

Э.Н.ХЎЖАЕВ

# Молия бозори ва қимматли қоғозлар

Самарқанд-2008

**"Молия ва сугурта хизматлари" кафедраси**

**Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги**

**Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институти**

**Банк ва молия хизматлари факултети**

**Молия ва сугурта кафедраси**

**Проф. Э.Н. Хўжаев**

**Молия бозори ва қимматли қоғозлар  
фанидан маърузалар матни**

**Самарқанд-2008**

2

**Такризчилар: Зайналов Ж.Р. Молия ва сугурта хизматлари кафедраси мудири, иқтисод фанлари доктори, профессор  
Абдуллаев Р.А. – ЎзР Бухгалтерлар ва аудиторлар Ассоциацияси Самарқанд вилоят бўлими директори, профессор.**

**Маъруза матнлари кафедранинг 2008 йил \_\_\_\_\_ (баён №\_\_) йиғилишида ва институт УУБда 2008 йил \_\_\_\_\_ (баён №\_\_) муҳокама қилинган ва чоп этишга тавсия этилган.**

## КИРИШ

Ўзбекистон Республикасининг бозор иқтисодиётига босқичма-босқич кириб бориши қимматли қоғозлар бозори масалаларини урганиш ҳамда уларни махсус фан сифатида расмийлаштириш муаммоларини алоҳида касб этди. Шу мақсадда бир неча йиллар давомида мазкур соҳада олий таълим даражасида мутахассисликларни тайёрлаш бошланди ва иқтисодиёт таълим соҳасидаги барча бакалавриат йуналишлари учун фан сифатида киритилди.

Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги томонидан 2006 йилнинг 18 июлида фаннинг янги дастури тасдиқланди. Бу дастур олдинги дастурлардан тубдан фарқ қилади ва ўқув жараёнини янгича тузишни тақозо этади.

Ҳозирги даврда "Молия бозори ва қимматли қоғозлар" фанини ўрганиш "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг қонуни (2008 йил 22 июл) асосида ташкил этилиши керак. Мазкур қонуннинг асосий мақсади – қимматли қоғозлар бозори соҳасидаги муносабаларни тартибга солувчи амалдаги қонунларнинг бирхиллаштиришдан, уларни халқаро андозаларига яқинлаштиришдан, шунингдек хорижий молия бозорларига интеграциялашиш учун зарур шароитларни яратиш йўли билан мамлакатимиз қимматли қоғозлар бозорининг жадал ва жушқин ривожланишини таъминлашдан иборат.

"Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги қонунни ҳаётга тадбиқ қилиш борасида Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2008 йил 28 июлда 160-сонли "Қимматли қоғозлар бозорини инфратузилмасини ривожлантиришга оид кўшимча чора-тадбирлар тўғрисида" қарори қабул қилинди. Қарорда қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини янада ривожлантириш, унинг субъектларини институционал жиҳатдан мустақамлаш, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари фаолиятига замонавий ахборот технологияларини жорий этиш ҳамда уларнинг фаолиятини тартибга солиш тизимини такомиллаштириш борасида бир қатор чора-тадбирларни амалга ошириш кўзда тутилган.

Мазкур ҳужжатда 2011 йилдан бошлаб молиявий-иқтисодий ва ҳуқуқшунослик ихтисосликлари бўйича мутахассисларни тайёрловчи барча олий ўқув юртинининг ўқув дастурларида қимматли қоғозлар ва корпоратив бошқарув бўлимларни тадбиқ қилиш кўзда тутилган.

Бу эса молиявий тизимни айнан шу соҳада мутахассисликлар тайёрлашга, кўпроқ малакали кадрлар билан таъминлашга эътиборни янада кучайтиради.

Шуни ҳисобга олган ҳолда муаллиф томонидан 2007 йилда чоп этилган "Молия бозори ва қимматли қоғозлар" фанидан маърузалар матни қайта ишланди ва талабаларга ўқув қуланмаси сифатида тавсия этилади.

Эркин иқтисодиёт шароитида молиявий муносабатларни амалга ошириш механизмларидан бири очиқ молия бозори ҳисобланади. Шунинг учун ҳам «Молия бозори ва қимматли қоғозлар» фанининг ўқитишдан мақсад талабаларга молия бозори ва қимматли қоғозлар соҳасидаги фаолиятнинг умумийлаштирилган назарий, методологик ва амалий билим ва қуникмаларни бериш ҳисобланади.

Шунинг учун ҳам ушбу маъруза матнлари Давлат таълим стандартлари талабларидан келиб чиққан ҳолда тайёрланган ва талабаларга молия бозори ҳамда қимматли қоғозлар бозорини урганувчи мутахассислар учун мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнида молия бозорининг ҳолати, қимматли қоғозлар бозорини шаклланиши ҳақида, қимматли қоғозлар бозорининг иқтисодиётдаги ўрни, айниқса Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозорини шаклланишидаги ўзига хос хусусиятлари масалаларига, Республикада фонд бозорининг шаклланиши ва биржа фаолиятига бағишланган. Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозорининг ҳозирги босқичида шаклланаётган назариясига қимматли қоғозлар бозорини бошқарувчи ва тартибга солувчи асосий қонунлар ҳамда меъёрий ҳужжатларни ёритишга, улардан фойдаланишга алоҳида эътибор берилган. Биринчи бор молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорида хатарларини олдини олиш масалалари ёритилган. Маъруза матнларини тайёрлашда Республика Президенти И.А. Каримовнинг асарлари, маъруза ва нутқлари методологик асос қилиб олинган. Сўнгги йилларда

Республикада ва чет эл мамлакатларида чоп этилган бир қатор дарсликлардан фойдаланилган. Шу жумладан: Бутиков И. «Қимматли қоғозлар бозори» Т. Консаудитинформ- 2001й., Шохазамий Ш. «Рынки: финансовые и ценных бумаг» Т. 2003й. «Финансовый рынок и ценные бумаги»Т.ТФИ-2005г. Галанов В. ва бошқалар «Рынок ценных бумаг» М. «Финансы и статистика» 2004, «Биржевое дело» М. «Финансы и статистика» 2003, Ричард Дж. Тюлз, Эдвард С. Бредли, Тед М. Тюлз «Фондовый рынок» Университетский учебник 6-е издание «Инфра-М» 1997, Зви Боди, Роберт К. Мертон «Финансы» издательский дом «Вильямс» М. 2003, Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джеффри В. Бейли «Инвестиции» Университетский учебник «Инфра-М» 2003. Ушбу адабиётлар талабалар учун фанни чуқур урганишда асосий манбаа сифатида тавсия этилади.

Фойдаланишда қулай бўлиши учун хар бир маъруза матнининг охирида кўриб чиқиладиган мавзуга талукли таянч иборалари, меъёрий хужжатлар, адабиётлар рўйхати берилган.

Талабаларга енгиллик яратиш мақсадида иловада қимматли қиғизлар ва фонд биржаси борасида Республикада қабул қилинган асосий қонунлар хавола қилинган.

## 1-МАВЗУ: МОЛИЯ БОЗОРИ АСОСЛАРИ.

Режа:

1. Молия бозорининг тушунчалари, мазмуни, моҳияти, вазифалари ва функциялари.
- 2 қимматли қоғозлар бозори тушунчаси.
- 3 Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорининг иқтисодий ҳаётдаги роли ва ўрни.
- 4 Ўзбекистон Республикасида молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорини бошқарувчи, уни тартибга солиб турувчи асосий қонуний ва меъёрий ҳужжатлар.
- 5 Миллий иқтисодийга хорижий сармояларни киритишнинг янги молиявий воситалари. Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорининг глобализацияланиш асослари.

### 1.1 Молия бозорининг тушунчалари, мазмуни, моҳияти, вазифалари ва функциялари.

Ҳар қандай иқтисодий фаолият маблағ, пул талаб қилади. Ишлаб чиқариш қаерда бўлмасин, борибир молияни юзага келтиради.

Чунки макроиқтисодийнинг урта асосий масаласини, яъни нима ишлаб чиқариш керак, қанча ишлаб чиқариш керак, ишлаб чиқариш фаолиятида олинган натижаларни қандай тақсимлаш кераклигини фақат молия ёрдамида ҳал қилиниши мумкин.

Бу масалани ҳал этишда сиёсий ёки маъмурий тадбирлар ёрдамида амалга оширилса, гап буйруқбозликка асосланган ёки режали иқтисодий ҳақида боради. Биз эса эркин иқтисодийга асосланган, роқобатли нарх ресурсларидан фойдаланиб бошқарилаётган бозор иқтисодиёти шароитидаги молия бозорини ўрганамиз.

Молия бозори – тарихан пулнинг пайдо бўлиши ва молиявий муносабатларни амалга оширилиши билан пайдо бўлган.

Молия бозори – бу жамиятдаги молия хизматлари бозоридир, яъни бу молия маблағларни вақтинча ҳақ тўлаб ишлатиш ёки уларни сотиб олиш юзасидан бўлган муносабатлардир. Молия бозори- бу молиявий активларнинг олди- сотди қилиши борасидаги уларни сотувчилар билан сотиб олувчилар ўртасидаги иқтисодий муносабатларидир.

Молия бозори миллий ва халқаро хўжалик доирасида пул маблағлари эркин ҳаракатининг махсус шаклидир.

Молия бозори – жуда кенг тушунчадир. У кенг маъноли ва мураккаб иқтисодий тоифани ташкил қилади, ҳамда муайян молия муассалари орқали узаро таъсирида бўладиган мулк эгалари билан сармоя, қарз олувчилар ўртасидаги муносабатларни тасвирлайди.

Молия бозорининг объекти сотиладиган акциялар, облигациялар, сертификатлар ва пулнинг ўзи ҳисобланади. Унинг субъекти эса фирмалар, банклар, давлат, молия институтлари ва аҳолидан иборатдир.

Ҳозирги замон иқтисодиёти учун молия бозори ўзига хос “Асаб маркази” ҳисобланади, унинг ривожланиш даражасига қараб мамлакат иқтисодиётининг “аҳволи” ҳақида фикр юритиш мумкин, чунки молия бозорига таъсир кўрсатиб жамиятнинг иқтисодий фаоллигини бошқариш мумкин.

Молия бозори моделлари

Халқаро молия институтларининг 150 дан ортиқ мамлакатларда ўтказган тадқиқотлари натижасида молия бозори 2 модели аниқланган:

1. Англосаксон модели – бу модел биржавий бозор бўлиб, банкдан ташқари инвесторлар ва корпоратив акциялар билан операциялар устунликка эга. Бунга асосан:

- инвестициялар манбаи фонд бозори, акциялар қимматли қоғозлар бозорининг энг йирик сегменти ҳисобланади;

- Фонд бозорининг иштирокчилари, яъни молия институтлари юқори салмоққа эга;

- мулкчилик шакли – коллектив-жамоа инвестициялаш институтлари;

- бозорнинг оидинлик даражаси – чеклашлар кам.

Бу моделнинг энг асосий кўрсаткичлардан бири – банкларнинг биржадан ажралиб туришидир, яъни улар қимматли қоғозлар билан кам шуғулланадилар (бу модел АҚШ, Буюк Британия, Канада ва бошқа мамлакатларга мансуб).

2. Европа континентал (Герман) модели. Бу моделга асосан:

- инвестициялар акциялар, қанз мажбуриятларини ифодаловчи инструментлар орқали амалга оширилади;

- фонд биржаларининг инструментлари – банк кредити, облигациялардир;

- банклар асосий ўринни ўйнайдилар;

- мулкчилик шакли – давлат ва йирик корпоратив тизимларнинг улуши юқорилиги билан ажралиб туради.

Бу модел Германия, Австрия, Япония учун характерлидир.

Бу модел асосида банк бозори, кредит ташкилотлари ва давлат қимматли қоғозлари билан опреациялари устунлиги муҳим рол ўйнайди.

Ўзбекистонда молия бозори модели аралаш (гибрид, қўшма) моделига мансуб бўлиб, ўзида икки модел элементларини маълум даражада мужассамлаштирган.

Ўзбекистонда молия бозорида ҳозирча на банклар, на молия институтларининг устунликлари кузатилмайди.

Молия бозори таркибига қуйидагилар киради:

- пул бозори;

- қимматли қағозлар бозори;

- валюта бозори;

- инвестиция бозори;

- ссуда капитали;

- сугўрта бозори ва ҳ.к.

Молия бозори- бу бозорнинг махсус шакли бўлиб, бу ерда молия ресурслари, яъни пул ва даромад келтирувчи қимматли қоғозлар олди-сотдиси юз беради.

Молия бозорини таркибан қимматли қоғозлар бозори ва қарзга бериладиган пул бозоридан иборат бўладиган десак ҳам хато бўлмайди.

Қарз пули табиатдан бир хил эмас. У биринчидан, пулни ишлатиб, даромад топишни кўзлайди, бунда пул капитал шаклини олади.

Иккинчидан эса, пул шахсий эҳтиёжларни қондириш учун ишлатилади ва оддий тўлов ёки харид воситасини ўтайди.

Банкларда, фонд биржасида ва аукционларда ўтказиладиган молия бозори асосан қарз пуллар бозори кўринишида бўлади.

Қарз пуллар истеъмол товарларни сотиб олиш, ўз хусусий ишини ташкил этиш ёки кенгайтириш (ишлаб чиқариш воситалари ва ишчи кучини сотиб олиш) учун олиниши мумкин.

Молия бозорида икки гуруҳдан иборат бўлган субъектлар пул билан муносабат қиладилар.

Қисқача бўлсада молия бозорининг таркибини кўриб чиқайлик, чунки булар ҳақидаги тўла маълумотларни амалий машғулотлар вақтида олинади.

Биринчидан: Пул бозори – пул эгалари ёки уни сақлаб турувчилар ва пулга муҳтож бўлган субъектлар ўртасидаги муносабатларни ўз ичига олади. Пул бозори давлат хазинасига бевосита нақд пул тушишини таъминлайди ва фирма ёки жисмоний шахсларга ўзларининг вақтинчалик бўш маблағларидан даромад олишга имкон беради.

Иккинчидан: қимматли қоғозлар бозори у даромад келтирувчи дивиденд ва фоиз келтирувчи қимматли қоғозлар муомаласи орасидаги муносабатларни; ўрганувчи бозордир

Учинчидан: Валюта бозори – бунда турли мамлакатлар валютаси олди-сотди қилинади. Бу бозорда корхона, фирма, давлат идоралари ва фуқаролар қатнашадилар. Валюта бозори амалиётда валюта билан савдо қилувчи банклар ва валюта аукцион

кўринишида бўлади. Ҳозирги вақтда валюта муомилалари асосан АҚШ доллариди ва еврода олиб борилади.

Тўртинчидан: Инвестиция бозори- фойда, дивиденд ёки даромадларнинг бошқа шакллари олиш мақсадида сақлаб, қишлоқ хўжалиги ва бошқа соҳаларга, шунингдек қимматли қоғозларга сармоя қуйиш борасидаги муносабатларни;

Бешинчидан: Ссуда капитали бозори – банк томонидан маълум муддатга бериладиган қарз пуллар борасидаги муносабатларни;

Олтинчидан: Суғурта бозори - ўз мол-мулкни суғурта қилиш борасида юридик ва жисмоний шахслар билан суғурта ташкилотлари ўртасидаги муносабатларни ўз ичига олади.

Молия бозорида икки гуруҳдан иборат субъектлар пул билан муносабат қиладилар.

Биринчиси – пул эгалари ёки уни сақлаб турувчилар. Бунга аҳоли, фирма, компания ва давлат муассалари қиради,

Иккинчиси – пулга муҳтож бўлган субъектлардир. Бунга ҳам таркибан аҳоли, фирма, компания ва давлат муассалари қиради.

Ҳар иккала субъектлар орасида эркин пул муомаласи, яъни унинг олди-сотди берди этилиши молиявий бозорни билдиради. Бу бозордаги субъектлар ўртасидаги муносабатлар ҳар иккала томон учун манфаатли бўлгандагина юзага келади. Мана шу муносабатларнинг объекти пул маблағларидир.

Улар ўз эгалари қўлида вақтинча бўш турган ҳолда бошқалар учун зарур бўлади. Бу табиий ҳол, чунки жамиятдаги пул оқимлари, яъни пулнинг келиб тушиши ва сарфланиши бир вақтда юз бермайди.

Масалан, фуқаролар келажакда қариллик чоғида ишлатиш учун маълум бир миқдорда пул тўплаб уни банкда қўядилар. Айни шу вақтда фермер хўжалиги учун пул зарур бўлиб қолади.

Вақтинча бўш турган пул фермер хўжалиги учун молия ресурсини ташкил этади, унга эга бўлиш учун у молия бозорида қатнашиши зарур.

Молия бозори иштирокчилари мулк эгаси сифатида ўз бойлигини билганича тасарруф эта оладилар, шу сабабли улар пул юзасидан эркин битимга келадилар.

Молия бозорида пулга қимматли қоғозлар – облигация ва акциялар сотиб олинади. Вексель ва сертификат каби ҳужжатлар ҳам пул сингари муомалада бўлади. Улар ҳам молия бозорида олди-сотди қилинади.

Молия бозори амалиётида тижорат банклари, суғурта, инвестиция, молия компаниялари, фонд биржалари, аукционлар орқали фаолият кўрсатади.

Молия бозоридаги операциялар махсус воситачилар, ўзига хос даллорлар, дилерлар ва брокерлар фирмалари орқали амалга оширилиб, ҳужжатлаштирилади.

Молия бозори муассасалари орасида фонд биржалари асосий ўринда туради чунки қимматли қоғозлар асосан фонд биржалари орқали сотилади.

Булар ҳақида кейинги маърузаларда тўлиқ маълумот берилади.

Молия бозори ёрдамида молия ресурсларини бетўхтов шакллантириш, улардан самарали фойдаланиш, сармоялаш амалга оширилади. Молия бозори халқ хўжалигида пул маблағлари ҳаракатини ташкил этади.

Молия бозори бўш пул маблағларини сафарбар этиб, уларни молиявий ресурсларига айлантиради. У капиталга айланаётган пулни хўжаликнинг турли соҳалари ўртасида эркин кўчиб юриш, молия ресурсларидан эркин ва оқилона фойдаланишни таъминлайди. Айниқса, бу новацияда, ишлаб чиқаришнинг таркибини қайта кўришда кўл келади.

Мухими шуки, у аҳолини қўлидаги ўлик, ҳаракатсиз пулни жонли, даромад келтирувчи пулга айлантиради.

Молия бозори орқали молиявий муносабатлар демократиялашади, хўжаликни молиялаштиришда халқнинг пули қатнашади, халқ ўз пулидан даромад кўради.

Пулнинг капитал сифатида ишлаб чиқаришга сафарбар этилиши иқтисодий потенциални кучайтиради, фан-техника тараққиётини жадаллаштиради ва шу асосда халқ фаровонлигини оширишга хизмат қилади.

Молия бозори молия ресурсларини ишлаб чиқаришнинг талабига қараб, турли корхоналар, соҳалар ва тармоқлар ўртасида тақсим қилади, улар керакли жойга оқиб бориб, иқтисодий ўсишни таъминлайди.

Масалан, электроника маҳсулотларига талаб ошса, улар яхши сотилиб фойда кўп олинади, электроника корхоналари акциялари эгалари бошқаларга қараганда кўпроқ дивидент олади. Натижада улар қўлидаги акцияларнинг бозори чакқон бўлади, акциялар кўплаб сотилади, тушган пул капитал сифатида шу соҳага қўйилади.

Пировардида электроника соҳаси жадал ўсиб, иқтисодиётга силжиш юз беради. Бунда корхона, фирма ёки компания молияси ҳам мустақамланади. ҳозирги кунда бу ҳол Ўзбекистонда автомобилсозликнинг ривожланиши мисолида яққол кўришимиз мумкин.

Андижон вилоятининг Асака туманида ишга туширилган ва тез суратда ривожланаётган "ЎзДЭУ" заводи Республика учун қанча қўшимча маблағларни топишга, Андижон вилоятининг инфратузилмаси ривожланиб бораётганига ҳаммамиз гувоҳмиз.

Маълумки умумжамиат эҳтиёжлари асосан давлат йўли билан қондирилади.

Булар жумласига атроф муҳитни ҳимоя қилиш, муҳофаа, ижтимоий тартибни сақлаш, бир қатор номоддий соҳаларни пул билан таъминлаш, аҳолининг ночор катламларини боқиш ва бошқалар қиради.

Давлат ўз қўлидаги молия ресурсларидан фойдаланиб, бюджетни молиялаштириш, датация бериш, солиқлардан озод этиш ёки имтиёзлар бериш орқали иқтисодий тараққиётга таъсир кўрсатади.

Молиянинг иқтисодиётга таъсири бир қатор молия воситалари ёрдамида борадики, улар биргаликда молия механизмини ташкил этади. Молия механизми молиявий муносабатларнинг амалда умумлаштиришнинг шакли, усулидир. Бу ҳақда талаблар "Молия" фанини ўрганиш жараёнида тўлиқ маълумот оладилар.

Молия бозорини шакллантириш - вақт жиҳатидан бир неча йўлни ўз ичига олган ғоят мураккаб жараён.

Молия бозорини ихтиёрий йўл билан, ўзининг қонунлари асосида аста-секин яратса бўлади.

Бунда мулкчилик шакллариининг хилма-хиллиги, қаттиқ пул-кредит сиёсати, эркин нархлар ва мукамал бозор иқтисодиётининг бошқа компонентлари молия бозорининг реал ишлаши учун зарурий шарт-шароит яратиш керак.

Бу жараён Ўзбекистонда сиёсий мустақиллик қўлга киритилгандан сунг бошланди. ҳозирги кунда Ўзбекистонда молия бозорининг ташкилий структураларининг мавжудлиги мамлакатнинг иқтисодий-ижтимоий ривожланишига сезиларли даражада таъсир кўрсатиб келмоқда.

## **1.2. Қимматли қоғозлар бозори тушунчаси.**

Ўзбекистон Республикасида амалга оширилаётган иқтисодий ислохотларнинг тамойилларидан бири бозор муносабатларига ўтишда "фалаж йўли билан даволаниш" усулидан воз кечиб, тадрижий равишда босқичма-босқич бозор иқтисодиётига кириб боришдир.

Бундан ташқари ривожланишнинг ҳар бир босқичи ўзига хос хусусиятга эга. Республикамизда бозор муносабатларига ўтишнинг бугунги босқичи иқтисодиётимизнинг очиклиги, чет эл инвестицияларини жалб қилишнинг ортиб бориши, хусусийлаштириш ҳамда мулкни давлат тасарруфидан чиқариш жараёнининг кучайиб бориши билан белгиланади. Шу жумладан, молиявий тизимнинг ривожланиши

учун ҳам шарт-шароитлар яратилмоқда, чунки фақат ривожланган молиявий тизим иқтисодий тизимнинг муваффақиятли ривожланишига замин яратади.

Қимматли қоғозлар бозори ва унда фаолият кўрсатаётган воситачилар молиявий тизимнинг таркибий ҳамда ниҳоятда муҳим звеноси бўлиб ортиқча маблағларни инвесторлардан истеъмолчиларга қайта тақсимлаш жараёнида муҳим аҳамият касб этади.

Бозор ўзининг мурасасиз, қонун-қоидаларига эга. Буни биз кундалик матбуотда хусусийлаштириш жараёни билан боғлиқ ҳамда бизнес, қимматли қоғозлар бозори каби бошқа тушунчаларга қизиқиш уйғотувчи янги рукнлар пайдо бўлаётганидан ҳам сезиб турибмиз. Одатда иқтисодиётни янги изда қайта қуриш молиявий тизимни қайта қуришдан бошланса, унда бутун жамиятнинг муваффақиятли равишда олға қадам ташлаши қимматли қоғозлардан самарали фойдаланишга боғлиқдир.

Инсоният қимматли қоғозларни муомалага чиқариш орқали пулнинг кадрсизланиши муаммосини ҳал этиш йўлини топди. Шуни ҳам таъкидлаш керакки, пул бутун тараққиёт давомида инсон томонидан қилинган ихтиролар орасида энг оддийси ва энг мураккаби, энг тушунарлиси ва шак-шубҳасиз энг чалкаши бўлсада, инсониятнинг энг аянчли фожиалари ва энг оламшумул ютуқлари пул билан боғлиқ бўлиб келмоқда. Пул одамлар хатти-ҳаракати ва фаолиятида асосий туртки берувчи омил бўлган ва ана шундай бўлиб қолади ҳам.

Буюклардан бири: "Инсоният пулни яхши кўради. Унинг чармдан, қоғоздан, бронза ёки тилладан тайёрланганининг фарқи йўқ", - деган экан. Бироқ фақат пулларни сақлаш қулай бўлган ҳолда у зиён ҳам келтиради. Пул йиғиб пулдор бўлиб юришнинг афзалликлари тўғрисида ҳамма яхши билади. Лекин унинг зиёни ҳақида ҳеч ким ўйлаб ўтирмайди. Зеро, ҳамёнда ёки пайпоқда сақланаётган пулга фоиз қўшилмайди. Агар пулга қимматли қоғозлар сотиб олинса ёки у банкка қўйилса у ҳолда пулнинг эгаси фоиз шаклида даромад олади, аммо бундай даромад аввало ишлаб чиқаришни кенгайтириш, ички ресурслардан самарали фойдаланиш, муомаладаги пул миқдорини қисқартириш, пул оборотини ошириш ва шу қабилар орқали қўлга киритилади.

Пул "Молия бозори" тушунчасини юзага келтиради. Молия бозорида эса қимматли қоғозлар асосий олди-сотди объектлари саналади. Ўзбекистон Республикасининг "қимматли қоғозлар бозори" тўғрисидаги (22 июл 2008 йил) қонунинг 3-моддасида қимматли қоғозларга қуйидагича таъриф берилган.

Қимматли қоғозлар –ҳужжатлар булиб, улар бу ҳужжатларни чиқарган юридик шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулкый ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фўизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда туттади. Қимматли қоғозларнинг қиймати Ўзбекистон Республикаси миллий валютасида ифодаланади;

Қимматли қоғоз - ўзи билан боғлиқ мулкый ҳуқуқларни акс эттирадиган ҳужжатдир. У қимматли қоғоз эгаларининг даромад манбаи бўлиб хизмат қилади. Муомалада юритилиши ва олди-сотди воситаси бўлиши унинг ўзига хос моҳиятини шакллантиради. қимматли қоғозларни чиқаришдан асосий мақсад, хўжалик оборотига қўшимча инвестиция ресурсларини жалб қилиш ва шу орқали мулкдор синфни шакллантиришдир.

Қимматли қоғозларнинг савдо-сотиғи натижасида қимматли қоғозлар бозори вужудга келади. қимматли қоғозлар бозори жисмоний ва юридик шахсларнинг қимматли қоғозлар чиқариш, уларнинг муомалада бўлиши ва тўлаш билан боғлиқ муносабатлари тизимидир.

Қимматли қоғозлар фақат ўз бозорида, қимматли қоғозлар бозорида айланади. Кенг маънода айтганда қимматли қоғозлар бу (қоғоз) ҳужжат бўлиб, маълум бир баҳода сотилади ва сотиб олинади. Шу билан у бошқа товарлардан фарқ қилади.

Қимматли қоғозларнинг савдо-сотиғи натижасида қимматли қоғозлар бозори вужудга келади.

Янги қонунида қимматли қоғозлар бозорига қуйидагича таъриф берилган:

“Қимматли қоғозлар бозори- юридик ва жисмоний шахсларнинг қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш ва уларнинг муомаласи билан боғлиқ муносабатлари тизими”.

Ҳар қандай мамлакатда қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши учта омилга боғлиқдир.

Биринчиси – қимматли қоғозларнинг қадрлилиги (ликвидлиги),

Иккинчидан – қимматли қоғозлар муомаласининг меъёри,

Учинчидан – қимматли қоғозлар таваккалчилигининг даражаси.

Бу масала қимматли қоғозлар бозорининг шаклланиши вужудга келиш босқичида айниқса жуда муҳимдир.

Ўзбекистон молиявий тизими ва фонд бозорини шакллантиришда қимматли қоғозлар қадрли бозорини ташкил этиш, аҳолини хусусийлаштириш, инвестициялаш жараёнларига жалб этиш муаммосига дуч келинди. Инвесторларнинг манфаатдорлигини ошириш мақсадида мамлакат фонд бозори сифатли ривожлантиришга йўналтирилган қатор тадбирлар ўтказилмоқда.

Қимматли қоғозлар бозорида даромад келтирувчи қимматли қоғозлар олди-сотди қилинади. Бу бозорда ҳам сотувчилар, ҳам харидорлар муносабатда бўлишадилар. қимматли қоғозларнинг асосий (фундаментал) хусусияти уларнинг айланувчанлиги ва ликвидлигидир (тез пулга айлана олиши).

Айланувчанлик – бу қимматли қоғозларнинг бозорда харид қилинишига ва сотилишига, шунингдек, кўпчилик ҳолларда бошқа товарнинг айланишини осонлаштирувчи мустақил тўлов воситаси сифатида қўлланишга қодирлигидир.

Иқтисодий назария фанидан маълум бўлган П-Т (пул-товар), Т-П (това-пул) формуласига асосан, қимматли қоғозлар ҳам капиталнинг доимий айланишида ҳам товар сифатида ҳам пул сифатида қатнашиши мумкин. қимматли қоғозлар маълум маънода товар ҳисобланади, у ўз қийматига ва истеъмол қийматига эга. Уларнинг қиймати бирқанча омилларга боғлиқ, масалан, улар томонидан келтирилган даромаднинг ҳажми, ссуда фоизининг меъёри, нисбатан юқори курс бўйича сотилиши мумкинлиги, корхонани бошқаришда иштирок этиш имкониятлари ва бошқалар.

Қимматли қоғозларнинг истеъмол қиймати шундан иборатки, улар орқали қимматли қоғоз эгаси ўз капиталини ошириш, сақлаш, корхонани бошқаришда иштирок этишдан аниқ талабларини қондиради. Шу билан бирга, баъзи ҳолатларда қимматли қоғозларнинг алоҳида турлари (давлат облигациялари, вексельлар) маълум бир қулай вазиятларда пул вазифасини ҳам бажариши мумкин.

Маълумки, айрим мамлакатларда кучмас мулк, автомобил ва бошқалар билан ҳисоб-китоб қилиш чоғида юқори ликвидли давлат облигацияларидан тўлов воситаси сифатида фойдаланилади.

Ликвидлик – бу қимматли қоғозларнинг бозор нархи камроқ ўзгариб туриши ҳамда сотиш учун унчалик кўп бўлмаган харажатлар билан, шунингдек, ўз эгаси учун деярли зарарсиз ҳолда тезда сотилиши ва пул маблағларига (нақд ва нақдсиз шаклда) айланиш қудратидир.

Ликвидликка жуда кўп омиллар таъсир кўрсатади. Уларни асосан уч гуруҳга ажратиш мумкин:

Биринчидан, умумиқтисодий омиллар (пул муомаласи, иқтисодиёт даврининг у ёки бу босқичида бўлиши, сармоядорлар томонидан тўловга қодир талабнинг мавжудлиги, банк ҳисоб-китобини амалга ошириш тезлиги даражаси ва ҳ.к.).

Иккинчидан, мазкур мамлакатда қимматли қоғозлар бозорини ташкил қилиш даражаси билан боғлиқ омиллар (фонд бозорини ташкил этиш, сармоядорнинг ахборотга эга бўлиш даражаси, маркет-майкерлар муассаларининг мавжудлиги ва ҳ.к.).

Учинчидан, эмитентнинг ўзига хос хусусиятлари билан боғлиқ бўлган омиллар (унинг молиявий аҳволи, тўланадиган даромаднинг миқдори ва бошқалар).

Қимматли қоғозларнинг яна бир асосий хусусияти борки, бу хатар (риск), йўқотишлар билан боғлиқдир. Бу ҳақда тўлиқ маълумотларни охириги мавзуларда оламиз.

Қимматли қоғозлар бозори – ҳар қандай мамлакат иқтисодиётининг ажралмас қисми бўлиб, унинг келиб чиқиши пул, пул капитали ва товар бозорига асосланади. Қимматли қоғозларнинг келиб чиқишга кўра аксарият турлари капиталга боғлиқ, аксарият турлари эса унга боғлиқ бўлмаганлиги боис, қимматли қоғозлар бозори ҳам тўлақонли молия бозорига таркибига қўшила олмайди. Шундан келиб чиққан ҳолда, қимматли қоғозлар бозорининг асосий, яъни капиталга боғлиқ бўлган қисми фонд бозори деб номланиб, қолган қисми эса аниқ ном олмаганлиги боис қимматли қоғозлар бозори ва фонд бозори тушунчалари аксарият ҳолларда синонимлар сифатида қаралиши эътироф этилади.

Бошқа назариётчиларнинг фикрича, қимматли қоғозлар бозорига ва фонд бозорига айнан бир нарса деб қаралади ва у молия бозорининг сегменти сифатида эътироф этилади. Қимматли қоғозлар бозорига ва фонд бозори таркибида пул бозори ва капитал бозори намоён бўлади. Пул бозори – бу қисқа муддатли қимматли қоғозлар бозори бўлиб, одатда бир йилгача бўлган қимматли қоғозлар муомаласи амалга оширилади. Капитал бозориди эса ўрта ёки узоқ муддатли қимматли қоғозлар муомаласи амалга оширилади.

Қимматли қоғозлар бозори кўпчилик ғарб мамлакатларида хўжалик механизмининг энг барқарор ва йўлга қўйилган қисмларнинг бирини намоён қилади. қимматли қоғозлар бозори аллақачон биржа ва нобиржа савдо тизимига уюштирилган бўлиб, ўзининг қонун-қоидаларига ва анъаналарига, баъзида эса асрлар тарихига эгадир.

Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар бозори тўғрисида сўз бошлашдан аввал шуни ёдга солиб ўтмоқчимизки, бир неча ўн йилликлар давомида амал қилган маъмурий-буйруқбозликка асосланган унитар давлат шароитида республикамиз аҳолиси қимматли қоғозлар тўғрисида жуда кам маълумотга эга эди. Сиёсий иқтисод фани эса қимматли қоғозларни капиталистик ишлаб чиқариш усулининг салбий ҳолатлари билан боғлиқ тоифа сифатида баён қиларди. ҳатто “акция”, “вексель”, “биржа”, “маклер” каби сўзларга шубҳа билан қараларди.

Мустақиллик кунларида вазият тубдан ўзгарди. Ўзбекистон Президенти ва ҳукумати томонидан олиб борилаётган мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш, хусусий бизнесни қўллаб-қувватлаш, чет эл сармоясини жалб этишга йўналтирилган бозор ислохотлари туфайли, энг асосийси, республикадаги мавжуд сиёсий барқарорлик сабабли тараққий этган қимматли қоғозлар бозорини барпо этиш учун жиддий қадамлар ташланмоқда.

Қимматли қоғозлар бозорини адолат юзасидан бутун жамият аҳолининг барометри дейиш мумкин, чунки у иқтисодий циклнинг ҳаракатига ва нафақат иқтисодий жараёнларнинг, балки сиёсий вазиятнинг ўзгаришига хушёрлик билан таъсир кўрсатади. Турғунлик, танқислик даврларида, шу жумладан, бундай вазият сиёсий жиҳатдан ҳам кузатилганда, қимматли қоғозлар курсларининг индекслари тушиб кетади. Жонланиш ва юксалиш даврларида эса, улар ўсиб боради.

Умуман олганда, қимматли қоғозлар бозори ёрдамида пулни “кўп ишлашга” мажбур қилиш ва бу билан бутун халқ хўжалиги самарадорлигини ошириш мумкинлигидан ташқари, қимматли қоғозлар бозори жамиятнинг муҳим ижтимоий муаммоларини ҳал этиш имконини беради.

