

Fond bozori savdo tizimlari O‘zbekiston va dunyo bo‘yicha

Toshkent davlat Iqtisodiyot Universiteti

Qahramonova Xusnora

***Annotatsiya:** Ushbu maqoladada Fond bozori savdo tizimlari hamda O‘zbekiston va dunyo bo‘yicha fond birjalari haqida yuritilgan. Yakka va institutsional investorlar ham qimmatli qog‘ozlar xaridorlari bo‘lishi mumkin. Bular tijorat banklari, pensiya fondlari, sug‘urta kompaniyalari, investitsiya fondlari, o‘zaro yordam fondlari va h.k. Qimmatli qog‘ozlarning ikkilamchi bozori — birlamchi bozorning zaruriy qo‘shimchasi.*

***Kalit so‘zlar:** Fond. O‘zbekiston. Birja. Bozor. qog‘ozlar, Yuqori depozit stavkalari, Hisobni ochishning ko‘p mehnat talab qiladigan jarayoni.*

Fond bozori, qimmatli qog‘ozlar bozori — moliya bozorining qimmatli qog‘ozlar emissiyasi va ularning oldi-sotdisi bilan shug‘ullanadigan sohasi. Fond bozorining asosiy vazifasi: investitsiyalarni, ya’ni, kengaytirilgan takror ishlab chiqarishga va texnika ravnaqiga zarur investitsiya mablag‘larini to‘plash hamda taqsimlash; qimmatli qog‘ozlar paketlaridan foydalangan holda mulk egaligini o‘zgartirish; qimmatli qog‘ozlar oldi sotdisi yo‘li bilan bozorni qayta taqsimlash; qimmatli qog‘ozlar chiqarish yordamida davlat qarzini moliyalashtirish va boshqa Fond bozori qatnashchilari kapital "iste‘molchilari" (emitentlar) va uni "takdim etuvchilar" (investorlar)dir. "Iste‘molchilar" davlat, mahalliy hokimiyat organlari, yirik milliy va xalqaro kompaniyalar hisoblanadi. Investorlar esa institutsional (qimmatli qog‘ozlar bilan ish yurituvchi har xil moliyaviy kredit institutlari: tijorat va investitsiya banklari, sug‘urta jamiyatlari, pensiya fondlari va boshqalar) va yakka (xususiy shaxslar, shu jumladan, venchur biznesining uncha katta bo‘lmagan korxonalar egalari) guruxlarga bo‘linadi. Fond bozori ishlari uning professional xodimlari: brokerlar (bitimda o‘z kapitali bilan qatnashuvchi vositachilar), boshqaruvchilar (ishonib topshirilgan qimmatli qog‘ozlarni idora

