақтда муайян гуруҳ компаниялар ҳар кунлик котировкаларининг арифметик ўртача чамаланган қўрсаткичига асосланган. Доу–Жонс индексини ҳисоблаш усули бир неча бор ўзгарган. Ҳозирги вақтда Доу–Жонснинг тўртта ҳар хил индекслари тузилади.

1. Доу–Жонс саноат индекси (Dow–Jones Industrial average) – 30 та энг йирик саноат компаниялари акциялари курслари ҳаракатининг ўртача кўрсаткичи. Унинг таркибий қисмларига Нью–Йорк фонд биржасида котировка қилинадиган барча акциялар бозор кийматининг 15–20 фоизи тўғри келади. Индекс махсус формула бўйича, биржани ёпиш вақтида унга киритилган акциялар нархини кушиб, олинган суммани деноминатор (акциялар умумий сонини кўрсатадиган сондан анча кам бўлган сон) га бўлиш йўли билан, акциялар ва дивидендларни чиқарилган акциялар бозор кийматининг 10 фоизидан ортиғини ташкил этган акциялар шаклида тақсимлашдан хосил бўлган катталиққа, шунингдек, кушилиш ва ютиш компонентларини қоплашга тўғрилаб, ҳисоблаб чиқарилади. Шу сабабли унинг катталиги акцияларнинг оддий ўртача нархига нисбатан анча юқоридир. Корректировка (тузатиш)лар сўнгги натижани бузиб кўрсатмаслик (хаспўшламаслик) учун махсус равишда қилинади.

Индекс бандларда котировка қилинади ва фақат ўтган вақтда бўлганига нисбатан маънога эга. Ундан фьючерс ва опцион контрактлар учун асос сифатида фойдаланиш ман этилган. Шубҳасиз, агар кўрсатилган формула суратига компанияларнинг анча юқори бўлган бозор нархидаги акциялари киритилган тақдирда, индекс кўрсаткичи юқори булар эди. Бироқ Доу–Жонс индекси АҚШ иқтисодиёти ҳолатини энг тўғри акс эттирадиган индекслардан бири ҳисобланади. Шу сабабли иқтисодиётнинг турли шубҳалари (соҳалари) дан танлаб олинган 30 та компания ушбу мамлакат хаётий кучларининг аҳолини энг тўлиқ ва аниқ акс эттиради.

Доу–Жонс транспорт индекси (Dow–Jones Transportation Average) – 20 та транспорт компанияси – автомобил йўллари, темир йўллар ва авиация компаниялари акциялари курслари ҳаракатининг ўртача кўрсаткичи.

Доу–Жонс коммунал индекси (Dow–Jones Utility Average) – газ ва электр энергия ишлаб чиқарувчи 15 та компания – автомобил йўллари, темир йўллар ва авиация компаниялари акциялари бозор нархларининг ўртача кўрсаткичи.

Доу–Жонс йиғма индекси (Dow–Jones 65 Composity Average) ёки бошқа номи "Индекс – 65" юқорида санаб ўтилган учта гуруҳ индекслари кўрсаткичлари асосида ҳисоблаб чиқарилади.

Йирма индекс, шунингдек, Доу–Жонс акциялари тармоқ индекслари алоҳида олинганида сармоядорлар учун ниҳоятда фойдалидир. Биринчидан, бу индекслар иқтисодиёт ёки йирик шубҳаларининг узок йил кўтарилиши ва пасайишини кузатиб бориш учун имконият яратади, биржадаги вазият тўғрисида маълумот беради, акцияларни сотиб олиш ва сотиш йили тўғрисида қарор қабул қилишга ёрдам беради. Иккинчидан, агар сармоядор бирон–бир алоҳида акциясининг нархи Доу–Жонс индексига мувофиқ кўтарилмаса, унинг эгаси бундай қимматли қоғознинг ишончилигига шубҳаланишга ҳақлидир. Биржалар ва биржадан ташқари бозорларда қимматли қоғозларни сотиб олиш–сотиш йилида ставкалар жуда юқори бўлгани сабабли сармоядорлар ҳамда профессионаллар охирги кун, хафта, ой, йил, ўн йилда индексларнинг барча кўтарилиши ва пасайишини билишга

интиладилар. Ушбу ҳисоб–китобларни қилишдан мақсад–акцияларнинг бўлажак фаоллигини, уларнинг келиб чиқиши–тарихига асосланган ҳолда, олдиндан башорат эта билишдир.

Доу–Жонс индексини ҳисоблаб чиқариш учун рўйхатга кирадиган компаниялар акциялари бутун дунёда, турли биржаларда сотилаётгани ва сотиб олинаётгани ҳисобга олиниб, Доу–Жонс индекси турли мамлакатларга татбиқан ҳам ҳисобланади. Турли мамлакатларда юқорида кўрсатилган компаниялар акцияларининг нархлари ўзаро бир–биридан фарқланиб, ҳар хил бўлгани учун индекслар катталиги кўрсаткичлари ҳам турлича бўлади (). Шу сабабли "американча" Доу–Жонс индекси баъзан жаҳон Доу–Жонс индексидан, шунингдек, унинг бошқа мамлакатлардаги кўрсаткичидан анча фарқ қилади.

Қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш йилини аниқлаш (тайминг) профессионаллар учун фонд биржасида қай тарзда пул қилиш (топиш) тўғрисидаги масалада хал этувчи омил ҳисобланади. У биржа индексларининг ўзгариши, уларни таҳлил қилиш ва тадқиқот олиб борилишига асосланади. Доу–Жонс индекси, ўзининг ноёблиги ва машҳур бўлишига қарамасдан, у бир неча корпорацияларнинг акцияларига асосланади. Сўнгги йилларда анчагина кенгроқ асосларга қурилган бошқа индекслар ҳисоб–китобини ҳам яратишдек қатъий зарурат юзага келди. газетаси сармоядорларга турли биржа ва ташкилотлар томонидан олдинги – ўтган кун, ой ёки бошқа анча узоқ давр бўйича ҳисоблаб чиқарилган кўпгина асосий индексларга оид маълумотларни тақдим этади.