### **1.3. Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорининг бозор иқтисодиётидаги роли ва ўрни.**

Устон Черчель “...бозор иқтисодиёти кўп нуқсонларга эга, лекин инсоният ундан яхшироғини ўйлаб топган ёки ихтиро қилган эмас” деб ёзган эди.

Дарҳақиқат, Ўзбекистон Республикаси ҳам бозор иқтисодиёти йўлида босқичма-босқич дадил қадам ташлаётган экан, жамиятнинг барча соҳаларида туб ислохотлар олиб бормоқда.

Туб иқтисодий ислохотлар тўла самара бера олмайди, токим мамлакатда самарали молия бозори амал қилмаса. Чунки фақат молия бозори иқтисодиётга инвестиция ресурсларини олиб келиши мумкин.

Республикамизда олиб борилаётган иқтисодий ўзгаришлар учун бюджет маблағлари ҳам, аҳоли қўлидаги сармоялар ҳам камлик қилади. Бунинг учун катта хажмдаги инвестициялар керак. Инвестицияларни эса молия бозори ва қимматли қоғозлар бозори орқали олиб келиш мумкин. Шунинг учун ҳам мамлакатнинг иқтисодий ўсишида молия бозори ва қимматли қоғозларнинг роли бениҳоя каттадир.

Макроиқтисодий ўсиш учун ҳам микроиқтисодий ривожланиш учун ҳам инвестиция ресурслари зарур. Бу ресурслар ишлаб чиқаришнинг барча омилларини ривожлантириш учун, яъни ишлаб чиқариш воситаларини ва ишчи кучини кенгайтирилган такрор ишлаб чиқариш учун ишлатилади.

Молия бозори ва қимматли қоғозлар жамғармаларни тармоқлар ўртасида тақсимлашга, инвестордан истеъмолчи қўлига ўтишга хизмат қилади ва шу орқали капитални бир шаклдан иккинчи шаклга (товар, унумдорли капитал, пул) айланишини тезлатишга олиб келади.

Жамиятда иқтисодий ўсишни таъминлаш учун бир қатор омиллар таъсирини ошириш керак.

Булар:

- бозорнинг даромадлик даражаси;
- солиқ сиёсати;
- кутилаётган даромадни олишда хатар (риск)ни пасайтириш ёки олдини олиш;
- бозорни структура ва функционал ташкил этишни бошқариб бориш;
- инвесторларнинг ҳуқуқларини ва манфаатларини ҳимоя қилиш;
- бозорни ва унинг иштирокчиларини пинҳоний кучлардан (мафиядан) ҳимоя қила

билишдир.

Қимматли қоғозлар бозори банк-кредит тизимини тўлдирибгина қолмай у билан ҳамкорлик ҳам қилади. Тижорат банклари одатда бир йилдан ошиқ муддатга кредит бера олмайди.

Қимматли қоғозлар бозори эса хорижий корпорация учун пул маблағларини ҳар қандай муддатга бериш билан бирга банк кредитига нисбатан қулай шартлар билан жалб қилиш имконини беради.

Қимматли қоғозлар бозори ҳар қандай бозор каби совдо сотиқ ишлари бўйича иқтисодий муносабатлар тизимини ташкил этади, унда талаблар ҳамда таклифлар дуч келади. Талабни, инвестицияларини пул билан таъминлаш учун ўзларининг даромадлари етишмайдиган корхоналар, корпорациялар ва давлат вужудга келади.

Бизнес ва ҳукумат одатда қимматли қоғозлар бозорида соф қарз олувчилар (қарз беришга нисбатан кўпроқ қарз оладилар) сифатида намоён бўлади. Аҳоли, айниқса хусусий тадбиркорларни эса ҳар хил сабабларга кўра даромадлари кундалик харажатларига нисбатан ортиқ бўлади. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорининг асосий вазифаси омонатларнинг ҳар иккала томонни ҳам қаноатлантирадиган баҳода мумкин қадар тўлиқ тез сармоёга айлантиришни таъминлашдир.

Яъни шуни таъкидлаш керакки қимматли қоғозлар товарнинг энг мураккаб турларидан бири саналади, шунинг учун ҳам қимматли қоғозлар бозори хизмат кўрсатиш бозорининг профессионал катнашчилари – брокерлар, дилерлар, инвестиция компаниялари, инвестиция фондлари ва банklar томонидан амалга оширилади.

Қимматли қоғозларни муомалага чиқариш корхона ва ташкилотлар учун ниҳоятда муҳим аҳамият касб этади. Уларга ишлаб чиқариш ва моддий-техника базасини ривожлантириш учун банк ссудаларидан фойдаланмасдан туриб пул ресурсларини жалб қилиш имкониятини беради, чунки барқарор бўлмаган иқтисодиёт ва пулнинг кадрсизланиши шароитида банklar қасқа муддатли кредитлар беришни афзал кўради. қимматли қоғозлар аҳоли учун катта аҳамиятга эга, улар пулларини қўлда ушлаб

турмасдан, қимматли қоғозлар олиб, уларга эгалик қилиш йўли билан ўз жамғармалари ҳисобига даромад оладилар ва корхоналарни бошқаришда иштирок этадилар.

Қимматли қоғозлар турли субъектлар томонидан чиқарилиши мумкин. Одатда қимматли қоғозлар давлат томонидан, хусусий секторлар томонидан ва чет эл субъектлари томонидан чиқарилиши мумкин.

Ҳамма қимматли қоғозларни шартли равишда давлат, хусусий ва халқаро қимматли қоғозларга ажратиш мумкин.

Давлат қимматли қоғозлари марказий ҳукумат, жойлардаги ҳокимият органлари, алоҳида мустақил давлат ташкилатлари томонидан шу билан бирга давлат қўллаб-қувватлаётган корхоналар томонидан чиқарилиши мумкин. Хусусий сектор томонидан чиқарилаётган қимматли қоғозлар таркибида турли нодавлат ишлаб чиқариш корхоналари, тижорат банклари, инвестиция банклари, инвестицион фондлар ва бошқаларнинг қимматли қоғозлари алоҳида ўрин тутади. Халқаро қимматли қоғозлар чет эл субъектлари томонидан чиқарилади ва уларнинг қиймати ҳисобланадиган валюта ва эмитентлари бўйича бўлинади.

Қимматли қоғозлар бозор воситаларининг иқтисодий табиатидан келиб чиқиб, уларни мулкка эгалик муносабатларини ифодаловчи қимматли қоғозларга, кредит муносабатларини ифодаловчи қимматли қоғозларга ва эркин фонд бозорининг қимматли қоғозларига ажратиш мумкин.

Мулкка эгалик муносабатларини ифодаловчи қимматли қоғозлар акциялардир. қарз мажбуриятларининг турли хил шакллари ифодаловчи қимматли қоғозларга облигациялар, корхона ва банк вексельлари, хазина вексельлари, депозит ва жамғарма сертификатлари ва бошқа кредит муносабатларини ифодаловчи қимматли қоғозлар киради.

Фонд бозорининг эркин восита сифатида айланадиган облигацияга банкнинг маҳус қимматли қоғозлари киради. Бу қимматли қоғозларнинг ҳар бирига кейинги мавзуларда тўла характеристика берилади.

Бизнинг мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозори эндигина шаклланиб бормоқда. Кези келганда шуни таъкидлаш лозимки, кўпгина тармоқлар ва корхоналар ҳозирги кунда саноатни юксалтириш учун, тўлаш қурбини тиклашга, ускуналарни замонавий талаблар асосида янгилашга, сармоя маблағларга мухтождирлар, шунинг учун ҳам уларга сармоя маблағлари, айниқса чет эл сармоясини жалб қилиш учун, корхона ва тармоқлар қимматли қоғозлар бозоридан, унинг воситачиларидан фойдаланишни ўрганиш зарур.

Қимматли қоғозларга эгалик қилиш ва улар билан савдо-сотик қилишда иштирок этиш, аҳолининг даромадларини кўпайтиради, унинг моддий фаровонлигини оширишга кўмаклашади, шунингдек, жамиятнинг асосий ҳаракатланувчи кучи бўлган инсоннинг фаолиятини фаоллаштиради. Қимматли қоғозлар бозори, бозор иқтисодиётининг негизи ҳисобланган мулкчиликни шаклланишига кўмаклашади.

#### **1.4. Ўзбекистон Республикасида молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорини бошқарувчи уни тартибга солиб турувчи асосий қонуний ва меъёрий ҳужжатлар**

Мамлакатимизда иқтисодий ислохотларни биринчи босқичида амалга оширилган энг катта ютуқларидан бири келажакда бўладиган иқтисодий ва ҳуқуқий қафолатларнинг яратилишидир.

Юртбошимиз И. А. Каримов томонидан яратилган Ўзбекистон мустақиллигининг иқтисодий тараққиётини белгиловчи беш тамойилдан бири қонун устиворлигини таъминлашни талаб этади. Шунинг учун ҳам биз демократик-ҳуқуқий давлат қуришни мақсад қилиб олган эканмиз ҳаётимизнинг барча соҳаларини қонун устиворлиги асосида

олиб боришимиз керак. Бу борада республикамиз мустақиллигига эришиш учун 1990-1991 йилларда бир қанча ишлар амалга оширилди.

Ўзбекистон ССР Олий Кенгашининг XII чақириқ иккинчи сессиясида (1990 йил 20 июнь) "Мустақиллик Декларацияси" қабул қилинди. Унда давлат мустақиллиги эълон қилинди. Республикамизнинг ўз ҳудудида барча таркибий қисмларга ва барча ташқи муносабатлардаги танҳо ҳокимлиги эълон қилинди.

Парламентнинг XII чақириқ учинчи сессиясида Ўзбекистон Республикаси иқтисодий мустақиллигининг ҳуқуқий асосларини белгилаб берувчи биринчи қонунлардан бири (1990 йил 31 октябрь) "Мулкчилик тўғрисида"ги қонун ва республиканинг бозор иқтисодиётига ўтиш қоидалари қабул қилинди. И. Каримов таъкидлаганидек "Хусусий мулкдан афзалроқ, самаралироқ шаклни ҳали ҳеч ўйлаб топган эмас". Биринчи бўлиб собиқ шуролар Республикалари орасида Ўзбекистонда хусусий мулкчиликнинг ривожланишига ҳуқуқий асос яратилди. Қонунда иқтисодий назарияда биринчи бор маҳалла мулкига тариф берилди. Шу даврдан бошлаб Республикамиз мустақил равишда иқтисодиётни бозор муносабатлари талаблари асосида ривожланиши учун қонунларни ишлаб чиқа бошлади.

Иқтисодий ислохотларнинг кенг кўламда олиб боришда энг асосий масала мулкчилик муносабатларини ўзгартиришдир. Шунинг учун ҳам мулкни давлат тасарруфидан чиқариш жараёни программаси ишлаб чиқилди. 1991 йил 19 ноябрда Ўзбекистон Республикасининг "Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида"ги қонун қабул қилинди. қонун асосида мулкни давлат тасарруфидан чиқариш программаси ишлаб чиқарилди. Бу эса қимматли қоғозлар бозорини ташкил этмасдан амалга оширилиб бўлмас эди. Ривожланган мамлакатлар тарихига назар ташласак, уларда аввалам бор бир неча йиллар давомида стихияли равишда қимматли қоғозлар пайдо бўлган. Шундан кейин қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи қонунлар қабул қилинган. Биз эса бу йўлдан бора олмас эдик. Аввалам бор қимматли қоғозларни тартибга солувчи қонуний-меъёрий ҳужжатлар қабул қилиб, бозор иқтисодиётига босқичма-босқич ўтишимизни таъминлашимиз керак эди.

1991 йил 15 февралда Ўзбекистон Республикасининг "Банклар ва банк фаолияти тўғрисида"ги қабул қилинган қонунда биринчи бор Ўзбекистон Давлат банки мустақил равишда иш олиб боришлиги, Республика ҳудудида тижорат ва кооператив банклар очишига рухсат берилди.

Қонунга асосан тижорат банкларига акциялар, облигациялар ва бошқа қимматли қоғозлар турларини чиқаришга рухсат берилди. "Банк ва банк фаолияти тўғрисида"ги қонуннинг рубль ҳудудида ва хатто СССР таркибида шаклланиши, ҳамда мустақил пул-кредит сиёсатини ишлаб чиқариш йўлидаги дастлабки қадам бўлди. Республикамиз иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб қилиш борасида 1991 йил 15 февралда Ўзбекистон Республикасининг "Ўзбекистон Республикаси ташқи иқтисодий фаолияти тўғрисида" ва "Чет эл инвестициялари тўғрисида"ги қонунлари қабул қилинди.

Ушбу қонунлар Ўзбекистон Республикаси ҳудудида чет эл инвестицияларини амалга оширишнинг ташқи иқтисодий фаолиятининг асосий қоидаларини ва бу фаолиятни амалга ошириш тартибини белгилаб, чет эл капиталига кафолатлар таъминлаб беради. Бу қонунлар Ўзбекистон Республикасининг халқ хўжалигини ривожлантиришга, республика иқтисодиётининг жаҳон иқтисодиётига қўшилишига кўмаклашиш мақсадида чет элнинг моддий, молиявий, интеллектуал ва бошқа ресурсларни жалб этишга ва улардан самарали фойдаланишга қаратилгандир. қонун чет эллик инвесторларга Республика қимматли қоғозлар бозорига кириб бориш учун замин яратди.

1992 йил 2 июль кuni Парламент томонидан Ўзбекистон Республикаси "Биржа ва биржалар фаолияти" тўғрисидаги қонун қабул қилинди. Парламент томонидан ушбу қонун янги тахрирда 2001йил 29августда қабул қилинди. Бу қонунга асосан биржалар фаолияти уларнинг иштирокчилари, турлари, фаолият кўрсатиш доираси, биржалар

фаолиятининг давлат томонидан назорати ва биржа фаолияти билан боғлиқ бўлган бошқа масалаларнинг ҳуқуқий асослари яратилди.

Қимматли қоғозлар бўйича операциялардан солиқ ундиришни тартибга солиш учун 1994 йил 5 майда Ўзбекистон Республикасининг "қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялардан олинадиган солиқ тўғрисида"ги қонуни қабул қилинди. Бу қонун қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар ва солиқ тўловчилар, солиқ солиш объектлари, солиқ ставкалари, солиқ имтиёзлари, солиқ тўлаш тартиби ва муддатлари, солиқ тўловчиларнинг жавобгарлигини тартибга солишга қаратилган.

1996 йил 26 апрелда Ўзбекистон Республикасининг "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги қонуни қабул қилинди. Бу қонун 1992 йил декабрда қабул қилинган "Хўжалик жамиятлари ва ширкатлари тўғрисида"ги қонунини кўп жihatдан тўлдириб акциядорлик жамиятларини тузиш, уларнинг фаолияти ва уларни тугатиш, акциядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш билан боғлиқ бўлган муносабатларни тартибга солиди. кишлоқ хўжалиги, банк, инвестиция ва сугурта фаолияти соҳасида, шунингдек, давлат корхоналарини хусусийлаштириш чоғида акциядорлик жамиятларини тузиш ва уларнинг ҳуқуқий ҳолатининг ўзига хос хусусиятлари қонун жihatлари билан белгиланади.

2008 йил 22-июлда Республика Президенти И. А. Каримов Олий Мажлис қабул қилган "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги қонунга имзо чекди ва қонун 24 июлда матбуотда чоп этилди.

Мазкур қонуннинг асосий мақсади – қимматли қоғозлар бозори соҳасидаги муносабатларни тартибга солиш амалдаги қонунларнинг номларини бир хиллаштиришдан, уларни халқаро стандартларга яқинлаштиришдан, шунингдек, хорижий молия борзорларига интеграциялашиш учун зарур шароитларни яратиш йўли билан мамлакатимиз қимматли қоғозлар бозорининг жадал ва жўшқин ривожланишини таъминлашдан иборат. Қонуннинг алоҳида моддасида ўз кучини йўқотган деб топилаётган қонунлар рўйхати берилган. Улар орасида жумладан, ҳозирга кунда қимматли қоғозлар бозори соҳасидаги муносабатларни тартибга солиб турган "Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида"ги, "Қимматли қоғозлар бозорининг фаолият кўрсатиш механизми тўғрисида"ги, "Қимматли қоғозлар бозорида депозитарийлар фаолияти тўғрисида"ги, "Қимматли қоғозлар бозори инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси қонунлари бор.

Бозор механизми самарали ишлаши учун тегишли шарт-шароитларни таъминлаш мақсадида қимматли қоғозлар бозорини янада кенгйтириш борасида қабул қилинган фармонлар, Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари ҳам катта аҳамиятга эгадир.

"Иқтисодий ислохотларни янада чуқурлаштириш, хусусий мулк манфаатларини ҳимоя қилиш ва тадбиркорликни ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида" Президент И. А. Каримовнинг 1994 йил 21 январда қабул қилинган фармонлари ёпиқ турдаги акционерлик жамиятларини давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнига эркин киришишини таъминлайдиган очиқ турдаги жамиятларга айлантириш масаласини қўйди. Бу фармон корпоратив қимматли қоғозларнинг бирламчи бозори ривожланиши учун кучли туртки берди.

Фармонда Республика кучмас мулк савдоси биржасини ташкил этиш ҳамда хусусийлаштирилиши керак бўлган давлат объектларини у орқали сотишларни амалга ошириш мақсадга мувофиқ деб топилди.

Фармон республика фонд биржасини ташкил этиш ҳамда унда хусусийлаштирилаётган корхоналар акцияларининг биринчи туркумини жойлаштиришни таъминлаш борасида катта аҳамиятга эга бўлди. Президент Фармонини бажариш борасида Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1994 йил 8 июнь куни "Тошкент Республика фонд биржасининг самарали фаолият кўрсатишини таъминлаш ва қимматли қоғозлар бозори инфраструктурасини ривожлантириш чора-

тадбирлари тўғрисида"ги қарори қабул қилинди. қарорда Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки кумитаси ва Тошкент фонд биржасининг улар томонидан "Вақт" Ўзбекистон ахборот компанияси акционерлик жамияти базасида очиқ турдаги Миллий депозитарий акционерлик жамиятини тасис этиш, унинг зиммасига қимматли қоғозларни рўхатга олиш ва бир жойдан иккинчи жойга кўчириш вазифаси топширилди. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1995 йил 12 июндаги "Давлат мулки корхоналарини акциялаштиришни жадаллаштириш ва қимматли қоғозлар бозорини такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги фармони ва Вазирлар Маҳкамасининг 1995 йил 15 июндаги "Давлат корхоналарини очиқ турдаги акционерлик жамиятига айлантириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги қарори қимматли қоғозлар бозорининг, ривожланишига ва акциялаштириш жараёнига ижобий таъсир кўрсатиб бу жараённинг чуқурлашувига ва кулами кенгайишига олиб келди. Давлат корхоналарини очиқ турдаги хиссадорлик жамиятларига ўтказиш ва уларнинг акцияларини рўйхатга олиш жараёни анча соддалаштирилди.

Бу фармон ва қарорлар ўз аҳамияти ва моҳияти жиҳатидан иқтисодиётни ва умуман жамиятни Республикамизда олиб борилаётган ислохотларнинг янги босқичига олиб чиқувчи муҳим ҳужжат ва ислохотларнинг мантиқий манбаи бўлиб қолди. У иқтисодиётдаги мулк шакллариининг купайишига ва бозор муносабатларининг асосий шарти бўлиб рақобатчилик муносабатларининг мустақамлашига олиб келди. қимматли қоғозлар бозорини кенг ривожлантириш борасида, Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг 1995 йил 7 сентябрда "Қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришнинг кўшимча чора-тадбирлари тўғрисида"ги Фармони қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришда кўп тусиқларга барҳам берди, қимматли қоғозлар билан савдо қилишда солиқ соҳасида катта имкониятлар яратди. қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишни яхшилаш, уни самарали амал қилиши учун, назоратни кучайтириш учун Давлат бошқарув органи қимматли қоғозлар ва фонд биржаси Давлат комиссияси Молия вазирлиги қошида тузилди. қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш ва очиқ усулдаги акционерлик жамиятларини ташкил этиш билан бир вақтда тегишля акциялар улушини қисқартириш орқали республика аҳолисини чет эл инвесторларини иқтисодий ислохотлар жараёнига кенг жалб этишга қаратилган чора-тадбирлар белгиланди. Бу борада давлат ўз улушини сақлаб қоладиган очиқ турдаги акционерлик жамиятларининг Низомдаги маблағини жамғариш чоғида акцияларнинг

- давлатга тегишли;
- меҳнат жамоасига тегишли;
- хорижий шерикка тегишли

фонд биржалари ва қимматли қоғозлар бозорида, шу жумладан чет элларда эркин сотиш учун мулжалланган қисмини кўзда тутилиши катта аҳамиятга эга бўлиб хусусийлаштириш жараёнини чуқурлаштиришга қаратилгандир.

Молия бозорини ва қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантиришга қаратилган Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Ўзбекистон иқтисодиётида хусусий секторнинг улуши ва аҳамиятини тубдан ошириш чора-тадбирлари тўғрисида" 2003 йил 24 январда қабул қилинган Фармони ва уни бажариш борасида Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2003 йил 17 апрелда қабул қилинган "2003-2004 йилларда корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш дастури"да Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 10-июлдаги "2006-2008 йилларда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнини янада чуқурлаштириш тўғрисидаги 407-сонли қарорида хусусийлаштириш жараёнини янада чуқурлаштириш, корхоналарнинг устав жамғармаларида давлатнинг улушини энг кўп даражада қисқартириш, объектларнинг инвестиция жалб этувчанлигини ошириш, шунингдек хорижий инвесторларни кенг жалб этиш масалаларига алоҳида эътибор берилган. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2006 йил 27 сентябрда қабул қилган «Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги

Фармони, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2006 йил 16 октябрдаги «Устав фондида давлат улуши булган корхоналарнинг самарали бошқаришни ва давлат мулкининг зарур даражада ҳисобга олишини таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори корпоратив бошқаришнинг жорий этиш ва қимматли қоғозлар бозорини ривожланишида янги босқични очиб берди. қарор асосида давлат корхоналари тўғрисидаги ва корхоналарнинг ички аудит хизмати тўғрисидаги Низомлар қабул қилинди. Низомда баланс активлари 1 млрд. сўмдан ортиқ бўлган акциядор жамиятларда ички аудит хизмати жорий этилиши белгилаб берилди. Мақсад акциядор жамиятларини бухгалтерия ҳисоби тўғрисида юритилишини таҳлил қилиш, солиқлар, бошқа мажбурий тўловлар бўйича ҳисоб-китоблар тўғри юритилишини текшириш, корхона мулкдорлари – акциядорлик манфаатини ҳимоя қилиш, директорлик корпуси томонидан уларнинг манфаатларига зид хизматлар амалга оширилишини олдини олиш, бундай ҳолатлар юзга келганда бу ҳақда мулкдорларга ахборот беришдан иборатдир.

“Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонуннинг қабул қилинишидан сўнг энг асосий вазифа бу қонунни ҳаётга тадбиқ қилиш ҳисобланади. Бу борада Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан “Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида”ги 2008 йил 28 июлдаги 160-сонли қарорининг қабул қилиниши катта аҳамиятга эгадир.

Қарорга асосан қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантириш, унинг субъектларини институционал жиҳатдан мустаҳкамлаш, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари фаолиятига замонавий ахборот технологияларини жорий этиш ҳамда уларнинг фаолиятини тартибга солиш тизмини такомиллаштириш мақсадида Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки қўмитаси ва қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг 2011 йилдан бошлаб қимматли қоғозлар бозорининг Ягона дастурий таъминот комплексини ишлаб чиқиш ва уни халқ хўжалигига жорий этиш масалалари қўйилган.

Қарорда Ўзбекистон Республикаси Олий ва ўрта махсус таълим вазирлиги молия-иқтисодиёт, ҳуқуқшунослик ихтисосликлари бўйича мутахассисларни тайёрлайдиган олий ўқув юртларининг ўқув дастурларига қимматли қоғозлар ва корпоратив бошқарув бўлимлари киритилишини назарда тутилган.

Амалдаги қонун ҳужжатларга кўра қимматли қоғозлар ҳисоб-китобларини ошириш учун, шунингдек кредитлар бўйича гаров сифатида фойдаланиш мумкин бўлган шаклидан қатъий назар қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари Ўзбекистон Республикасининг қонунларини, Президент фармонларини ва Вазирлар Маҳкамасининг қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш соҳасидаги қарорларни амалда бажариши шарт. Бу борада Молия Вазирлиги, Марказий Банк томонидан бир қатор норматив ҳужжатлар қабул қилинган. Бу ҳужжатларнинг моҳияти ҳақида ҳар бир мавзунини ёритиш давомида танишиб ўтилади.

Мустақилликка эришганимиздан буён ўтган давр Республикаимиз тарихида бозор муносабатларини ривожлантиришда, шу жумладан қимматли қоғозлар бозорининг ривожланишида салмоқли давр бўлиб қолди. Қимматли қоғозлар бозорини ташкил этиш ҳамда тартибга солиш бўйича деярли керакли қонуний меъёрий ҳужжатлар яратилди.

### **1.5. Миллий иқтисодиётга хорижий сармояларни киритишнинг янги молиявий воситалари. МБ ва ҚҚБнинг глобализацияланиш асослари**

Миллий иқтисодиётнинг тубдан ислохотланиш ва унинг жаҳон иқтисодиётининг ривожланиш даражасига етказилиши, жамиятда замонавий бозор муносабатларининг шаклланишини тақозо қилади.

Қимматли қоғозлар бозори эса, молия бозорининг таркибий қисми сифатида, бозор иқтисодиётининг негизи ва юргизувчи кучи бўлиб, миллий иқтисодиётнинг ривожланиш даражасини кўрсатиш ва унинг асосий индикатори ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар бозори ҳукумат ва корхоналарга ўз-ўзини молиялаштириш ва банк кредитлари билан чекланиб қолмаган ҳолда молиялаштириш манбалари доирасини кенгайтиришга имконият беради. Салоҳиятли сармоядорлар ўз новбатида қимматли қоғозлар бозори ёрдамида ўз маблағлари ва жамғармаларини кенг кўламдаги молиявий воситаларга жойлаштирилиб, шу орқали ўзларининг ҳам танлов имкониятларини кенгайтиришга, ҳам активларни мутаносиб равишда белгиланган таваккалчилик доирасида қўйилишига эришишади.

Шуни айтиш жоизки, қимматли қоғозлар бозорининг муваффақиятли фаолият кўрсатишининг ягона моделининг ўзи бўлмайди. Тажрибада эса, бошқа мамлакатларда ушбу бозор яхши фаолият кўрсатаётганлиги сабабли, уни кўчиришнинг нафақат иложи йўқ, балки мақсадга ҳам мувофиқ эмасдир. Шу билан биргаликда, шуни ҳам инобатга олиш лозимдирки, ҳар бир бозор ички ва ташқи ўзгаришлардан келиб чиққан, доимий ривожланиш ва ўзгаришда бўлади. Булардан келиб чиқиб, шуни тоқозо этиш мумкинки, бозорлар ўзларида ҳали тўлача ташкил этилган, қотиб қолган тизимларни кўрсатмай, балки доимий ривожланишдаги органларни тасаввур этишади.

Ўзбекистон иқтисодиётининг бозор тамойиллари асосида ислохот этилиши, сўнгги йилларда катта сезиларли муваффақиятларга эришишга йўл қўйди. Буларнинг натижасида инфляция даражаси кескин тушишига ва миллий валютанинг стабиллашиш жараёнлари амалга оширилишига эришилмоқда. Давлат тасарруфидаги корхоналарни хусусийлаштириш натижасида самарасиз ишловчи корхоналар фаолияти қайта йўналтирилди, банкротлик ва санация жараёнлари ишлашни бошлади, давлат бюджетининг тушум қисмида хусусийлаштиришдан тушаётган маблағларнинг салмоғи тобора ошиб бормоқда.

Бу борада шуни айтиш керакки, Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида бир қатор ижобий ўзгаришлар амалга оширилди, қимматли қоғозлар бозори ривожланиши учун қулай сиёсий шароитлар вужудга келди.

Давлат қимматли қоғозлар бозори тижорат банклари ва йирик инвестиция портфелининг шаклланишига ижобий таъсир кўрсатди.

Корпоратив қимматли қоғозлар бозори имкониятлари кенгайди ва уларнинг бозор капитализацияси ўсди.

Қимматли қоғозлар бозори ликвидлиги сезиларли даражада ошди ва ахборот нуқтаи назаридан ушбу бозорнинг қуримлилиги кучайди.

Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмаси ривожланди ва кенгайди.

Бир қатор қонун ва ҳуқуқий-меъёрий ҳужжатлар қабул қилиниши эвазига қимматли қоғозлар бозорининг қонунийлик базаси кучайди ва мукамаллаштирилди.

Акциядорлар ва сармоядорларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилишнинг янги механизмлари ишлаб чиқилди.

Хорижий сармоядорлар учун ҳуқуқларни ҳимоя қилиш, қилинган сармоялардан олинадиган фойдани конвертация ва репатриация қилиш масалалари ечила бошланди.

Яна бир сифат жихатидан ўзгаришга шуни мисол қилиб келтириш мумкинки, миллий қимматли қоғозлар бозори ривожланиш йўлида, халқаро жамият томонидан тан олиниб, Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказий Халқаро қимматли қоғозлар комиссиясининг (IOMESCO) аъзолигига қабул қилинди. Ўзбекистон Республикасининг йирик тижорат банклари ва корхоналари томонидан халқаро молия бозорларига ўзларининг қимматли қоғозлари билан чиқиш ишлари, улар томонидан ҳар хил турдаги депозитлар, тилхатлар чиқарилишига ва ривожланган мамлакатларнинг фонд биржаларининг листингига киритилиш тараддудлари амалга оширилмоқда.

Кўпчилик миллий корхоналар акциялар чиқариш йўли билан қўшимча капитал жалб қилиш борасида маҳаллий сармоядорлар орасида жойлаштиришда қийинчиликларга дуч келаётганликлари, ҳамда хорижий сармоядорлар асосан қисқа муддатли молиявий операцияларга ўз танловларини тухтатишлари эвазига Ўзбекистон

корхоналарида инвестиция фаолияти сифат жиҳатидан янгича тус олмоқда. Бугунги кунба ушбу хўжалик субъектлари, Ўзбекистон Республикаси ҳудудида жойлашган чет эл банк ва компанияларини айланиб ўтган ҳолда, тўғридан-тўғри ўзлари халқаро молия бозорига чиқиш борасида биринчи қадамларни ташламоқда.

Қисқа қилиб айтганда, энг йирик молиявий бозор ва энг катта миқдордаги пул маблағлари АҚШ долларларида ҳисобланганлигидан келиб чиққан ҳолда шуни билдириш мумкинки, ҳар қандай чет эл корхонаси ўз қимматли қоғозларини АҚШда сотиш нияти бўлса, у корхона икки йўналишдан бирини қабул қилиши лозим. Биринчи йўналиш, бу ўзининг қимматли қоғозларини АҚШда "Америка акциялари" ("American shares") сифатида чиқариш ва иккинчи йўналиш Америка Депозитар Тилхатлари (АДТ) чиқариш дастурида қатнашиш. Биринчи йўналиш ниҳоятда катта талабларни амалга оширилишини ва кўп миқдорда кўшимча пул маблағлари сарф этилишини талаб этганлига сабабли, кўпчилик корхоналар иккинчи йўналишни қабул қилишмоқда. Шундай экан, ушбу мақсадларга эришиш йўлларида бири бўлиб, ўз акцияларига қимматли қоғоз ҳосиласи бўлмиш Депозитар тилхатларини (ДТ) чиқариш ҳисобланади. ДТлар эса ўз новбатида қайси мамлакатда ушбу молиявий восита чиқарилишига қараб тақсимланади. Чунончи, АҚШ бозорида чиқарилган ушбу ҳосилалар Америка Депозитар Тилхатларига (American Depositary Receipts), Европа Депозитар Тилхатларига ("EDR"-European Depositary Receipts), Глобал Депозитар Тилхатларига ("GDR"-Global Depositary Receipts) ва ҳоказоларга бўлинади. Умуман олганда, қонунчилик сиёсий ва иқтисодий стабилсизлик оқибатида солиққа тортиш миллий валютани бошқа валютага конвертация қилиш муаммолари борлиги натижасида, хорижий корхоналарнинг қимматли қоғозларини сармоядорлар томонидан сотиб олишни резидент бўлмиш воситачи корхоналарсиз амалга оширилмайди. Ушбу муаммоларни ечиш, АҚШда Халқаро Депозитар Тилхатларига (International Depositary Receipts) вужудга келишига олиб келади. Бунга сабаб бўлиб, 1927 йилда Буюк Британияда мамлакат ҳудудидан миллий қимматли қоғозлар четга олиб чиқиб кетмаслик тўғрисидаги қонун бўлди.

Шу билан биргаликда шуни тақозо этиш мумкинки, миллий инвестор ва аҳолини ҳимоя қилиш мақсадида, АҚШ қонунчилиги кўпчилик мамлакатлар қонунчилиги сингари, мамлакат ҳудудида норезидентлар қимматли қоғозларини эркин муомалада юришини таъқиқлайди. Уларнинг қонунчилигига асосан, ҳар турдаги эмитентлар ва сармоядорлар ўз қимматли қоғозларини тўғридан-тўғри эмас, балки бошқа мамлакатда (юқорида тилга олинган мамлакатлар ҳудудида) фақат ДТлар орқали тақлиф этишлари мумкин.

Шуни билдириш лозимки, ривожланган мамлакатлар қонунчиликларига асосан ДТлар қимматли қоғоз ҳисобланмай, балки уларга эгалик қилиш ҳуқуқини ифодаловчи сертификат ҳисобланади.

АДТлари Америка депозитар банки томонидан чет эл эмитентнинг қимматли қоғозлари ҳисобида муомалага чиқарилади (асосан Bank of New York ва City bank). Ушбу қимматли қоғозларнинг асли эса, ушбу эмитентнинг миллий банкида сақланади. Бундай банк кастоди деб аталади. Бу ҳаракатлар, икки банк ва эмитент орасида тузилган шартномада ифода этилади.

Маҳаллий эмитентлар мазкур молиявий воситаларни танлашнинг асосий сабаблари қуйидагилардан иборат:

а. депозита тилхатларни чиқариш акцияларнинг янги эмиссияларини жойлаштиришда хорижий капитални киритишга имконият беради, қайсики тўғридан-тўғри инвестиция ҳисобланиб, корхоналарга ҳамда бунинг натижасида миллий иқтисодиётга валюта маблағларининг келишини таъминлайди;

б. ўз акцияларини, депозитар тилхатларини муомалага чиқаришни тан олиш самарасини беради. Ушбу дастурларни омадли жойлаштириш мазкур корхона ва унинг акцияларини халқаро ҳамжамият томонидан тан олинганини исботлайди. Эмитент халқаро

микёсда хорижий сармоялар ишончини қозониб ва ташқи бозорда машхурликка эришиб, ўзининг ички ва ташқи бозордаги акцияларнинг ликвидлигини оширишга эришади;

с. халқаро андозага корпоратив бошқарув тизими ҳамда кенг оммани акциядорлик жамиятига таълуқли корпоратив ҳаракатлар тўғрисида ахборотлар билан мукамаллаштиришга олиб келади;

д. ва ниҳоят депозитар тилхатларини чет эл бозорларида муваффақиятли жойлаштирилиши, ўз якунида мамлакатга бўлган ишончини ошишига, унинг халқаро микёсидаги обрўсини кўтарилишига олиб келиб, миллий иқтисодиётга қўшимча хорижий сармояларни келишига манфаатлар яратади.

Умуман олганда, ДТлар қимматли қоғозлар ҳосилаларнинг бир тури бўлиб, норезидент-эмитентларнинг қимматли қоғозларини бошқа мамлакатларнинг фонд биржаларида жойлаштиришга имконият берувчи молиявий восита ҳисобланади.