qiladigan shaxslar), kliringlar (o‘zaro majburiyatlarni aniqlash bilan shugullanuvchi tashkilotlar), depozitariylar (qimmatli qog‘ozlarni saqlash bo‘yicha xizmat ko‘rsatadi); reyestr yurituvchilar (qimmat qog‘ozlarni ro‘yxatdan o‘tkazish ishini bajaradi); savdo-sotiqni tashkil etuvchilar (qimmatli qogozlar bilan bitam tuzishga yordam berish xizmagini bajaradi); jobberlar (qimmatli qog‘ozlar bozori kon‘yunkturasi bo‘yicha mutaxassislar) orqali amalga oshiriladi. Ular bilan birga qimmatli qog‘ozlar bozoriga bank xizmatchilari, investitsiya fondlari xodimlari, shuningdek, moliyaviy bozor uchun zarur bo‘lgan qonunchilik va nazoratni ta‘minlovchi davlat xizmatchilari va yuristlar xizmat ko‘rsatadi. Fond bozori infratuzilmasini fond birjasi, ro‘yxat (reyestr)ga oluvchi muassasalar, depozitariylar tizimi tashkil etadi. Fond bozori qimmatli qog‘ozlarning kelib tushish vaqti va usuliga qarab birlamchi va ikkilamchi bozorlarga ajratiladi. Birlamchi bozor — Fond bozorining asosi hisoblanadi. Unda birinchi marta chiqarilayotgan qimmatli qog‘ozlar joylashtiriladi. Birlamchi bozorning asosiy qatnashchilari qimmatli qog‘oz emitentlari va investorlardir. Investitsiya qilish uchun asosiy va aylanma moliyaviy kapital zaxiralariga muhtoj bo‘lgan emitentlar Fond bozorida qimmatli qog‘ozlar taklifini belgilaydi. O‘z kapitalini qo‘llash uchun foydali soha izlovchi investorlar qimmatli qog‘ozlarga talabni shakllantiradi. Birlamchi bozorda vaqtincha erkin pul mablag‘larini jalb etish amalga oshiriladi. Lekin birlamchi bozor jamg‘armani faqat milliy iqtisodiyot ko‘lamidagina kengaytirish bilan chegaralanmaydi. Unda erkin pul mablag‘larining iqtisodiyot tarmoqlari va sohalari bo‘yicha taqsimlanishi ham sodir bo‘ladi. Bozor iqtisodiyoti sharoitida qimmatli qog‘ozlar keltiradigan daromad taqsimlanish mezonini bo‘lib xizmat qiladi. Bu holat esa erkin pul mablag‘lari eng ko‘p daromadni ta‘minlovchi korxonalar, xo‘jaliklar, tarmoklar va sohalarga yo‘naltiradi, degan ma‘noni bildiradi. Birlamchi bozor yangi chiqarilgan qimmatli qog‘ozlarning emitentlar tomonidan joylashtirilishini nazarda tutadi. Shu bilan birga korporatsiyalar, hokimiyatlar, o‘zo‘zini idora qiluvchi mahalliy organlar emitentlar bo‘lishlari mumkin. Bunday emitentlar guruxlarining bozordagi ahamiyati mamlakatdagi iqtisodiyot holati va uning

umumiy taraqqiyot darajasi bilan aniqlanadi. Ko'pchilik mamlakatlarning davlat byudjetidagi doimiy taqchilik qimmatli qog'ozlar bozorida davlatning muhim rol o'ynashini ta'minlaydi. Yakka va institutsional investorlar ham qimmatli qog'ozlar xaridorlari bo'lishi mumkin. Bular tijorat banklari, pensiya fondlari, sug'urta kompaniyalari, investitsiya fondlari, o'zaro yordam fondlari va h.k. Qimmatli qog'ozlarning ikkilamchi bozori — birlamchi bozorning zaruriy qo'shimchasi. Unda qimmatli qog'ozlarning olibsotarlik shaklidagi aylanmasi sodir bo'ladi. Qimmatli qog'ozlar bo'yicha bitimlarning shakliga qarab ularni uyushtirilgan (birjali) va uyushtirilmagan (birjadan tashqaridagi yoki "ko'cha") bozorlariga ajratish mumkin. Uyushtirilgan bozorni fond birjalari tashkil qiladi. Qimmatli qog'ozlar bilan qilinadigan boshqa barcha bitimlar uyushtirilmagan bozorda amalga oshadi. Birjadan tashqari aylanmadagi savdoni mutaxassislar — brokerlar va dilerlik kompaniyalari olib boradi. Birjadan tashqari aylanmada savdo jarayonlarini bajaradigan yagona markaz yo'kligi tufayli oldisotdi bitimlari telefon va kompyuter tarmoklari orqali bajariladi. Narxnavolar birjadan tashqari aylanmani tartibga soluvchi qoida asosida kelishib belgilanadi. Fond bozori moliyakredit tizimining tarkibiy qismi sifatida davlat boshqaruvi ob'yekti hisoblanadi. Uning asosiy maqsadi investorlar manfaatini emitentlar va vositachilar tomonidan qilinadigan noqonuniy hattiharakatlardan himoya qilishdir. Shu maqsadlarda qimmatli qog'ozlar emissiyasi, ularning muomalada bo'lishi hamda qimmatli qog'ozlar bozorining professional qatnashchilari faoliyatini tartibga soluvchi, shuningdek, mamlakatda amalga bo'lgan tegishli normativ hujjatlar ishlab chiqiladi, maxsus ma'muriy idoralar tuziladi. O'zbekistonda investitsiya jarayonlarini boshqarish va bo'sh turgan pul mablag'larni iqtisodiyotga jalb qilishning samarali vositasi bo'lgan Fond bozorining shakllanishi 90-yillar boshlariga to'g'ri keladi. 1993-yil 2-sentabrda bu bozor faoliyatining huquqiy bazasi bo'lgan O'zbekiston Respublikasining "Qimmatli qog'ozlar va fond birjasi to'g'risida" qonuni qabul qilindi. Qisqa muddatlarda Fond bozori infratuzilmasining asosiy muassasalari — 1994-yilda "Toshkent" respublika fond birjasi o'z faoliyatini boshladi. Respublika