"Стэндард энд Пуэрз" индекси (The Standart and Poor's)

Бу индекс "Стэндард энд Пуэрз" компанияси томонидан икки вариантда – 500 та компания акциялари бўйича ва 100 та компания акциялари бўйича ҳисоблаб чиқарилади ва чоп этилади.

(S&P 500) индекси биржа жорий йўналишларининг индикатори сифатида кенг қўлланади. У 1957 йили биринчи бўлиб амалга киритилган, 500 та акция курсларига доир кенг маълумотларни ўзида бирлаштирган индекс эди. Доу – Жонс йикма индекси каби, "Стэндард энд Пуэрз" ҳам саноат тармоқлари бўйича майда сегментларга бўлиниб, алоҳида–алоҳида чоп этилади. Булар – 400 та саноат компаниялари, 20 та транспорт, 40 та молия ва 40 та коммунал компаниялардир. Улар асосан Нью – Йорк фонд биржасида рўйхатга олинган (NYSEда котировка қилинадиган барча чиқарилган акциялар бозор қийматининг 80 фоизини ташкил этади), Америка фонд биржасининг кичик қисми ва биржадан ташқари бозордаги компаниялардир. Доу – Жонс индексига нисбатан "Стэндард энд Пуэрз" – 500 янада аниқроқ ва айни йилда мураккаб индекс ҳисобланади, чунки унда нисбатан кўпроқ компанияларнинг акциялари тақдим этилган бўлиб, бунинг устига компаниянинг ҳар бир акцияси акция эгаларида мавжуд бўлган барча акциялар қиймати катталигига қиёсланиб, чамалаб ҳисобланган.

100 (S & P 100) индекси ҳам "Стэндард энд Пуэрз" – 500 каби ҳисоблаб чиқарилади, аммо у Чикаго опционлар биржасида опционлари рўйхатга олинган компанияларнинг акцияларидан таркиб топган. Мазкур

компанияларнинг кўпчилиги ўз акцияларини Нью – Йорк фонд биржасида ҳам котировка қилади. "Стэндард энд Пулз" – 100 индекси бўйича опционлар – Чи – каго савдо биржасида, фьючерслар эса, Чикаго товар биржасида котировка қилинади.

Нью – Йорк фонд биржаси йиғма индекси

Бу индекс Нью – Йорк фонд биржасида сотиладиган барча акцияларни ўз ичига олади. Индекс ушбу акцияларнинг курс қиймати ҳаракатининг ўртача ҳисобланган кўрсаткичидир. Яъни моҳияти бўйича бу кўрсаткич Нью – Йорк фонд биржаси барча компаниялари акцияларининг, ҳар бир компания акцияларининг бозор қиймати, акцияларнинг бўлиниши, қўшилиши ва ютилиш омиллари эътиборга олиниб, ҳисоблаб чиқарилган ўртача нархини кўрсатади. У, шунингдек, тармоқларнинг саноат, транспорт, коммунал турлари бўйича бўлинади. Бундан ташқари, телефон компаниялари индекси айниқса оммалашган бўлиб, кўп қўлланади.

NYSE индекси бўйича опционлар билан операциялар амалга оширилиши мумкин. Улар Нью–Йорк фонд биржасининг ўзида ўтказилади. Фьючерслар ва фьючерслар бўйича опционлар билан операциялар Нью–Йорк фонд биржасининг филиали бўлган Нью–Йорк фьючерслар биржасида амалга оширилади.

Америка фонд биржасининг бозор қийматли индекси (AMEX Market Value Index)

Бу индекс Америка фонд биржасида ўз акцияларини котировка қиладиган 100 дан ортиқ компанияларнинг фаолиятини ўрганади (ўлчайди) ва тавсифлайди.

NASDAQ миллий савдо тизими йиғма индекси

(The NASDAQ National Market System Composity) Ушбу индекс биржадан ташқари бозорда савдо қилувчи компанияларнинг акциялари бўйича ҳисоблаб чиқарилади. NASDAQ индекси Миллий биржа дилерлар уюшмасини автоматик котировкалаш тизими учун ўрнатилган. У 3500 та компания акцияларининг қийматига асосланиб, ҳисоблаб чиқарилади. Бу индекс унинг ўз таркибий қисмлари бозор қиймати бўйича чамалаб ҳисобланган кўрсаткичдир. У дастлаб 1971 йил февралда ҳисоблаб чиқарилган бўлиб, ўша даврда 100 га тенг бўлган. 1984 йилдан NASDAQ саноат, транспорт, молия, суғурта компаниялари, банклар ва ҳ.к. ларнинг акциялари бўйича тармоқ индексларини чоп этади.

"Уилшир – 5000" индекси (Wilshire 5000)

Мазкур индекс "Уилшир ассошиейтс" компанияси томонидан ҳисоблаб чиқарилиб, Америка қимматли қоғозлар бозори тизимида чоп этиладиган энг таниқли (нуфузли) индексдир. У ўз таркибидаги қисмларга кирувчи барча акциялар бозор қиймати бўйича чамалаб ҳисоблаб чиқарилган бўлиб, Нью–Йорк, Америка фонд биржаларида котировка қилинадиган, шунингдек, биржадан ташқари оборотда бўлган жами 5000 га яқин барча компанияларнинг акциялари қийматини акс этгаради. Уилшир–5000 индекси

1980 йил 31 декабрдан бошлаб миллиард долларда ҳисобланади. Бу индекс бўйича опционлар ва фьючерслар билан операциялар амалга оширилмайди.