Бошқача қилиб айтганда, ДТларни чиқаришдан мақсад миллий эмитентларнинг қимматли қоғозларини халқаро фонд биржаларига чиқариш ва жойлаштириш бўлиб, бу ҳолда миллий акциялар ДТ орқали Нью-Йорк, Лондон, Токио, Франкфурт ва бошқа халқаро молиявий марказларда эркин ҳолда хорижий сармоядорларга сотилиши мумкин, қайсиларким ички Ўзбекистон бозорида ушбу акцияларни сотиб олиш имкониятлари ва айрим ҳолда ҳуқуқларига эга эмаслар. ДТларнинг тобора ривожланиб боришига ушбу дастурларнинг халқаро ҳамжамият томонидан қабул қилинган ва тан олинган стандарт ҳамда кўриб чиқиш тартибларига тўғри келиши, ДТларни норезидент эмитент номидан 1-синфли чет эл банклари томонидан чиқарилиб кафолатланиши, акцияларга тўғридан-тўғри эгалик қилишга ҳуқуқий ва фискал чекловларни чеклаб ўтиш, солиқ имтиёзларидан фойдаланишда ҳар хил турдаги қўшимча харажатларни қисқартириш масалалари ёрдам бермоқдалар.

ДТларни муомалага чиқаришнинг яна бир ютуқларига корхонанинг хорижий сармояларини киритиш эвазига келажакда стратегик ривожланиш имкониятлари кенгайтилишини айтиш мумкин. Ички бозорда маҳаллий корхоналар ўз акция ёки облигацияларини миллий валютаимиз бўлмиш сўмда чиқаришлари ва жойлаштиришлари чет эл фонд бозорларида ДТлар эркин алмашинувчи валютада (ЭАВ) сотилишини инобатга олиб шуни айтиш мумкинки, ДТлар орқали у, қимматли қоғозларини жойлаштирган маҳаллий корхоналар молиявий капиталини АҚШ долларларида ёки бошқа ЭАВда олишади.

ДТлар чиқариш дастури маҳаллий эмитентларга ўз активларини етарлича баҳоланмаслик муаммосидан чиқиб кетишга, ўз қимматли қоғозларини чекланмаган миқдордаги хорижий самоядорларга сотиш йўли билан катта миқдорда молиявий ёрдам олишларига имкониятлар яратади. Ички бозорда ушбу қимматли қоғозларни хорижий сармоядорлар томонидан сотиб олинмаётганлигининг сабабларидан бири бўлиб эса, уларнинг ушбу корхона фаолияти билан яқиндан ва етарли даражада таниш бўлмаганликлари ҳамда улар бўйича тегишли кафолатларнинг йўқлиги ва таваккалчилик даражасининг юқорилиги ҳам ҳисобланади.

ДТларнинг бошқа дастурларга нисбатан (масалан, чет эл фонд биржалари листингига кириш) сезиларли ютуқ бўлиб, улар бўйича эмитентга расмий кредит рейтинги ва мамлакатга суверен рейтинг тақдим этилмаслигини айтиш мумкин.

Юқорида кўрсатилганлардан келиб чиқиб шуни айтиш мумкинки, ДТлар портфел инвестицияларини киритиш йўналишида энг такомиллашган ва кўп маротаба исботланган механизм бўлиб келмоқда.

Миллий иқтисодиётга хорижий сармоялар киритишнинг яна бир усули бўлиб, Евробондларни, бошқача қилиб айтганда Еврооблигацияларни муомалага чиқариш ҳисобланади. Ушбу молиявий восита бошқа турдаги сармояларга нисбатан (кредит йўналишлари очиш, ЭАВда қарзлар олиш ва ҳ.к.) муқобил услуб ҳисобланиб, ДТлардан фарқлироқ эмитентнинг фаолиятида қатнашиши ва уни бошқаришга ҳуқуқ бермайди.

Еврооблигациялар маҳаллий корхоналар томонидан облигацияларни хорижий молия бозорида чиқариб ва жойлаштириш эвазига, ташқи бозордан қарз мажбурияти орқали муайян вақтга ЭАВда маблағлар жалб этишга имконият беради. Ушбу облигацияларнинг сотилиши, улар бўйича белгиланган фоизларнинг тўланиши ва уларнинг сундирилиши, қайси ташқи мамлакатда бу молиявий воситалар жойлаштирилган бўлса, ўша мамлакат валютасида амалга оширилади.

Халқаро облигацияларга (самурай, бондлар) ва Европа облигацияларини (Евробондлар) киритиш мумкин. Охириги пайтларда, Европа ҳамжамияти ягона валютага ўтиши ва бу билан кўпчилик тусиқлар олиб ташланиши Еврооблигацияларнинг янада ривожланишига олиб келди.

Ўзбекистон корхоналари учун Еврооблигацияларни чиқаришда асосий қоидалар бўлиб, ЭАВдаги сармояларни жалб қилишнинг эгилувчанлик ва маневрлик хусусиятларидан келиб чиқиб ушбу восита орқали маблағларни корхонанинг стратегик ривожланишига ёки техник қайта қурилишига ёхуд муайян бир инвестиция лойиҳасини молиялаштиришга йўналтириш, корхоналарни хусусийлаштиришдан кейинги даврда молиявий жиҳатдан қўллаб-қувватлаш ҳисобланади.

Бу борада шуни кўрсатиб ўтиш зарурки, Еврооблигациялар чиқариш дастури талаблари ва шартлари маҳаллий корхоналар учун ставкаси ва халқаро кредит йўналишлари, банк кредитлари ва бошқа ташқи қарзларга нисбатан пастроқдир.

Еврооблигацияларнинг миллий эмитент ва мамлакат учун ютуқлари билан танлашиши мумкин.

Хорижий самояларни миллий иқтисодиётга киритишнинг яна бир йўли бўлиб, Халқаро инвестиция фондлари ташкил эти ҳисобланади. Одатда шундай инвестиция фондлари мамлакат ҳудудида ташкил этилиб, давлат томонидан қўллаб-қувватланишини тақозо этади.

Ушбу инвестиция фондлари очиқ ва ёпиқ турдаги акциядорлик жамияти сифатида ташкил этилиб, унга хорижий инвестиция компаниялари, банклари ва халқаро молия ташкилотлари таъсисчи бўлиб киришади.

Бундай инвестиция фондларини ташкил этишдан асосий мақсад, таъсисчилар томонидан берилган маблағлар ҳисобига маҳаллий корхоналарнинг чет инвесторларига мулжалланган акция пакети улушини ЭАВга сотиб олишдир. Бу билан биргаликда мазкур фонднинг институционал инвестор сифатидаги фаолиятига хусусийлаштирилган корхоналар фаолиятини янада такомиллаштириш, ҳар томонлама ёрдам кўрсатиш, ушбу корхоналарнинг рақобатбардошлигини кучайтириш ҳамда ишлаб чиқарилаётган маҳсулотларни экспортга йўналтириш эвазига молиявий баркамоллигини мустаҳкамлаш киради.

Халқаро инвестиция фонди акцияларини сотишдан тушган маблағ ички бозордаги акция сотиб олишга йўналтирилиб, улардан олинган даромад эса, акциялар орасида дивидент тариқасида мутаносиб равишда тақсимланади.

Мазкур фондни бошқариш ихтисослаштирилган Бошқарувчи компания ёки компаниялар томонидан амалга оширилади. Ушбу Бошқарувчи компаниялар Фонднинг активлари ва пул маблағларини оқилона бошқаришади ва бунга маъсул бўлишади.

Фақат шу йўл билан Ўзбекистон жаҳон миқёсида амалга оширилаётган молия бозорини ва қимматли қоғозлар бозорини глобаллаштириш жараёнида ўз ўрнини топиши мумкин.

**Таянч иборалар:** Молия бозори, қимматли қоғозлар бозори, давлат, корпоратив, хусусий ва халқаро қимматли қоғозлар.

#### **Такрорлаш учун саволлар**

1. Молия бозори ва унинг таркиби.
2. Қимматли қоғозлар- нима?
3. Қимматли қоғозлар бозорининг бошқа бозорлардан фарқи?
4. Қимматли қоғозлар пулнинг кадрсизланишига қандай таъсир кўрсатади?

5. Қимматли қоғозлар ҳақида қандай қонунлар ва меъёрий ҳужжатлар қабул қилинган?
6. Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар қачондан бошлаб муомалага чиқарила бошланди?

#### Адабиётлар рўйхати

1. "Мулк тўғрисида" Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1990 йил 31 октябрда қабул қилинган.
2. "Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида" Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1991 йил 19 ноябрда қабул қилинган.
3. "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг қонуни. Тошкент ш., 2008 йил 22 июл, ЎРҚ-163-сон
4. И.А.Каримов. Ўзбекистон – бозор муносабатларига ўтишнинг ўзига хос йўли. Т – 1993й.
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2006йил 27сентябрдаги Фармони.
6. ЎзР ВМнинг «Устав фондида давлат улуши булган корхоналарнинг самарали бошқаришни ва давлат мулкининг зарур даражада ҳисобга олишини таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2006йил 16октябрдаги
7. ЎзР ВМнинг "Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида" 2008 йил 28 июлдаги 160-сонли қарори.
8. Абдуллаев Е., Шохазамий Ш. "Қимматли қоғозлар" (100 совоул ва жавоб) Тошкент «Меҳнат» нашриёти 1997 й.
9. Алехин В. "Рынок ценных бумаг" М. Финансы и статистика. 1991 г.
10. Бутиков И. «Қимматли қоғозлар бозори» Т. Консаудитиформ 2001й.
11. Чжен В.А. Пул ва молия бозорлари. Т. "Бизнес каталог" 1996 й.
12. "Қимматли қоғозлар ва биржа иши" фанидан маърузалар матни. Проф.Аллақулов Х.Х ва бошқалар. Тошкент Молия институти. 2001 й.
13. Галанов В.А. ва бошқалар. Рынок ценных бумаг. М – 2004г.
14. Шохазамий Ш.Ш. «Рынки: финансовые и ценных бумаг» - Т.: ТФИ - 2003.
15. Шохазамий Ш.Ш. "Финансовый рынок и ценные бумаги" - Т.: ТФИ – 2005
16. Хўжаев Э.Н. "Молия бозори ва қимматли қоғозлар". (Маъруза матнлари). Сам.-2007

## **2-МАВЗУ: ХУСУСИЙЛАШТИРИШ АСОСЛАРИ. ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИДА БОЗОР ИҚТИСОДИЕТИГА ЎТИШ ДАВРИДА ДАВЛАТ МУЛКИНИ ХУСУСИЙЛАШТИРИШ.**

### **Режа:**

1. Хусусийлаштиришнинг моҳияти ва мақсади.
2. Хусусийлаштириш жараёнининг иқтисодий, методологик ва ҳуқуқий асослари. Хусусийлаштиришни амалга ошириш йуллари. Жаҳон тажрибаси
3. Ўзбекистон Республикасида хусусийлаштиришнинг ўзига хос йули ва босқичлари.
4. Корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш борасида қабул қилинган Давлат дастурларининг моҳияти.
5. Хусусийлаштириш жараёнида аҳолини ижтимоий муҳофаза қилиш муаммолари.
6. Давлат мулки кумитаси, унинг роли ва вазифалари.

### **2.1 Хусусийлаштиришнинг моҳияти ва мақсади**

Тарихда ҳеч қачон бир иқтисодий тизимдан бошқасига ўтиш жараёни бирданига, қисқа вақт ичида содир бўлмаган.

Ўзбекистон давлат мустақиллигига эришгач, энг асосий масала бу марказлашган режалаштириш ва бошқарувнинг маъмурий-буйруқбозлик услубидан бозор иқтисодиётига ўтиш эди.

Ўзбекистон Республикаси Президенти И.Каримов бозор иқтисодиётига ўтишнинг асосий тамойилларини ишлаб чиқди ва бу бутун дунёда «ўзбек модели» деб ном олди. Бу модел асосида мулкчиликнинг хилма-хиллигини таъминлаш, эркин тадбиркорликка шароит яратиш ётади.

Тоталитар тузум даврида мулк давлат қўлида монополия қилинган эди. Бозор иқтисодиётида эса хусусий мулк етакчи мавқега эга бўлиши керак. Бозор иқтисодиётига ўтиш

даврида давлат мулкни турли хил йўллар билан иқтисодий ҳаётда рўёбга чиқариш билан бирга, унинг бир қисмини хусусийлаштириш керак.

Хусусийлаштириш бу мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва нодавлат мулк шакллари ривожлантиришни билдиради. Хусусийлаштириш умуминсоний, умумдунё ҳодисаси бўлиб монополлашган бозор иқтисодиётидан эркин бозор иқтисодиётига ўтиш билан боғлиқ. Бу ҳодисанинг ўз моддий асоси бор. Илгари ишлаб чиқариш йирик корхоналарда амалга оширилди. Эндиликда эса майда фирмалар доирасида ҳам самарали ишлаб чиқаришни амалга ошириш мумкинлиги, фақат тадбиркорлик ва ишбилармонлик бўлса баслиги ҳаммага аён. Шу сабабли мулкни давлат ихтиёрида бўлиши зарурияти қолмайди. Шу боисдан хусусийлаштириш амалга оширилади ва у давлат мулки монополиясини тугатишга қаратилган. Яъни у антимонопол характерга эга бўлиб, мулк сохибларини бинобарин мустақил товар ишлаб чиқарувчиларни кўпайтириб соғлом конкуренцияга (рақобатга) йўл очади.

Хусусийлаштиришнинг мақсади мулкий маъсулиятни ошириш орқали иқтисодий самарадорликни таъминлаш ва халқ фаровонлигини оширишдир. Бу ҳақда тўлиқ маълумотни Ўзбекистон Республикасида «Мулкчилик тўғрисида»ги ва «Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида»ги қонунларни ўрганиш жараёнида амалий машғулотлар даврида олиш мумкин. ҳозир эса биз асосий эътиборни хусусийлаштиришнинг моҳияти ва мақсадига қаратамиз.

Хусусийлаштиришнинг асосий мақсади мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва кўп укладли мулк шакллари ташкил этиш эвазига мулкдор синфини шакллантириш, аҳолининг кам таъминланган қатламларини ижтимоий қўллаб қувватлаш, аҳоли ўсишини ҳисобга олиб, аста-секин ижтимоий кафолатлар тизимига ўтиш ва аҳолини турмуш тарзини оширишдир. Хусусийлаштириш жараёни иқтисодий ўсишга олиб келиши керак.

Хусусийлаштиришни амалга ошириш натижасида ҳукумат биринчидан: корхоналарга ажратилаётган маблағларни камайитиришга ва иккинчидан: хусусийлаштиришдан тушган маблағлар эвазига давлат бюджетини тўлдиришни кўзлайди.

Хусусийлаштириш-иқтисодий тушунча бўлиб, мулкка эгалик ҳуқуқини давлатдан фирмалар ва алоҳида шахсларга берилишини, хусусий секторга давлат хизматлари кўрсатилишини чеклашни ёки хусусий ташаббускорлик учун ғоят кенг имкониятлар бериш мақсадларида далакнинг фаолияти соҳасини торайтиришни билдиради.

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

Хусусийлаштириш бу жамиятни ҳар томонлама соғломлаштириш мақсадида илғор сиёсий, иқтисодий ва ижтимоий ислохотларни амалга ошириладиган мамлакатларга хос бўлган зарур жараён ҳисобланади. Ўзбекистонда хусусийлаштиришга «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида»ги қонун қабул қилинган вақтдан бошлаб киришилди. Далак корхоналари хусусий корхоналарга, масъулияти чекланган жамиятларга, ижара корхоналарига ва акциядорлик жамиятларига айлантирила бошланди. Бунда дастлаб ушбу жараён қимматли қоғозлар бозорига қандайдир жиддий тасир кўрсата олмади, чунки акциядорлик жамиятлардан бошқа эндигина ташкил этилган янги мулкчилик шаклидаги корхоналар ўз қимматли қоғозларини чиқариш ва сотишни амалга оширмас эди. Акциядолик жамиятлари эса ёпиқ турда ташкил этилиб, уларнинг акциялари қуйидаги улушларда таксимланарди: 51 фоизи давлатга ва 49 фоизи меҳнат жамоаси аъзоларига. Агар меҳнат жамоасининг аъзоси ўз акциясини сотишни хоҳласа, у бунинг учун бир йилда бир марта чақириладиган акциядорлар умумий йиғилишининг рухсатини олиши лозим эди. Шундай қилиб, акцияларни ташқи сармоядорларга сотиш ва бу билан қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимини амалга ошириш имконияти деярли йўққа чиқарилган эди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1994йил январ ва мартдаги бу борада қабул қилинган Фармонларидан кейин давлат корхоналари негизида очик турдаги акциядорлик жамиятлари ташкил этиш, илгари брпо этилган ёпиқ турдаги акциядорлик жамиятларини очик турдаги акциядорлик жамиятларига айлантириш, бир вақтнинг ўзида давлатга тегишли бўлган акциялар улушини қискартириш, фонд бозорини ташкил этиш ва унда хусусийлаштириладиган

корхоналар акциялирини жойлаштириш, қимматли қоғозлар бозирини ривожлантириш йули билан аҳолини иқтисодий ислохотлар жараёнига кенг жалб этиш, ҳамда аҳоли томонидан ўз маблағларининг акцияларига самарасиз қуйилиши туфайли содир бўладиган йўқотишлар хатарини камайтириш мақсадида инвестиция фондлари тизимини яратиш давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг устивор йуналишлари сифатида тан олинди.

Далат корхоналарини хусусийлаштириш жараёнида барпо этилган очик турдаги акциядорлик жамиятларининг устав сармоясини шакллантиришда қуйилган акциялар пакетларини шакллантириш қуйидаги тартибда амалга оширилиши мўлжалланади: яъни, давлат, меҳнат жамоаси, хорижий ҳамкор, фонд биржалари ва қимматли қоғозларнинг бошқа бозорида эркин сотилишга мўлжалланган акциялар пакетларини шакллантириш.

Айнан 1994 йилнинг баҳоридан бошлаб Ўзбекистонда давлат мулкчилиги шаклидаги корхоналарнинг бутун мажмуалари ва гуруҳларини қиска муддатларда акциялаштиришни назарда тутувчи кенг кўламли хусусийлаштириш жараёни бошланди. Бу жараённинг мақсади қуйидагилардан иборат бўлиши керак эди:

-жамиятни иқтисодий ислох қилиш жараёнига халқнинг кенг қатламини жалб этишга йўналтирилган сиёсий мақсадлар;

-акциялар пакетларини сармоядорлар турли тоифаларининг маълум гуруҳлари ўртасида жойлаштириш йули билан мол-мулкни адолатли тақсимлаш усулини қидиришдан иборат бўлган ижтимоий мақсадлар;

-бозорни ва иқтисодиётдаги рақобатни ривожлантириш мақсадида ката миқдордаги корхоналарнинг жадал суратда хусусийлаштирилишини таъминловчи иқтисодий мақсадлар.

Хусусийлаштириш иқтисодиётни эркинлаштириш ва ҳақиқий мулкдор синфини шакллантиришга қаратилган жараён бўлиб, мамлакатда иқтисодий ўсишга олиб келиши керак. ҳар қандай тараққиёт заминиде эса эркин инсон ётади.

Агар биз фуқароларимизни иқтисодий ва ижтимоий эркинлик билан таъминламасак, унда бу мустақиллик унга салбий таъсир ётади. ҳар қандай шахснинг эркинлиги асосида унинг мулкдорлиги ётади. ҳар бир шахс ўзининг меҳнат қилиш қобилятини, яъни иш кучини тасарруф этиш, унга эгалик қилиш ва ундан фойдаланиш ҳуқуқига эга бўлмас экан, унда ўзини ўзи ҳеч вақт эркин ҳис эта олмайди.

Шунинг учун инсонга биринчидан-эркинлик ва иккинчидан-мулкдор бўлишини таъминлаш лозим.

И. Каримов тақидлаганидек «Умуман хусусий мулк эгасигина ёки шундай мулкка эга бўлиш учун барча имконияти бор одамгина меҳнатни сева олади. ҳеч нима- на хусусий уй, на ўзига муносиб даромад керак бўлмаган одам ижтимоий жихатдан хели хавфли бўлади. Бунга ишончим комил» («Халқ сўзи» газетаси 1991 й 26 ноябр).

Бозор муносабатларига ўтишнинг асосий шарти кўп укладли иқтисодиётни ва рақобатлашиш муҳитини шакллантиришнинг ҳуқуқий, ташкилий шарт-шароитларини вужудга келтиришдан иборат.

Мулкчилик масаласини ҳал қилиш бозорни вужудга келтиришга қаратилган бутун тадбирлар тизимининг тамоил тоши бўлиб хизмат қилади. Мулкчиликнинг ҳамма шакллари тенг ҳуқуқли эканлиги бизнинг республикамизда конституцион тарзда эътироф этилган.

## **2.2. Хусусийлаштириш жараёнининг иқтисодий, методологик ва ҳуқуқий асослари**

Ўзбекистонда хусусийлаштириш жараёнининг иқтисодий, методологик ва ҳуқуқий асослари Президент Ислам Каримов тақлиф қилган модел замирида амалга оширилади. Бу модел чинакам миллий, маҳаллий, ўзига хослиги билан хусусийлаштиришнинг стратегияси ва тактикасини белгилаб беради. Булар қуйидагилардан иборат:

Биринчидан: хусусийлаштириш Республикада амалга оширилаётган ислохотларнинг ички мантиқига буйсундирилган бўлиб, уларнинг ўзагини ташкил этиши керак.

Иккинчидан: давлат бош ислохотчи экан, хусусийлаштириш жараёни ҳам бошқарилиши керак.

Учинчидан: мулкчилик шаклидан қатъи назар қонун устиворлигини таъминлаш керак.

Туртинчидан: хусусийлаштириш жараёнида аҳолини ижтимоий муҳофаза қилиш устивор аҳамиятга эга эканлигини такидлаш керак.

Бешинчидан: жаҳон тажрибасини ўрганган ҳолда инқилобий сакрашларсиз, яъни эволюцион йул билан босқичма-босқич хусусийлаштиришни амалга ошириш керак.

Юқоридагиларни ҳисобга олиб, Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгаши томонидан 1991 йил 19 ноябрда «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида»ги қонун қабул қилинди. Ушбу қонун Ўзбекистон Республикасида самарали ижтимоий йуналишга эга бўлган бозор иқтисодиётини вужудга келтириш мақсадида давлат мулкани ўзгартиришнинг ташкилий, ҳуқуқий асосларини белгилаб берди. қонун иқтисодиётни эркинлаштириш ва ҳақиқий мулкдор синфини шакллантиришда муҳим рол ўйнайди. Мулкни маълум бир гуруҳ кулида монополия бўлишлигига йўл қўймаслик, мулкдор синфининг иқтисодий асосини хусусий мулк ташкил этиши кераклигини, у самарали бозор иқтисодиётининг асоси хусусийлаштириш жараёни эканлигини такидлади.

Жаҳоннинг турли мамлакатларида хусусийлаштиришнинг таҳлили унинг етти асосий усулини алоҳида ажратиб олиш имконини беради. В. Чженнинг «Хусусийлаштириш асослари» китобида буларга қуйидагича таъриф берилган:

**1. Давлат корхоналари акцияларининг очик сотувини ўтказиш.**

Фонд бозорлари етарли ривожланмаган мамлакатларда акцияларни очик сотиш қийин бўлиб, қимматга тушиши мумкин. Бу кенг кўламли реклама компаниясига заруриятдан келиб чиқади. Лекин бу саъй-ҳаракатлар тамомила ўзини оқлайди. Масалан, Ямайкада шундай компания давлат банкини сотиш бўйича ким ошди савдосида мувафақиятли ўтказилишига ёрдам берди.

**2. Акцияларни ким ошди савдоси йўли билан сотиш.**

Хусусийлаштиришнинг кенг тарқалган бу усули ким ошди савдоси орқали амалга оширилиши керак. Бунда порахўрлик ва айрим фуқароларга устунлик берилиши олди олинади. Чунончи, Мексикада хусусийлаштиришнинг дастлабки босқичи корхоналар ҳукмрон партиёга яқин турган шахсларга анча-мунча арзон нархларда сотилишида айбланиш туфайли кўплаб бахслар келтириб чиқарган эди.

**3. Давлат корхоналарини хусусий инвестрларга сотиш.**

Бу усул ёхуд объектни тўғридан-тўғри сотиб олиш, ёхуд акциялар пакетини сотиб олиш йўли билан амалга оширилади. Хусусий инвестрлашни йирик корхоналар учун самарасиз ҳисоблайдилар, чунки давлат акцияларининг назорат пакетини ўз қўлида сақлаб қолади, бу эса келгуси мувафақиятлар олдида масъулият кучли бўлган асноларда инвестиция тўғрисидаги қарорларни қабул қилишда ўз аксини кўрсатиш мумкин. Янги инвестициялар ёхуд акцияларни очик сотиш, ёхуд хусусий бадаллар билан жалб этиш мумкин.

**4. Корхонанинг мулкани сотиш ва кейинчалик мавжуд қарзларни тўлаш йўли билан давлат корхонасини тугатиш.**

Бу услубдан фақат ички қайта қуришлар йўли билан корхонани сақлаб қолишга бўлган жамики умидлар йўққа чиққанида фойдаланилади. Польшада саноат корхоналарини хусусийлаштириш чоғида бу усул кенг қўлланилган.

**5. Давлат корхонасини алоҳида бўлинмаларга ажратиш ёки бўлиш ва қайта қуриш йули билан уларни қисмлар бўйича сотиш.**

Иқтисодиёт марказлаштирилган кўпгина мамлакатларда йирик корхоналар турли турдаги кўпдан кўп корхоналарни ўз ичига олади. ҳар қандай хусусийлаштириш амалга оширилишидан аввал уларни ажратиш ва кичиклаштириш лозим бўлади. Бунда корхонанинг фойда келтирувчи бўлинмалари алоҳида корхоналар тарикасида сотилади.

**6. Корхонани раҳбарлар ва меҳнат жамоаси томонидан сотиб олиниши.**

Бу ҳолда корхонани меҳнат жамоаси томонидан акционерлаш дастури (USOP) энг муҳим усул ҳисобланади. USOP шундай механизм ҳисобланадики, у корхона жамоасига бўлгуси жамғармалар ҳисобидан қайтариладиган қарзлар олиш имконини беради. қарзлар қопланиши билан акциялар уларни сотиб олишда иштирок этган ҳар бир ходимнинг ўз мулкига айланади.

Бундай мулк турини шакллантириш замирида бир томондан бозор ва фойдага йуналганлик, иккинчи томондан ходимнинг ижтимоий мухофазаланганлиги ётадики бу ходим ўз корхонаси мулкига эгалик қилиши билан ўзвий боғлиқдир.

USOP дастуридан бу ҳолатда солиқ имтиёзлари берилиши туфайли АҚШ да тез-тез фойдаланилади.

**7. Давлт корхонасининг хусусий шахс томонидан ижарага олиниси ёки давлат ва хусусий корхоналар ўртасида корхонани бошқариш тўғрисида битим тузиш.**

Бундай ёндашув олис муддатдаги истиқболда кескин чекланади.

### **2.3. Ўзбекистон Республикасида хусусийлаштиришнинг ўзига хос йўли ва босқичлари.**

Турли мамлакатларда давлат корхоналарини хусусийлаштиришни режалаштириш ва амалга ошириш жараёни қоида тарихида уч босқич асосида амалга оширилади.

Биринчи босқичда хусусийлаштириладиган корхоналар танлаб олинади ва хусусийлаштириш усуллари белгиланади. Танлов ишбилармонлик фаоллигини умумий шарт-шароитларини бозорнинг тегишли бўғимлари хусусиятини потенциал инвесторларнинг манфаатдорлик даражасини, молиявий ресурсларнинг мавжудлигини шунингдек корхоналар иш олиб боришининг асосий хусусиятларини баҳолаш асосида амалга оширилади.

Иккинчи босқичда хусусийлаштириладиган корхоналарни тайёрлаш амалга оширилади. Меъёрий асослар ишлаб чиқилади, дастлабки баҳолаш бажарилади ва айрим қарорлар қабул қилинади.

Агар корхонани бўлиш ёки кичиклаштирининг бошқа усуллари воситасида тўла ёки қисман хусусийлаштирилган ҳолларда, шунингдек корхоналарни сотишнинг потенциал қиймати молиявий аҳволини мустахкамлаш ҳисобига оширилиши мумкин бўлганда тузилма ўзгаришлари амалга ошириш керак. Улар қарздорликни маблағ билан қайта таъминлашни, фаолиятнинг фойда келтирмайдиган турларини қайта ташкил этиш ёки тугатишни, ортиқча ходимларни қисқартиришни, иш ҳақи жамғармасини қисқартиришни ёки янги раҳбариятни тайинлашни ўз ичига олади.

Бундан ташқари, корхона капитал тузилмаларини баҳолашни амалга оширилиши керак. Агар у рақобат шароитларида амал қиладиган бўлса, инвесторлар капитал тузилмаларнинг эпчиллиги ва корхонанинг тез пулга айлантирилиши таъминланишидан манфаатдордирлар. Бу қарзга олинган ва хусусий сармояларнинг нисбатини камайтириш, корхонанинг харидорлар қабул қилиши керак бўлган мажбуриятлар миқдорини энг кам даражага қисқартириш учун чоралар кўришга мажбур этади.

Кўпинча корхонада ишловчиларнинг манфаатлари билан боғлиқ, турли, зиддиятли вазиятларни бартараф этиш зарурияти туғилиши мумкин. қисқартиришлар миқдорини камайтириш ортиқча ходимлар билан адолатли муносабат, янги иш берувчи корхонада қолдирилган ходимларнинг хизмат муддатини ҳисобга олиши шу манфаатларга тааллуқлидир.

Тайёргарлик босқичи амалга ошириладиган асосий тадбирларнинг сўнгиси, қиймат баҳосини дастлабки аниқлашдан иборатдир. Бозорнинг потенциал муносабати ва корхонанинг олдинги йиллардаги рентабеллиги унинг белгиловчи омилларидир. Биринчи омилнинг тахлили фақат талаб даражасини эмас, балки унинг манбаларини ҳам ўз ичига олади. Потенциал харидорлар, шунингдек сотув шарт-шароитларига нисбатан давлат сиёсати талабини амалга ошириш зарур бўлади.

Масалан, хусусийлаштиришдан чет элликлар манфаатдорлигини рағбатлантириш ёки чеклаш, ишловчиларнинг хусусийлаштиришда иштироки, конкрет харидорларга нисбатан чегирувлар бериш ёки бошқа омилларни қўллаш, бепул тақсимлаш ва тўловларни кечиктириш механизмлари сингари масалаларни ҳал қилиш лозим. Харидорларнинг мақсадли гуруҳи имкониятларига жавоб берувчи адолатли нарх белгилаш мураккаб вазифа ҳисобланади. Бордию, илгариги йилларда корхона рентабеллиги паст бўлган бўлса, бу вазифа янада мураккаблашади, чунки нархлар потенциал даромадлар олиш имкониятлари билан боғлиқдир.

Агар молиявий аҳволни яхшилаш мақсадидаги таркибий қайта қуриш мақбул йўл бўлиб чиқмаса, қаттиқ нарх борасидаги таклифга нисбатан оқилона муқобил йўл акцияларга оммавий ёзилиш ўтказилган ҳолатда ҳам, улар кўпчиликка мурожаат қилмасдан туриб жойлаштирилган ҳолда ҳам олди-сотди ёки ким ошди савдоларини ташкил этиш йўли билан бозор кучлари амал қилиши асосида нарх белгилашдан иборатдир. Агар асосий мақсад нисбатан мавҳумлик ва мураккаблик туфайли одамларнинг оммавий иштирокини рағбатлантиришдан иборат бўлса, у ҳолда савдо-сотик, устун чора ҳисобланмайди. Акциялар даслабки жамламасини қатъий нархини кейинчалик эълон қилиб сотиш мумкин бўлган йўллардан биридир. Давлат манфаатларини муҳофазалаш учун буюртмалар юбориш тўғрисидаги таклифлар жўнатилмасдан илгари дастлабки нарх белгиланиши мумкин.

Бозор муносабатининг яна бир жиҳати, айниқса, конкрет бозор шароитлари, шунингдек тадбиркорлик фаолиятининг умумий шароитлари замирида харидорлар кайфиятини ҳисобга олишдан иборатдир. Харидорлар қархона фаолияти натижаларининг яхшиланиш имкониятларига, шунингдек энг кам меъёрий аралашувлар орқали бозорда таъсирнинг муайян даражасига умид қилсалар, хийла юқори нархлар белгиланиши мумкин. Агар ишбилармонлик вазияти барқарор бўлмаса, харидорлар, масалан, хизмат кўрсатиш соҳасида қушма қорхоналар сингари вариантларини афзал кўрадилар. Бинобарин, харидор манфаатдорлигини солиқ имтиёзлари, паст фоиз ставкалари ва шу қабилар белгилаш йўли билан рағбатлантириш зарур.

Давлат мулки объектларини сотиш амалда юқорида тавсифи берилган етти усулнинг исталгани воситасида амалга оширилиши мумкин.

Хусусийлаштириш жараёни босқичларини таърифлаётиб, бу жараённи муваффақиятли амалга ошириш асосларини яратувчи турли тайёргарлик тадбирларининг ғоят муҳимлигини таъкидламоқ лозим.

Ўзбекистонда ислохотларнинг ҳал қилувчи омилларидан бири, ўзига хос хусусиятлари уларнинг узвийлиги, изчиллиги ва мажбурийлигидадир. Халқ хўжалик тармоқларини фаол ислоҳ қилишга киришишдан аввал турли мулкчилик усулларида бўлган айрим қорхоналарда узоқ муддат тахлилий ишлар бажарилади. Ислохотларни амалга оширишга киришиш жараёнида бизда Президентимиз И.Каримов таъкидлаганидек «Янги уйни қурмай туриб, эскисини бузма» деган нақл асос қилиб олинади. Бўл-бўлчилик билан ёндашиш ўрнига иқтисодий босқичма-босқич, аста-секин ислоҳ қилиш усули, уни бошқарувнинг маъмурий буйруқбозлик омилларидан бозор муносабатларига ўтказиш қабул қилинди. Республикада мулкчилик шаклларини қайта қуриш ва ўзгартиришнинг ўз тажрибаси қунт билан ўрганилади.

Хусусий мулкчиликка асосланган дастлабки қорхоналар тажриба тариқасида 1990 йилда ташкил этилди. Булар Маҳаллий саноат вазирлигига қарашли Самарқанд шаҳридаги "Озод" хусусий қорхонаси ва "Раҳим" қорхонаси, Тошкент шаҳрида оилавий "Мадраҳим" ва хусусий "Сайдали" қорхонасидир. Шу билан ёнма-ён вазирликлар, идоралар, давлат бошқарув идоралари тизимларини қайта ташкил этиш давом этди. Бу жараёнларнинг ҳаммаси меҳнат жамоалари ва халқ хўжалиги тармоқларининг ходимларга нисбатан эҳтиёткорликни, уларни ижтимоий муҳофазасини ишлаб чиқаришни амалга оширишни кўзларди.

Мулкчилик шаклларини ўзгартиришнинг асосий босқичлари ҳам белгилаб олинди.

Агар 1990-1991 йиллар ислохотлар тажрибасини орттириш ва ўрганиш, унинг ҳуқуқий асосларини яратиш даври деб ҳисобласак, 1992-1994 йиллар фаол хусусийлаштиришнинг биринчи босқичига айланди. Тўпланган тажрибадан кейин маҳаллий саноат, савдо, хизмат кўрсатиш, матлубот жамиятларига қарашли ва шу сингари соҳаларда кичик ва унчалик ката бўлмаган қорхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш бошланди.

Енгил, озиқ-овқат саноатининг, қурилиш ва транспорт мажмуасининг ўрта ва йирик қорхоналарини давлат тасарруфидан чиқариш асосан 1995йили яқунланди.