Prezidentning 1996-yil 26-martdagi "O‘zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo‘mitasi huzurida qimmatli qog‘ozlar bozori faoliyatini muvofiqlashtirish va nazorat qilish Markazini tashkil etish to‘g‘risida" Farmoniga ko‘ra, respublikada qimmatli qog‘ozlar bozorini tartibga soluvchi vakolatli davlat organi hisoblanadigan Qimmatli qog‘ozlar bozori faoliyatini muvofiklashtirish va nazorat qilish markazi tuzildi. 1999-yilda naqdsiz chiqarilgan qimmatli qog‘ozlarni saqlash, shuningdek, xususiylashtirilgan korxonalar aksiyalaridagi davlat hissasi (huquqi) hisobini yuritadigan Qimmatli qog‘ozlar markaziy depozitariysi va 30 dan ortiq ikkinchi bosqich depozitariylarini o‘z ichiga olgan ikki pog‘onali depozitariylar tizimi tashkil topdi. Respublika Fond bozorida brokerlar, dilerlar, boshqaruvchi kompaniyalar, investitsiya fondlari, investitsiya maslahatchilari, reyestr yurituvchilar va investitsiya kompaniyalaridan iborat 300 dan ortiq professional qatnashchilar faoliyat yuritadi (2004). Ulardan "Elsis kliring" hisobkitob palatasi (1998) respublikada birlamchi (uyushgan) Fond bozori ishtirokchilari o‘rtasida o‘zaro hisobkitoblarni samarali amalga oshirishga ko‘maklashadi. "Vaqt" milliy depozitariysi (1994) Fond bozorining yirik instituti bo‘lib, qimmatli qog‘ozlarni saqlash va ularga bo‘lgan huquklar hisobini olib boradi. "Davinkom" ("Davlat investitsiya kompaniyasi", 1999) xususiylashtirilgan korxonalar aksiyalarini investorlarga sotish bo‘yicha O‘zbekiston Respublikasi Davlat mulki qo‘mitasining vakolatli vakili hisoblanadi. 2000-yilda respublikada investitsiya muassasalarining milliy uyushmasi tashkil etilgan. Uning tarkibida 45 dan ortiq investitsiya muassasasi bor. Fond birjasi – qimmatli qog‘ozlar savdosiga mo‘ljallangan uyushgan bozor. Bu qimmatli qog‘ozlar xaridori hamda sotuvchisi uchrashadigan joy. Misol uchun, dunyodagi yetakchi fond birjalariga NYSE, NASDAQ, LSE va boshqalar kiradi. Amsterdam fond birjasi dunyodagi eng ko‘hna birja sanaladi. Birja 1602-yilda tashkil topgan bo‘lib, shu yili tarixdagi ilk aksiyadorlik kompaniyasi – Gollandiyaning Ost-Ind kompaniyasi tashkil etilgan. "Toshkent" fond birjasi — O‘zbekiston hududidagi yagona fond birja. U 1994-yil 8-aprelda tashkil etilgan. Hozirda u yerda 99 ta kompaniya o‘z aksiyalari va 4 ta emitent (aksiya