“Тошкент” Республика фонд биржасининг йиғма фонд индекси
Tashkent Aggregate Stock Exchange – Index (“TASIX” – “Тасикс”)

2000 йилнинг бошида “Тошкент” Республика фонд биржаси (РФБ), “Тошкент” РФБ йиғма фонд индекси тўғрисидаги низомни ишлаб чиқиб, тасдиқлади ҳамда уни қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат этиш маркази билан келишди. Бу индекс листинг, листингдан олдинги, листингдан ташқари секция (бўлим)лар, шунингдек, хусусийлаштирилган корхоналар акцияларини бирламчи жойлаштириш секциясида корпоратив қимматли қоғозлар билан тузилган битимлар нархлари асосида аниқланиб, фонд бозорининг ҳолатини белгилайдиган интеграл индекс ҳисобланади. “Тасикс”ни ҳисоблаб чиқариш савдо сессияси (савдо куни) якуни бўйича амалга оширилади, у таҳлил қилиш мақсадида ҳафта, ой, чорак ва йил учун ҳам ҳисобланиши мумкин. Уни аниқлаш учун индекс ҳисобланаётган йилда биржа савдо тизимида қайд этилган савдо сессияси бўйича расмий ҳисоботга кирадиган акциялар билан жорий савдо куни тузилган битимларнинг ўртача чамаланган нархларидан фойдаланилади. “Тасикс” қуйидаги формула билан ҳисоблаб чиқарилади:

Iftse κ (**Pi/Pb**) * **k**, бунда:

Iftse – “Тошкент” РФБ нинг йиғма фонд индекси;

Pi – индекс ҳисобланаётган йилда барча битимлар бўйича ҳамма турдаги акцияларнинг ўртача чамалаб ҳисоблаб чиқарилган нархи;

Pb – индекс ҳисоб – китоб базасига барча битимлар бўйича ҳамма турдаги акцияларнинг ўртача чамалаб ҳисоблаб чиқарилган нархи;

k – индекс ўлчов бандлари сонини кўрсатадиган тузатиш коэффициентини.

Акцияларнинг ўртача чамаланган нархи қуйидаги формула бўйича аниқланади:

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

Pi – мазкур турдаги акция билан сўмларда тузилган *i* – инчи битимнинг нархи;

qi – ушбу турдаги акциялар билан сонларда тузилган *i* – нчи битимнинг ҳажми;

N – савдо кунининг бошидан индекс ҳисоблангунига қадар тузилган битимлар сони.

Индекс ҳисоб–китоб базасига барча битимлар бўйича ҳамма турдаги акцияларнинг ўртача чамаланган нархи – **Pb** 1999 йил 31 декабрда савдо сессиясидаги акциялар маълумотлари бўйича акциялар ҳажми ва сони ҳамда тузилган битимлар нархидан келиб чиққан ҳолда ҳисоблаб чиқарилди ва

708,5 сўмга тенг деб қабул қилинади. Ўлчов бандларининг сонини кўрсатадиган тузатиш ко эффициенти ҳисоб–китоблар кулай бўлиши учун 100 бандга тенг деб қабул қилинади. "Тошкент" РФБ Расмий йиғма индекси савдо куни тугаётган йилда белгиланган индекс кўрсаткичи ҳисобланади.

Индекс ҳисоб–китоб базасини шакллантириш ва ўзгартириш тўғрисидаги қарор "Тошкент" РФБ Бошқаруви томонидан биржа расмий рўйхатига янги эмитент киритилаётганида қабул қилинади. Индекс ҳисоб – китоб базасига фақат оддий ва имтиёзли акциялар киритилиши мумкин. Индекс ҳисоб–китоб базасини ўзгартириш индексни ҳисоблаш усули ўзгартирилганда ёки биржа расмий рўйхатига йирик эмитентнинг қимматли қоғозлари киритилган йилда амалга оширилади. "Тасикс"нинг барча ўзгаришлари тўғрисидаги маълумот биржа ахборот тизими ахборот терминалларида акс эттирилади ва манфаатдор шахсларга етказилади.

Қимматли қоғозлар рейтинг

Қимматли қоғозлар рейтинг деганда, мустақил ташкилотлар томонидан қимматли қоғозларнинг сифатини тавсифлайдиган қиёсий баҳолаш даражасини белгилаш тушунилади. Одатда, энг юқори сифатли қимматли қоғозлар А ҳарфи (символи) билан, ўртача юқори сифатлилари – В, энг паст сифатлилари эса – С ва D ҳарфлари билан белгиланади. Қимматли қоғозларнинг дастлабки рейтинг 1909 йили америкалик Джон (Жон) Муди томонидан чоп этилган, у ўша йилда қимматли қоғозларга инвес тия қилишнинг потенциал имкониятларини тадқиқ этган бўлиб, машхур рейтинг компанияларидан бири унинг номи билан "Moody's Investors Services, Inc." деб аталган. Ҳозирги йилда АҚШ қимматли қоғозлар ва фонд биржалари комиссияси тўртта рейтинг компаниясини, хусусан: "Moody's Investors Services", "Standard & Poor's Comporation", "Fitch Publishing Compani" ва "Duff & Phelps" компанияларини тан олади. Тўрттала компания облигациялар рейтингига ихтисослашмоқда, " Standard & Poor's Comporation " компанияси эса, бундан ташқари, акциялар рейтингини ҳам амалга оширади. Қайд этиш лозимки, рейтинглар берилиши, табиийки, кўпгина компанияларда, рейтинг юқори бўлмагани туфайли, салбий фикрни юзага келтиради.