Қишлоқ хўжалигида ислохотлар амалга оширила бошлади. Шундай қилиб, нодавлат сектор Ўзбекистон иқтисодийётида ғоят катта аҳамият касб этиб, 1995йили унинг миллий даромаддаги улуши 85 фоиздан ошиб кетди.

Иқтисодий ислохотларнинг натижаларини республиканинг ҳар бир аҳолиси кўриши керак. ҳар бир фуқаро мулкка эга бўлиб, ўзгаришларнинг муқаррарлигини англайди, ўзининг

мулккий ҳуқуқларини янгича ҳис этди. Шундан келиб, чиқиб уй-жойларни республика фуқароларига мулк қилиб бериб, хусусийлаштириш сиёсатига биринчи қадам қўйилди. Шундан кейин савдо, маиший хизмат ва маҳаллий саноат корхоналарини аниқ харидорларга сотиш амалга оширилди.

Саноат ва қишлоқ хўжалиги тубдан чуқур қайта қуришининг иккинчи босқичи 1994 йили 15 мартда Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан қабул қилинган "Ўзбекистон Республикасида давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни янада ривожлантиришнинг устувор йўналишлари, тўғрисидаги» фармонидан кейин бошланди. Фармон давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнини иккинчи босқичининг асосий мақсадларини қуйидагича белгилади:

- хусусийлаштириш жараёнига амалда иқтисодиётнинг барча тармоқлари ва соҳаларининг ўрта ва йирик корхоналарини жалб этиб, унинг миқёсларини кенгайтириш;
- танҳо ҳокимлик қилган ишлаб чиқариш тузилмаларини кичиклаштириш ва рақобатчил бозор муҳитини вужудга келтириш;
- Ўзбекистон аҳолисининг кенг қатламлари, хорижий сармоядорларнинг ҳуқуқини ва жисмоний шахсларнинг давлат тасарруфидан чиқаришдаги иштирокини таъминловчи хусусийлаштириш механизмини такомиллаштириш;
- Давлат тасарруфидан чиқарилган корхоналарга улар хусусийлаштирилганидан кейинги даврда ҳар томонлама ёрдам кўрсатиш.  
қимматли қоғозлар ва ерга бўлган мулкнинг тўлақонли бозорини яратиш мақсадида, қуйидагилар иқтисодиётни ислоҳ қилишнинг устувор йўналишлари қилиб белгиланди:
- қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш ва айни пайтда давлатга тегишли акцияларни қисқартириб, очиқ турдаги ҳиссадорлик жамоаларини ташкил этиш орқали иқтисодий ислохотлар жараёнига аҳолини кенг жалб этиш;
- кўчмас мулк бозорини, шу жумладан савдо, маиший ва коммунал хизмат корхоналари, шунингдек қурилиш иншоотларини танлов асосида сотиш йўли блан шакллантириш;
- улгуржи савдо корхоналарини хусусийлаштириш жараёнига жалб қилиш, шунингдек товар хом-ашё биржалари тизимини ривожлантириш орқали ишлаб чиқариш воситалари бозорини вужудга келтириш;
- таркиб топган ишлаб чиқариш ва бошқарув тизимларининг танҳо ҳокимлигига барҳам бериш, хусусийлаштиришга чеклашлар дахл қилувчи корхоналар миқдорини қисқартириш;
- тендер ва ким ошди савдолари, инвестицион олди-сотдилар, шунингдек мулкни тўғридан-тўғри сотиш орқали Ўзбекистон иқтисодиётига чет эл инвестицияларини жалб қилиш;
- корхоналарнинг хусусийлаштиришдан кейинги фаолиятини давлат томонидан қўллаб-қувватланиши.

Мазкур босқичда (1994-1998йй) хусусийлаштириш жараёнига минглаб ўрта ва йирик корхоналар жалб этилди, бунда хусусийлаштириш давлат корхоналарини очиқ турдаги акциядорлар жамиятига айлантириш йўли билан олиб борилди ва кичик бизнес кенг ривож топди. Шу даврда 70 мингга яқин корхоналар рўйхатга олинди. Айнан шу даврда акциядорлик жамиятларининг акциялари оммавий муомалага чиқарилди. 1998 йил 1 январга келиб, акцияларнинг умумий эмиссия ҳажми 168,6 млрд. сўмга тенг бўлди, давлат корхоналари замирида 1993-1998 йилларда ташкил этилган акциядорлик жамиятларининг 11,3 млн. дона акциялари чиқарилди. Бозор инфраструктураси жадал ривож топди. Биржалар, тижорат банклари, хусусий суғўрта компаниялари, инвестиция фондлари, улгуржи савдо тизими, аудиторлик, консалтинг фирмалари ва бозорнинг кўпгина бошқа омиллари иш бошлади. Ислохотларнинг концепцияси ва мантиқини белгилашда шундан келиб чиқиш керакки, бозор иқтисодиётига у ўз имкониятларини тўла намоён этадиган паллагача бўлган ўтиш даври нисбатан узоқ давом этиб, халқ хўжалигида чуқур тузилмавий қайта қуриш, миллионлаб кишиларнинг йўриқлари ва хулқ-атвор меъёрларида жиддий ўзгаришларнинг бутун бир даврини қамраб олади.

Ислохотларнинг иккинчи босқичини охирига бориб, Республикадаги корхоналарнинг 85 фоизи мулкчилик шаклини ўзгартириб, нодавлат шаклига ўтди. Уларга меҳнатга лаёқатли аҳолининг 65 фоизидан кўпроғи ишлаб туриб, ялпи ички маҳсулотнинг 67 фоизидан зиётисини ишлаб чиқардилар. Шундай қилиб иқтисодий ўзгаришларнинг босқичма-босқич, изчил амалга ошириш тажрибаси ўзини тўла оқлади.

Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг учинчи босқичи 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 корхоналарини мулкчилик шаклини ўзгартиришга халқаро техник ва молиявий маслаҳатчиларни жалб этган ҳолда алоҳида ёндашув ажралиб туради.

Шарқий Европа ва собиқ Иттифокнинг кўпгина мамлакатларида – яъни Чехия, Словакия, Польша, Россия, қозоғистон ва бошқа давлатларда оммавий хусусийлаштириш давлат корхоналарининг акциялари аҳоли ўртасида ваучер тарқатиш йўли билан ё бепул, ё бўлмаса, энг кам тўловлар эвазига тақсимланишини назарда тўтган эди. **Ваучерлар – бу сертификатлар ёки олдиндан бериладиган гувоҳномалар бўлиб, улар аҳоли ўртасида тақсимланади ва ўз эгаларига улар учун ким ошди савдосида сотувга қўйиладиган давлат корхоналарининг акцияларини олиш ёхуд уларни ваучерлардан фойдаланиш бўйича воситачилик вазифаларини бажаришга тайинланган инвестиция фондларига қуйиш ҳуқуқини беради.**

Ўзбекистонда хусусийлаштиришнинг ваучерлаштириш йўли бўйича олиб борилиши учун бир қатор қатъий ички ва ташқи тақлифлар бўлишига қарамасдан, ушбу усулдан воз кечилди. Воз кечишнинг сабаби қуйидагилардан иборат: биринчидан, мол-мулкнинг қийматини баҳолаб, унинг миқдорига 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.

Иккинчидан, мол-мулкни бепул тарқатиш уни асраб-авайлаш ва кўпайтириш ҳақида қайғуришга олиб келмайди. Текин қўлга киритилган нарсанинг кадри ҳам бўлмайди. И.Каримов такидлаганидек “Биз шундай қатъий хулосага келдик – давлат мол-мулки фақат янги мулкдорга сотиш йўли билангина мулкчиликнинг бошқа шаклига айлантирилиши мумкин... Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришга бундай ёндашишнинг мазмуни жуда оддий - “ваучерлашган” қиёфасиз мулкдордан қочиш ва ўзига топширилган мол-мулкни тўғри тасарруф эта оладиган, фаолиятнинг дастлабки босқичидаёқ ундан ката самара билан фойдаланишни таъминлайдиган шахсларга мулк беришдан иборат”.

Мухими шуки, бундай ёндашув хусусилаштиришдан олинган 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.

Ўзбекистонда хусусийлаштиришнинг ўзига хос хусусияти унинг ижтимоий мақсадларга йўналтирилганлиги ҳисобланади. У мол-мулкни барчага тенг қилиб тарқатишнинг турли хил усулларига муқобил бўлиб, аҳолининг энг заиф қатламини ижтимоий химоялашга йўналтирилган. Хусусилаштиришнинг 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 боғларни хусусийлаштиришда аграр соҳаси хўжалигининг жамоаларига имтиёзлар берилди.

Ўзбекистонда хусусийлаштиришнинг энг муҳим хусусияти шундаки, мулкни давлат тасарруфидан чиқаришдан келиб тушадиган маблағларнинг ката қисми хусусийлаштириш давридан кейин корхоналарни қўллаб-қувватлашга ва тадбиркорликни ривожлантиришга сарфланмоқда. Бутун иккинчи босқич давомида давлат мулкнинг хусусийлаштирилиши натижасида келиб тушган пул маблағлари собиқ Иттифокнинг деярли барча мамлакатларида бўлганидек, бюджетга йўналтирилмасдан, балки махсус бюджетдан ташқари фонднинг ҳисобрақамларида тўпланди. Акцияларнинг давлат улуши бўйича дивидентлар хусусийлаштирилган корхонанинг тўлиқ ихтиёрида қолдирилди ва уларнинг ишлаб чиқаришини янгилаш ҳамда техник жихатдан қайта жихозланишига йўналтирилди. Биргина 1995 йилнинг ўзида марказлаштирилган бюджетдан ташқари фонддан корхоналарни хусусийлаштиришдан кейинги даврда қўллаб-қувватлаш ва тадбиркорликни ривожлантиришга 2,4 млрд. сўм сарфланди, шунингдек, хусусийлаштирилган корхоналар ихтиёридаги акциялар давлат улуши ҳисоб рақамига дивидентлар бўйича ҳисоблаб ўтказилган 2,9 млрд. сўм реновацияга йўналтирилди. Бундан ташқари, ушбу даврда хусусийлаштиришдан тушган тушумларнинг 20 фоизи халқ хўжалиги турли тармоқларининг хусусийлаштирилган корхоналарини кредитлашга сарфланди.

ҳозирги вақтда Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 20 майдаги 258 –сонли қарорига мувофиқ давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан тушган маблағларнинг тақсимланиши (чет эл валютасидаги тушумлар бундан мустасно) республика Давлат мулки қумитаси томонидан қуйидаги тартибда амалга оширилади:

40 фоизи – бюджет тақчиллигини қоплаш манбаси сифатида давлат бюджетига, ушбу маблағлардан инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш учун мақсадли фойдаланилади;

15 фоизи – хусусий тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш фондига (Бизнес-фондга);

15 фоизи – қорақалпоғистон Республикаси Вазирлар Кенгашига, вилоятлар ва Тошкент шаҳри ҳокимиятларига ижтимоий – иқтисодий ривожлантириш лойиҳаларини молиялаш, бозор инфратузилмаси муассасаларини шакллантириш учун;

3 фоизи – Давлат мулки қумитасининг хусусийлаштириш, инвестиция ва бозор тузилмаларини ташкил этиш ҳамда ривожлантириш давлат дастурини амалга ошириш бўйича харажатларига;

2 фоизи – тартибга солиш ва бошқариш вазифаларини амалга ошириш билан боғлиқ харажатларни қоплаш учун Давлат мулки қумитасининг ҳисоб рақамига;

25 фоизи – хусусийлаштирилаётган корхоналар ёки балансида мулкнинг хусусийлаштирилган қисми бўлган корхоналарнинг ихтиёрида қолдирилади, ушбу маблағлар фақат техник жихатдан қайта жихозлашга, ишлаб чиқаришни янгилашга ва айланма маблағларни тўлдириш учун мақсадли фойдаланилади.

Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш амалдаги қонун ҳужжатлари ҳамда дастурларга мувофиқ, шунингдек, ҳукумат қарорлари асосида амалга оширилмоқда. Мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш дастуридан 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 қумитаси давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни амалга ошириш ташаббуси билан қатнашиш ҳуқуқига эга. Бунда Давлат мулки қумитаси ва унинг ҳудудий бўлинмалари давлат корхоналарини қайта ташкил этиш натижасида барпо этиладиган акциядорлик жамиятларининг массислари сифатида иштирок этади.

Давлат корхоналарини мулкчиликнинг бошқа нодавлат шаклларига айлантириш **давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг қуйидаги асоси тамойилларини** ўз ичига олган тармоқ дастурлари ёки ҳукумат қарорлари асосида амалга оширилади:

- меҳнат жамоаси аъзоларининг манфаатларини инобатга олган ҳолда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг шакллари белгилаш;

- монополияга қарши қонунчилик талабларига риоя этиш;

- давлат мулкани 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;
- ошкоралик, давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тадбирларини 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.

Давлат тасарруфидан чиқариш шаклини танлаш ҳукумат ёки Давлат мулки кумитаси (худудий бошқарма)нинг қарорига мувофиқ ишлаб чиқаришнинг ўзига хос хусусияти, корхона иш фаолияти самарадорлигини ошириш, ишлаб чиқариш кўлами, асосий фондлар қиймати ва имкониятли сармоядорларнинг таклифларини ҳисобга олган ҳолда амалга оширилади.

Акцияларнинг 25 фоизидан ортиқ улушининг давлат ихтиёрида қолдирилишига фақат мамлакатларнинг келажакдаги фан-техника салоҳиятини белгилаб берувчи, шунингдек, республиканинг иқтисодий мустақиллигини таъминловчи тармоқлар ва корхоналар буйича руҳсат этилади.

қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш ва кенгайтириш, сармоядорларнинг фаоллигини ошириш мақсадида республика ҳукумати томонидан шу нарса белгилаб қўйилганки, 1997 йилнинг апрелидан бошлаш ўз улушини сақлаб қолган очик акциядорлик жамиятларида устав сармоясини шакллантиришда акциялар пакетлари қуйидагича тақсимланади:

- давлат улуши – 25 фоиздан ошмаслиги керак;
- меҳнат жамоасининг улуши – 26 фоиздан ошмаслиги керак;
- 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 проспекти рўйхатга олинган санадан бошлаб бир йил давомида амал қилади, шундан сўнг барча сотилмай қолган акциялар Давлат мулки кумитаси томонидан юридик ва жисмоний шахсларга, шу жумладан, хорижий юридик ва жисмоний шахсларга эркин сотувга қўйилиши лозим.

ҳозирги кунда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келиб тушадигин маблағларнинг бир қисми хусусийлаштириладиган корхоналарнинг ихтиёрида қолиши мумкин. Бунда хусусийлаштириладиган корхоналар ушбу маблағлардан фақат техник жихатдан қайта жихозланиш, ишлаб чиқаришни янгилаш ва айланма маблағларни тўлдириш мақсадларида фойдаланиш мумкин. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан тушган маблағлар уларнинг ихтиёрида қолдириладиган корхоналар ўзларига хизмат кўрсатадиган банкда махсус депозит ҳисоб рақамларини очадиган ва мазкур ҳисоб рақамларнинг реквизитларини Давлат мулки кумитасига тақдим этади. Давлат мулки кумитаси ва унинг худудий бошқармаларининг махсус депозит ҳисоб рақамларига мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келиб тушган сумманинг 25 фоизи миқдоридаги маблағлар 1999 йил 20 майдан кейин хусусийлаштириладиган корхоналарнинг махсус депозит ҳисоб рақамларига ўтказилди.

Ушбу маблағларга қуйидагилар қиради:

- Давлат мулки кумитаси ва хусусийлаштирилаётган корхона ўртасидаги асосий қарз суммаси мажбуриятларни таққослаш ҳужжатига мувофиқ эмиссия проспектига биноан меҳнат жамоасининг улуши бўйича акцияларни сотишдан тушган маблағлар;

- эмиссия проспектига мувофиқ эркин сотув улуши ва хорижий сармоядор улуши бўйича акцияларни сотишдан тушган маблағлар;

- эмиссия проспектига мувофиқ белгиланган тартибда давлат улуши акцияларини сотишдан тушган маблағлар.

Агар акциялар махсус давлат кредитидан фойдаланилган ҳолда ХИФларга сотилса, у ҳолда эмитент корхоналарнинг махсус депозит ҳисоб рақамларига куйидаги маблағлар ўтказилади:

- битимларни амалга ошириш вақтида ХИФлар томонидан бир марталик тулов кўринишида келиб тушган сумманинг бир қисми;

- махсус давлат кредити кўринишида берилган сумманинг бир қисми (ХИФ томонидан кредит тўлиқ қатарилгандан кейин бир ой давомида).

Акциялар пакетини эркин муомаладаги валютага сотишда битим суммасининг 25 фоизи Давлат мулки кумитаси томонидан чет эл валютаси томонидан Марказий банк белгилаган тартибда сотилганидан кейин хусусийлаштирилаётган корхонанинг ҳисоб рақамларига миллий валютада ўтказилиши лозим.

Хусусийлаштирилаётган корхона унга давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келиб тушиши лозим бўлган маблағларни олишдан расмий тарзда воз кечиш мумкин. Бундай ҳолатда ушбу маблағлар Ўзбекистон Республикасининг Давлат бюджетига йўналтирилади. Давлатнинг ишончли вақиллари ҳамда давлат мулкини 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.

#### **2.4 Корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш борасида қабул қилинган Давлат дастурларининг моҳияти.**

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2003 йил 24 январда қабул қилинган “Ўзбекистон иқтисодиётида хусусий секторнинг улуши ва аҳамиятини тубдан ошириш чоратadbирлари тўғрисида”ги фармони, хусусийлаштириш жараёнини янги сифат кўрсаткичларига ўтишига, хусусийлаштиришни янада чуқурлаштиришга қаратилган бўлиб, хусусийлаштириш борасида янги босқични бошлаб берди десак хато бўлмайди.

Фармонни бажариш юзасидан 2003 йил 17 апрелда Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг “2003-2004 йилларда корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш дастури тўғрисида”ги қарори қабул қилинди.

Қарорнинг моҳияти ва мазмуни, унинг мақсадли вазифалари куйидагилардан иборат.

Бир неча ой мобайнида хусусийлаштирилган корхоналарни бошқаришни такомиллаштириш масалалари бўйича махсус комиссия томонидан устав жамғармаларида давлатга тегишли улуш мавжуд бўлган корхоналарни хатловдан ўтказиш ва улар фаолиятини ўрганиб чиқиш бўйича ката иш қилинди. Жойларга борилиб сал кам 4 минг корхона ва объект текшириб чиқилди. ҳар бир муайян корхона бўйича техник даража ва молиявий ҳолат, унинг мамлакат иқтисодиётини ривожлантиришдаги роли, давлат улушини сақлаб қолишнинг мақсадга мувофиқлиги, шунингдек мазкур корхона қанчалик истикболли ва инвесторлар, шу жумладан хорижий инвесторлар учун жалб этувчан эканлиги танқидий баҳоланди.

Мана шундай ўрганиб чиқиш асосида тахлил қилинган барча корхоналар келгусида давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш йўналишлари ва қатламлари бўйича тўртта асосий гуруҳга тегишли деб топилди.

Энг кўламли бўлган биринчи гуруҳга қарийб 1400 корхона киритилди, улар бўйича 2003-2004 йиллар мобайнида устав жамғармалардаги 25 фоиз ва ундан камроқ миқдордаги давлатга тегишли улушини, шунингдек ушбу корхоналарнинг ҳали жойлаштирилмаган активларини биржа ва биржадан ташқари бозорларда тўлиқ сотиш назарда тутилади.

Қайд этиш керакки, ушбу гуруҳ акциялари ҳозирдаёқ фонд бозорида инвесторлар орасида кенг талабгор бўлган корхоналарни бирлаштиради.

Иккинчи гуруҳ — бу ҳозирги вақтгача давлат мулки бўлган корхоналардир. қарорга мувофиқ ушбу корхоналарни фонд бозорида, биринчи навбатда, яхлит ҳолда хусусий мулк қилиб тўлиқ сотишга қарор қилинди

Учинчи гуруҳни бир неча йиллар мобайнида барқарор турғунлик ҳолатида бўлган корхоналар ташкил этади. Улар бўйича давлат тасарруфидан чиқаришга доир қатъий чоратadbирлар кўриш назарда тутилади. Улар 2003 йил мобайнида тўлиқ хусусийлаштирилиши керак. Шу билан бирга, хусусийлаштирилган корхоналарни бошқаришни такомиллаштириш масалалари бўйича махсус комиссияга, Давлат мулки қумитасига, Вазирлар Маҳкамаси Комплексларига 2003 йил якунлар бўйича ушбу корхоналар ва объектларни хусусийлаштириш натижаларини пухта хатловдан ўтказиш топширилди. Шунинг асосида, инвесторларда қизиқиш уйғотмайдиган ва келгусида ривожланиш истиқболларига эга бўлмаган корхоналарни аниқлаш зарур. Бундай корхоналар давлат реестридан чиқарилган ҳолда кейинчалик тугатилиши керак. Бунда ушбу корхоналарни, уларга тегишли бўлган асбоб-ускуналарни ва бошқа мол-мулкларни қисмларга бўлиб сотиш мулжалланган. Шу билан бирга айрим тугатилаётган истиқболсиз корхоналар ва объектлар бўйича улар эгаллаб турган ер участкаларини иморатлари билан биргаликда танлов асосида хўжалик юритувчи бошқа субъектларга бериш назарда тутилади.

Туртинчи гуруҳга чекланган доирадаги, қоидага кўра, йирик, стратегик аҳамиятли корхоналар киритилди. Мазкур корхоналар бўйича уларнинг устав жамғармаларида давлат улушини сақлаб қолиш мақсадга мувофиқ деб эътироф этилди. Айни вақтда ушбу корхоналарни бошқариш тизимини тубдан ўзгартириш, акциядор-мулкдорларнинг ўз ролини анча кучайтириш, кузатувчан кенгашларнинг ваколатини мустаҳкамлаш, тасдиқланган бизнес-режалар бажарилиши, ишлаб чиқаришнинг ўсиши, корхоналарнинг молиявий ҳолати, фойда кўриш ва акциядорларга дивидентлар тўлаш учун ижрочи директорларнинг масъулиятини ошириш вазифаси кўйилди.

Қарорда иқтисодий ночор корхоналарни хусусийлаштириш механизмига алоҳида эътибор берилган. Жумладан, зарар кўриб ишловчи ва паст рентабелли корхоналарга жойлаштирилмаган давлат активларини танлов шартларида уларнинг номинал қийматидан паст нархда сотиш ҳуқуқи берилган. Агар янги мулкдор техника билан қайта жихозлаш ва ишлаб чиқариш хажмларини кўпайтириш, корхонанинг мавжуд кредиторлик қарзини қайтариш учун етарли бўлган миқдорларда инвестиция мажбуриятларини ўз зиммасига қабул қилса, сотишнинг бундай тартибига йўл қуйилади.

Вазирлар Маҳкамасининг қарори билан қабул қилинган 2003-3004 йилларда корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш дастури амалга оширилиши натижасида мулк тузилмасида туб ўзгаришлар юз беради, корхоналарнинг устав саомояларида, тармоқларда ва умуман иқтисодиётда давлатнинг иштироки кескин қисқаради, хусусий секторнинг роли ва аҳамияти жиддий равишда ошади, хусусийлаштириш жараёнига инвесторларни жалб этиш учун янада қулай шарт-шароитлар яратилади.

Хусусийлаштириш секторини ролини ошириш мақсадида 2003 йил 11 декабр куни Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси томонидан “Хусусий корхона тўғрисида”ги қонун қабул қилинди. Ушбу қонуннинг мақсади хусусий корхоналарнинг тузилиши, фаолияти, қайта ташкил этилиши ва тугатилаши соҳасидаги муносабатни тартибга солишдан иборатдир. қонунда хусусий корхона — мулкдор ягона жисмоний шахс томонидан тузилган ва бошқариладиган тижоратчи ташкилот бўлиб, ўз мулкига алоҳида эгалик қилиши, у давлат

томонидан кафолатланиши, унинг мол-мулки национализация қилинмаслиги, унинг фаолияти текширишни назорат қилувчи органлар томонидан кўпи билан икки йилда бир мартаба белгиланган тартибда амалга оширилиши кўзда тутилган.

Энди, яъни 2004 йил 1 январдан бошлаб очик акциядарлик жамиятлари устав жамғармаларининг энг кам миқдори 50000 АҚШ долларига эквивалент суммани ташкил этмаса, уларни бошқа ташкилий-ҳуқуқий шаклларга асосан хусусий корхоналарга айлантириш кўзда тутилган. Масъулияти чекланган ва қўшимча масъулиятли жамият қатнашчиларнинг сони 50 та юридик ва жисмоний шахслардан ошмаслиги Президент фармонида қайд этилган.

Жисмоний шахсларнинг хусусийлаштириш жараёнида иштирокини янада рағбатлантириш мақсадида жисмоний шахсларнинг хусусийлаштирилган корхоналар негизида барпо этилган хўжалик жамиятлари ва ширкатларнинг акциялари (улушлари) бўйича дивидендлар ҳолида олган даромадлари беш йил муддатга солиқдан озод қилинади (2004 йил 1 январдан – 2009 йил 1 январгача).

Хусусийлаштириш борасида янги босқич Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2006-2008 йилларда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнини янада чуқурлаштириш туғрисида”ги 417-сонли қарорини ҳаётга тадбиқ қилишдан бошланди

2007 йилнинг 20-июлда Ўзбекистон Республикаси Президентининг “2007-2010 йилларда хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш ва хорижий инвестицияларини фаол жалб қилиш чора-тадбирлари туғрисида”ги қарори қабул қилинди.

Қарорга асосан муҳим стратегик тармоқлар корхоналарининг устав жамғармаларида давлат улишини кескин камайтириш, мамлакат иқтисодиётини ривожлантиришда хусусий мулкчиликнинг ролини ошириш, шунингдек, ишлаб чиқаришни модернизация қилиш, техник ва технологик қайта жиҳозлаш учун тугридан-тугри хорижий инвестицияларни кенг жалб қилиш, шу асосда сифатли, рақобат бардош ва экспортбоп маҳсулот ишлаб чиқаришни кўпайтиришни таъминлаш мақсадида уч ярим йилга мулжалланган янги Хусусийлаштириш тасдиқланди.

Тасдиқланган дастурга мувофиқ 2010 йилгача булган даврида ноишлаб чиқариш соҳасидаги 994 та корхона ва объектларни очик савдоларда тулик сотиш;

иктисодиётнинг етакчи тармоқларидаги (кимё, электротехника, қурилиш индустрияси, ёқилғи энергетика ва бошқа) 363 та корхона ва объектлар бўйича давлат акциялари пакетларини, жумладан назорат пакетларини тендер савдоларида инвесторларга ишлаб чиқаришни модернизация қилиш техник ва технологик қайта жиҳозлаш ҳамда рақобатбардош ва экспортбоп маҳсулотлар ишлаб чиқариш бўйича аниқ инвестиция мажбуриятлари олиш шarti билан сотиш;

фаолият кўрсатмаётган, самарасиз ва қурилиш тугалланмаган объектларнинг талайгина қисмини ушбу объектларни тўлик молиялаш ҳамда корхона ва объектлар фаолиятларини қайта тиклаш ва кенгайтириш бўйича инвестиция лойиҳаларини амалга ошириш юзасидан ўз зиммасига мажбуриятлар олишга тайёр бўлган инвесторларга бепул бериш.

Кимё, электротехник, автомобилсозлик ва самолётсозлик тармоқлари корхоналарини, шунингдек қишлоқ хўжалик машинасозлиги, шойи саноати, тўқимачилик ҳамда алоқа тармоқлари корхоналарини хусусийлаштиришга нисбатан ёндошувларни янада либераллаштириш бўйича қатъий қадамлар қўйилди, мазкур тармоқларда давлат фақат айрим корхоналардагина ўз улушини сақлаб қолиб бошқа корхоналарда давлат улушлари тўла-тўқис сотилмоқда.

Дастурнинг энг муҳим, принципиал қоидалари қуйидаги масалаларни ҳал этишдан иборатдир:

а) Давлат тендер комиссиясига бир қанча очик савдолар ўтказилгандан кейин харидор топилган корхона ва объектларни аниқ инвестиция мажбуриятларини олиш шarti билан инвесторларга бепул бериш туғрисида қарор қабул қилишга рухсат этилди;

б) инвесторлар томонидан инвестиция мажбуриятлари сифатида киритиладиган маблағ ва мулк даромад (фойда), ижтимоий инфратузилмани ривожлантириш ва ҳудудларни ободонлаштириш ҳамда қўшилган қиймат солиқларига тортилмайди, хорижий валютадаги қўйилмалар эса мажбурий тарзда сотилмайди;

в) шундай тартиб жорий этилмоқдаки, унга мувофиқ, олди-сотди шартномасида белгиланган инвестиция даври мобайнида инвесторларнинг қўйилмалари хусусийлаштирилган корхонанинг олдинги қарзини қоплаш ҳисобрақамига мажбурий тарзда ундириб олинмайди, давлат улуши потенциал инвесторларга сотилаётган корхонанинг бюджетга ва давлат мақсадли жамғармаларига тўловлар бўйича қарзлари реструктуризация қилиниши мумкин. Айни пайтда, инвесторларнинг корхоналарни хусусийлаштириш вақтида қабул қилган мажбуриятларни бажариши учун жавобгарлигини оширишга қаратилган нормалар назарда тутилади;

г) Вазирлар Маҳкамасига инвестиция мажбуриятларини қабул қилган ҳолда (уларнинг олди-сотди шартномасига мувофиқ ижро этилиши даврида) давлат акциялари пакети потенциал инвесторларга сотилаётган корхоналарнинг бюджетга ва давлат мақсадли жамғармаларига тўловлар бўйича қарзларни реструктуризация қилишни кўриб чиқиш ва улар юзасидан қарорлар қабул қилиш топширилди;

д) тасдиқланган Хусусийлаштириш дастури доирасида пахтани қайта ишлаш ва ёғ-мой саноатининг хусусийлаштириладиган корхоналарига нисбатан "олтин акция"ни жорий этиш кўзда тутилган (бу ҳақдаки тўлиқ маълумот кейинги дарсларда берилади). Шу билан бир вақтда Ўзбекистон Республикаси Давлат мулк қўмитасига иқтисодиётнинг етакчи, стратегик тармоқларининг бошқа корхоналарини хусусийлаштиришда ҳам "олтин акция"ни қўллаш мақсадга мувофиқлиги тўғрисидаги таклифларни ўрнатилган тартибда Вазирлар Маҳкамасига киритиш топширилди.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг "2007-2010 йилларда хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш ва хорижий инвестицияларини фаол жалб қилиш чоратadbирлари туғрисида"ги қабул қилинган қарори хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш борасидаги ғоят муҳим кадам бўлибгина қолмай, балки мамлакатимиз иқтисодиётида хусусий сектор улушини тубдан оширишга қаратилган иқтисодий ислохотларни изчиллик билан амалга ошириш, Ўзбекистоннинг иқтисодий жиҳатдан юксалиши ва халқаро жаҳон хўжалик муносабатларига интеграциялашувининг ғоят муҳим омили сифатида корхоналарни модернизация қилиш ва техник қайта жиҳозлашга хорижий инвестицияларни кенг жалб қилиш йўлидаги стратегик йўналишни ҳам белгилаб беради.

Хусусийлаштириш натижасида, ҳеч бўлмаганда, икки асосий вазифани хал этиш кўзда тутилди.

Биринчидан, давлат мулки ўзининг ҳақиқий эгасини топди. Амалда оширилаётган иқтисодий ислохотларнинг асосий маъноси ҳам мулкни ҳақиқий эгалари қўлига топшириш, тадбиркарлик фаолияти учун уларга кенг имкониятлар беришдан иборатдир. Давлат мулки янги мулкдорларга бепул эмас, балки уни сотиб олиш йўли билан берилади. Бу реал қийматга эга бўлган нарсаларнигина чинакамига кадрлашлари ва тежаб тергашлари билан боғлиқ, психологик омил билан шарт қилиб қўйилади.

Шунинг учун Ўзбекистонда хусусийлаштириш асосини пуллик қонидаси ташкил этади. Шу муносабат билан хусусийлаштиришнинг акциялаш, иншоотларни танловлар ва ким ошди савдоси орқали сотиш сингари усуллар кенг йўл олди.

Иккинчидан, хусусийлаштириш кўп укладли иқтисодиёт ва рағбатлантирувчи рақобатчи турли маҳсулот ишлаб чиқарувчи муҳитни вужудга келтирди. У асосан бир ёки бир хил хизмат кўрсатувчи, бироқ, мулкчиликнинг давлат, жамоа, хусусий ва бошқа усулларига асосланган кўпдан кўп корхоналарни ташкил этиш йўли билан алоҳида ишлаб чиқаришлар ва бир-бутун фаолият соҳаларининг танҳо ҳукмронлигини бартараф этишда ифодаланади. Ишлаб чиқаришнинг пировард натижаларидан иқтисодий манфаатдорлик, хом-ашё ва материаллар, сармоя, маҳсулот чиқариш бозори учун кураш юзага келади.

#### Давлат мулки объектлари

Ўзбекистон Республикаси давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисидаги қонунга биноан давлат мулкчининг барча объектлари икки гуруҳга бўлинади:

- давлат тасарруфидан чиқариб, хусусийлаштириладиган объектлар;
- хусусийлаштириш тақиқланган объектлар.

Тармоқ мансублиги, чиқарилаётган маҳсулотнинг, бажарилаётган ишлар ва кўрсатилаётган хизматларнинг ижтимоий-иқтисодий аҳамиятлилиги давлат мулкани сақлаб қолишнинг мақсадга мувофиқлиги объектни у ёки бу гуруҳга киритиш учун асос бўлади.

Ўзбекистон Республикасининг алоҳида мулкый объектлари – ер ости бойликлар, сувлар, ҳаво бўшлиғи, ўсимлик ва ҳайвонот дунёси, тарихий ва маданий ёдгорликлар, давлат бюджети маблағлари, республика суғурта жамғармалари; мамлакатимиз мустақамлигини, унинг ижтимоий ва иқтисодий ривожини таъминловчи корхоналар ва мулкый жамғармалар хусусийлаштирилмайди.

Хусусийлаштириш жарёнларида иқтисодий мақсадга мувофиқлик ва самарадорлик қоидалари асосий ўрин тутати, ислоҳ қилиш сунъий жадаллаштирилиши ёки сустрлаштирилишига йўл қўйилмайди. Хусусийлаштиришнинг асосий йўналиши давлат мулки объектларини қайта ташкил этишдан иборат. Кичик иншоотлар учун асосан мулкчиликнинг хусусий ва масъулияти чекланган жамият усули, ўрта объектлар учун – масъулияти чекланмаган жамият ва очик турдаги ҳиссадорлик жамияти усули, йирик корхоналар учун – очик турдаги ҳиссадорлик жамиятлари усули тавсия этилади.

Мулкчилик шакллари танлаш Давлат мулк қумитаси томонидан ишлаб чиқариш миқёслари, тармоқ хусусиятлари, ишловчилар сони, асосий фондларнинг қиймати, ишлаб чиқаришни кооперациялаш ва меҳнат тақсимоти жараёнларида бошқа объектлар билан алоқалар ҳисобга олинган ҳолда амалга оширилади.

Республика даражасидаги тармоқ бошқарув идоралари ва уларнинг минтақавий (вилоят) бўғинлари ҳам қайта ташкил этилиши керак. Республика тармоқ, давлат ва нодавлат концернлар, уларнинг минтақавий бўғинлари маъмурий-буйруқбозлик таркиблари сифатида кўнгилли асосда шакллантирилувчи уюшмалар ва ассоциациядан чиқиш ҳуқуқига эга бўлади. Уюшма ёки ассоциация очик турдаги ҳиссадорлик жамияти ёхуд ўз муассислари эҳтиёжига хизмат қилувчи ижроия идораси, ёки агар ташкил этилиши янги танҳо ҳукмронлик қилувчи тузилма юзага келишига олиб бормаса, ҳолнинг сифатида шаклланиши мумкин.