chiqaradigan kompaniya) o‘z obligatsiyalari bilan savdo qiladi. Ro‘yxatga olingan qimmatli qog‘ozlar birjalarga joylashtiriladi, u yerdan ularni jismoniy va yuridik shaxslar — investorlar xarid qilishi mumkin. Tartibga soluvchi – mustaqil tashkilot bo‘lib, u bozorda ya’ni fond birjasida hammasi qonuniy asosda amalga oshirishini nazorat qiladi. O‘zbekistonda ushbu vazifalarni Kapital bozorini rivojlantirish agentligi bajaradi, u, shuningdek, qimmatli qog‘ozlar bozori ishtirokchilari faoliyatini litsenziyalash bilan shug‘ullanadi. O‘zbekiston fond bozori rivojlanishning dastlabki bosqichida. Shunga qaramay, 2023 yil uchta IPO bilan qayd etildi – yil boshida “UzAvto” kompaniyasi aksiyalarini birlamchi joylashtirishni (IPOni) amalga oshirdi, yil oxirida esa yirik milliy aloqa operatori “O‘zbektelekom” va “O‘zbekinvest” sug‘urta kompaniyasi fond bozori, imtiyozli aksiyalarni chiqarish bilan qayd etildi. Joylashtirish (UZTL ticker) Portfolio Investments, O‘zmilliybank va SQBdan iborat konsorsium tomonidan amalga oshirildi. Joylashtirish davomida qo‘shimcha ravishda 5 542 046 dona oddiy aksiyalar yoki ustav kapitalining 2 foizi chiqarildi. 1 dona aksiyaning adolatli narxi moliyaviy modeldan kelib chiqib aniqlangan va 9 135 so‘mni tashkil qilgan. Har bir aksiya uchun joylashtirish diapazoni 6 000 so‘mdan 10 000 so‘mgacha belgilandi. Pastki diapazon adolatli narxga 35 foiz chegirma sifatida belgilandi. “O‘zbektelekom” IPO doirasida anderrayter to‘siqlarga duch keldi va u yuqori darajadagi professional tayyorgarligini ko‘rsatib, muvaffaqiyatli yengib o‘tdi:

Yuqori depozit stavkalari. O‘zbekiston Respublikasi Markaziy bankining 2023-yil 30-sentabr holatidagi ma’lumotlariga asosan, joylashtirish muddati 1 yildan ortiq bo‘lgan milliy valyutadagi depozitlar bo‘yicha o‘rtacha qayd etilgan stavkalar jismoniy va yuridik shaxslar uchun mos ravishda 21,3 foiz va 16,8 foizni tashkil etdi. Yuqori foiz stavkalari, shuningdek, individual omonatlarni sug‘urtalash, chakana va institutsional investorlar orasida fond bozorini kamroq jozibador qiladi. Shunday qilib, IPO o‘tkazishda kompaniyalar e‘lon qilingan hajmni kam joylashtirishga duch kelish va joylashtirishdan kamroq pul olish xavfi yuqori. **“O‘zbektelekom” loyihasi:** ushbu masalani hal qilish uchun 1 ta oddiy

aksiya uchun 9 135 soʻmlik adolatli narxga 35 foiz chegirma qoʻllashga qaror qilindi. Shuningdek, emitent sof yillik foydaning kamida 30 foizini dividend sifatida toʻlashga qaror qildi.