Рейтингларнинг аҳамияти

Кўпчилик сармоядорлар ўзларининг қимматли қоғозлар портфелини шакллантиришда рейтинглардан фойдаланади. Ҳатго ўзларининг хусусий таҳлилчиларига эга бўлган йирик консалтинг ташкилотлари ҳам ўзларида олинган рейтинг баҳолари натижаларини қиёслаш ва шу йўл билан у ёки бу компанияга нисбатан ўз хулосаларининг нечоғли тўғрилигини текшириш учун рейтингларга мурожаат қилишади. Дилер – брокерлар инвестицияларни амалга ошириш, шунингдек ўз мижозларига маслахатлар бериш жараёнида рейтинглардан фойдаланади. АҚШ қимматли қоғозлар ва фонд биржалари комиссияси дилер–брокерларнинг облигация активларини баҳолаш учун юқорида санаб ўтилган бир неча агентликларнинг рейтингларидан фойдаланади. Рейтинг маълумотлар тўплами (справочниклар) нархи жуда қимматлигига қарамасдан, улар тўғрисидаги маълумотлар кенг жамоатчилик мулки бўлиб қолади,

Шу билан бирга, рейтингларнинг аҳамиятини ўта юқори баҳолаб юбормаслик керак. Рейтинглар қимматли қоғозлар бозори қатнашчилари ҳаётига сингиб кириб борган бўлишига қарамасдан, улар субъектив баҳоларга асосланади ва уларнинг аҳамияти мутлақ эмас, балки эҳтимолий, тахминий катталиклар сифатида қаралиши мумкин. Уларни у ёки бу қимматли қоғозларни сотиб олиш йилида берилаётган тавсиялар сифатида баҳоламаслик керак. Одатда, уларни аниқлашда курслар ҳисобга олинмайди. Рейтинг компаниялари қимматли қоғозлар эмитентларининг катта сонига рейтинг бериши туфайли, ушбу катталиқдаги массив сифатли ишлаб чиқилган бўлиши мумкин эмас, деган фикрлар ҳам бор. Масалан, "Moody's" компанияси қимматли қоғозларнинг 5000 дан ортиқ,, " Standard & Poor's " – 2000 дан ортиқ, " Duff & Phelps " – 1287 номига рейтинг беради. Яна шуни ҳам қайд этиш керакки, рейтинглар кўпроқ эмитентнинг ўтган даврдаги аҳолини баҳолайдиган статистик маълумотларга асосланади.

Масалан, маълумки, ўтган даврда анчайин салмоқли ва кўп фойда кўрган бир қанча компаниялар бугунги кунда унчалик барқарор бўлмаган аҳволга тушиб қолган. Ва аксинча, ҳозирги йилда энг истиқболли бўлган тармоқларнинг келиб чиқиши аниқ эмас.

Қимматли қоғозлар рейтингини белгилаш юзасидан иш олиб бориш жараёнида рейтинг компаниялари анъанавий материаллар: эмитентларнинг йиллик ва чорақлик ҳисоботлари, қимматли қоғозларни бошқариш органларидаги мавжуд маълумотлар, шунингдек, қонфиденциал (яширин, махфий) йўллар билан олиниб, фақат уларнинг ўзигагина маълум бўлган айрим манбаалардан фойдаланади. Кўпгина рейтинг фирмаларининг, стандарт (андоза) формулалар бўйича ҳисобланган рейтинглар – тўғри бўлмаслиги мумкин, деган фикрлари рейтинглар – соф механик усул билан олинадиган баҳо эмас, деб ҳисоблаш учун асос бўла олади. Уларни аниқлаш йилида узоқ муддатли тармоқ йўналишлари эътиборга олинади, эмитентнинг мо/шявий амалиёти ва сиёсати, тармоқ даврий ўзгаришлари оралиридаги тебранишларда ўрганилади, лицензиялар ва патентлар мавжудлиги, эмитентлар билан сармоядорлар ўртасида тузилган шартномалар мазмуни ҳам ҳисобга олинади.

Қимматли қоғозлар рейтингини аниқлаш йилида компаниянинг жорий йилги даромади ва ўтган йиллардаги даромадлари, турли молиявий коэффициентлар, компания рентабеллиги истиқболлари, компания ва у ишлаб чиқараётган маҳсулотнинг машҳурлиги, тармоқ хусусиятлари, унинг даромадлари статистикаси, маҳсулот сотилиши соҳасидаги йўналишлар каби кўрсаткичлардан кўпроқ фойдаланилади.

Қимматли қоғозлар рейтинглари аҳамияти яна шундан иборатки, улар тажрибасиз сармоядорга дастлабки босқичда пулларни қимматли қоғозларга кўйилма қилишни мўлжаллаб олиш учун имкони беради, Рейтинглар сармоядорларга эмитентнинг молиявий ҳисоқ ботини жиддий таҳлилий тадқиқотлар ўтказмай туриб, танловни амалга оширишига ёрдам беради. Агар компания рейтинги ёмой бўлмаса, сармоядор, одатда, ўз кўйилмаларини

етарлича ишончлй деб ҳисоблайди, чунки у мазкур рейтингни белгилаган таниқли компанияларга ишонади.

Рейтинг – нафақат эмитентнинг қарзни тўлаш қобилияти белгиси (индикатори)дир. Тўловга қобиллик рейтинги облигацияларнинг янги курсига киришга таъсир кўрсатади. Облигация рейтингй қанчалик юқори бўлса, дивиденд шунчалик паст бўлади. Юқори рейтингли облигациялар эмитентларига ўта юқори фоизлар таклиф этиш талаб қилинмайди, чунки уларнинг тўловга қобиллиги ўз–ўзидан сармоядорларни жалб этади. Паст рейтингли облигациялар эмитентларига эса, ўртача даражадан юқорирок фоизлар тўлашга тўғри келади.

Дунёдаги компанияларнинг аксарият қисми ўз қимматли қоғозларининг рейтингини ниҳоятда катта эътибор билан кузатиб боради.

Асосий тушунча ва атамалар

- қимматли қоғозларни техник таҳлили
- қимматли қоғозларни фундаментал таҳлили
- қимматли қоғозларнинг индекслари
- қимматли қоғозларнинг рейтинги

9.2. Аукционлар

Аукционларнинг моҳияти ва ўтказиш тартиби

ДҚМО лар бўйича аукционларни куриб чиқамиз. ЎзРВБ ДҚМО лар бўйича аукционни ташкиллаштиради ва ўтказади, улар бўйича керакли ҳисоб–китобларни ўтказади.Бундан ташқари ДҚМОларни жойлаштиради ва депозитарийларни тегишли депо ҳисоб–рақамларида сақлайди.