Иншоотларни хусусийлаштириш шарт-шароитлари ҳам улар фаолиятининг кўламлари ва ўзига ҳослиги билан боғлиқ. Асосан савдо, умумий овқатланиш, аҳолига коммунал ва маиший хизмат кўрсатиш соҳаларига кирувчи объектлар қоида тариқасида ким ошди савдосига қўйиб ёки танлов асосида сотилади. Бошқа тармоқларнинг майда ва ўрта объеклари, ката-кичиклигидан қатъи назар, чала қурилиш объеклари ҳам агар у балансида бўлган ташкилотларда уни тугатиш учун маблағ бўлмаса ёки маблағ етишмаса шу тартиб бўйича хусусийлаштирилади.

Объектларни танлов бўйича сотиш чоғида корхона фаолиятининг янги мулкдор томонидан тақлиф этилаётган энг фойдали қуйидаги шартлари ғолибни аниқлашнинг асосий мезони ҳисобланади:

- асосий ишлаб чиқариш хажмларини сақлаб қолиш ва кўпайтириш, товарлар (ишлар, хизматлар)нинг янги турларини ўзлаштириш;
- иш ўринларини сақлаш ёки кўпайтириш;
- инфраструктурани ривожлантириш;
- тақдим этилган бизнес-режага биноан бошқа шартлар.

Айрим тармоқларнинг хусусиятлари, уларнинг Ўзбекистон иқтисодий потенциалига ва давлат буюртмалари бажарилишига қўшаётган ҳиссалари ҳисобга олинган ҳолда:

- ҳар бир ҳолатда низомий маблағлар Давлат мулк қумитаси томонидан тақсимланиши, бунда маъмуриятга (раҳбар, унинг ўринбосари, бош мутахассислар, шу жумладан хўжалик ҳисобидаги бўлинмалар даражасида) акцияларнинг 5 фоиздан ортиқ бўлмаган қисми берилади;
- давлат ҳиссасидаги акцияларни ҳиссадорлар – меҳнат жамоаси аъзоларига сотишда имтиёзлар берилиши;
- акцияларни турдош ва бевосита алоқалари бўлган корхоналар сирасига кирувчи давлат ҳуқуқий шахсларига сотиш кўзда тутилади.

Давлат мулк қумитаси айрим ҳолатларда низомий маблағнинг 100 фоизини чет эл харидаорларига сотиши мумкин.

**Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш чоғида корxonанинг қийматини белгилаш.**

Ўзбекистонда содир бўлаётган хусусийлаштириш билан боғлиқ қайта ташкил этишлар ҳукумат ҳужжатлари ва Давлат мулк қумитаси ишлаб чиққан услубий тавсиялар асосида амалга оширилмоқда. Бу ҳужжатлар мулкнинг қийматини баҳолашга асосланиб, қайта тузилаётган корxonанинг янги низомий жамғармасини белгилашга имкон берди.

Корхона мулки қийматини белгилаш учун қуйидагилар дастлабки маълумот ҳисобланади:

- асосий фондларнинг қолдик қиймати (корхона асосий фондларин рўйхатга олиш акти бўйича);
- номоддий активлар қиймати;
- ўрнатилмаган ускуналарнинг баҳо қиймати (ўрнатилмаган ускуналарни рўйхатга олиш акти бўйича);
- тугалланмаган қурилишларнинг баҳо қиймати (чала қурилишларни рўйхатга олиш акти бўйича);
- узоқ муддатли молиявий харажатлар;
- пул маблағлари;
- корxonанинг барча активлари.

Корхонада хусусийлаштиришни ўтказиш учун ишчи комиссияси ташкил этилади. У Давлат мулки қумитасига тақдим этиш учун зарур бўлган ҳужжатларни тайёрлайди, қайта ташкил этилаётган корхона низомининг лойиҳасини тайёрлайди.

қайта ташкил этилиши керак бўлган корхона томонидан қуйидаги ҳужжатлар тайёрланиши керак:

1. Ишчи комиссияси тайинланиши тўғрисидаги буйруқ; ишчи комиссияси мажлисларининг протоколлари;
  2. Меҳнат жамоаси йиғилиши протоколидан кўчирма; меҳнат жамоаси аъзоларининг ёзилув варақалари;
  3. Хусусийлаштириш режаси;
  4. Корxonанинг сўнги ҳисобот даври санасида солиқ нозирлиги ва юқори ташкилот томонидан тасдиқланган баланси;
  5. қайта тузилаётган корхона низомий жамғармаси аниқланган ҳолда мулкни баҳолашни жамланма акти
  6. Рўйхатга олиш ва асосий фондлар, шу жумладан:
    - 70 фоиздан 100 фоизгача ишдан чиққан асосий фондлар;
    - тўла фойдаланилган асосий фондлар;
    - ижтимоий инфраструктура ва атроф-муҳитни муҳофазалаш иншоотлари;
    - Ўзбекистон Республикасида “Мулк тўғрисида”ги қонун кучга кирган даврдан бошлаб ёки ижарага олган (ижара корxonалари учун) даврда соф фойда ҳисобидан сотиб олинган асосий фондларнинг қолдик қиймати аниқланган акт;
  7. Чала қурилишларни рўйхатга олиш ва баҳолаш акти;
  8. ўрнатилмаган ускуналарни рўйхатга олиш ва баҳолаш акти;
- рўйхатга олиш тўғрисидаги қарори;
  - мулкни ижарага бериш-олиш акти;
  - корxonанинг ижара муносабатларига ўтиш давридаги баланси;
  - ижара ҳақи бюджетга тўланганини тасдиқловчи ҳужжатлардан нусхалар;
  - ижарага олинган мулкнинг асосий фондларни чегириб ташлаш ва сотишни ўз ичига олган ҳаракати бўйича ҳисоб-китоб;

9. давлат манбалари (ижарага олинган асосий воситаларга амортизация ажратмалари, уларни сотишдан тушган даромадлар ва бошқалар) ҳисобига ижара мудатида сотиб олинган асосий фондлар қайта ташкил этилаётган корхона низомининг лойихаси;
10. Соф фойда ҳисобидан ҳосил бўлган иқтисодий рағбатлантириш жамғармалари бўйича изоҳномалар;
11. Амортизация ажратмаларидан фойдаланиш бўйича шартнома;
12. Корхона таркиби тўғрисидаги маълумотлар;
13. Объект тўғрисидаги маълумотлар рўйхати.

Ижара корхоналари учун қуйидаги қўшимча ахборотлар талаб қилинади:

- ижара шартномаси, ижара корхонаси низомининг нотариус тасдиқлаган нусхалари;
- ҳокимликнинг рўйхатга олиш тўғрисидаги қарори.

Корхона тақдим этаётган барча ҳужжатлар аудиторлик фирмаси экспертизасидан ўтказилади. Фирма мазкур корхона бўйича ўз хулосасини беради.

Корхона асосий фондлари қийматини қайта ҳисоб-китоби чиқиш экспертизасига алоҳида эътибор берилади.

қиймат Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан тасдиқланган "Сотиб олинган, сотилган, ҳиссадорлик жамиятлари ва масъулияти чекланган жамиятларга айлантирилган давлат корхоналари қийматини баҳолаш тўғрисида"ги Низоми ва "Асосий фондларнинг қийматини қайта ҳисоблашни ўтказиш тартиби"га биноан белгиланиши керак.

## **2.5. Хусусийлаштириш жараёнида аҳолини ижтимоий муҳофаза қилиш муаммолари**

Иқтисодиётни кўп укладли тизимга қайта йўналтиришнинг юксак суръатлар билан амалга оширилиши аҳолини барча табақаларининг ижтимоий манфаатларига чуқур дахл кўрсатади ва ижобий жиҳатлар билан бир қаторда корхоналарни қайта ташкил этиш жараёнида ёки у синганидан кейин, корхоналар хўжаликни юритишнинг янги шароитларига мослашиш даврида ишлаб чиқариш, бинобарин, жамоа аъзоларининг иш ҳақи барқарор бўлмаслиги, корхона ҳиссадорлик жамияти гуруҳига ўтишдан кейин янги иқтисодий муносабатларнинг жорий этилиши билан боғлиқ бир қатор мураккаб муаммоларни юзага келтириши мумкин.

Маълумки, Ўзбекистон иқтисодиётини бозор муносабатларига ўтказишнинг Ўзбекистон Президенти томонидан эълон қилинган энг муҳим қоидаларидан бири аҳолини ижтимоий муҳофазалашдир.\*

ҳозирги босқичда "аҳолини ижтимоий муҳофазалаш" тушунчаси янада аниқроқ маъно, янги жиҳатлар ва устунликлар касб этди.

Ижтимоий муҳофазалаш масаласи икки жиҳатдан: ижтимоий кафолатлар ва аҳолини ижтимоий муҳофазалаш нуқтаи назаридан қараб чиқиლაётир.

Ижтимоий кафолатлар Ўзбекистон Республикаси Президенти Фармонлари ва Вазирлар Маҳкамаси қарорлари билан Ўзбекистон Республикасининг барча фуқароларига, шу жумладан, иқтисодиётнинг но давлат секторида иш билан банд бўлган фуқароларга ҳам берилади.

Ижтимоий қўллаб-қувватлаш бюджетнинг (давлат, маҳаллий, корхона даромадлари) аҳволи, иқтисодий ва ижтимоий вазият билан бевосита боғлиқ бўлган муайян шароитларда белгиланади.

Хусусийлаштириш жараёнида давлатнинг аҳолига тўғридан-тўғри мақсадли кафолатлари тизими Ўзбекистон Республикаси фуқароларини ижтимоий муҳофазалашнинг энг асосий қоидаларидан биридир. Бу кафолатлар истеъмол саватчасининг энг кам миқдорини кузатиб бориш ва муносабат билан энг кам иш ҳақини, даромад солиғи ва бошқаришнинг тартибга солинишини ўз ичига олади.

Иккинчи томондан, давлат аҳолини асосий кўпчилик учун мутлақо нотаниш турмуш кечириш шароитларига мулкдор сифатида жалб этиш мобайнида унинг манфаатларини муҳофаза қилиш юзасидан кафолатларини ўз зимасига олади. Яъни, давлат мулкдор: ҳиссадорлар, хусусийлаштирилган уй-жойларнинг, умр бўйи фойдаланиш учун сотиб олинган

автотранспорт воситалари, ер майдонлари, хусусийлаштирилган фермалар ва бошқа воситаларнинг эгалари ҳуқуқлари муҳофазаланишига давъат этилгандир. Мол-мулкка эгалик қилиш амалда фуқаронинг жамиятдаги мақомини ўзгартиради, чунки ундан ёлланма меҳнат вақилидан ўз куч - ғайрати ёки ёлланма меҳнат асосида иш олиб боровчи тадбиркорга айланиш имконияти бор. Мулкка эгалик қилиш тўғридан-тўғри даромад: акциялардан дивидентлар, пайлардан фойданинг бир қисми, таъсис маблағидан ҳисса, хусусийлаштирган уй-жойни, транспорт воситаларини ижарага беришдан даромад келтиради.

Хусусийлаштириш натижасида Ўзбекистон Республикасида аҳолининг кўп қисми мулкдор мақомига эга бўлдилар. Мулкдорларда:

- ер участкаларидан қишлоқ хўжалик маҳсулотлари етиштириш, хусусий корхона қуришда фойдаланиш, шунингдек, фермер (деҳқон) хўжаликлари ерларидан мевазорлар, тоқзорлар барпо этиш, қишлоқ хўжалик маҳсулотлари етиштиришда фойдаланиш;
- хусусийлаштирилган автомашиналардан йўловчилар ва юкларни ташиш;
- банкдан қарз олиш ёки мулкни гаровга қуйиб, ломбарддан нақд пул олиш ва бошқа йўллар билан қўшимча даромад жамғариш имконияти кенгайди.

Давлат мулкдор синфнинг ижтимоий муҳофазасининг энг муҳим қафолатларидан бири бўлиб, қонунчилик тизими орқали унга, тадбиркорга ҳуқуқларини рўёбга чиқариш ва ҳаракатларига муайян эркинлик беришнинг ишончли ва таъсирчан механизмини тақдим этади. Масаланинг бу томонига қанчалик кўп эътибор берилиши хусусида Вазирлар Маҳкамаси қабул қилган қарорларга қараб ҳам хулоса чиқариш мумкин. Уларда хусусий тадбиркорлик ва қимматли қоғозлар бозори, корхоналарни акционерлаш жараёни ва мулкдор синфи доирасининг кенгайтирилиши энг кўп даражада рағбатлантирилади. "Хусусий тадбиркорликни ривожлантириш ва рағбатлантириш бўйича кечиктириб бўлмайдиган тадбирлар тўғрисида" 1995 йил 14 февралда қабул қилган 55-сонли қарори, "қорақалпоғистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси девони, вилоятлар ва Тошкент шаҳри ҳокимликлари таркибида кенг истеъмол буюмлари ишлаб чиқариш, савдо ва хизмат кўрсатиш соҳаларида тадбиркорлик, хусусий бизнес ва тижоратчиликни мувофиқлаштириш ва қўллаб-қувватлаш бўлимларини тузиш тўғрисида" 1995 йил 4 апрелда қабул қилинган 117-сонли қарори, "Меросга қолдирилган ер участкаларини сотиш тартиби тўғрисида" 1995 йил 7 сентябрда қабул қилинган қарор, "Республикада қимматли қоғозлар бозорининг иш олиб бориш ва уни янада ривожлантириш тадбирлари тўғрисида" 1995 йил 7 сентябрда қабул қилинган 351-сонли қарорлари шулар жумласидандир.

Санаб ўтилган ҳужжатлар рўйхатида 1995 йил 28 августда қабул қилинган "Кичик бизнес ва хусусий тадбиркорликни ривожлантиришнинг давлат дастури тўғрисида"ги 344-сонли қарори марказий ўрин эгаллайди.

қабул қилинган қонунчилик ҳужжатлари орасида Ўзбекистон Республикасининг «Меҳнат Кодекси» алоҳида аҳамиятга эга. У меҳнат ва меҳнат муносабатлари соҳасида демократик асосларни кенгайтиришни кўзда тутади. Хусусан, унда ходимлар ва иш берувчиларнинг қонунлар билан қафолатланган меҳнат ҳуқуқлари кўламини анча кенгайтирилган меъёрлар таъкидлаб кўрсатилган, меҳнат муносабатларида шартномавийлик қонидаси ривожлантирилади, меҳнат муносабатларини тартибга солишда жаҳон амалиёти меъёрлари ҳисобга олинади.

«Фуқаролик Кодекси» ҳам бундан кам аҳамиятга эга эмас. У фуқаролар билан республикадаги ҳуқуқ субъектлари ва ҳокимият ўртасидаги ҳуқуқий муносабатларни белгилаб беради.

Хусусийлаштириш жараёнида, аввало, иш жойини, муайян ижтимоий қарорларни иш ҳақини мунтазам тўлаб бориш ва унинг ошиши, уй-жой бепул ажратилишига, соғломлаштириш ва даволаш муассасалариги имтиёзли йўлланмалар берилишига бўлган ҳуқуқларнинг йўқотилиши, шунингдек, бепул хизматлар доирасининг, соғлиқни сақлаш, маориф ва бошқалар чекланиши билан ифодаланувчи хатлар ва зиён омилларини ҳисобга олмоқ керак.

Фақат ишловчилар учунгина эмас, балки аҳолининг муҳофазаланган қатламлари-пенсиянерлар, кам таъминланган оилалар, ногиронлар учун ҳам ижтимоий қафолатлар масаласи мукамал туради.

Асосан давлат ва қисман жамоат ташкилотлари шу мақсадлар учун махсус фондлар ташкил этиш йўли билан бу муаммоларни ҳал этишни ўз зиммаларига олдилар. Чунончи, иш билан бандликка кўмаклашиш фонди, пенсия фонди, ижтимоий суғурта фонди, Бизнес-фонд шулар жумласидандир. Тиббий суғурта фондини ташкил этиш масаласи кўриб чиқилмоқда. Масалан, иш билан бандликка кўмаклашиш фондининг маблағлари ҳисобига 1995 йил 5 мингдан зиёд иш ўринлари ҳосил қилинди, пенсия ёшени қисқариши муносабати билан 98,6 минг муддатидан илгари тайинланган нафақа тўланди, кредит ресурслари сифатида 33 миллион сўмдан ортиқ маблағ ажратилди.

Ижтимоий кафолатларда хатарнинг энг юқори даражаси хусусий корхоналар ҳиссасига тўғри келади. Бу ерда мулк эгаси билан ёлланма ходим ўртасида зиддият келиб чиқади.

Вазирлар Маҳкамаси 1994 йил 8 февралда иқтисодиётнинг но давлат секторида банд бўлган фуқароларни ижтимоий муҳофазалаш ва меҳнат муносабатларини тартибга солиш тўғрисидаги муваққат низомни тасдиқлади. Шу ҳужжатга биноан юқорида кўрсатилган тоифадаги фуқароларнинг ҳуқуқлари ишга ёлланиш ва озод қилиш, меҳнатга ҳақ тўлаш, ижтимоий суғурта, нафақа таъминоти, касаллик варақаларига ҳақ тўлаш, ишсизлик бўйича нафақалар ва бошқа ижтимоий кафолатлар бўйича давлат секторида банд бўлган фуқароларнинг ҳуқуқларига тенглаштирилади. Якка тартибдаги меҳнат фаолияти билан банд бўлган шахслар, фермерлар ва ёрдамчи хўжаликда шуғулланувчи шахслар учун шу ҳужжат билан уларнинг меҳнат фаолиятини ижтимоий меҳнат фондларидан тўловларни амалга ошириш учун умумий меҳнат стажига қушиш кафолатланади.

Хусусийлаштиришдан тушган маблағларнинг 20 фоизидан фойдаланиш ҳокимиятларга жойларда таркиб топган аҳволдан келиб чиқиб, шу маблағларни асосан минтақа аҳолисини ижтимоий муҳофазалаш ва тадбиркорликни, бозор инфраструктурасини ривожлантиришга йўналтириш имконини беради. Маблағнинг 50 фоизидан якка тартибдаги уй-жой қурилиш эҳтиёжлари, 5 фоиздан – аҳолининг кам таъминланган қатламларини дори-дармон билан имтиёзли таъминлашда, қолганларидан – тадбиркорликни қўллаб – қувватлаш, бозор инфраструктурасини ва қўшма корхоналар барпо этиш ҳамда ривожлантириш, деҳқон (фермер) хўжаликларига имтиёзли кредит ёки фоизсиз қарз беришда фойдаланиш таклиф қилинди.

Мулкчилик шакллариининг ўзгариши жараёнида, аввало, ишчи кучининг бўшаб қолиши билан боғлиқ ҳолда ижтимоий кафолатлар масаласи муқаррар келиб чиқади. Бу муаммоларни ҳал этиш учун қисман хусусийлаштиришдан тушган маблағлардан фойдаланилади.

Хусусийлаштиришдан тушган маблағлардан фойдаланиш тизими Ўзбекистонда хусусийлаштириш ўзгаришларини фарқловчи энг эркин хусусият ҳисобланади.

Ўзига хослик шундан иборатки, давлат тасарруфидан чиқаришдан тушган жамики маблағлар хусусийлаштиришдан кейинги қўллаб-қувватлаш ва тадбиркорликни ривожлантиришга сарфланади.

Ўзбекистон ҳукумати бюджетидан махсус фонд барпо қилиш хусусида мислсиз, жохон амалиётида ўхшаши бўлмаган қарор қабул қилинди. Давлат мулкани хусусийлаштириш натижасида тушган барча пул маблағлари шу фонда жамланади.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси 1995 йилнинг июлида “Давлат мулкани давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш, объектларни ким ошди савдосида, танлов ва биржа олди-сотдисида сотишдан маблағлар тушиши, тақсимланиши, ҳисобга олиниши ва улардан фойдаланишни назорат қилишнинг ягона тартиби”ни тасдиқлади. Бу ҳужжатни Ўзбекистон Республикасининг Давлат мулк кумитаси, Молия вазирлиги ва Марказий банки ишлаб чиқдилар.

Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш ҳисобига ҳосил бўладиган маблағларни, қайта ташкил этилган давлат корхоналарининг акцияларини, кимошди савдоси, танлов ва биржа олди-сотдисида объектларни сотишдан тушган даромадлар, акциялар бўйича дивидендлар, эркин маблағлардан олинадиган маблағларни қайта тақсимлашнинг қайтадан кўриб чиқилган тартибига мувофиқ бу маблағлардан кейинчалик шу тариқа фойдаланилади:

- тушумларнинг 50 фоизи кичик корхоналар ва хусусий бизнесга имтиёзли ставкалар билан кредит берувчи Республика бизнес фондига ўтказилади

- 20 фоиз – минтакаларнинг бозор инфраструктурасини ривожлантириш учун ҳокимликларга ўтказилади

- 20 фоизи – халқ хўжалиги турли тармоқларининг хусусийлаштирилган корхоналарини кредитлашга йўналтирилади

- 10 фоизи – Давмулккум томонидан кадрларни ўқитиш, бозор таркибларини (биржалар, депозитарийлар, ярмаркалар, дарсликлар, рекламалар, акциялар чиқариш ва бошқалар) ташкил этиш ва жихозлашга сарфланади.

Иккинчи ўзига хос омил шундан иборатки, акцияларнинг давлат ҳиссаси бўйича барча дивидентлар хусусийлаштирилган корхоналарнинг тўла тасарруфида қолади ва қайта тиклаш ҳамда техника жихатидан қайта куrollантиришга йўналтирилади.

Шундай қилиб, фақат 1995 йилнинг ўзида марказлаштирилган бюджетдан ташқари фонддан 24 миллиард сўмдан фойдаланилди ва акцияларнинг давлат ҳиссаси ҳисобига берилган дивидентлар бўйича хусусийлаштирилган корхоналар тасарруфида колдирилган 2,9 миллиард сўм реновацияга йўналтирилди.

Бундан ташқари, Давмулккум ҳисоб рақамидаги вақтинча эркин маблағларда Молия вазирлиги билан келишилиб, депозитларга жойлаштириш ва банклар томонидан тадбиркорларга қарз беришда фойдаланишга рухсат берилди. Кўрсатилган маблағлардан мақсадли фойдаланиш тасдиқланадиган тартибга мувофиқ белгиланади ва Давмулккум томонидан назорат қилинади.

Шундай қилиб, ҳам янгидан ташкил топган тадбиркорлик таркибларини, ҳам давлат корхоналари ва ташкилотларини қайта тузишдан кейинги ҳуқуқий ва жисмоний шахсларни, мулкчилик шаклларида қатъий назар, жиддий қўллаб-қувватлаш қафолатланган.

Хусусийлаштиришдан тушган маблағларни тақсимлаш чоғида ташкил топувчи таркибларни ривожлантириш ва қайта йўналтириш тадбиркорлик муҳитида ишлаш учун кадрларни тайёрлаш ва қайта тайёрлаш ҳамда уларнинг малакаларини ошириш тизимни шакллантириш борасида алоҳида ғамхўрлик кўрсатилади. Шу муносабат билан ўқитишнинг янги шакллари – бизнес-инкубаторлар, бизнес-мактаблар, шунингдек, курслар, доимий ҳаракатдаги семинарларга катта эътибор берилади.

Давмулккум ЮНИДО билан ҳамкорликда ишлаб чиққан FZ/93/012 “Бизнес – инкубаторлар ташкил этиш ва нодавлат иқтисодиётни ривожлантириш бўйича мутихассис дастури”га мувофиқ Тошкентда ТошДУ ва ТИИМСХ ва Самарқандда меъморчилик – қурилиш институти ҳузурида 3 та бизнес-инкубатор ташкил этилди. Республика фонд биржаси бозор иқтисодиёти бўйича юқори малакали мутахассис кадрларни тайёрлашга муайян ҳисса қўшмоқда. Унинг ҳузурида қимматли қоғозлар бозори мутахассисларини тайёрлаш миллий маркази иш олиб бормоқда.

Кўп укладли иқтисодиётни шакллантиришда, айниқса хусусийлаштириш жараёнида кичик ва хусусий бизнесни ривожлантириш ва уларнинг фаолиятини мувофиқлаштириш борасида Ўзбекистон Республикаси Тадбиркорлар уюшмасининг ўрни катта бўлди. Тадбиркорлар уюшмаси 1991 йил 6 июнда ташкил этилди. Унинг биринчи Президенти этиб Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг иқтисодий ислохотлар, бюджет сиёсати ва маҳаллий ўзини-ўзи бошқариш қўмитасининг раиси Хужаев Эркин Норматович сайланди.

Ўзбекистон Республикаси Тадбиркорлар уюшмаси юқори даражадаги нодавлат ташкилоти бўлиб хусусий тадбиркорликни ривожлантириш борасида катта ишларни амалга оширди. Ҳозирги кунда бу ташкилот қайта ташкило этилиб, унинг асосида Ўзбекистон Республикаси Савдо-саноат палатаси ташкил этилди.

## **2.6. Давлат мулки қўмитаси, унинг роли ва вазифалари**

1991 йил 19 ноябрда Ўзбекистон Республикаси Парламентида “ Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида”ги қонуни қабул қилингандан сўнг, бозор муносабатларини шакллантириш жараёнида давлат мулкани хусусийлаштириш жараёнига ҳуқуқий замин яратилди.

Энди мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнида вужудга келадиган ҳуқуқий муносабатларни тартибга соладигин, мулкий муносабатлардаги ўзгаришларни тартибга соладиган, давлат манфаатларини ҳимоя қиладиган органни тузиш зарурияти пайдо бўлди. 1992 йил 10 февралда Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкни бошқариш ва хусусийлаштириш кумитасини ташкил қилиш тўғрисида"ги, 1992 йил 7 сентябрда эса "Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳузурида Давлат мулки Жамғармасини ташкил этиш тўғрисида"ги формонлари қабул қилинди.

1992 йил 10 февралда қабул қилинган фармонда "Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида" Ўзбекистон Республикаси қонунини ижро эта бориб ҳамда республика ҳудудларида бозор муносабатларини шакллантириш, тадбирколик ва рақобатчиликни ривожлантириш, унумли меҳнат имкониятларини кучайтириш, шунингдек давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш соҳасида ягона сиёсатни ўтказиш мақсадида: - Ўзбекистон Республикаси иқтисодиёт комитети ва статистика комитети ходимлари сони ҳамда маблағлари ҳисобига Ўзбекистон Республикаси давлат мулкни бошқариш ва хусусийлаштириш комитети (давлат мулки комитети) ташкил этилди.

Давлат мулки комитетининг асосий вазифалари ва фаолият йўналиши қилиб, хусусийлаштиришни амалга ошириш чоғида халқнинг мулкий ҳуқуқларини ва ижтимоий адолат қоидаларини, Ўзбекистон Республикаси иқтисодий мустақиллиги ҳамда миллий ҳавфсизлигини ҳимоя қилиш, Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг қарорига биноан Ўзбекистон Республикасининг давлат мулкни республика мулки ҳамда маъмурий – ҳудудий тизимлар мулкига (коммунал мулкка) ажратиш; давлат мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш юзасидан дастурларни ишлаб чиқиб, Вазирлар Маҳкамасига тақдим этиш, Республиканинг давлат мулкни жамоа, ижара, акциядорлик, хусусий мулкка ҳамда ўзгача мулкчилик шаклларига асосланган бошқа корхоналарга айлантириш тартиби ва воситаларини белгилаш, Республика давлат мулкни хусусийлаштиришда ажнабий юридик шахслар ҳамда фуқароларнинг иштирок этишларида белгиланган тартибларни ишлаб чиқиш, Дастурга асосан давлат мулки бўлган аниқ объектларни, аввало кам фойда келтирадиган ва зарар кўриб ишлаётган корхоналарни хусусийлаштиришни амалга ошириш, уларнинг қийматини баҳолаш ишларини ташкил қилиш, хусусийлаштиришга доир ким ошди савдолари ва танловларни ўтказиш тартиблари, уларда харидорларнинг иштирок этиш шартларини ишлаб чиқиш, хусусийлаштиришдан тушган маблағлар ҳисобига махсус жамғармаларни тузиш ҳамда улардан фойдаланиш тартибларини ишлаб чиқиш ва бошқа масалалар топширилди.

Давлат мулки кумитаси фармонда белгиланган вазифаларни бажариб, 20 дан ортиқ хусусийлаштириш борасида дастурларни ишлаб чиқиб, ҳуқуқатга топширди. Хусусийлаштириш жараёнида тадбиркорларни кенг жалб қилиш ва мулкдор синфнинг шаклланишини жадаллаштириш мақсадида 1994 йил 7 февралда Ўзбекистон Республикаси Президентининг "Ўзбекистон Республикасининг давлат мулкни бошқариш ва тадбирколикни қўллаб-қувватлаш давлат кумитасини ташкил этиш тўғрисида"ги фармони қабул қилинди.

Фармонда республикада иқтисодий ислохотларни янада чуқурлаштириш, давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнини тобора авж олдириш, шунингдек тадбиркорликни ривожлантириш ва қўллаб-қувватлашни таъминлаш мақсадида Ўзбекистон Республикасининг давлат мулкни бошқариш ва хусусийлаштириш билан Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳузуридаги давлат мулки Жамғармаси негизида Ўзбекистон Республикаси давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш Давлат кумитаси ташкил қилинди. Янгидан ташкил қилинган кумитанинг асосий вазифалари ва йўналишлари қуйидагилардан иборат қилиб белгиланди:

- кўп тормақли иқтисодиётни шакллантириш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлашда ягона сиёсатни ўтказиш, давлат тасарруфидан чиқариш, хусусийлаштириш ва республикада хусусий бизнесни ривожлантиришга кўмаклашиш дастурини ишлаб чиқиш ҳамда устивор йўналишларни белгилаш;

- давлат тасарруфидан чиқариш, хусусийлаштириш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш жараёнига ташкилий ҳамда услубий жихатдан раҳбарлик қилиш, тегишли тузулмалар фаолиятини мувофиқлаштириш;

- давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнида республика аҳолисининг мулкӣ ҳуқуқларини ҳимоя қилиш, давлат мулки объектларини бошқа мулкчилик шакллантиришдан тушган маблағларни иқтисодиётдаги таркибий ўзгаришларга оид вазифаларни ҳал қилиш учун сафарбар этиш;

- давлат мулки объектларини давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш чоғида хорижий сармояларни жалб қилиш, шунингдек улардан фойдаланишнинг асосий йўналишлари ва шакллари белгилаш;

- сармоя жамғармаларини, консалтинг ва аудиторлик хизматларини, ҳолдингларни, жамғарма биржалари ва кўчмас мулк биржаларини, ўзгача биржаларни ҳамда бошқа тизилмаларни ташкил қилиш.

Ушбу фармонни бажариш ва ҳаётга тадбиқ қилиш борасида Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси 1994 йил 14 февралда махсус қарор қабул қилди. қарорда янгидан ташкил этилаётган "Ўзбекистон Республикасининг давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш" Давлат қумитасининг асосий вазифалари, унинг ташкилий структураси (тузилмаси) ва хусусийлаштиришдан тушган маблағларни қайси соҳаларга ишлатиш механизми аниқ қилиб белгиланди. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.Каримов 2006йил 26апрелда «Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки қўмитаси фаолиятини такомиллаштиришга доир чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармонига асосан Давлат мулк қўмитасининг ваколатлари янада кенгайтирилди.

Хусусийлаштиришдан тушган маблағлар Давлат мулк қумитасининг махсус ҳисоб рақамига ўтказилиб, биринчи новбатда:

- Ўзбекистон Республикасининг ички ва ташқи қарзини қоплашга;
- иқтисодиётни қайта қуриш учун инвестициялашга;
- ҳудудларнинг ижтимоий –иқтисодий ривожланишига;
- хусусийлаштириш ва давлат тасарруфидан чиқариш программаларини амалга оширишга ва хусусий бизнесни ривожлантиришга ишлатиш кўзда тутилган.

Мулкни изчиллик билан давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни таъминлаш, шу асосда ижтимоий соҳага йўналтирилган кўп тармоқли бозор иқтисодиётини шакллантириш, давлатга дахлдор бўлмаган соҳанинг ролини кучайтириш ва рақобат муҳитини вужудга келтириш мақсадида мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусилаштиришнинг устивор йўналишлари белгиланиб олинди.

**Таянч иборалар:** Хусусийлаштириш, хусусийлаштиришнинг иқтисодий, методологик ва ҳуқуқий асослари, ваучер, хусусийлаштириш босқичлари, жаҳон тажрибаси, Давлат мулк қумитаси.

#### **Такрорлаш учун саволлар.**

1. Хусусийлаштиришнинг моҳияти.
2. Хусусийлаштириш борасида қабул қилинган қонунлар, фармонлар ва меъерий ҳужжатлар.
3. Хусусийлаштириш борасида қабул қилинган давлат дастурлари.
4. Давлат мулки қумитаси, унинг роли ва вазифалари.

#### **Адабиётлар руйхати:**

1. «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1991 йил 19 ноябрда қабул қилинган.
2. «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонунининг 4-моддасига ўзгартишлар киритиш. 2006 йил Запрелда қабул қилинган.

3. «Хусусий корхона тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2003 йил 11 декабрда қабул қилинган.
4. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасида давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни янада ривожлантиришнинг устивор йқналишлари тўғрисида»ги 1994 йил 15 мартда қабул қилган фармони.
5. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасининг давлат мулкани бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш Давлат қўмитасини ташкил этиш тўғрисида»ги 1994 йил 7 февралда қабул қилган фармони.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон иқтисодиётида хусусий секторнинг улуши ва аҳамиятини тубдан ошириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2003 йил 24 январда қабул қилган фармони.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг 2006йил 26 апрелда «Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки қўмитаси фаолиятини такомиллаштиришга доир чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони.
8. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «2006-2008 йилларда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнини янада чуқурлаштириш тўғрисида»ги 417 сонли қарори.
9. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг 2007 йил 20 июлда қабул қилинган «Иқтисодиётнинг стратегик тармоқлари корхоналарини хусусийлаштириш жараёнларини чуқурлаштиришга доир қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони
10. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «2007-2010 йилларда хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш ва хорижий инвестицияларини фаол жалб қилиш чора-тадбирлари туғрисида»ги қарори
11. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «2003-2004йилларда корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида»ги 2003йил 17апрелда қабул қилган қарори.
12. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Хусусийлаштирилган корхоналарни корпоратив бошқаришни такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2003 йил 19апрелда қабул қилган қарори.
13. Чжен В.А. «Хусусийлаштириш асослари» Иқтисод ва ҳуқуқ дунёси нашриёт уйи. Т. 1996й.

### **3-мавзу. Молия бозори инструментлари ва улар асосидаги иқтисодий-ҳуқуқий муносабатлар**

Режа.

- 3.1. Қимматли қоғозлар бозорининг турлари ва уларнинг туркумланиши.
  - а) қимматли қоғозлар бозорининг уюшган ва уюлмаган турлари.
  - б) қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорлари.
  - в) қимматли қоғозларнинг савдоси асосида ташкил этилган қимматли қоғозлар бозори.
  - г) қимматли қоғозларнинг минтақавий, миллий ва халқаро бозорлари.
- 3.2. Улушга эгаллик қилиш ҳуқуқини берувчи қимматли қоғозлар.
- 3.3. Қимматли қоғозларларнинг ҳосилалари.
- 3.4. Қарз мажбуриятларини ифодаловчи қимматли қоғозлар.