Hisobni ochishning koʻp mehnat talab qiladigan jarayoni. Yaqin vaqtgacha brokerlik hisobini ochish broker ofisida jismonan hozir boʻlishni anglatardi. Boshqacha aytganda, masofadan turib brokerlik hisob raqamini ochish imkoniyati yoʻq edi, bu esa investor uchun ham, broker uchun ham noqulaylik tugʻdirardi. Ushbu kamchilik anderrayter tomonidan hisob raqamlarning maksimal ochilishi mumkin boʻlgan soniga cheklov qoʻyardi. **“Oʻzbektelekom” loyihasi:** bu masalani hal qilish uchun **Jett** investitsiya xizmati xizmatlaridan foydalanishga qaror qilindi (Oʻzbekistonda telefon orqali aksiyalarni sotish uchun yagona ilova), buning yordamida IPO davomida 15 000 dan ortiq hisob raqamlarini ochishga erishildi, shundan 11 mingga yaqini oʻz hisobini toʻldirib, “Oʻzbektelekom” aksiyalarini sotib oldi. “Oʻzbektelekom” IPOdan oldin Jett ilovasida 25 000 ga yaqin chakana hisob raqamlar mavjud edi. Jett investitsiya servisi ulanishi “Oʻzbektelekom”ning **MyUztelecom** ilovasiga. AloqaBank, **Zoomrad** va **MultiBroker** kabi boshqa kompaniyalar ilovalariga muvaffaqiyatli integratsiya qilindi. Ilovalarni yuklab olish va brokerlik hisobini ochish jarayonini osonlashtirish uchun Telegramda, hamda “Oʻzbektelekom” va Portfolio Investments anderrayterining veb-saytlarida mavjud boʻlgan yoʻriqnomalar tayyorlandi. **Birja bilan oʻzaro hamkorlik formati.** Birja tizimlari ilgari hech qachon oʻn minglab hisob raqamlarni ilovalar orqali bir vaqtning oʻzida qayta ishlashga duch kelmagan. **“Oʻzbektelekom” loyihasi:** Birja bilan hamkorlik formati kelishib olindi.

Xulosa qilib aytish mumkinki arizalar kitobini yopish va "intriga" ni saqlab qolishga qaror qilindi. Shuningdek, emitent va investor bilan kelishilgan holda obuna koʻp boʻlgan taqdirda arizalarni tahrirlash imkoniyatini beruvchi auktsion opsiyasi ham kelishib olindi. Bundan tashqari, birja tizimi bir vaqtning oʻzida oʻn minglab hisob raqamlarni ilovalarda qayta ishlash va oʻn minglab hisob raqamlar va tranzaksiyalar bilan fayllarni yuklashni sozlash qobiliyatini dastlabki sinovdan

o'tkazishni talab qildi. "O'zbektelekom" IPOsidan oldin birjada bunday tajriba bo'lmagan.

Foydalanilgan adabiyotlar:

1. Mirziyoyev Sh.M. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining Farmoni Valyuta siyosatini liberallashtirish bo'yicha birinchi navbatdagi chora-tadbirlar to'g'risida. 2017 yil 2 sentabr. PF-5177. 1-bet.
2. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2017-yil 7-fevraldagi —O'zbekiston Respublikasini yanada rivojlantirish bo'yicha xarakteristik strategiyasi to'g'risidagi PF-4947 son Farmoni.//Xalq so'zi, 2017-yil 8-fevral.
3. O'zbekiston Respublikasi «Banklar va bank faoliyati to'g'risida»gi Qonuni. - Toshkent, 1996.
4. O'zbekiston Respublikasi «Qimmatli qog'ozlar bozori to'g'risida»gi Qonuni. -Toshkent, 2008.
5. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining «Bank tizimini yanada rivojlantirish va bo'sh pul mablag'larini bank aylanmasiga jalb etish chora-tadbirlari to'g'risida»gi PK,-726-sonli Qarori, 2007-yil 7-noyabr.2004.-358 s.
6. O'zbekiston Respublikasi Prezidentining 2018-yil 26-dekabrda —O'zbekiston Respublikasining 2019-yilgi asosiy makroiqtisodiy ko'rsatkichlari prognozi va davlat budjeti parametrlari hamda 2020-2021 yillarga budjet mo'ljallari to'g'risidagi PQ-4086 sonli qarori.