Аукционларда фақатгина МБнинг расмий дилерларининг аризалари қабул қилинади. Ҳозирги кунда бир қанча тижорат банклари расмий дилер сифатида тан олинади. Келажакда дилерлар таркиби сезиларли даражада ошиши кўзда тутилмоқда.

Аукцион ўтказиш тартиби:

ЎзР МБ аукцион ўтказилишига 15 кун қолганда дастлабки маълумотларни (ҳисоботларни) тўплайди;

ЎзР МВ глобал сертификат ва аукцион ўтказиш топшириғинини беради. – 10 кун қолганда;

ЎзР МБ аукцион ўтказиш санаси ва ДҚМО нинг асосий параметрлари ҳақида эълон қилади. – 7 кун қолганда

Дилерлар инвесторлардан аризаларни туплашни бошлашади;

Дилерлар пул маблағларини ўтказадилар. – 1кун қолганда

ЎзРВБ да эрталаб соат 9–10 ларда МБнинг Тошкент шаҳар бўлими ҳисоб–рақамига қанча пул маблағлари суммаси келиб тушганлиги ҳақидаги ахборотни олади;

Ҳисоб–китоб системасидаги пул маблағлари блокировка қилинади. (Ҳар бир дилернинг ўзининг ҳисоб–рақамига кириш учун коди мавжуд)/

Соат 10 дан 10.30 гача дилерлар облигация сотиб олишга ариза берадилар.

Аризалар:

а) дилер номидан;

б) инвестор номидан.

Аукционда дилерга қўйиладиган талаблар:

ҳар бир дилер савдога чиқарилган ҳажмнинг камида 2% ини сотиб олиши; савдода камида умумий ҳажмнинг 20%и сотилиши (агар кам бўлса савдо йўққа чиқарилади);

катта банкларга аукцион охирида савдога чиқарилган ҳажмнинг 30% игача сотиб олишига рухсат берилади.

Трейдера аукцион охирида қ у й и д а гиларни олади:

битим реестридан кўчирма

аукцион протоколидан кўчирма

нетто – пул маблағлари ва облигация бўйича мажбурият.

Кўчмас мулк аукциони – бу бирор бир мулк кўп даъвогарлар ичидан энг кўп пул таклиф қилганига сотилиши тушунилади.

Асосий тушунча ва атамалар

Аукцион

ДҚМО аукциони

Кўчмас мулк аукциони

Глоссарий

акция - ўз эгасининг акциядорлик жамияти фойдасининг бир қисмини дивидендлар тарзида олишга, акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этишга ва у тугатилганидан кейин қоладиган мол-мулкнинг бир қисмига бўлган ҳуқуқини тасдиқловчи, амал қилиш муддати белгиланмаган эгасининг номи ёзилган эмиссиявий қимматли қоғоз;

ахборотни ошкор қилиш - қимматли қоғозлар бозорида манфаатдор шахсларнинг ахборотни олиш мақсадидан қатъи назар, ахборотдан унинг топилиши ва олинishiни кафолатлайдиган шаклларда фойдаланишини таъминлаш;

вексель - вексель берувчининг ёки векселда кўрсатилган бошқа тўловчининг векселда назарда тутилган муддат келганда вексель эгасига муайян суммани тўлашга доир шартсиз мажбуриятини тасдиқловчи ноэмиссиявий қимматли қоғоз;

давлат қимматли қоғозлари - Ўзбекистон Республикасининг ғазна мажбуриятлари ва Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ваколат берган орган томонидан чиқарилган облигациялар, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг облигациялари;

депо ҳисобварағи - депонентнинг қимматли қоғозларини сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш учун мўлжалланган депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувлар йиғиндиси;

депо ҳисобварағидан кўчирма - депонентнинг қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларини тасдиқлайдиган, депозитарий томонидан бериладиган ҳужжат;

депозитар операциялар - ҳисобга олиш регистрларида депозитарийлар томонидан депозитар операциялар стандартларига мувофиқ бажариладиган операциялар;

депозит сертификати - банкка қўйилган омонат суммасини ва омонатчининг (сертификат сақловчининг) омонат суммасини ҳамда сертификатда шартлашилган фоизларни сертификатни берган банкдан ёки шу банкнинг исталган филиалидан белгиланган муддат тугаганидан кейин олиш ҳуқуқини тасдиқловчи ноэмиссиявий қимматли қоғоз;

депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрлари - депозитарийда қимматли қоғозларни сақлаш ва қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш бўйича депозитар операциялар стандартлари билан белгиланган ёзувлар тизими;

депонент - депозитарийда депо ҳисобварағига эга бўлган шахс;

инвестиция активлари - қимматли қоғозлар, пул маблағлари ва қонун ҳужжатларига мувофиқ инвестиция активлари деб эътироф этиладиган бошқа мол-мулк;

инвестор - қимматли қоғозларни ўз номидан ва ўз ҳисобидан олувчи юридик ёки жисмоний шахс;

корпоратив облигациялар - очик акциядорлик жамиятлари томонидан чиқариладиган облигациялар;

ноэмиссиявий қимматли қоғозлар - ушбу Қонунга мувофиқ эмиссиявий қимматли қоғозлар тушунчасига оид бўлмаган қимматли қоғозлар;

облигация - облигацияни сақловчининг облигациянинг номинал қийматини ёки бошқа мулкӣ эквивалентини облигацияни чиқарган шахсдан облигацияда назарда тутилган муддатда олишга, облигациянинг номинал қийматидан қайд этилган фоизни олишга бўлган ҳуқуқини ёхуд бошқа мулкӣ ҳуқуқларини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз;