### 3.1. Қимматли қоғозлар бозорининг турлари ва уларнинг туркумланиши

Қимматли қоғозлар бозри савдо капиталининг ривожланган даврида пайдо бўлганлиги ва кўпчилик ғарб мамлакатларида у хужалик механизмининг энг барқарор ва йулга куйилган қисмларидан бири ҳисобланиши ҳақидаги маълумотларни олдинги маърузаларда айтиб ўтган эдик. Худди шундай Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорини пайдо бўлиши, давлат корхоналарини хусусийлаштириш ва акциядорлик корхоналарига айлантириш жараёни билан боғлиқ эканлигини ҳам ўтган дарсимизда баён этган эдик.

Бугунги мавзумиз ўтган дарсининг мантикий давоми бўлиб, унда биз қимматли қоғозлар бозорининг қандай турлари мавжудлиги, уларнинг қатнашчилари қимлиги, бирламчи ва иккиламчи қимматли қоғозлар бозори ҳақидаги, биржа ва биржадан ташқари ташкил этилган қимматли қоғозлар бозори ва улар билан боғлиқ бўлган бир қатор масалаларни кўриб чиқамиз.

Қимматли қоғозлар бозори ташкилий жараён нуқтаи назаридан:

- бирламчи бозорларга
- иккиламчи бозорларга

шаклан эса:

- биржавий бозорларга
- нобиржавий бозорларга бўлинади

Энди шу бозорларни ҳар бирини алоҳида кўриб чиқамиз.

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 қоғозларни такрор чиқарилиши (масалан, устав фондини ошириш мақсадида) ёки иккиламчи эмиссияси ҳам бирламчи бозор доирасига киради.

Бирламчи бозорнинг энг муҳим тавсифи, эмитентлар томонидан ахборотни ошкор этилишидир. Бунда эмитент ҳақида тўлиқ маълумот бериладиган эмиссия проспектини ёки қимматли қоғозларни муомилага 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 тўғрисида маълумотни эълон қилган ҳолда қимматли қоғозларни харид қилишни очиқ таклиф этиш шаклида (исталган имкониятли сармоядор учун) ҳамда ёпиқ, обуна шаклида фақат тегишли давлат бошқарув идорасига маълум қилган ҳолда қимматли қоғозларни шахсларнинг чекланган доираси ўртасида жойлаштириш йули билан амалга оширилиши мумкин.

қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори- бу илгари чиқарилган ва ҳеч бўлмаганда бир марта харид қилинган қимматли қоғозлар олди-сотдиси (муомаласи) амалга ошириладиган бозоридир.

Унинг функцияси қимматли қоғозларнинг олди-сотдисини тезкорлик билан таъминлашдир. Бунда сотувчи ва харидорни учраштириш, буш капитални иқтисодиётни энг унумли соҳасига зудлик билан сафарбар қилиш, томонларнинг узаро манфаатларини таъминлаш иккиламчи бозорнинг асосий вазифаси бўлиб ҳисобланади.

Иккиламчи бозорнинг асосий кўрсаткичларидан бири ликвидлик ҳисобланади.

Юқори ликвидликка эга, яъни қисқа вақт ичида жуда катта миқдордаги қимматли қоғозларни уларнинг курсини сезиларсиз ўзгариши шароитида кам харажат билан олди-сотдига жалб қила олишдир, ёки бошқача қилиб айтганда, бозорнинг ликвидлиги- бу маълум вақт оралиғида бозор нархларининг кам миқдорда ўзгариб тўргани ҳолда қимматли қоғозларнинг катта қисмини юқори суратда айланишини таъминлаш имкониятидир.

Бирламчи ва иккиламчи бозорлар ўртасидаги узаро муносабат иқтисодий муносабатларнинг ривожланишига, фонд бозорининг шаклланишига, унинг «ёшига», шунингдек, муомилада бўлган қимматли қоғозлар ҳар хил турларининг таркибига боғлиқ.

Масалан, иқтисодиёт нисбатан барқарор бўлган, қимматли қоғозлар бозорининг тарихи эса, бир неча юз йилларни қамраб олган ривожланган капиталистик мамлакатларда қимматли

қоғозларнинг деярли барча турлари буйича иккиламчи савдо устун туради. Бирламчи бозордаги қимматли қоғозлар айланмаси ушбу мамлакатда 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 узок муомила муддатига эга бўлган қимматли қоғозлар баҳоланади.

Оммавий хусусийлаштириш билан кузатиладиган бозор муносабатларини вужудга келтириш жараёнини кечираётган ва эндигина узини фонд бозорларини барпо этаётган мамлакатлар учун ислохотларнинг дастлабки босқичларида қимматли қоғозларнинг бирламчи бозори устун туради.

Ўзбекистонда ҳам 90-йилларнинг ўрталарида бирламчи бозорнинг устуворлиги сезиларди, лекин кейинча бу нисбат узгара борди. 1995 йилда Республикада банк ва тижорат вексельларнинг иккиламчи бозори. 1996 йилдан бошлаб эса, Давлат қиска муддатли облигацияларининг (ДҚМО) иккиламчи бозори, кучли тараққий эта бошлади ва уларнинг салмоғи бирмунча усиши кузатилди.

а) Қимматли қоғозлар бозорининг уюшган ва уюшмаган турлари.

қимматли қоғозларнинг уюшган бозори- қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиши соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар операциялари ушбу битимлар иштирокчилари учун қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчиси томонидан белгиланган тadbирлар ва шартлар билан тартибга солинади. қимматли қоғозларнинг уюшмаган бозори бу қимматли қоғозларнинг муомалада бўлиши соҳаси бўлиб, унда қимматли қоғозлар билан операциялар савдо ташкилотчиларининг ушбу битим предмети ва унинг иштирокчиларига нисбатан қўйган талабларга риоя этилмаган ҳолда амалга оширилади. Бу шундай бозорки, унда битимлар тузиш, қимматли қоғозлар иштирокчиларга қуйиладиган талабларнинг қоидалари белгиланмаган, савдолар сотувчи ва харидорларнинг шахсий алоқаси орқали ихтиёрий равишда амалга оширилади. Мазкур бозорда тузилган битимлар ҳақидаги ахборот тизими мавжуд эмас. Бундан ташқари, битимлар иштирокчилари қандайдир муҳофаза ва суғурта механизмларидан фойдаланилмаган ҳолда амалга оширилади. Битимлар махсус руйхатга олувчилар томонидан қонун билан белгиланган умумий тартибда расмийлаштирилади. Ушбу бозор «кўча», ёки «тартибсиз» бозор деб номланишга қарамай, у мутлақо чалкаш тартибсиз бозор эмас, агар товламачилик ҳоллари аниқланса тартибга солувчи давлат идораси тергов ишини олиб боради. Бундай бозорда сифатли қимматли қоғозлар кам, улар буйича ё дивидендлар олиш, ёки барча қуйилган маблағларни йўқотиш мумкин бўлган даромадли қимматли қоғозлар ҳам, шунингдек, эмитетлари мураккаб молиявий аҳволда қолган, ёки банкротлик ёқасида бўлган, яроқсиз деб номланувчи акциялар ҳам сотилиши мумкин. Ўзбекистон Республикасида уюшмаган бозорда янги барпо этилган, шунингдек, хусусийлаштирилган корхоналарнинг бирламчи ва иккиламчи эмиссиялари акциялари, банк ҳамда тижорат вексельлари сотилади ва харид қилинади.

ХИФлар акцияларининг бевосита ХИФларнинг узлари томонидан амалга оширилган ёки Халқ банки бўлимлари орқали бирламчи сотилиши бундай бозорларга мисол бўла олади.

б) Ўйимматли ўғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозорлари.

Ўйимматли ўғозларнинг биржа бозори бу ўйимматли ўғозлар билан фонд биржаси доирасида уюшган тарзда савдо ўйилиш соҳасидир.

Фонд биржаси (бу ҳаўда биз кейинги маърузаларимизда тўлиқ маълумот берамиз) ўйимматли ўғозлар билан фонд биржаси доирасида савдо қилиш учун шарт-шароитларни таъминловчи алоҳида муассаса бўлиб, унда савдо фақат ўйимматли ўғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари брокер-воситачилар, маклерлар-даллоллар, дилерлар-савдогарлар томонидан махсус қоидалар бўйича олиб борилади.

Фонд биржасида энг яхши ўйимматли ўғозлар билан савдо қилинади.

Булар «Тошкент» Республика фонд биржаси ва унинг вилоятлардаги 13 та бўлимаси орқали амалга оширилади.

Уларда, корпоратив ўйимматли ўғозлар, давлат қиска муддатли облигациялари савдоси ташкил этилган.

Ўзбекистондаги акциялар бозорининг ўзига хос хусусияти шундаки, унинг катта қисмини давлат корхоналарининг хусусийлаштириш натижасида барпо этилган акциядорлик жамиятларининг қимматли қоғозларини бирламчи сотиш бўйича тузилган битимлар ташкил этади.

Ўимматли ўғозларнинг биржадан ташқари бозори – бу фонд биржасидан ташқарида ўимматли ўғозлар билан савдо қилиш соҳасидир.

Унда фонд биржасида сотувга қўйилмаган ўимматли ўғозларнинг эркин савдоси дилерлар томонидан махсус телекоммуникация тармоқлари (телефон, телефакс, компьютер воситалари) ёрдамида амалга оширилади. Бу савдо воситачиларга фонд биржалари томонидан ўрнатилган юқори ставкали комиссия йиғимлардан қочишга шароит яратади.

Биржадан ташқари уюшган бозорлар АҚШ ва Европа мамлакатларида яхши ривожланган, Ўзбекистонда бундай савдо 1998 йил 1 июндан бошлаб «Элсис-Савдо» биржадан ташқари электрон тизими орқали амалга оширилиб келинмоқда.

Ўимматли ўғозлар билан бўладиган операцияларни тўла қамраб олувчи биржадан ташқари бозорни икки турга бўлиш мумкин.

1. Стихияли бозорлар;
2. Дилерлар бозори.

Стихияли бозорда олди-сотди харидор билан сотувчиларнинг шахсий алоқаси орқали пала-партиш тарзда юзага келади. Унда олди-сотдининг тартиб-қоидаларига, қимматли қоғозлар ва иштирокчиларига нисбатан ҳеч қандай талаб қўйилмайди. Савдо сотиқ ихтиёрий равишда амалга оширилади.

Дилерлар бозорида сотувчилар сотувга тушадиган қимматли қоғозларнинг нархини очикдан-очик эълон қиладилар. Шу сабабли харидор билан сотувчи ўртасида тўғридан – тўғри очик рақобат юз бермайди.

Ўз навбатида дилерлар бозорида қимматли қоғозларни таклиф қилишнинг қуйидаги хиллари асосида ҳам ташкил қилиш мумкин:

- чекланган (масалан, нақд пулга сотиш учун бир нечта муайян жойни белгилаш);
- тақсимланган (инвесторлар, қимматли қоғозлар, тўлов турлари бўйича бозор жойларидан тарқалган тармоқлар ташкил этиш);
- узайтирилган (масалан, тижорат ёки жамғарма банкларнинг филиал тармоғида қимматли қоғозларнинг турли хилларини ҳар доим таклиф қилиш ташкил этилади).

В) Ким ошди савдоси асосида ташкил этиладиган қимматли қоғозлар бозори.

қимматли қоғозлар билан савдо қилиш технологияларининг барча турларини иккита катта гуруҳга бирлаштириш мумкин.

Биринчи. Ким ошди савдоси бўйича савдо-сотик, бунга оддий ким ошди савдоси киради.

Иккинчи. Голландча ким ошди савдоси ва қўшалок ким ошди савдоси

Оддий ким ошди савдоси бунда фақат харидорлар мусобақалашади. Сотувчилар тўғридан-тўғри рақобатлашмайди. Савдолар бошланишидан олдин харид қилиш учун ва сотиш учун буюртмалар йиғилади ва буюртмалар рўйхати (котировка варағи) тўлдирилади. Савдолар таклифлар рўйхатининг очикча кетма-кетлик билан эълон қилиниши орқали амалга оширилади. Ҳар бир аниқ таклиф бўйича янги нархларнинг белгиланиши йўли билан харидорларнинг баҳслашуви очик кечади.

Бошланғич нархни одатда сотувчи белгилайди. Сўнгги нарх бу харидорлар томонидан даъвогарлар рақобатлаша олмайдиган даражадаги очикча таклиф этилган баҳодир. Оддий ким ошди савдоси собиқ СССРнинг барча биржаларида энг кўп тарқалган усули эди.

1991 йилдан бошлаб Ўзбекистонда ҳам бу оммабоп усул кенг тарқалди. «Тошкент» РФБда компьютердан фойдаланилган ҳолда бу усул қўлланилади. Бу усул савдо ўтказувчиларнинг барча иштирокчилари учун аниқ ва тушунарлидир.

Голландча ким ошди савдоси.

Савдоларни ўтказишни бу усулида харидорларни буюртмалари олдиндан жамланади, ундан кейин буюртмалар эмитент томонидан ёки унинг манфаатлари учун хизмат қилувчи воситачи томонидан сиртдан кўриб чиқилади. Ягона расмий нарх белгиланади. Ўзбекистонда

бундай усул ДҚМО нинг бирламчи жойлаштирилиши бўйича ким ошди савдоларни ўтказишда қўлланилади.

Бу усулда ким ошди савдоларини ўтказиш механизми қуйидагича:

- Республика фонд биржаси томонидан харидорлар буюртмаларининг йиғилиши;
- буюртмалар рўйхатини тузиш ва уни Молия вазирлигига тақдим этиш;

- Молия вазирлиги томонидан амалга ошириладиган харидорларнинг сиртқи баҳслашуви ва нархнинг пастки чегарасини белгилаш;

- буюртмаларни кондириш.

Г) қимматли қоғозларнинг минтақавий, миллий ва халқаро бозорлари

Катта ҳудудларга эга бўлган мамлакатларда одатда, қимматли қоғозларнинг минтақавий ёки локал бозорлари шаклланади. Масалан, Ўзбекистонда қимматли қоғозлар билан савдо қилиниши қорақалпоғистон Республикаси, Тошкент шаҳри ва 12 вилоятдан иборат бўлган маъмурий – ҳудудий тизимлардан иборат.

қимматли қоғозларнинг миллий бозори деганда, фонд бойликлари билан давлат доирасида савдо қилиш соҳаси тушунилади.

Бунда ҳар бир давлатнинг ўзига хос хусусиятлари ҳисобга олинади.

Қимматли қоғозларнинг халқаро бозори бу жаҳон миқёсида қимматли қоғозлар билан савдо қилиш соҳасидир. Бунда қимматли қоғозлар билан савдо қилиш натижасида капитал бир мамлакатдан иккинчисига оқиб ўтади.

Қимматли қоғозлар билан савдо қиладиган халқаро йирик марказлар пайдо бўлади. Бу масалаларни амалий машғулотлар вақтида батафсил ўрганамиз.

### **3.2. УЛУШГА ЭГАЛИК ҚИЛИШ ҲУҚУҚИНИ БЕРУВЧИ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР.**

Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги қонуни қуйидаги қимматли қоғозларга нисбатан амал қилади:

Акциялар;

Облигациялар;

Ғазна мажбуриятлари;

Депозит сертификатлари;

Қимматли қоғозларнинг ҳосилалари ва

Вексельлар.

Акциялар, облигациялар ва хазина мажбуриятларида акс этириладиган реквизитларни Ўзбекистон Республикаси давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш Давлат қўмитаси қошидаги «Қимматбаҳо қоғозлар бозорини координациялаш ва назорат қилиш Маркази» депозит сертификатлари ва вексельларда акс этирилган реквизитларни эса Ўзбекистон Республикаси Маркзий банки белгилайди.

Қимматли қоғозлар номи (эгаси) ёзилган ва тақдим этувчига тегишли бўлиши мумкин. қимматли қоғозлар башарти мулкий ҳуқуқларни уларга эгалик қилиш билан боғлиқ ҳолда рўёбга чиқариш учун эмитент (қимматли қоғозларни чиқарувчи) томонидан ёки унинг топшириғига биноан қимматли қоғозлар касб фаолиятини амалга ошираётган ташкилот томонидан эгасининг номини қайд этиш зарур бўлсагина эгаси ёзилган бўлади. Эгаси ёзилган қимматли қоғозни бир мулкдордан иккинчисига бериш ҳисоб-китобдаги тегишли ёзувларни ўзгартиришда акс этади.

Қимматли қоғозлар башарти мулкий ҳуқуқларни уларга эгалик қилиш билан боғлиқ ҳолда рўёбга чиқариш учун қимматли қоғозларни тақдим этишнинг ўзи етарли бўлса, тақдим этувчига тегишли ҳужжатлар деб ҳисобланади. Тақдим этувчига тегишли қимматли қоғозлар эркин муомалада бўлади.

Қимматли қоғозлар чиқарилиш шаклига кўра бланкалар тарзида ҳужжатли ва депозитарийларнинг ҳисобга олиш регистрларида ёзувлар тарзида ҳужжатсиз бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозлар чиқарилиш шакли қонун ҳужжатларига мувофиқ қимматли қоғозлар чиқариш тўғрисидаги қарорда белгиланади.

Қимматли қоғозларнинг энг кенг тарқалган тури акциялар ҳисобланади.

“Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонуннинг 3 моддасида акцияга қуйидагича таъриф берилган:

Акция – ўз эгасининг акциядорлик жамияти фойдасининг бир қисмини дивидентлар тарзига олишга, акциядорлик жамияти бошқарувида бошқаришда иштирок этишга ва у тугатилгандан кейин қоладиган мол-мулкнинг бир қисмига бўлган ҳуқуқни тасдиқловчи, амал қилиш муддати белгиланмаган эгасининг номи ёзилган эмиссиявий қимматли қоғоз.

Бошқача қилиб айтганда, акция акциядорлик жамият чиқарган қимматбаҳо (даромад келтирувчи) қоғоз. Акция ўз эгаларига, яъни акциядорларга ҳиссадорлик жамияти ихтиёридаги умумий мулкдан ўзига тегишли улушига ҳуқуқи борлиги тўғрисида гувоҳлик беради. Амалдаги меъёрий ҳужжатларга асосан акция бланкаларининг мажбурий реквизитлари қуйидагиларни ўз ичига олади.

1. Акционер жамиятининг номи ва жойлашган манзили.
2. қимматли қоғознинг номи «Акция».
3. Навбатдаги номер.
4. Чиқарилган вақти.
5. Акция тури (оддий ва имтиёзли).
6. Номинал қиймати ва тоифаси.
7. Эгасининг номи.
8. Акция чиқарилган акционер жамиятининг Устав фондининг миқдори.
9. Муомалага чиқарилган акциялар сони.
10. Имтиёзли акциялар учун тўланадиган дивиденд миқдори ва тўлаш муддати.
11. Акционер жамияти ижроия органи раҳбарининг имзоси (бошқарув, дирекция).
12. Қимматли қоғозлар чиқарилган корхонанинг муҳри. Акциялар давлат тилида тўлиқ ёзилади. Жамият аъзоларининг хоҳишига кўра бошқа тилларда ҳам ёзилиши мумкин.

Акция ҳужжатсиз шаклда чиқарилади.

Акциялар эгасининг номи ёзилган, имтиёзли ва оддий бўлиши мумкин. Акцияда кўрсатилган ва жамият акциядорларини рўйхатга олиш дафтарига киритилган жисмоний ёки юридик шахсга эгаси ёзилган акциянинг соҳиби бўлиши акциядор деб эътироф этилади.

Оддий (одатдаги) акциялар овоз берувчи бўлиб, уларнинг эгаларига дивидендлар олиш, жамиятнинг умумий йиғилишларида ва жамиятни бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини беради.

Имтиёзли акция эгалари дивидендларни, шунингдек акциядорлик жамияти тугатилганда акцияларга қўйилган маблағларни биринчи навбатда олиш ҳуқуқига эгадир. Имтиёзли акциялар уларнинг эгаларига, корхона фойда кўриш-кўрмаслигидан қатъий назар, муайян дивидендлар олиш ҳуқуқини беради.

Ёпиқ турдаги акциядорлик жамиятининг акциялари фақат эгаси ёзиладиган акциялар бўлиши мумкин, уларни бошқа шахсга ўтказиш тартиби уставда белгиланиб қўйилади. Ёпиқ турдаги акциядорлик жамиятлари акциядорларига акциялар ўрнига уларнинг номинал қийматига тенг суммада сертификатлар бериши мумкин.

Чиқариладиган акцияларнинг хиллари, уларни тарқатиш ва жойлаштириш, улар бўйича дивидендларни тўлаш тартибини ҳар бир акциядорлик жамияти ўзининг Уставига асосан амалга оширади.

Акция бўлинмасдир. Бу дегани акцияга бир неча киши эгалик қилиши мумкин (масалан, эр ва хотин). Лекинда акционер жамиятининг йиғилишида улар бир овозга эга бўлади.

Акция мулкка эгалик қилиш ҳуқуқини шартли равишда беради. У заём эмас. Акцияда қоплаш муддати кўрсатилмайди. Акция эгасининг жавобгарлиги фақат унинг ихтиёридаги акция миқдори билан чегаралангандир. Шунинг учун ҳам у жамият учун жавоб бермайди.

Ўзбекистон Республикасининг «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги қонунида акциядорнинг ҳуқуқлари батафсил ёритилган. Қонунга кўра акциядорлар:

жамият маблағига қўшган ҳиссасини ва шунга мувофиқ топилган фойданинг бир қисмини дивиденд тариқасида олиши;

акциядорларнинг умумий йиғилишида қарорларни ишлаб чиқаришда овоз бериш, мазкур ҳиссадорлик жамиятининг сотиб олишда устунлик қилиш;

инкирозга учраган чоғда ҳиссадорлик жамиятининг бир бўлагига эгаллик қилиш;

ўз манфаатларини ифодалаш ва ҳимоя қилиш мақсадида уюшмалар ва бошқа жамоат ташкилотларига бирлашиш ва ҳ.к.

Бу ҳуқуқлар акцияларнинг хилларига қараб ўзгариб туриши мумкин. Масалан: оддий акциялар эгалари жамият Уставига мувофиқ акциядорлар умумий йиғилишида барча масалалар бўйича овоз бериш ҳуқуқи билан иштирок этса, имтиёзли акцияларнинг эгаси бундай ҳуқуқга эга эмас ва ҳ.к. Акцияларни бошқа шахсга мулк қилиб ўтказиш мумкин. Бу ҳолдаги эгаси ёзилган акциялар (сотиб олиниши, ҳада қилиниши, мерос бўлиб ўтганда) эгасининг ўзгарганини қайд этувчи орган акция янги эгасининг исми ёки номини киритади. Акциядорлик жамияти маълум бир вақт ўтгандан кейин акцияларни қайта сотиш, ўз ходимлари орасида тарқатиш ёки бекор қилиш мақсадида акциядорлардан уларни сотиб олиш ҳам мумкин. Чунки акциялар кўпи билан бир йил ичида жойлаштирилиши лозим. Ана шу давр ичида дивидендларни тақсимлаш, шунингдек, акциядорларнинг умумий йиғилишида овоз бериш ва қворумни аниқлаш жамият сотиб олган ўз акцияларини ҳисобга олмаган ҳолда ўтказилади.

Жамият ўз акцияларини мустақил равишда ёки инвестиция институтлари орқали сотиб олиши мумкин. Акциялар чиқарилганда уларнинг номинал акцияда кўрсатилган, (масалан, 100 доллар, 500 доллар, 100 сум ва ҳ.к.) қиймати бўлади, лекин улар бозор нархида сотиладики, нарх номинал қийматидан юқори ёки паст бўлади. Бозордаги талаб ва таклифга қараб акциянинг бозор нархи шаклланади, бунга бозор курси деб аталади. Бозор курси ёки нархини белгиланиши қимматли қоғозлар катировкаси дейилади ва у фонд биржасида амалга оширилади.

Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 20 июлда қабул қилинган "Иқтисодийнинг стратегик тармоқлари корхоналарини хусусийлаштириш жараёнларини чуқурлаштиришга доир қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида"ги Фармонига асосан стратегик аҳамиятга эга бўлган давлат корхоналарини хусусийлаштириш жараёнида давлат ҳуқуқини махсус сақлаш учун "Олтин акция"лар жорий қилиш мақсадга мувофиқ деб топилди.

Фармонни бажариш борасида "Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида"ги қонунга ўзгартиришлар киритилиб, қонуннинг 24-1 моддасида "олтин акция"га қуйидаги таъриф берилган:

"Олтин акция" – айрим акциядорлик жамиятларини бошқаришда давлат иштирокининг махсус ҳуқуқи бўлиб, у стратегик аҳамиятга эга бўлган давлат корхоналарини хусусийлаштирилаётганда ёки акциядорлик жамияти давлат акция пакетини хусусий мулк этиб реализация қилинаётганида Ўзбекистон Республикаси ҳукуматининг қарорига асосан жорий қилинади ва мамлакатнинг иқтисодий манфаатларини ҳимоя қилинишини таъминлайди".

"Олтин акция" устав фондида давлат улуши бўлмаган ёки бу улуш 25 фоиздан ошмайдиган жамиятларда жорий этилиши мумкин ва унинг тартиби Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланади.

"Олтин акция" фаолияти жамият Кузатув кенгаши таркибига давлат вакилини тайинлаш орқали амалга оширилади. Давлат вакили Кузатув кенгаш аъзоси бўлиб, акциядорла жамиятининг умумий йиғилиши томонидан сайланмайди. Акциядорларнинг умумий йиғилиши ва Кузатув кенгаш томонидан давлат вакили иштирокисиз қабул қилинган қарорлар шунингдек, "ВЕТО" қўйилган қарорлар ижро этилмайди.

Қимматли қоғозларнинг бозорда яхши сотилиши корхона, фирма учун ўзгалар пулини молиявий ресурсга ва сўнгра капиталга айлантириб, ўзининг мавқеини мустаҳкамлаб яхши фойда олишга имкон беради. Акция курсига таъсир этувчи омилар турлича бўлади. Германия мутахассислари фикрига кўра унга иқтисодий, сиёсий ва руҳият омиллари таъсир этади.

**АКЦИЯ КУРСИГА ТАЪСИР ЭТУВЧИ ОМИЛЛАР**

Ишлаб чиқариш омиллари	Руҳият омиллари	Капитал бозори омиллари
Корхона баланси; Дивиденд сиёсати; Фирмининг истикболи; Менежмент; Корхона қувватларидан фойдаланиш даражаси; маҳсулотни сотиш имкони.	Инвесторнинг кайфияти, чунки акция юқори ёки паст баҳода сотилиши мумкин	Инвесторнинг тўлов қобилияти; қайтий процент берадиган ққга тўланадиган процент миқдори; Хорижда инвестиция берадиган даромад.
<p style="text-align: center;">Акция курси</p>		
Бозор конъюктураси; Иқтисодий ўсиш; Нархнинг ўзгариши; Инвестиция қилиш; Ташқи савдо; Хомашё нархи; Валюталар курси.	Экспорт импортга боғлиқ фирмаларнинг ташқи иқтисодий информациясига эга бўлиши. Давлатнинг хўжалик, солиқ сиёсати. Экология сиёсати.	Акция курсини сақлаш уни сотиб олиш; Корхонани қўлга олиш учун акцияни сотиб олиш. Акция курсини у тушгандан сўнг янгидан сотилиши.
Иқтисодий омиллар	Сиёсий омиллар	Бозор техника омиллари

Фирма эмитент сифатида қимматли қоғоз сотса, харидор сифатида уни бозордан сотиб ҳам олади. Одатда фирма ўзи билан яқин иқтисодий алоқада бўлган фирмалар, банклар, суғурта ва инвестиция компаниялари акцияларини ва давлат облигацияларини ёки кўпроқ ўз маҳсулотларини сотиб олувчи ёки унга керакли ресурсларни сотувчи корхоналар акциясини сотиб олади, чунки улар бир бирларининг яхши молиявий ахволдан ўзаро манфаатдор бўладилар.

Бозор муносабати шароитида хўжалик субъектлари молия жиҳатдан ҳам ўз аравасини ўзи тортиши керак, аммо улар фойда кўриб рентабелли ишлаши, фойда ҳисобидан ўз молия ресурсларини орттириб боришлари ҳам шарт, бу сиз улар рақобатга бардош бера олмайдилар. Демак, молиявий бақувват бўлиш рақобатчи чидамли бўлиши демакдир.

**3.3. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР ҲОСИЛАЛАРИ**

Қимматли қоғозлар ҳосилалари – ўз эгаларини 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.

Қимматли қоғозлар ҳосилаларини чиқариш ва муомаласи қоидаларини Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги қошидаги қимматли қоғозлар ва фонд биржалари бўйича Давлат комиссиялари белгилайди. Ҳозирги вақтда Ўзбекистон Республикасида қимматли қоғозлар ҳосилаларининг икки тури амал қилиб келмоқда, бу опцион ва фьючерслардир.

Лекинда қимматли қоғозлар бозори ривожланган мамлакатларда қимматли қоғозлар ҳосилаларининг бошқа турлари ҳам мавжуд, булар жумласига депозит тилхатлари, варрант, приватизация чеклари, приватизация купонлари қиради.

Қимматли қоғозлар ҳосилалари билан операциялар нафақат бирламчи бозорда, шу билан бирга иккиламчи бозор (биржалар)да ҳамда «кўча» (чайқов) бозорида ҳам бажарилаверади. Аммо бу операцияларнинг асосий қисми фонд биржалари орқали ўтади.

### ОПЦИОН

Опцион бу муайян қимматли қоғозни келишилган баҳо ва муддатда сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини берувчи икки томонлама шартнома. У эгасига контракт (битим)да келишилган баҳода белгиланган муддатда қимматли қоғозларни ёки товарларни сотиб олиш ҳуқуқини беради. Опцион сотувчи учун сотиш, харидор учун сотиб олиш ҳуқуқини беради.

Масалан, акцияларни олди-сотдисидида опцион икки инвестор иштирокида тузилади: бири опционни ёзади ва иккинчисига ўтказиши (беради); иккинчиси бу опционни сотиб олади ва белгиланган муддат ичида ва нархда акцияларни сотиб олиш (сотиб олишга опцион) ёки унга сотиш ҳуқуқини олади (сотилга опцион).

Янада тушунарлироқ бўлиши учун опцион моҳиятини қуйидаги мисолда кўриб чиқамиз.

Айтайлик, бир дона акциянинг номинал қиймати (баҳоси) 100 сум бўлсин. Эмитент билан тузилган опцион шартномасига биноан сиз уч ой муддат билан 100 та акцияни сотиб олиш ҳуқуқига эга бўлдингиз. Бу ҳуқуқга сиз ҳар бир акция учун 100 сум эмас, балки 103 сум тўлаш шарт билан эга бўлдингиз. Шунда сиз ҳар бир акцияга қўшимча 3 сум тўлаб, 100 та акция учун опционни 300 сумга сотиб оласиз.

Шуни билинги, акцияларни сотиб олиш ҳуқуқига эга бўлишингиз билан сиз бу акцияларни сотиб олишга мажбур эмасиз. Агар опционда кўрсатилган муддат ичида акцияларнинг нархи ошмаган бўлса ёки пасайиб кетган бўлса, опцион эгаси ўз ҳуқуқидан фойдаланмайди. Демак, бу мисолимиз шартига биноан 300 сум йўқотади.

Фараз қилайлик, акциянинг нархи кам миқдорда, айтайлик 102 сумга ошган бўлсин. Бундай вазиятда опцион эгаси қандай иш тутиши лозим? Биринчи навбатда у акциянинг нархи қанчалик ошганлигига эътибор бермоғи лозим. Агар акциянинг нархи уч ойлик, муддатнинг бошида (102 сумга) ошган бўлса, унда опцион эгаси шонимасдан пайт пойлаб туриши мақсадга мувофиқ бўлади.

Агар уч ойлик муддатнинг охирида ошган бўлса, унда опциондаги акцияларни сотиб юбориши лозим, яъни опционга мувофиқ акцияларни 100 сумдан сотиб олиб, 102 сумдан сотиб юбориш керак. Бу ҳолда опцион эгасининг кўрган зарари 100 сумни ташкил этади (бу суммага қўшимча яна воситачига тўланадиган хизмат ҳақи ҳам кириши мумкин).

Акциянинг нархи кутилганидек (103 сумдан) баланд бўлган ҳолларда опцион ўз эгасига даромад келтиради. Масалан, акциянинг нархи 108 сум бўлса, опцион эгасининг 100 дона акциядан олган даромади 500 сум (800-300)ни ташкил қилади.

Шундай қилиб, опцион эгаси акциянинг бозордаги курсига қараб ютиши ютқизиши мумкин.

Опцион одатда корпорация раҳбарларининг рағбатлантириш мақсадида кенг қўлланилади. Бунда корпорация раҳбарлари ихтиёрига олдиндан ўрнатилган курс бўйича акциялар ажратиб қўйилади. ўрнатилган курс билан акцияни сотиш баҳоси ўртасидаги фарқ корпорация раҳбарларининг опцион эвазига оладиган даромади жами даромадларининг учидан бир қисмини ташкил қилади.

Опционнинг асосан қуйидаги уч тури мавжуд:

- сотиб олиш учун опцион (опцион Call) - келажакда активлар курсининг ошишидан ҳимоя қилиш мақсадида харидорнинг активларини (валюта, қимматли қоғозлар, товарлар ва ҳ.к.ларни) сотиб олиш ҳуқуқини (аммо, мажбуриятини эмас) берувчи контрактдир
- сотиш учун опцион (опцион put) - активларнинг курсини пасайишидан ҳимоя қилиш учун сотувчига ўз активларини сотиш имконини (аммо мажбуриятини эмас) берувчи контрактдир
- қўш опцион (опцион tattle) – харидорга активларни базис нархда сотиб олиш ёки сотиш имконини беради. Аммо, бараварига сотиш ва харид қилиш мумкин эмас.

қўш (столлаж) опцион сотишга опцион ва сотиб олишга опцион бараварига бир хил муддат ичида ва юир хил нархда сотиб олиниш ҳолатида вужудга келади.

Ҳар бир опционда муддати кўрсатилган бўлади. Опционнинг амал қилиш санаси ва даври белгиланган муддатдан чиқиб кетган бўлса, у ҳолда мазкур опцион қабул қилинмайди.

Опционларнинг америкача ва европача стиллари мавжуд. Европача стилда опцион фақат белгиланган муддатда (кунда) ишлатилиши мумкин. Америкача стилида эса опцион унда белгиланган муддат ичида, исталган вақтда ишлатилиши мумкин.

Опционнинг олди-сотди жараёни контракт (битим) тузиш орқали амалга оширилади. Якка контракт тўлиқ лотга тузилади. ЛОТ – бу сотувга қўйилган бир хил турдаги қимматли қоғозлар ёки бошқа активлар партияси. Бир неча лотлар тўплами стринг дейилади.

Контракт эгаси (яъни, сотиб олувчи, харидор) сотувчига (яъни, контрактни ёзиб берувчига) комисион ҳақ тўлайди. Бу ҳақ мукофот дейилади. Мукофот – контрактнинг опцион баҳоси. Опционни харид қилувчининг хавф-хатари (таваккалчилиги) шу мукофот миқдори билан чегараланган. Опцион сотувчининг хавф-хатари эса ўша мукофот миқдорига камаяди.

### **ФЬЮЧЕРС**

“Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонунда қимматли қоғозларга доир фьючерсларга қуйидагича таъриф берилган:

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

Россияда чоп этилган баъзи китобларда фьючерс – бу қимматли қоғозларни ёки товарларни келишилган муддатда, шартнома тузилган кунда ўрнатилган нархда келгусида (маълум бир санада) сотиш ёки сотиб олиш мажбурийлиги тўғрисида шартнома (қатъий мажбурият)дир деб таъриф берилган. Опционда фарқи шундаки, фьючерс қимматли қоғозларни сотиш ёки сотиб олиш ҳуқуқини берувчи шартнома эмас, балки қатъий мажбуриятдир.