тақдим этувчига тегишли қимматли қоғозлар - қимматли қоғозларни тақдим этишининг ўзи мулкӣ ҳуқуқларни реализация қилиш учун кифоя қиладиган қимматли қоғозлар;

фонд биржаси - очик ва ошкора биржа савдоларини олдиндан белгиланган вақтда ва белгиланган жойда ўрнатилган қоидалар асосида ташкил этиш ҳамда ўтказиш орқали фақат қимматли қоғозлар савдоси учун шароитлар яратувчи юридик шахс;

эгасининг номи ёзилган қимматли қоғозлар - мулкый ҳуқуқларнинг реализация қилиниши ўз эгасининг рўйхатдан ўтказилишини талаб этадиган қимматли қоғозлар;

эмиссиявий қимматли қоғозлар - битта чиқарилиши доирасида бир хил белгилар ва реквизитларга эга бўлган, мазкур чиқарилиш учун ягона шартлар асосида жойлаштириладиган ҳамда муомалада бўладиган қимматли қоғозлар;

Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг ягона давлат реестри - рўйхатдан ўтказилган эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг рўйхати;

эмитент - эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарувчи ва улар юзасидан қимматли қоғозларнинг эгалари олдида мажбуриятлари бўлган юридик шахс;

эмитентнинг опциони - эмитентнинг муайян миқдордаги қимматли қоғозларини опционда кўрсатилган муддатда қатъий белгиланган нархда сотиб олиш ҳуқуқини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз;

Ўзбекистон Республикасининг ғазна мажбуриятлари - эмиссиявий қимматли қоғозлар эгалари Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджетига пул маблағлари киритганликларини тасдиқловчи ва бу қимматли қоғозларга эгалик қилишнинг бутун муддати мобайнида қатъий белгиланган даромад олиш ҳуқуқини берувчи эмиссиявий қимматли қоғозлар;

қимматли қоғозлар - ҳужжатлар бўлиб, улар бу ҳужжатларни чиқарган юридик шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкый ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фоизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда тутди. Қимматли қоғозларнинг қиймати Ўзбекистон Республикаси миллий валютасида ифодаланади;

қимматли қоғозлар бозори - юридик ва жисмоний шахсларнинг қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи билан боғлиқ муносабатлари тизими;

қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари - қимматли қоғозлар эмитентлари, қимматли қоғозларнинг эгалари, инвесторлар, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари, шунингдек қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда биржалар;

қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси - қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга оширувчи юридик шахс;

қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчисининг миждзи (миждз) - депонент ёки қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчисининг хизматларидан фойдаланувчи бошқа шахс;

қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият - қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи билан боғлиқ хизматлар кўрсатиш бўйича лицензияланадиган фаолият тури;

қимматли қоғозларга доир битимлар - қимматли қоғозлар олди-сотдиси, уларни ҳады қилиш, мерос қилиб олиш, уларни устав фондига киритиш ва қимматли қоғозларнинг эгаси алмашувига олиб келадиган бошқа актлар, шунингдек қимматли қоғозлар гарови;

қимматли қоғозларга доир фьючерс - ўзида назарда тутилган муддатда муайян миқдордаги қимматли қоғозларни қатъий белгиланган нархда сотиб олиш ёки сотиш мажбуриятини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз;

қимматли қоғозларни жойлаштириш - қимматли қоғозларни битимлар тузиш орқали уларнинг дастлабки эгаларига бериш;

Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси - депозитарийларда депо ҳисобварақлари бўйича эмиссиявий қимматли қоғозларни сақлаш, бундай қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш ва эмиссиявий қимматли қоғозлар ҳаракати ягона тизимини таъминловчи давлат депозитарийси;

қимматли қоғозларнинг муомаласи - қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш, шунингдек қонун ҳужжатларида назарда тутилган, қимматли қоғозларнинг эгаси алмашувига олиб келадиган бошқа ҳаракатлар;

қимматли қоғозларни номинал сақловчи - қимматли қоғозлар эгаларининг реестрида рўйхатдан ўтказилган, қимматли қоғозларнинг эгаси бўлмаган ҳолда бошқа шахснинг (қимматли қоғозлар эгасининг ёки у вакил қилган шахснинг) топшириғига биноан қимматли қоғозларни сақлаш, ҳисобга олиш ва уларга бўлган ҳуқуқларни тасдиқлашни амалга оширувчи депозитарий;

қимматли қоғозларни чиқариш - юридик шахснинг фуқаролик ҳуқуқларининг объекти сифатида қимматли қоғозлар пайдо бўлишига қаратилган ҳаракатлари;

қимматли қоғозлар эгаси - қимматли қоғозлар ўзига мулк ҳуқуқи ёки бошқа ашёвий ҳуқуқ асосида тегишли бўлган юридик ёки жисмоний шахс;

қимматли қоғозлар эгалари реестри - рўйхатдан ўтказилган қимматли қоғозлар эгаларининг белгиланган санадаги ҳолатга кўра шакллантирилган,

уларга қарашли эгасининг номи ёзилган қимматли қоғозларнинг номи, миқдори, номинал қиймати ва тоифаси, шунингдек реестрда рўйхатдан ўтказилган шахсларга ахборотни юбориш имкониятини берадиган маълумотлар кўрсатилган рўйхати;

қимматли қоғозлар эмиссияси - эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш ва жойлаштириш;

қимматли қоғозлар эмиссия рисоласи - эмитент ва у чиқарадиган қимматли қоғозлар тўғрисидаги маълумотларни, шунингдек инвесторнинг қимматли қоғозлар олиш тўғрисидаги қарорига таъсир кўрсатиши мумкин бўлган бошқа ахборотни акс эттирувчи ҳужжат;

қимматли қоғозларнинг ҳосилалари - ўз эгаларининг бошқа қимматли қоғозларга нисбатан ҳуқуқларини ёки мажбуриятларини тасдиқловчи ва юридик шахслар томонидан эмитентнинг опционлари, қимматли қоғозларга доир фьючерслар ва бошқа молиявий воситалар тарзида чиқариладиган қимматли қоғозлар

Адабиётлар рўйхати

I. Ўзбекистон Республикаси қонунлари

5. Ўзбекистон Республикаси Қонституцияси. - Т.: «Ўзбекистон», 2001.
6. Ўзбекистон Республикасининг «Таълим тўғрисида»ги Қонуни - Т.: «Ўзбекистон», 1998.
7. «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Қонуни. 1991 йил 19 ноябрда қабул қилинган.
8. «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоялаш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Қонуни, 1996 йил 26 апрелда қабул қилинган.
9. «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Қонуни, 2008 йил 22 июлда қабул қилинган.

II. Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармонлари ва қарорлари

10. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Иқтисодиётнинг реал сектори корхоналарининг молиявий барқарорлигини янада ошириш чора-тадбирлари тўғрисида” ги Фармони ПФ-№4053, 18 ноябр 2008 й.
11. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Экспорт салоҳиятини ошириш ва иқтисодиётнинг реал сектори базавий тармоқлари корхоналарини кўллаб-қувватлаш, уларнинг барқарор ишлашини таъминлаш бўйича чора-тадбирлар Дастури” тўғрисидаги Фармони ПФ-№4053, 18 ноябр 2008 й.
12. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори ПҚ-№475, 27 сентябр 2006 й.
13. Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2007-2010 йилларда хорижий инвестицияларни фаол жалб қилиш ва хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори ПҚ-№672, 20 июл 2007 й.

III. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси қарорлари

14. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги Қарори №160, 28 июл 2008 й.
15. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини амалга ошириш чора-тадбирлари ҳақидаги қарори 2008 й. № 284 Тошкент ш.,

IV. Ўзбекистон Республикаси Президенти асарлари ва маърузалари

16. И.А.Каримов Жаҳон молиявий – иқтисодий инқирози, Ўзбекистон шароитида уни бартараф этишнинг йўллари ва чора-тадбирлари. Тошкент: “Ўзбекистон” 2009.-56 б.
17. Мамлакатимизни модернизация қилиш ва янгилашни изчил давом эттириш – давр талаби Президент Ислом Каримовнинг 2008 йилда мамлакатимизни ижтимоий-иқтисодий ривожлантириш якунлари ва 2009 йилга мўлжалланган иқтисодий дастурнинг энг муҳим устувор йўналишларига бағишланган Вазирлар Маҳкамаси мажлисидаги маърузаси

V. Ўзбекистон Республикасининг меъёрий-ҳуқуқий ҳужжатлари

18. Вазирлар Маҳкамасининг 2008 йил 29 декабрдаги 284-сон қарорига 2-илова “Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқариш Ягона давлат реестрини юритиш тартиби тўғрисида” Низом

VI. Дарсликлар, ўқув қўлланмалар ва монографиялар

19. Бутиков И.Л. «Қимматли қоғозлар бозовари». –Т.: Консаудитинформ, 2001, - 472.
20. Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 1999. - XII, 1028 с.
21. Рынок ценных бумаг: Учебник/Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. – М.: Финансы и статистика, 2000.
22. Берзон Н.И. и др. Фондовый рынок: Учебное пособие для вузов экономического профиля. – 2-е изд. – М.: Вита-Пресс, 1999. – 400 с.
23. Баринов Э.А., Хмыз О.В. Рынки: валютные и ценных бумаг. – М.: Экзамен, 2001. – 608 с.
24. Ценные бумаги: Учебник/Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 448 с.
25. Рубцов Б.Б. Мировые рынки ценных бумаг.-М.: Экзамен, 2002.-447 с.
26. Хоминич И.П. Финансовая глобализация //Банковские услуги, №8, 2002. – с.2-13.

27. Эрнандо Де Сото. Секрет капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире./Пер. с англ.- М.: ЗАО Олимп-Бизнес, 2001.-272 с.
28. Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития.-М.: Альпина Паблишер, 2002.-583 с.
29. Вахобов А.В., Жумаев Н.Х., Бурхонов У.А. Халқаро молия муносабатлари.-Т.: Шарқ, 2003.-400 б.
30. Шохазамий Ш.Ш. Рынки: финансовые и ценных бумаг. – Т.: ТФИ, 2003. – 196 с.
31. Шохазамий Ш.Ш. Основы теории и практика экономики приватизации. – Т.: Ибн Сино, 2004. – 852 с.
32. Шохазамий Ш.Ш., Зуфарова Ш.Ш., Шохазамий Ш.Ш. Теория безрисковости действий на рынках: финансовом и ценных бумаг.-Т.: ТФИ, 2004.-101 с.
33. Шохазамий Ш.Ш. Качество индустрии рынков: финансового и ценных бумаг.-Т.: ТФИ, 2004.-138 с.
34. Шохазамий Ш.Ш. Основы финансового инжиниринга.-Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-264 с.
35. Шохазамий Ш.Ш. Основы секьюритетики.-Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-376 с.
36. Шохазамий Ш.Ш. Секьюритетика.-Т.: Узбекистон миллий энциклопедияси, 2005.-473 с.
37. Шохазамий Ш.Ш. Биржевая деятельность. Учебник.-Т.: Илм зиё, 2006.- 288 с.
38. Шохазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга I. Учебник.-Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-728 с.
39. Шохазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга II. Учебник.-Т.: Iqtisod-moliya, 2005.-849 с.