Фьючерснинг ўзига хос хусусияти шундаки, контракт тузиш чоғида сотувчи қўлида ҳеч қандай қимматли қоғоз ёки молиявий инструментлар бўлмайди. Бу ерда контракт шартлари қатъий белгиланган баҳо билан олди-сотди бажариладиган кун баҳоси ўртасидаги фарқга асосланган бўлади.

Фьючерс шартномаси тўғридан-тўғри сотиб олиш амали билан тугамасдан, балки қимматли қоғозга айланиб унда белгиланган ҳаракат муддати ичида би неча маротаба қайта сотилиши мумкин. Шартнома эгаси товарнинг ўзгарувчан баҳосини олдиндан топиши ёки тоаполмаслиги мумкин, фойдадан бой бериши ёки даромад олиши мумкин.

Фьючерс шартномалари товар биржаларида вужудга келган. Фьючерс амалларининг соддалиги ва ишончлилиги уларни 1972 йилда Чикаго товар биржасида кенг қўлланилишига асосий омил бўлиб хизмат қилди. Шу йил молиявий активларнинг фьючерс вадолари бошланди. Бунда тадбиркорлар валютани, қарз мажбуриятларини ва бошқа қимматли қоғозларнинг биржавий курсларини (нархларини) ҳаддан ташқари тез ўзгаришидан ўзларини ҳимоя қилиш имконига эга бўлдилар.

### **ДЕПОЗИТ ТИЛХАТЛАРИ**

Депозит бу кредит муассасаларига сақлаш учун топшириладиган қимматли қоғозлар (акция, облигациялар)дир.

Депозит тилхатлари бу чет эл эмитентларининг қимматли қоғозларини миллий валютада деномиллаштирилган эквивалентини ўзида акс эттирувчи қимматли қоғозлардир. Улар мавжуд фонд бозорларига интеграция мақсадида чиқарилади. ҳозирги вақтда ҳар бир мамлакатда ўзининг депозит тилхатлари (ДТ) мавжуд. Масалан:

- АҚШдаги ДТ;
- Европа мамлакатларидаги ДТ;
- Осиё мамлакатларидаги ДТ;

Бу депозитларни фонд бозорларида тўғридан – тўғри қўллаб бўлмайди. Чунки:

1. Бу давлатдаги фонд бозорига тегишли мавжуд қонунлар бошқа давлатларнинг шунга ўхшаш қонунларила фарқ қилади.

2. Бир мамлакатда қимматли қоғозларни чиқариш андозалари (стандартлари) бошқа мамлакатда қабул қилинган андозаларга тўғри келмайди.

3. қимматли қоғозларни харид нархига қўшимча бўлиб кирадиган харажатлар турли мамлакатларда турлича бўлади:

\* чет эл ва ички фонд бозоридаги брокерларга воситачилик ҳақи;

\* банк депозитларининг хизмат ҳақи (бозор баҳосидан 1% миқдорида);

\* сотиб олинган қимматли қоғозни етказиб берилиши учун инвестор томонидан тўланадиган ҳақ;

\* 2 % миқдоридаги суғурта ҳақи;

\* қимматли қоғозларни сотиб олишдаги ёки сотишдаги валюталар конвертацияси учун кетадиган харажатлар;

\* конверсия учун инвестор томонидан тўланадиган фоизлар;

\* инвестор учун валютани алмаштириш курсининг ўзгаришидаги хавф-хатар даражаси.

Мавжуд хилма-хилликни бартараф этиш ва фонд бозорларида эркин муомалани таъминлаш мақсадида депозит тилхатлари қўлланилади.

Ҳозирги вақтда депозит тилхатлари ичида кенг тарқалган АҚШ фонд бозоридаги депозит тилхатлари бўлиб, улар чет эл эмитентларининг қимматли қоғозларини АҚШ долларларида деномиллаштирилган эквиваленти сифатида АҚШнинг биржавий ва нобиржавий бозорларида муомалада юради. Бугунги кунда АҚШдаги депозит тилхатларини сотиб олган инвесторларнинг 80 фоизини институционал инвесторлар ташкил қилади.

Депозит тилхатлари билан боғлиқ фаолият турларини махсус банк ва инвестиция муассасалари амалга оширадilar. Улар (дилер, брокер, трансферт-агент, депозитарий, маслаҳатчи, андеррайтер, траст ва бошқалар сифатида) инвестор ва эмитентларнинг жаҳон фон бозорларида иштирокини таъминлайди. Бу муассасалар ўз даромадлари ва мижозлари манфаатлари йўлида фонд ва валюта бозорларида актив фаолият юритадилар.

### **ВАРРАНТ**

Варрант бу эгасига муайян вақт учун ёки муддатсиз шарт билан шартномада кўрсатилган нархда қимматли қоғозни сотиб олиш ҳуқуқини берувчи гувоҳнома (сертификат)дир. У амалдаги капитални иқтисодиётга сафарбар қилиш учун эмас, кўпроқ уларни қайта тақсимлашда кенг қўлланилади.

Айрим ҳолларда варрант қимматли қоғозларни сотиб олишни рағбатлантириш мақсадида улар билан биргаликда берилади. Варрант омборхоналар товарларни сақлаш учун қабул қилинганлигини тасдиқловчи гувоҳнома вазифасини ҳам бажаради. У муайян товарни сотишга ёки кафиликка олинганлигини тасдиқловчи ҳужжат ролини ўйнаши мумкин.

Варрант номи ёзилган ва номи ёзилмаган (тақдим этувчига тегишли) кўринишларида бўлади. У қимматли қоғоз бозорларида худи акцияга ўхшаб муомалада бўлади.

### **ПРИВАТИЗАЦИЯ ЧЕКИ (КУПОНИ)**

Приватизация – бу давлат мулкани, иқтисодиётдаги давлат секторини хусусийлаштиришни билдиради. Приватизация давлат мулки монополиясини тугатиш, эркин соҳибкорлик ташаббусига йўл очиш, бозор иқтисолиётини рағбатлантириш мақсадида амалга оширлади.

Приватизация чеки бу қимматли қоғозларнинг махсус бир тури бўлиб, уни акционерлик жамиятлари эмас, балки фақат давлат муомалага чиқаради. Улар ўз эгасига давлат тасарруфидан чиқарилган (масалан, акционерлик жамияти кўринишида хусусийлаштирилган) корхоналарнинг махсус аукционер (ким ошди савдоси) оракли сотувга қўйилган акцияларига алмаштириб олиш ҳуқуқини беради. Шу асосда приватизация чеклари фуқароларни мулк эгасига айланишини таъминлайди.

## МУЛКИЙ ВАРАҚА

Сўнги йилларда кўчмас мулк бозори кенг ривожланиб бормоқда. Бу эса ўз навбатида хилма-хил хосилавий қимматли қоғозларнинг пайдо бўлишига олиб келмоқда. Шулардан энг оддийси мулкий варақа ҳисобланади. Бу варақани хоҳлаган фуқаро ёки хўжалик юритувчи субъект уй-жой сотиб олиш мақсадида (хар бири 0,1 м<sup>2</sup> нинг қийматига тенг бўлган) битта ёки бир нечта варақани сотиб олиши мумкин. Мулкий варақанинг сони сотиб олиши лозим бўлган уй-жойдаги хоналар сонига ва унинг тўлаш имкониятига боғлиқ.

Мулкий варақа фуқаролар қўлидаги пулнинг қадрсизланиши сақлаб қолади. Уй-жойнинг валютадаги баҳоси ҳар доим ошиб борган ва бундан кейин ҳам ошиб боради. Пропорционал равишда мулкий варақа баҳоси ҳам ошиб боради. Бундан ташқари, мулкий варақа 100 фоизлик ликвидликка эга. Истаган пайтда унинг эгаси жорий курс билан сотиб олган ташкилотига қайтадан сотиши мумкин.

## КОНОСАМЕНТ

Коносамент – бу юкни ташишга қабул қилинганлиги ва ташувчининг юкни олувчига етказиш мажбуриятини тасдиқловчи ҳужжат, ҳосилавий қимматли қоғоз. Бу денгизда юк ташиш шартларини акс эттирувчи транспорт ҳужжатиدير. Коносамент юкни қай тартибда ташишидан қаътий назар, унинг барча хили учун берилаверади.

қимматли қоғоз бўлганлиги сабабли коносаментда юк тўғрисида барча реквизитлар бўлиши шарт. Акс ҳолда у расмий ҳужжат, қимматли қоғоз бўла олмайди. Коносамент бир неча нусхада ёзилади. Коносамент қуйидаги турларга бўлинади:

1. Номи ёзилган консамент, яъни уни олувчининг исми-шарифи ёзилади.
2. Ордерли коносамент. Юкни жўнатувчи ёки юкни қабул қилувчи ёки банкнинг буйруғига биноан юк шу ҳужжат асосида қайтариб берилади.
3. Номи ёзилмаган (тақдим этувчига тегишли) коносамент. Юк бориб тушган портдан юкни олиш ҳуқуқини беради. Фақат мазкур ҳужжат қўлида бўлса бас.

Хеджирлаш бу фьючерс, опцион, варрант келишувларида (асосий қимматли қоғозларнинг олди-сотдиси билан бир вақтнинг ўзида бўлганлиги сабабли) нарх ва фойда хавф-хатарини суғўрта қилиш шаклларида бириди. Хеджирлаш сотувчи (харидор) шартномани тузиш билан Айни бир вақтда ўз савдосига тенг келадиган, айтайлик, фьючерс шартномаларини харид қилади (ёки сотади). Хеджирлаш:

- томонлар кўрадиган эҳтимолдаги зиёнини камайтириш имконини беради;
- товар нархи ўзгариши билан кўриладиган зарар фьючерс бўйича олинadиган ютуқ билан белгиланади;

Банк, биржа, тижорат амалиётида валюта суғурта қилишнинг турли усуллари ҳам хеджирлаш деб юритилади.

## 3.4. ҚАРЗ МАЖБУРИЯТЛАРИНИ ИФОДАЛОВЧИ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР. ОБЛИГАЦИЯЛАР.

Давлат қимматли қоғозларини чиқариш эмиссия рисоласисиз ва давлат қимматли қоғозларининг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилмаган ҳолда қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда амалга оширилади.

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

Давлат қимматли қоғозлари қисқа муддатли (бир йилгача муддатга), ўртача муддатли (бир йилдан беш йилгача муддатга) ва узоқ муддатли (беш йил ва ундан ортиқ муддатга) этиб чиқарилиши мумкин.

Қимматли қоғозларнинг кенгроқ тарқалган иккинчи тури облигациялар ҳисобланади.

Облигация — 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 мулкӣ ҳуқуқларини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз.

Облигация – лотинча «мажбурият» деган маънони билдиради. Облигация чиқарган ташкилот (эмитент) қарздор ролида қатнашади. Акция ва облигацияларни инвестиция қимматли қоғозлари деб аташади. Облигациялар акциялардан фарқ қилади. Булар қуйидагилар:

Акцияни сотиб олган акциядор, корхона мулкнинг бир қисмига эгалик қилиш ҳуқуқига эга бўлса, облигация сотиб олган сармоядор будай ҳуқуқга эга бўла олмайди, у фақат кредит берувчи сифатида қатнашади. Бундан ташқари, облигация фақат унда кўрсатилган муддатда амал қилади ва у муддатда даромад (фоиз) келтиради.

Облигация одатда ўз эгасига олдиндан белгиланган фоиз келтиради. Акциядорлик жамияти облигацияси унинг эгасига мазкур жамиятининг умумий йиғилишида овоз бериш ҳуқуқини бермайди.

Лекинда облигацияларнинг нисбатан устунлиги ҳам бор. Облигацияларни сотиб олиш акцияларни сотиб олишга нисбатан камроқ хатарли иш ҳисобланади. Чунки, компания (эмитент) қашшоқликка учраган ҳолда облигация эгаси кредитор сифатида нафақат оддий акциялар, балки имтиёзли акцияларнинг эгаларидан ҳам олдин қарзларини олиш ҳуқуқига эгадир.

Облигацияларни чиқаришдан мақсад ҳам давлат ички қарзини пул эмиссияси ҳисобига эмас, балки бозор муносабаларига таянган воситалар ёрдамида, яъни қимматли қоғозлар чиқариш йўли билан қоплашни кўзда тутаяди. Бу эса пул кадрсизланиши даражасини пасайтиришга имкон беради.

Бундан ташқари, корхоналар вақтинчалик бўш маблағларини муомалага киритиш эвазига қўшимча даромад олади. Марказий банк облигациялар ёрдамида пул-кредит сиёсатини ўтказишда ҳам фойдаланилади. Марказий банк иккиламчи бозорда облигацияларни харид қилиш ёки сотиш бўйича операцияларни амалга ошира туриб, муомалада бўлган пул муассасаси ҳажмини тартибга солиб туради.

Амалиётда облигацияларнинг қуйидаги турлари мавжуд:

- республика ички заёмларининг, маҳаллий заёмларнинг облигациялари;
- корхонанинг облигациялари.

Облигациялар оддий ва ютуқли, фоизли ва фоизсиз (мақсадли), эркин муомалада юритиладиган ёки муомала доираси чекланган қилиб чиқарилиши мумкин. Мақсадли облигацияларнинг реквизити облигациялар қайси моллар (хизматлар) учун чиқарилган бўлса, шу молларни (хизматларни) акс эттириши шарт.

Республика ички заёмларининг ва маҳаллий заёмларнинг облигациялар тақдим этувчига тегишли қилиб чиқарилади. Бу заёмлар облигацияларини чиқариш ҳақидаги қарор Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ва давлат ҳокимияти маҳаллий органлари томонидан қабул қилинади. қарорда эмитент, облигацияни чиқариш шартлари ва уларни тарқатиш тартиби белгилаб қўйилиши лозим.

Корхоналарнинг облигациялари мулкчиликнинг барча шаклларида мансуб корхоналар томонидан чиқарилиши мумкин. Облигациялар ўз эгаларига корхона бошқарувида қатнашиш ҳуқуқини бермайди. Корхона ва акциядорлик жамиятларининг облигацияларини чиқариш тўғрисидаги қарори тегишли маъмурият ва ижроия органи (бошқаруви) томонидан қабул қилинади ҳамда баённома билан расмийлаштирилади.

Корхонанинг облигациялари эмитентларнинг Устав фондини шакллантириш ва тўлдириш учун, шунингдек, уларнинг хўжалик фаолияти билан боғлиқ зарарларини қоплаш учун чиқариш йўл қўйилмайди. Акциядорлик жамиятлари чиқарилган барча акциялар ҳақи тўлиқ тўлангандан кейингина Устав фонди миқдорининг 20 фоиздан кўп бўлмаган суммада облигациялар чиқаришларига рухсат берилади.

Мулкчиликнинг бошқа шаклларида мансуб корхоналарда облигациялар чиқариш суммаси, миқдори амалдаги қонунлар асосида белгиланиши мумкин.

Халқаро миқёсида, облигациялар муайян бир муддатга чиқарилиши мумкин яъни: қисқа муддатли;

ўрта муддатли;  
узоқ муддатли облигациялар.

ҳар бир мамлакат амалдаги қонунларига қараб бу муддатларни белгилаши мумкин. Масалан: АҚШда қисқа муддатли облигациялар 1 йилдан 3 йилгача, ўрта муддатли облигациялар 3 йилдан 7 йилгача ва узоқ муддатли облигациялар эса 7 йилдан кўп вақтгача чиқарилади.

Ўзбекистон Республикасида эса ҳозирги кунда давлат облигацияларининг икки тури муомалага чиқарилган.

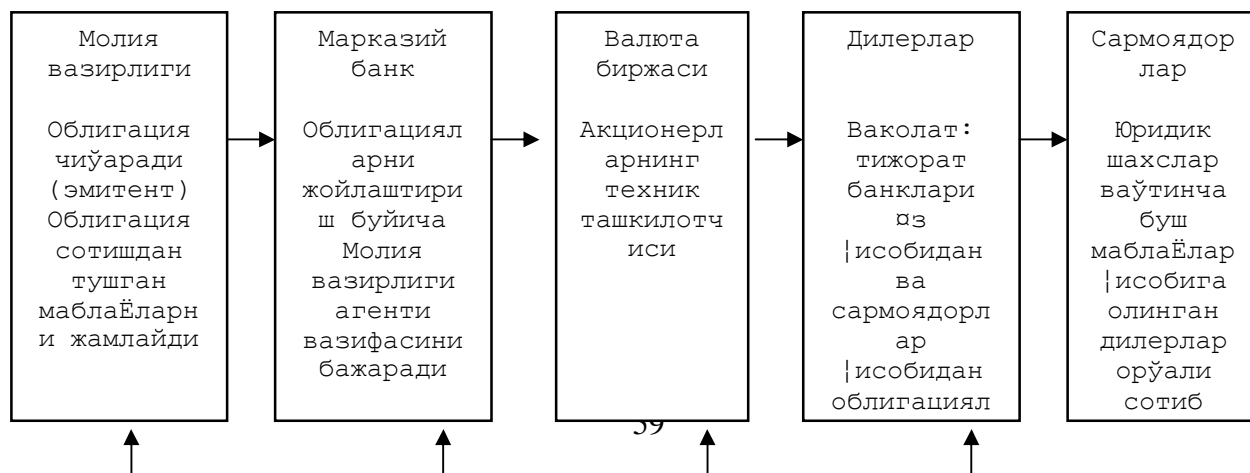
**Биринчиси** – Ўзбекистон Республикаси 12 фоизли ички ютуқли заём облигациялари бўлиб, Молия Вазирлиги томонидан 1992 йилда 20 йилдан кейин қоплаш муддати билан 25 млрд сумлик чиқарилди. Шундан 1 январ 1997 йилгача аҳоли ўртасида 19,4 млрд сумлик тарқатилди. Лекин ҳозирги кунда ушбу облигация ютуқ тиражлари вақтинча тўхтатилган.

**Иккинчидан** – Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил 26 мартда қабул қилинган 119-сонли қарорига асосан Молия Вазирлиги томонидан илк бор 1996 йил 28 мартда чиқарилган давлат қисқа муддатли облигациялари ва 1997 йил 30 январда Вазирлар Маҳкамасининг 57-сонли қарорига асосан 1997 йилда қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш мақсадида Молия Вазирлиги томонидан 1997 йилда муомалага чиқарилган 3 ва 6 ойлик қисқа муддатли облигацияларидир. Бу эса республикада облигациялар бозорини шакллантиришга олиб келди.

Ривожланган мамлакатлар тажрибаси асосида Давлат қисқа муддатли облигациялари бозорининг яратилиши Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозори тарихида муҳим аҳамият касб этади. ДҚМО бозори асосан Молия Вазирлиги ва Марказий банк томонидан тасдиқланган «Ўзбекистон Республикаси қисқа муддатли облигацияларини муомалага киритишнинг асосий шартлари» ва Марказий банк ишлаб чиққан «Давлат қисқа муддатли облигациялари чиқаришларининг муомаласини ташкил этиш ва тартибга солиш бухгалтерия «Низом» асосидаги фаолият» кўрсатади.

Бундан ташқари, тижорат банклари ўзларининг «Давлат қисқа муддатли облигациялар билан операциялар ҳисобининг муваққат тартиби»га таянади. ДҚМО эмитенти Молия вазирлигидир. Эмиссия қилиш вақтида Молия вазирлиги Марказий банк билан келишилган ҳолда облигацияларнинг энг юқори ҳажмини, муомалада бўлиш муддатини ва потенциал эгаларига доир чекланишларни белгилайди. Марказий банк облигацияларни жойлаштириш ва хизмат кўрсатиш бўйича бош агент вазифасини бажаради. Бу облигациялар бўйича тўловлар ўз вақтида амалга ошириш юзасидан сармоядорлар олдида қафолатни ўз зиммасига олади. Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси ДҚМО бозори фаолиятининг техник ташкилотчиси сифатида хизмат қилади. Унинг зиммасига ўз таркибида савдо тизими, ҳисоб-китоб тузи шва депозитарий тизимлари яратиш ва улар хизматини йўлга қўйиш юкланган. Шунини таъкидлаб ўтиш лозимки, Республика биржаси Европа ва бошқа ривожланган жаҳон мамлакатлари фонд бозори андозаларига жавоб берувчи замонавий ва технологик воситаларга эга.

### Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг жойлаштириш схемаси



1. Молия вазирлиги Марказий банкга ДҚМО жойлаштиришни топширади ва уни сотишдан тушган маблағларни жамлайди.
2. Марказий банк ДҚМО жойлаштиришни Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси орқали амалга оширади.
3. Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси дилерлар операцияларни амалга ошириш учун аукционлар ташкил қилади.
4. Дилерлар облигацияларни ўз ҳисобидан ва сармоядорлар, юридик шахслар ҳисобидан сотиб оладилар.
5. Сармоядорлар облигацияларни сотиб олиш учун етарли маблағларни дилерлар ҳисоб рақамига туширади.
6. Дилерлар ўз комисион ҳақини чегирган ҳолда маблағларни Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси ҳисоб рақамига йўналтирилади.
7. Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси ўз комисион ҳақини чегирган ҳолда маблағларни Марказий банк ҳисоб рақамига йўналтирилади.
8. Марказий банк ҳисоб рақамига тушган маблағларни Молия вазирлиги бюджет ҳисоб рақамига йўналтирилади.

Юқорида айтиб ўтганимиздек, облигациялар бизнинг давлатимизда 3, 6 ва 12 ойлик муддатга чиқарилади мумкин.

Вазирлар Маҳкамаси қарорига асосан чиқарилган 3 ойлик облигацияларнинг номинал қиймати 1000 сумга тенг. Улар номиналдан паст баҳода дисконт (номинал баҳоси билан сотилган қиймати орасидаги фарқ) йўли билан сотади ва муддати тугагач номинал нарх бўйича тўланади.

ДҚМО номинал баҳоси 1000 сумни ташкил қилган бўлса, Марказий банк тижорат банкларига уни 889 сумга сотган, яъни  $111 \text{ сум камига } (14,14 - 12,93) = 121$ . Тижорат банклари эса сўндириш муддати келганда облигацияларни номинал баҳода сотганлар, натижада тижорат банклари ҳар бир облигациялардан 111 сум фойда кўрганлар. ҳозирча Республикада фақат 14 да тижорат банки билан Марказий банк дилерлик вазифасини бажариш тўғрисида шартномалар тузган ҳолос, бу эса ўз навбатида ДҚМО бозорида рақобат етишмаслигига сабаб бўлмоқда. ДҚМО ҳар бир эмиссия умумий сертификат билан расмийлаштирилади. Умумий сертификатлар икки асл нусхада бўлиб, улар Молия вазирлиги ва Марказий банкда сақланади.

Ҳар бир чиқаришга давлат рухсат рақами берилади. Бу рақам тўққиз разрядли бўлиб, қуйидаги тарзда белгиланади.

X1X2X3X4X5X6X7X8X9

Бунда X1-қимматли қоғознинг турини кўрсатувчи рақам, айтилиб вақтда

«2» - қарз мажбурияти;

X2-қимматли қоғознинг хилини кўрсатувчи рақам,

«1» - уч ойлик облигациялар учун;

«2» - олти ойлик облигациялар учун;

«3» - ўн икки ойлик облигациялар учун;

X3X4X5 – эмиссиянинг рўйхат рақами;

X6X7X8 – эмитентнинг кўрсатувчи «ИМФ» (Ўзбекистон Молия вазирлиги)

X9 - қимматли қоғознинг давлатга тегишлилигини кўрсатувчи «S» харфи.

Масалан: 1996 йил 28 мартда чиқарилган уч ойлик облигациялар эмиссиясига 2100IUMF рақами берилган эди.

Облигацияларнинг чиқарилишининг асосий шартлари эмиссия кунидан 7 кун аввал Марказий банк томонидан эълон қилинади. Ўзбекистон Республикасидаги барча юридик

шахслар ДҚМО облигацияларининг эгаси бўлиши мумкин. Ҳозирча ДҚМО Республикамизда жисмоний шахслар шахслар ўртасида сотилмайди. Ҳозирги вақтда Республикада асосан ДҚМОлар 6-9-12 ойга чиқарилмоқда. 1996-2006 йиллар мобайнида муомалага муддати турлича бўлган 293 та нашр эмиссия қилинди. Шундан:

- 36 та нашрнинг муомала муддати 3 ой,
- 105 та нашрнинг муомала муддати 6 ой,
- 73 та нашрнинг муомала муддати 9 ой,
- 79 та нашрнинг муомала муддати 12 ой бўлди.

Фақатгина 2006 йил мобайнида 11 та ДҚМО нашри сўндирилди.

2004 йилдан бошлаб Республикада Давлат ўрта муддатли хазина мажбуриятлари (ДЎХМ) эмиссия қилиб келинмоқда.

ДЎХМ Молия Вазирлиги томонидан ҳукумат номидан қоғозсиз шаклда чиқариладиган қимматли қоғозлар бўлиб, банклар ва резидент юридик шахслар орасида жойлаштирилади.

Олинган маблағлар Республика бюджетига тушади. 2006 йил мобайнида муомалада муддати 546 кун (18 ой) бўлган ДЎХМни жойлаштириш бўйича 22 та аукцион ўтказилган. Биржада 233 та иккиламчи савдо ўтказилган. Улардан савдолар айланмаси 1,6 баробар ўсган. 2004-2006 йиллар мобайнида 59 та нашр эмиссия қилинган. 2006 йил 1 январ ҳолатига муомалада 32 та ДЎХМ бўлган.

Марказий банк облигациялари фақат юридик шахслар ўртасида жойлаштирилмоқда.

Яқин келажакда ДҚМО бозорига жисмоний шахсларни ҳам иштирокига йўл қўйилса, бу қимматли қоғозлар бозорида рақобатнинг кучайишига олиб келади.

### **ҒАЗНА МАЖБУРИЯТЛАРИ**

Ўзбекистон Республикасининг Ғазна мажбуриятлари – уларнинг эгалари томонидан бюджетга пул маблағлари берилганликларини тасдиқловчи, камда бу қимматли қоғозларга эгалик қилишнинг бутун муддати давомида белгиланган даромадни олишига ҳуқуқ берувчи, тақдим этувчига тегишли қимматли қоғозлар туридир. Ғазна мажбуриятлари давлатнинг қарздорлигини тасдиқловчи махсус қоғоздир.

Ғазна мажбуриятлари:

- узоқ муддатли – беш йил ва ундан кўпроқ муддатга мўлжаллаб;
- ўрта муддатли – бир йилдан беш йилгача муддатга мўлжаллаб;
- қисқа муддатли – уч, олти ва ўн икки ойгача муддатларга мўлжалланиб чиқарилади.

Узоқ муддатли ва ўрта муддатли хазина мажбуриятларини чиқариш тўғрисида қарор Вазирлар Маҳкамаси томонидан, қисқа муддатли хазина мажбуриятларини чиқариш тўғрисидаги қарор эса Молия вазирлиги томонидан қабул қилинади. Бу қарорларда даромадларни ҳамда мажбурият қарзларни тўлаш шартлари белгилаб қўйилади.

Ғазна мажбуриятлари облигациялардан ихчамлиги ва даромад олишнинг турлича шартлари билан фарқ қилади. Узоқ муддатли Ғазна мажбуриятлари бўйича даромадларни номиналга нисбатан фоиз ҳйўли билан амалга оширилиши мумкин.

Ўрта муддатли хазина мажбуриятларини эгаларига эса даромадлар ҳар йиллик тўловларсиз уларни сотиб олиш чоғида мажбуриятларнинг чиқарилган то уни узишгача ўтган муддатга қараб номинал нисбатан фоиз ҳисоблаш йўли билан тўланади.

Қисқа муддатли Ғазна мажбуриятлари купонларга эга эмас ва бу мажбуриятлар улар бўйича ҳисобланадиган фоизларни тўлашни ўз ичига олган ҳолда уларни сотиш йўли билан тўланади.

Қисқа муддатли Ғазна мажбуриятлари хазина билетлари ўзларининг ишончилиги, тез сарф қилиниши ва даромадлиги билан жуда жозибадор восита ҳисобланади. Янги чиқарилган билетлар дастлаб аукционда сотилади ва бу ерда сотувчи сифатида хазиначи, харидор сифатида махсус дилерлар банк ва коорпорациялар чиқади. Чиқарилган хазина билетлари тўлаш муддатига эга бўлади (3 ой, 6 ой ёки 1 йилдан кейин) ва дисконт билан сотилади. Бу шуни билдирадики, номинал қиймати 10000 сум бўлган 6 ой муддатга чиқарилган билетлар тахминан

9600 сумдан сотилади. Билет эгаси уни тўлаганда номинал қийматини олади. Сотилган хазина билетлари иккиламчи бозорда фаол муомалада бўлади.

Давлатнинг Ғазна мажбуриятлари бозори.

Давлат қимматли қоғозлар бозори кенг иккиламчи бозор ҳисобланиб унинг қатнашчилари марказий банк, уй хўжаликлари, бизнес ва молиявий муассасалар ҳисобланади. Бундай бозорда давлатнинг ўрта муддатли мажбуриятлари ва облигациялари муомалада бўлади. Савдо махсус дилерлар орқали олиб борилади. Дилерлар молиявий воситачилар ҳисобланмасада, муҳим воситачилик вазифасини бажарди.

Улар зарур миқдордаги хазина қоғозларига эга бўлади ва ҳар доим бу қоғозларни стиш ва сотиб олишга тайёр бўлади. Дилерлар хазина билетларига талаб ва таклифга мос равишда, ўзларидаги қоғозлар захирасининг зарурий даражасини ҳисобга олиб, бозор баҳоларини ўрнатади. Хазина билетлари бозорнинг ҳолати талаб ва таклиф бозорларида эмас, дисконт ва даромадлилик даражасида эълон қилинади. Бу билетларнинг потенциал харидорига улранинг сотиб олишдан кўрадиган фойдани бевосита аниқлаш ва пул қўйишнинг бошқа имкониятлари билан таққослаш имкониятини беради.

Хазина билетлари дисконт бўйича яъни номиналдан кам баҳода сотилади ва сотиб олинади. Номинал билет қиймати қайтарилган даврда тўланади, шу сабабли қайтариш муддати яқинлашиши билан билетнинг бозор соҳаси ўсади (даромадлилик тушади). Хазина билетлари бозор билан бирга бир вақтда хазина облигациялари бозори ҳам мавжуд бўлиб, уларнинг биринчи чиқарилиши аукцион биржаларида ва ёзилиш бўйича амалга оширлади. Бунда харидорлар облигациянинг номинал қиймати бўйича тўлайди ва мажбурият қайтарилгунча ҳар йили қайд қилнган фоиз олади. Мажбурият қайтарилганда облигациянинг номинал қиймати тўланади. Ҳар йили қайтарилган фоиз купонли фоиз деб аталади.

Бир марта сотилган қарз мажбуриятлари иккиламчи бозорда актив ҳаракатда бўлади. Агар бирламчи бозорда харидор мажбурият учун қимматли қоғознинг номинал қийматини тўласа, пул эгаси томонидан қимматли қоғозга талаб, моҳияти билан, купон фоизи учун пул таклифи сифатида чиқаради. Шу сабабли мажбуриятга талаб қанчалик катта бўлса, яъни пул таклифи қанча катта бўлса, бошқа шароитлар бир хил қолганда, улар кароқ купонга сотиб олинади. Бу ерда пул баҳоси фоиз. Иккиламчи бозорда пул эгаси томонидан хазина мажбуриятларига талаб, маълум бир қоғозларга, баҳоси эса бевосита пулда ифодаланади. Бу бозорда қоғозга талаб қанча юқори бўлса, баҳоси шунча юқори бўлади. Ғазна мажбуриятлари қайд қилинган купонли фоиз келтириши сабабли, баҳолар ўсиши билан улранинг даромадлилиги тузилади.

Бирламчи чиқарилган облигацияларни сотиш жараёнида, купон фоизи облигациянинг даромадлилигига яқин бўлсада, унга тўлиқ тенг келмайди. Шу сабабли купонга облигация баҳоси номиналдан юқори ва купонга паст бўлади. Яъни ҳар доим қўйилган пулга (облигация) га баҳоси уларнинг даромадлилиги ҳисобланади.

Иккиламчи бозорда номинал қийматидан арзон сотилган хазина мажбуриятлари, купон фоизига қараганда кўпроқ даромад келтиради. Шунга мос равишда номинал қийматидан юқори сотилган мажбуриятлар купон фоизига қараганда кам даромад келтиради.

Марказий банк Ғазна мажбуриятлари бозорининг ана шу хусусиятларидан фоиз миқдорида ва у орқали бизнес иқтисодий фаолиятини тартибга солиш учун фойдаланадилар. Агар, Марказий банк хазина мажбуриятларини актив сотиб ола бошласа, унга талаб ортади ва уларнинг баҳоси ўсади. Шунга мос равишда қайд қилинган купон фоизидан мажбуриятининг даромадлилиги пасаяди.

Буларнинг ҳаммаси банк тизими ва хазина қимматли қоғозлар бозори иқтисодиётини тартибга солишда фавқулотда муҳим роль ўйнашини тасдиқлайди.

## ДЕПОЗИТ СЕРТИФИКАТИ

Депозит сертификатларини чиқариш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

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.

Депозит сертификатининг икки шакли: талаб қилиб олинадиган (сертификатни кўрсатиб маълум суммани олиш ҳуқуқини берадиган) ва муддатли (омонат муддати ва ўсиши лозим бўлган фоиз миқдори кўрсатиладиган) хили бўлади. Депозит сертификатлари муддатли банк ҳисоб варақларининг бир хили ҳисобланади. Бунда оддий жамғарма ҳисоб варақларидан фарқли равишда дафтарча эмас, сертификат берилади. Бундай омонатдан маблағни белгиланган муддат келгунга қадар ҳам олиш мумкин, лекин бунинг учун муайян фоиз жарима тўланади. 60 – йиллардан кенг тарқалган айланадиган омонат сертификати оммалашиб бормоқда, бу банк чиқарадиган ва миқдор муддатли омонатга эга эканлигини тасдиқловчи ҳужжат. Одатда, бундай сертификатлар 30 кундан 6 ойгача муддатга чиқарилади. Номинал устига фоиз қўшиш ўрнига бунда кўпинча чегирма (дисконт) билан сотиш усулидан фойдаланилади. Шундай қилиб, нақд пул олиш зарурияти туғилганда миқдор муддат ўтгунга қадар исталган пайтда ўз омонати суммасидан кичик дисконт билан сертификатни сотиши мумкин. Миқдорлар учун ликвидли қанча ортади, банклар эса маблағларни кенг жалб қилиш имкониятга эга бўлади.

Шуни айтиш керакки, эркин сотиш имконияти мавжудлиги депозит сертификатларини фаўат даромадли қилбгина қолмасдан, балки юқори ликвидли воситага ҳам айлантиради. Агар уларни обрўйли йирик банклар чиқарган бўлса, муомала ва тўлов воситаси сифатида пулнинг ўрнини муваффақият билан эгаллаши мумкин. Уларнинг юқори даражада ривожланган ғарб мамлакатларида кенг тарқалганлиги бежиз эмас.

Ўзбекистонда мазкур молиявий восита қимматли қоғозлар бозорида эндигина пайдо бўла бошлади: республика тижорат банклари қимматли қоғозлар умумий миқдорида улар 2 фоизни эгаллайди.

1996 йилдан бошлаб Ўзбекистонда пулларнинг энг замонавий хилларидан бири пластик карточкалар муомалага кенг киритилмоқда.

Шу мақсадда хизматнинг бу туридан фойдаланишни хоҳлаганлар учун йилига 5% тўлаш шarti билан «талаб қилиб олинадиган» омонатлари очилади. Омонатлар нақд пул билан ва корхоналарнинг меҳнатга ҳақ тўлаш фондидан нақдсиз пул ўтказиш йўли билан тулдирилиши мумкин.

Сум каточки номи ёзиладиган бўлиб, унинг эгаси, биринчидан карточкани қабул қилувчи банклар ва банк бўлимларидан нақд пул олиши, иккинчидан хизмат кўрсатиш нуқталари ва пунктларида товарлар ва хизматларга ҳақ тўлашлари мумкин.