VII. Статистик маълумотлар тўплами

40. Ўзбекистон Республикаси Иқтисодиёт вазирлигининг йиллик маълумотлари.
41. Ўзбекистон Республикаси Статистика Вазирлигининг йиллик ахборотномалари

VIII. Интернет сайтлари

<http://www.bankofengland.co.uk/markets/forex/index/htm>
<http://www.bankofengland.co.uk/markets/money/index/htm>
<http://www.cer.uz>
<http://www.uzland.uz>
<http://www.inf.org>
<http://www.uzse.com>
<http://www.fibv.com>
<http://www.iosco.org>

<http://www.ebrd.com>
<http://www.feas.org>
<http://www.uzsec.com>
<http://www.press-service.uz>
<http://www.world-exchanges.org>
<http://www.worldbank.org>
<http://www.bis.org>
<http://www.msci.com>
<http://www1.oesd.org/dac/debt/>
<http://www.spglobal.com>
<http://www.fcfr.ru>
<http://www.micex.com>
<http://www.rtsnet.ru>
<http://www.skrin.ru>
<http://www.mirkin.ru>
<http://www.ebrd.com>
<http://www.rbc.ru>

МУНДАРИЖА		
	Кириш	4
1.	«Молия бозори ва биржа иши» фанининг мазмуни	5
2.	Қимматли қоғозлар ва уларга таъриф	6
2.1	Акциялар ва уларнинг турлари	6
2.2	Қарз мажбуриятларни ифодаловчи қимматли қоғозлар	13
2.3	Ҳосилавий қиммат қоғозлар ва уларнинг хусусияти	24
3.	Молия бозори ва унинг тузилиши	30
3.1	Молия бозори ва унинг турлари	30
3.2	Қимматли қоғозлар бозори ва унинг турлари	33
4.	Акционерлик жамиятининг молия бозоридаги иштироки	48
4.1	Акционерлик жамиятининг умумий ташкилий асослари	48
4.2	Акционерлик жамиятларини бошқариш	58
5.	Инвестиция муассасалари ва уларнинг молия бозоридаги фаолияти	66
5.1	Инвестиция муассасаларининг умумий хусусиятлари	66
5.2	Инвестиция муассасаларининг молия бозоридаги иштироки	74
6.	Банкларнинг молия бозоридаги операциялари	82
6.1	Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни	82
6.2	Тижорат банклари инвестиция муассасалари сифатида	93
6.3	Марказий банклар қимматли қоғозлар бозорида	97
7.	Молия бозорида фонд биржалари фаолияти	102
7.1	Фонд биржаси ва унинг Ўзбекистонда вужудга келиши	102
7.2	Фонд биржасининг аъзолари. Листинг ва қимматли қоғозлар котировкаси	111
8.	Молия бозорини давлат органлари томонидан тартибга солиниши	122
8.1	Қиммати қоғозлар бозорини тартибга солувчи органлар	122
8.2	Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорига оид қонун ҳужжатларининг такомиллашуви	132
9.	Қимматли қоғозлар савдосида биржа механизми. Аукционлар	136
9.1	Қиммати қоғозлар бозори қонъюнктураси	136

9.2	Аукционлар	151
	Глоссарий	153
	Адабиётлар рўйхати	161

СОДЕРЖАНИЕ		
	Введение	4
1.	Понятие и предмета « Финансовый рынок и биржевое дело»	5
2.	Ценные бумаги и его виды	6
2.1	Акции и его виды	6
2.2	Ценные бумаги характеризующих долговых обязательств	13
2.3	Производные ценные бумаги	24
3.	Финансовый рынок и его структура	30
3.1	Виды финансового рынка	30
3.2	Рынок ценных бумаг	33
4.	Акционерное общество как субъект финансового рынка	48
4.1	Общие организационные основы акционерных обществ	48
4.2	Управление акционерных обществ	58
5.	Инвестиционные институты и их нее деятельность на финансовом рынке	66
5.1	Общая характеристика инвестиционных институтов	66
5.2	Деятельность инвестиционных институтов на финансовом рынке	74
6.	Банки на финансовом рынке	82
6.1	Роль коммерческих банков на рынке ценных бумаг	82
6.2	Коммерческие банки как инвестиционные институты	93
6.3	Центральный банк на рынке ценных бумаг	97
7.	Деятельность фондовых бирж на финансовом рынке	102
7.1	Становление фондовой биржи в Узбекистане	102
7.2	Члены фондовой биржи. Процедура листинга. Понятие котировки ценных бумаг	111
8.	Государственное регулирование финансового рынка	122
8.1	Государственные органы регулирующего рынка ценных бумаг	122
8.2	Совершенствования законодательства о рынке ценных бумаг Узбекистана	132
9.	Механизм проведения биржевых торгов. Аукционы	136
9.1	Конъюнктура рынка ценных бумаг	136

9.2	Аукционы	151
	Глоссарий	153
	Список литературы	161

CONTENTS		
	Introduction	4
1.	“The Financial market and exchange business” concept	5
2.	Securities and types of them	6
2.1	Shares and types of them	6
2.2	Securities describing the liabilities	13
2.3	Derivative securities	24
3.	The Financial market and its structure	30
3.1	The types of financial market	30
3.2	Securities’ market	33
4.	Joint-stock company as the subject of financial market	48
4.1	General(common) organizational bases of joint-stock companies	48
4.2	Management of joint-stock companies	58
5.	Investment institutes and their activity in the financial market	66
5.1	General characteristic of investment institutes	66
5.2	Activity of investment institutes in the financial market	74
6.	Banks in the financial market	82
6.1	Role of commercial banks in the securities’ market	82
6.2	Commercial banks as investment institutes	93
6.3	The Central bank in the securities’ market	97
7.	Activity of share stock exchange in the financial market	102
7.1	Creation of the share stock exchange in Uzbekistan	102
7.2	Members of the share stock exchange. Procedure of listing. Concept of the quotation of securities	111
8.	State regulation of financial market	122
8.1	State bodies regulating securities’ markets	122
8.2	Perfection of the legislation of securities’ markets in Uzbekistan	132
9.	The mechanism of realization of exchange tenders. The Auctions	136
9.1	Conjuncture of securities’ market	136
9.2	The Auctions	151
	Glossary	153
	The list of the literature	161