Карточкада ички микросхема ва магнит йўл бўлиб, автоматлаштирилган электрон мосламалар уларни «ўқийди», шунинг учун яқка тарзда ҳисоб-китоб қилинадиган соҳаларда автоматлаштирилган тўлов операцияларини бажариш учун қулай калит ҳисобланади.

Пластик карточкаларнинг бу тури жуда ишончли, фирибгарлик хатти-харакатларидан ҳимояланган ва Айни пайтда, уларнинг эгаси учун кам, уларни тўлов воситаси сифатида қабул қиладиган савло-сотик ҳамда сервис корхоналари учун ҳам фойдланишга қулай.

Шубҳасиз, тўлов воситасининг Ушбу тури карточка эгалари учун фойдали. Уларнинг ёнларида (карточкада) ҳар доим пул бўлади ва Айни пайтда, банк бу пулларга фоизлар қўшиб боради.

Бу иш ҳақи ва бошқаларни омонатларга ўтказувчи корхоналарга кам, тушган пулнинг инкассация харажатларини камайтириш ҳамда нақд пулни ташиш, санаб-тахлаш билан боғлиқ тавакқални қисқартириш ҳисобига савдо корхоналари ҳамда хизмат соҳаларига ҳам фойдалидир.

## **ВЕКСЕЛЬЛАР**

Вексельларни чиқариш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

Биринчи бор Ўзбекистон иқтисодиётига вексельларни жорий қилиш Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил 30 июнда "Муомалага вексельларни чиқариш тўғрисида"ги қарори қабул қилингандан кейин бошланди. Бу борадаги кўпол хатоликлар мавжудлигини ҳисобга олиб 1999 йил 19 мартдан бошлаб Президент Фармонида асосан Республикада вексель муомаласи вақтинчалик тўхтатилди. Ҳозирги кунда дунёнинг кўпгина мамлакатларида вексель муомалада мавжуд. Шунинг учун ҳам биз бу борада маълумотга эга бўлишимиз керак.

Вексель — вексель берувчининг ёки вексельда кўрсатилган бошқа тўловчининг вексельда назарда тутилган муддат келганда вексель эгасига муайян суммани тўлашга доир шартсиз мажбуриятини тасдиқловчи ноэмиссиявий қимматли қоғоз.

Вексель, энг аввало, бир шахс томонидан иккинчисига ёзиб берилган қарз мажбуриятини ифодаловчи қимматли қоғознинг бир шаклидир. Вексельни ҳар қандай тўловга қобил корхона ва ташкилот ёзиб бериш ҳуқуқига эга. Вексель:

- сотилиши;
- кредит сифатида берилиши;
- бирон бир олди-сотди битимида ҳисоб-китоб сифатида ишлатилиши;
- тўлов воситаси вазифасини бажариши мумкин.

Вексельлар асосан қисқа муддатга (1 йилгача) берилиб, кўпроқ корхоналарнинг айланма воситаларини кўпайтиришга имкон беради, унинг ишлаб чиқаришдаги самарасини оширади. Шунинг билан бирга, тўловнинг кафолатланганлиги туфайли олдиндан тўлаш зарурати қолмайди ва айланма маблағнинг ҳаракатини анча тезлаштиради.

Вексель вақтинча бўш турган маблағларини ҳар қандай миқдорда ва ҳар қандай муддат мобайнида самарали ишлатишга ёрдам беради. Вексельларни кредит олишда ишончли гаров воситаси сифатида ишлатиш мумкин. Вексельлардан ҳисоб-китоб, тўловда фойдаланилганда банк орқали пул ўтказишга ҳожат бўлмайди.

Ўзбекистонда вексель муомаласини ташкил этишнинг ўзига хос хусусиятлари.

Айрим давлатлар тажрибасидан маълумки, халқ хўжалигида ҳисоб-китобларни меъёрлаштириш, ўзаро қарзларни камайтиришнинг муқобил услубларидан бири хўжалик айланмасида вексельлардан ҳисоб-китоб, тўлов воситаси сифатида фойдаланишдир.

Ўзаро қарзлар муаммосига қарши курашда ишлатилаётган вексель кредити Олмония, Россия, Украина ва бошқа давлатларда яхши самара бермоқда. Бу мамлакатлар тажрибасини ўрганган ҳолда республикамизда вексель муомаласи ташкил этилди. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1995 йил 2 июнда қабул қилган «Ўзбекистон Республика халқ хўжалигида вексельларни қўллаш тўғрисида»ги қарори республикада вексель муомаласини ташкил этилишининг барча ўзига хос хусусиятларини ўзида мужассамлаштирган.

Биринчидан, бошқа давлатлардан фарқли ўлароқ вексельлардан халқ хўжалигида фойдаланишга ўтиш бир неча босқичда амалга оширилади. Биринчи босқичда кўпроқ тижорат банкларининг вексельларидан кенг фойдаланиш кўзда тутилади. Яъни бу босқичда тижорат банклари ва айрим тўлов қобилияти бўлган хўжалик субъектлари (корхоналар) томонидан чиқарилган вексельлар жорий этилади. Корхона ва ташкилотларнинг тўловга қобилиятини тижорат банклари таҳлил қилади ва улар томонидан чиқарилган ҳар бир вексельни ваколатли тижорат банклари бўлимлари рўйхатидан ўтказилади. Шунинг учун вексель тўлов тижорат банклари томонидан назорат қилинади.

Иккинчи босқичда банклар бир-бирининг вексельларини ҳисобга олиш ва улар бўйича тўлаш ҳақида шартномалар тузиш йўли билан ягона вексель майдони (доираси)ни яратади. Бу вексельларнинг айланиш ҳудудини кенгайтиради ва ликвидлигини оширади. Агар деҳқончилик саноат банки вексельга эга бўлган корхона саноат қурилиш банкининг ҳоҳлаган бўлимида тўлов учун пулини оладиган бўлса, бу корхоналар ўртасида тўловларни анчагина осонлаштиради.

Учинчи босқичда ҳисоб-китоб ва тўлов воситаси сифатида корхона ва ташкилотларнинг тижорат вексельларидан фойдаланишга ўтилади.

Тўртинчи босқичда вексельларни Марказий банк томонидан қайта ҳисобга олиш (тижорат банкларининг портфелига мавжуд бўлган вексельларни ҳисобга олиш) операцияларини амалга ошириш назарда тутилади.

Республикамизда вексель муомаласини ташкил этишнинг Яна бир ўзига хос хусусияти шундаки, муомалага чиқарилган ҳар бир вексель олдиндан эмитентнинг тўлов қобилиятини аниқлаб, банклар томонидан рўйхатдан ўтказилади.

### **Вексельнинг турлари**

Вексельлар моҳиятига қараб тижорат ва молия вексельларига бўлинади.

Тижорат вексельлари (корхона ва бошқа субъектларнинг вексельлари) аниқ бир савдо шартномаси учун ёзилади. Шунинг учун ҳам уни кўпроқ товар вексельлари деб юритилади.

Молия вексельларига тижорат банклари томонидан чиқариладиган вексельлар мисол бўла олади.

Қўлланиш нуқтаи назардан вексельлар оддий ва ўтказма вексельларга бўлинади.

Оддий вексель - қарздор томонидан тўлдириладиган яъни бир ташкилотнинг (вексель берувчининг) бошқа бир ташкилотга (дастлабки олувчига) ёки унинг буйруғи билан сўзсиз равишда белгиланган муддатда ёки талаб қилинган вақтда маълум пул маблағни тўлаш мажбуриятини ўзида акс эттирган ёзма ҳужжатдир.

Ўтказма вексель - қарз берувчининг қарзни қачон ва кимга қайтариш ҳақида ёзма буйруғи, яъни товар олди-сотдисига ёзилган вексель берувчининг товар пулини вексельни қабул қилиб олувчига (яъни товар эгасига) учинчи бир шахс томонидан тўланиши лозимлиги (вексель берувчининг буйруғини) ифодаловчи ёзма ҳужжатдир.

Вексель берувчи тўлаб берувчида (учинчи шахсда) мулки, пули бўлган ҳолатдагина ўтказма вексельни ёзиб бера олади.

Оддий вексель ҳам, ўтказма вексель ҳам индоссамент (топшириш ёзуви) ёрдамида дастлабки битимда иштирок этмаган шахсларга ўтказилиши мумкин. Вексель бўйича талаб қилиш ҳуқуқини кенг талабгор гуруҳига бера олиш имкониятини вексельни нафақат кредит қуроли, балки қулай тўлов воситасига айлантиради.

Ўтказма вексель (тратта) айниқса халқаро ташқи савдода кенг тарқалган. Ўтказма вексель эгаси трассант, вексель бўйича қарздор трассант деб юритилади.

### **Чеклар, уларнинг мамлакат ички муомаласида юритиш режими.**

Чек махсус пул ҳужжати, чекни имзолаганнинг жорий ҳисобидан муайян суммани бериш ёки боши ҳисобга ўтказиш ҳақида банка берилган ёзма фармойишни ифода этади. Ривожланган банк-кредит тизими шароитида ички тўлов оборотида кенг тарқалган, яъни тўловларнинг асосий қисми чек билан тўлаш асосида олиб борилади.

Чеклар ҳам кредит муносабатларининг ривожланиши натижасида вужудга келган кредит пулларида биридир. Чеклар иш юритувчлар ўртасида ҳисоб-китоб воситаси сифатида ишлатилса, улар келиб чиқиши нуқтаи назардан, асосан банк кредити ҳисобига муомалага чиқарилади. Чекда акс эттирилган маблағлар банк кредити ҳисобига муомалага чиқарилади. Чекда акс эттирилган маблағлар банк кредити эвазига ташкил этилади.

Бозор иқтисодиёти ривожланган мамлакатларда чеклар аксарият ҳолларда банк кредити ҳисобига очилган чеклар товар айирбошлаш ва пули тўлаш учун тўсиксиз қабул қилинади, чунки унда акс эттирилган маблағлар банк кафолатидадир.

Қадимги Грецияда бундан 2000 йил муқаддам чекни билганлар ва уни амалда қўллаганлар.

Муомалада фойдаланиш хусусиятлари нуқтаи назардан чеклар қуйидаги турларга ажратилади:

- муайян бир шахс номи ёзиб бериладиган чеклар;
- ордерли чеклар;
- кўрсатувчига бериладиган чек. Уларда чек счетининг тартиб рақами ва ундаги маблағлар миқдори акс эттирилади.

Ушбу чекларни ким банка тақдим этишидан қаятий назар унда акс эттирилган маблағлар банк томонидан тўланади:

- банк томонидан қафолатланган чеклар;
- банк томонидан қафолатланмаган чеклар.

Ҳозирги замонавий техника ва технология тараққиёти даврида банклар томонидан мижозларга турли хил ҳисоб-китоб ишларини амалга ошириш учун бериладиган чеклар ҳар хил ўзига хос электрон кодлар, имзолар, ёзувлар билан таъминланган. Мақсад, уларда фойдаланиш доирасини чегаралаш ва қалбаки чекларнинг муомалага тушириш хавфининг олдини олишдир.

### **Кредит карточкалари**

Кредит карточкаси – бу банк ёки махсус кредит (савдо) муассасаси томонидан бирор киши номига берилган пул ҳужжати, унда пул эгаси жорий ҳисобидаги сумма кўрсатилади. Бу унинг эгасига чакана савдо тармоқларида нақд пулсиз товарлар ва хизматлар харид қилиш ҳуқуқини беради. Кредит карточкасига биноан харидор ҳисобидаги пул суммаси унинг ихтиёридан олиниб товар сотган корхона ҳисобига ўтказилади.

Кредит карточкалари аксарият ҳолларда банклар томонидан аҳолининг истеъмолини қондириш учун бериладиган кредитларда қўлланилади. Масалан, маълум бир шахс ўз истеъмолини қондириш мақсадида банкдан АЎШ доллари ҳисобида қарз сўраб келди. Бу ерда банк биринчи навбатда мазкур шахснинг кредитга лаёқатлилиқ даражасини, кейинчалик эса Ушбу кредитни маълум фоиз билан қайтариб бера олишини ҳар томонлама ўрганиб чиқади. Шуларга ишонч ҳосил қилган ҳолдагина банк мижозга 500 доллар қийматига эга бўлган кредит карточкасини беради.

Кредит карточкаси махсус кодга, ҳисоб счегага эгадир. Карточка эгаси супермаркетлардан исталган товарларни харид қилиш ва кредит берган банкнинг «банкомат»ларидан исталган миқдорда нақд пул олиш ҳуқуқига эгадир. Албатта, харид қилиш ва нақд пул олиш кредитнинг умумий миқдори (500 доллар) билан чегаралангандир.

### **Электрон пуллар**

Электрон пул – бу ҳисоб-китобларни электрон ҳисоблаш машинаси ёрдамида бажариш учун қўлланиладиган кредит пулларининг энг сўнгги туридир. Бу ҳам кредит карточкаларига ўхшаган пул. Электрон пул электрон карточка бўлиб, унинг хотирасига пул эгасининг жорий ҳисобидаги пул суммаси ёзилган бўлади. Пул тўлаш учун электрон карточка ЭХМга киритилади ва карточка автоматик равишда тўланиши зарур бўлган пул суммасини учуриб, уни пул оладиганларнинг электрон ҳисобига ёзиб қўяди. Масалан, йирик савдо марказларидан маҳсулотларни харид қилишда қўлланиладиган кредит карточкалари электрон пул вазифасини бажаради. Чунки, кредит карточкаси счегадан харид қилинган товарлар қийматига тенг миқдордаги маблағлар электрон ҳисоблаш машинаси воситасида маркази счегага ўтказилади.

Кредит карточкалардан ташқари мижознинг талабига биноан унинг маблағлари ҳисобидан электрон карточкалар берилиши мумкин. Ҳозирги даврда «Визакарт», «Мастеркарт», «Американ экспрес» каби электрон карточкаларидан жаҳоннинг кўпчилиқ мамлакатларида фойдаланилади. Иш юритувчиларнинг мамлакат ичкарасида ҳамда ташқарисидаги ҳамкорлари билан товарлар ва хизматлар учун ҳисоб-китобларни турли-туман электрон тизимлар орқали амалга оширилиши ҳам электрон пулларга мисол бўла олади.

Бугунги кунда муомаласи пул билан боғлиқ барча операцияларни компьютерлаштиришни талаб қилади. Республикамизда бугунги кунда банкларни электрон ҳисоблаш тизимига ўтказиш технологиясини яратиш ниҳоясига етмоқда.

Қимматли қоғозлар бозори энг ривожланган мамлакат бу АҚШдир.

Муомалада бўлган давлат қимматли қоғозлари 1986 йилда, 2,1 трлн долларни ташкил этган бўлса, 1990 йилга келиб 3,2 трлн долларни ташкил этди. Уларнинг учдан бир қисми 1 йилдан 5 йилгача чиқарилган қимматли қоғозлардир.

АЎШда хазина вексельлари муомалага 1929 йилдан бошлаб чиқарилди, улар 3,6 ва 12 ой муддатга мўлжалланган бўлиб, аукционларда ҳар душанба куни жойлаштирилади ва пайшанба куни қопланади.

Давлат облигациялари ҳозирги вақтда 10 ва 30 йилга мўлжалланиб чиқарилади. Муниципал облигациялар эса мақсадига қараб муомалага 30 кундан тортиб бир неча йилгача чиқарилади. Булар асосан маҳаллий бюджет дефицитини қоплаш учун ва махсус проекларни

молия билан таъминлаш учун чиқарилади (масалан, халқ таълими, соғлиқни сақлаш, суғурта, уй-жой куриш ва ҳ.к.).

Япония мамлакати дунёда қимматли қоғозлар муомаласи бўйича иккинчи ўринни АЎШдан сўнг эгаллаб келмоқда.

Иккинчи жаҳон уруши арафасида ва уруш йиллари хаддан ташқари катта миқдорда қимматли қоғозлар ишлаб чиқарилганлиги ва муомалада бўлганлиги учун 1947 йил Япония ҳукумати давлат қимматли қоғозларни ишлаб чиқаришни кескин қисқартирди ва маълум бир тартибга солди.

Барча давлат қимматли қоғозларини Японияда шартли равишда уч гуруҳга бўлсак бўлади:

1. Марказий ҳукумат облигациялари;
2. Муниципал облигациялари;
3. Ҳукумат билан боғлиқ корхона ва ташкилотлар облигациялари.

Марказий ҳукумат томонидан чиқарилган облигациялар 3,6 ойга, 5 йиллик дискантли 2,3,4,10 ва 20 йилга мўлжалланиб чиқарилади. 1990 йилда давлат облигацияларининг улуши 44,8% ташкил этган, шундан кўриниб турибдики, хусусий корхоналар ва тижорат банклари облигациялари Японияда кўпчилиқни ташкил этар экан. Облигацияларни чиқариш ва назорат қилиш борасида Молия вазирлиги ва Япония банкига катта ҳуқуқлар берилган.

1990 йилдан бошлаб хазина вексельлари аукционни ойига икки бор ўтказиладиган бўлган. ГФР қимматли қоғозлар бозорида тўртинчи ўринда туради (АҚШ, Япония, Буюк Британиядан сўнг). Ҳозирги вақтда қимматли қоғозлар бозорида давлат томонидан чиқарилган қимматли қоғозлар 40%ни ташкил этади.

ГФР барча қимматли қоғозлар турлари ягона стандарт ва универсал қоидалар асосида чиқарилади. Бошқа мамлакатларга қараганда Германия жамғарма облигациялар 6 йилга мўлжалланиб «А» харфи билан, 7 йилга мўлжалланиб «Б» харфи билан белгиланади.

«А» харфи облигация эгалари процетларни ҳар йилига олиши мумкин. «Б» харфли облигациялар эгалари эса бир маротаба муддати тугагандан кейин ўз процентини олишади.

Россияда дастлабки қимматли қоғозларнинг ютуқли давлат заёми 1922 йилда 100 млн. руб миқдорида 6% ютуқ билан чиқарилган.

1957 йилгача 45 бор давлат заёмлари чиқарилган ва кўпчилиги мажбурий равишда халқ ўртасида тақсимланган, проценти эса 2-4 % ташкил этган.

Давлат заёмларининг тўловлари мажбурий равишда ишчи ва хизматчиларнинг иш ҳақидан сақланиб қолинарди. 50-йилларнинг ўрталарида 70 млн. аҳоли давлат чиқарган облигацияларга эга эди. 19 апрел 1957 йилда ақлга сиғмайдиган қарор қабул қилиниб, бу заёмларни қоплаш 20 йилга чўзилди, яъни 1977 йилгача: бу эса халқни ишончини тамомила йўқотади.

Ҳақиқатда эса заёмларни қоплаш 1977 йилда эмас, 15 декабр 1991 йилда тамом бўлди. 1982 йилга келиб 3% ютуқга эга бўлган давлат облигация заёми чиқарилади.

1990 йилдан бошлаб аҳоли ўртасида процентсиз узоқ муддатли истеъмолга эга бўлган товарларни олишга ҳуқуқ берувчи 3 йилга мўлжалланган заём чиқарилади (енгил автомашина, телевизор, музлатгич ва ҳ.к.). Лекин СССРнинг тарқалиб кетиши натижасида СНГ кўп мамлакатларда яшовчи аҳоли ўз товарларини ола олмади.

**Таянч иборалар:** Қимматли қоғозлар бозорининг роли, қимматли қоғозлар бирламчи бозори, қимматли қоғозлар иккиламчи бозори, қимматли қоғозлар биржа бозори, қимматли қоғозлар биржадан ташқари бозори, қимматли қоғозлар минтақавий бозори, қимматли қоғозлар миллий бозори, қимматли қоғозлар халқаро бозори. Ақция, давлат қимматли қоғозлари, облигация, депозит сертификатлари, ғазна мажбуриятлари, вексель, қимматли қоғозлар ҳосилалари, чек, кредит карточкалари ва электрон пуллар.

#### **Такрорлаш учун саволлар:**

1. Бозор иқтисодиёти шароитида қимматли қоғозлар бозорининг роли нимадан иборат.

2. Қимматли қоғозлар бозорининг бирламчи ва иккиламчи бозорларининг бир-биридан фарқи нимада.
3. Қимматли қоғозлар биржадан ташқари бозори деганда нимани тушунаси.
4. Қимматли қоғозлар биржадан ташқари уюшган бозори деганда нимани тушунаси.
5. Қимматли қоғозлар минтақавий, миллий ва халқаро бозорларининг бир-биридан фарқи.
6. Акция қандай реквизи́тларга эга.
7. Облигация акциядан нима билан фарқ қилади.
8. Ўзбекистон Республикаси давлат облигацияларининг неча тури муомалага чиқарилган.
9. Ғазна мажбуриятлари давлатнинг қарздорлигини тасдиқловчи махсус қоғозми ёки йўқми.
10. Ўзбекистонда вексель муомаласи қандай ташкил этилган.
11. Қимматли қоғозлар бозори энг ривожланган мамлакатлар қайсиларидир.

#### Адабиётлар рўйхати

1. "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг қонуни. Тошкент ш., 2008 йил 22 июл, ЎРҚ-163-сон
2. Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1996 йил 26 апрелда қабул қилинган.
3. «Акциядорлик фаолияти тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Ўонуни 2000 йил 26 майда қабул қилинган.
4. И.А. Каримов. «Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида». Т. 1995 йил.
5. 2006 йил 17 сентябрда Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон Республикасида 2006-2010 йилларда хизмат кўрсатиш ва сервис соҳасини ривожлантиришни жадаллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.
6. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2004 йил 24 сентябрда «Пластик карточкалар асосида ҳисоб-китоб қилиш тузумини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 445-сонли қарори.
7. Гафуров Ш. ва бошқалар. Қимматли қоғозлар бозори. Т. 1996.
8. Рынок ценных бумаг Японии. Учебные пособие Дойва Секьюритиз.
9. Галанов В.А. ва бошқалар. Рынок ценных бумаг. М. Финансы и статистика. 2004.
10. Чжен В.А. Пул ва молия бозорлари. Т. «Бизнес каталог» 1996 йил.
11. Шохазамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга 1, 2. Т.: ТФИ-2005.

#### 4- МАВЗУ: МОЛИЯ БОЗОРИ ҚАТНАШЧИЛАРИ

##### РЕЖА:

1. Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият.
2. Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият амалга оширувчи инвестиция институтлари:
  - а) инвестиция воситачиси (брокери, дилери);
  - б) инвестиция маслаҳатчиси;
  - в) инвестиция фонди фаолияти;
  - г) инвестиция активларини ишончли бошқарувчи фаолияти;
  - д) депозитарий фаолияти;
  - е) ҳисоб-китоб — клиринг палатаси фаолияти;
  - з) трансфер-агент фаолияти;
  - ж) қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси фаолияти.

#### 4.1. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДА ПРОФЕССИОНАЛ ФАОЛИЯТ

Мамлакатимизда амалга оширилаётган иқтисодий ислохотлар қимматли қоғозлар бозорини янада ривожланишини тақозо этади, айниқса иккиламчи бозорни ривожланишига катта эътибор бермоқда. Бунинг учун фонд бозори инфраструктурасини жадал суръатлар билан ташкил қилиш мақсадида инвестиция муассасалари ташкил қила бошланди.

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

Инвестиция муассасалари сифатида юридик ва жисмоний шахслар қатнашиши мумкин. Инвестиция муассасаси бўлган юридик шахснинг уставида унинг асосий фаолият тури албатта кўрсатилиши шарт ва унинг фаолияти лицензияланиши керак. Лицензиялар 5 йил муддатга берилади. Лицензиялаш бу давлат томонидан назорат қилинишини англатади. Қимматли қоғозлар бозоридаги ҳар бир фаолият турига мазкур бозорни тартибга солувчи органнинг лицензияси бўлиши шарт.

Жисмоний шахслар қимматли қоғозлар бозорида инвестиция маслаҳатчиси ва инвестиция воситачиси сифатида фаолият кўрсатиши мумкин. Бунинг учун улар маҳаллий ҳокимият идораларида тадбиркор сифатида рўйхатга олиниши ҳамда фонд бозорини тартибга солувчи идора томонидан бериладиган малака шаҳодатномасига (лицензияга) эга бўлиши лозим. Малака шаҳодатномаси 3 йил муддатга берилади.

Инвестиция муассасаларининг асосий ходимлари мажбурий равишда шаҳодатлашдан (аттестация) ўтишлари лозим ва етарли даражадаги ўз маблағларига эга бўлиши лозим.

Инвестиция муассасасининг ўз маблағи деганда устав, қўшимча, захира фондлари ва бевосита фойдадан ташкил топган маблағлар ҳажми тушунилади.

Инвестиция муассасаларининг иқтисодий меъёри:

1. Устав фондининг энг кам миқдори;
2. Ўз сармояси ва мижозлар маблағлари ўзаро нисбатининг коэффициенти;

$$H_1 = \frac{C}{K}$$

$H_1$  - ўз сармояси ва мижозлар маблағлари ўзаро нисбатининг коэффициенти;

$C$  – инвестиция муассасасининг ўз сармояси;

$K$  – мижозларнинг умумий маблағлари.

3. Бир мижоз учун хатарининг энг кўп миқдори инвестиция муассасини ўз маблағининг бир мижоз томонидан тақдим этилган маблағларнинг умумий ҳажмига нисбати сифатида қуйидаги формула бўйича белгиланади.

$$H_2 = \frac{C}{1K}$$

$H_2$  – хатар коэффициенти;

$C$  – инвестиция муассасасининг ўз сармояси;

$1K$  – бир мижоз томонидан тақдим этилган маблағлар суммаси.

1996 йилгача Ўзбекистон фонд биржаси исталган профессионал фаолият турини амалга ошириш учун қимматли қоғозлар бозорида воситачилик фаолиятини амалга ошириш ҳуқуқини берувчи лицензияга эга бўлишнинг ўзи етарли эди.

1996 йил мартда «Қимматли қоғозлар бозорининг фаолият кўрсатиш механизми тўғрисида»ги қонун қабул қилиниши билан фаолиятининг ҳар бир тури учун алоҳида лицензия олиш зарур бўлди ва бундан ташқари, айрим фаолият турларининг биргаликда олиб борилиши тақиқланди.

“Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонунни қабул қилишдан олдин Ўзбекистон Республикасида 2008 йил 31 март ҳолатига кўра инвестиция муассасаларининг қуйидаги турлари мавжуд эди.

№	Инвестиция муассасаларининг турлари	2001	2004	2005	2008 31 март ҳолатига
1	Инвестиция воситачилари	134	109	94	94
2	Инвестиция компаниялари	22	12	12	12
3	Инвестиция маслаҳатчилари	29	26	25	21
4	Депозитарийлар	21	35	36	39
5	Реестр сақловчилар	56	54	47	45
6	Инвестиция фондлари	4	18	17	11
7	ХИФлар	61	8	8	2
8	Бошқарувчи компаниялар	46	59	65	51
9	Қимматли қоғозларнинг номинал эгалари	6	16	15	16
10	Нобиржавий савдо уюштирувчи ташкилотлар	-	-	1	2
11	Ҳисоб-китоб клиринг ташкилотлари	2	1	2	2
	Жами, умумий сони	381	338	322	295

1994 йил охиридан бошлаб Ўзбекистонда Фонд дўконлари жисмоний шахслар учун қимматли қоғозлар билан биржадан ташқари майда улгуржи ва чакана савдони амалга оширувчи инвестиция муассасаларининг таркибий бўлинмалари ташкил этила бошланди. 2000 йил 1 январига қадар уларнинг сони 43 тани ташкил этган эди.

Эндиликда “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонуннинг қабул қилиниши муносабати билан қимматли қоғозлар бозорида фаолият юритувчи инвестиция муассасаларининг номлари ўзгарди. Реестр сақловчилар ва қимматли қоғозларнинг номинал эгалари функциялари депозитарийларга ва банкларга олиб берилди. Янгидан трансфер-агент фаолиятини олиб борувчи институт жорий этилди.

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.

#### **4.2. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДА ПРОФЕССИОНАЛ ФАОЛИЯТ АМАЛГА ОШИРУВЧИ ИНВЕСТИЦИЯ ИНСТИТУТЛАРИ:**

##### **а) ИНВЕСТИЦИЯ ВОСИТАЧИСИ (БРОКЕРИ, ДИЛЕРИ)**

Қимматли қоғозлар бозорида воситачиликни инвестиция воситачилари амалга оширадilar. Улар брокерлик (дилерлик) вазифасини бажарадилар. Брокерлар қимматли қоғозлар олди-сотдисиди ўз мижозларининг агенти бўлиб хизмат кўрсатади. Брокер ўз мижози

билан тузилган комиссия шартномаси асосида унинг қимматли қоғозларини янги инвесторга сотиш учун қабул қилиб олади ёки инвестор (мижоз) учун унинг топшириғига биноан (топшириқ шартномасига асосан) қимматли қоғозларни сотиб олади. Юридик ёки жисмоний шахс молиявий брокер бўлиши мумкин.

Комиссия шартномаси тузилганда қимматли қоғозларни олди-сотдиси брокер номидан амалга оширилади. Топшириқ шартномаси тузилганда эса мижоз номидан амалга оширилади. Бунда қимматли қоғозлар брокерники бўлмаганлиги сабабли уларнинг самарасини брокер ўзининг бухгалтерлик балансида ҳисобга олмайди, яъни балансдан ташқари ҳисобда сақлайди.

Брокерлик хизмати учун инвестиция воситачисига шартнома суммасидан фоиз миқдорида коммиссион ҳақ тўланади.

Воситачи бўлиш брокерлик идора (контора)сининг капитали давлат меъёрий ҳужжатлари томонидан белгиланган миқдордар кам бўлмаслиги лозим. Бу капиталнинг суммаси қуйидагича ҳисобланади.

баланс пассивидаги «Хусусий воситалар манбаи» 1 - қисмнинг якуний қатор суммасидан номоддий активларнинг қолдиқ баҳоси (активнинг 1-қисми, 012 қатор) ва акциядорларнинг низом фондини тўлаш бўйича қарзлари (активнинг 1-қисми, 060 қатор) суммаси айирилади.

Инвестиция воситачиси ўз маблағлари ҳисобидан дилерлик фаолиятини ҳам юритиш мумкин. Муайян қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш нархларини ошқора эълон қилиш ҳамда ушбу қимматли қоғозларни эълон қилинган нархлари бўйича сотиб олиш ва сотиш мажбуриятини олиш йўли билан ўз номидан ва ўз ҳисобидан қимматли қоғозларга доир олди-сотди битимларини тузиш дилерлик фаолияти ҳисобланади.

### **БРОКЕР, ДИЛЕР ФАОЛИЯТИ**

Брокер (биржа маклери, коммиссионер, куртъе сток-брокер)- бу қимматли қоғозлар олди-сотдиси ўз мижозининг топшириғига биноан ва мижознинг ҳисобидан бажарувчи профессионал. Брокернинг хизмат ҳақи кўртаж дейилиб, унинг миқдори олди-сотди шартнома суммасига нисбатан фоиз ҳисобида ифодаланади. Қимматли қоғозлар бозорида брокер вазифасини инвестиция воситачиси (молиявий брокер) бажаради.

Дилер қимматли қоғозларни ўзи учун ўз ҳисобидан сотиб олади. Унинг мақсади даромад олиш учун сотиб олган қимматли қоғозларни юқорироқ нархда қайта сотиш. Дилер вазифасини инвестиция компанияси бажаради.

Трејдер бу фонд биржасининг савдо залида брокерлик фирмасининг вакили сифатида фаолият кўрсатади. Фирма номидан сотиш ва харид учун буюртма қабул қилади.

Эндиликда реестрчилар вазифасини депозитарийлар бажаради. Эмитентнинг акциядори ёки эмитентнинг акцияларини назорат қилувчи юридик шахслар реестрчи фаолиятини бажаришлари мумкин эмас. Акциядорлар реестрини белгиланган тартибда инвестиция муассасалари ва эмитентлар юритишлари мумкин.

Реестрчилар фаолиятига қуйидагилар киради:

- акциядорлар реестрини юритиш тизимини ҳосил қилувчи маълумотларни тўплаш;
- маълумотларни рўйхатга олиш;
- маълумотларни тартиблаш ва бериш.

### **Б) ИНВЕСТИЦИЯ МАСЛАҲАТЧИСИ**

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.

Юридик ва жисмоний шахс инвестиция маслаҳатчиси бўлиши мумкин. Улар қуйидаги фаолият турларини бажарадилар:

- қимматли қоғозлар бозорини ва унинг иштирокчиларини таҳлил қилиш ва истиқболини аниқлаш;

- молиявий воситаларни (молиявий мажбуриятларни) экспертиза қилиш;
- қимматли қоғозлар чиқариш, уларни жойлаштириш ва муоамлага киритиш;
- мутахассисларни қайта тайёрлаш;
- юридик ва жисмоний шахслар инвестиция системасини амалга ошириш;
- ҳуқуқий масалалар бўйича маслаҳатлар бериш;
- қимматли қоғозларнинг фонд биржаси савдоларига киритилишини ташкил этиш ва амалга ошириш;
- қимматли қоғозлар билан боғлиқ амалларни бажариш бўйича услубий ва меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқиш ва тайёрлаш;
- қимматли қоғозларнинг сифат кўрсаткичларини (рейтингини) аниқлаш ва самарадорлигини ҳисоблаш;
- қимматли қоғозлар тўпламини (портфелини) аниқлаш ва уни юритилишини умумий стратегиясини ишлаб чиқариш, тўпламини бошқариш бўйича маслаҳат бериш;
- ахборот хизматини кўрсатиш;
- хусусийлаштириш бўйича ҳужжатлар тайёрлаш;
- хусусийлаштирилган корхоналар мулкани баҳолаш;
- акционерлик жамиятларининг таъсис ва ички меъёрий ҳужжатларини тайёрлаш;
- олди-соди ва траст бўйича бошқариш шартномаларининг лойиҳаларини ишлаб бериш ва ҳ.к.

Инвестиция маслаҳатчилари пудрат ишларини бажариш ёки илмий-техникавий маҳсулот яратиш учун тузилган шартномалар асосида хизмат кўрсатадилар.

Инвестиция маслаҳатчисининг капитали давлат меъёрий ҳужжатлари томонидан белгиланган миқдорда кам бўлмаслиги лозим. Бу капиталнинг суммасини аниқлашда юқорида келтирилган брокерлик идорасининг капиталини ҳисоблаш усули қўлланилади.

Инвестиция маслаҳатчиси ўз фаолиятини бошқа турдаги фаолиятлар билан бирга қўшиб олиб бора олмайди.

## **В) ИНВЕСТИЦИЯ ФОНДИНИНГ ФАОЛИЯТИ**

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 шахснинг 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 фондининг турлари.

Инвестиция фондлари асосан майда инвесторларнинг (аҳолининг) жамоа инвестицияларини бошқаради. Улар икки турда бўладилар, очик ва ёпиқ турдаги инвестиция фондлари.

Очик турдаги инвестиция фондлари чиқарган акцияларни ўз акциядорларидан қайта сотиб олиш мажбуриятини оладилар. Ёпиқ турдаги инвестиция фондлари эса бу мажбуриятни ўз зиммаларига олмайдилар.

Ҳозирги кунда дунёда очик турдаги бошқарувчи фондлар (ўзаро фондлар) ривож топган. Улар одатда очик турдаги акционерлик жамияти ва масъулияти чекланган корпорация кўринишида тузилади ва уларнинг ташкилий таркиби уч шахсдан иборат бўлади.

- инвестиция фондининг бошқарувчиси (профессионал юридик ёки жисмоний шахс);
- депозитарий банки (махсус депозитарий) ёки ишонган вакили;

-инвестиция портфелининг эгаси (акциядор).

Бу турдаги инвестиция фондлари Австрияда, Германияда, Швейцарияда кенг тарқалган.

Инвестиция фондлари Канада ва Буюк Британияда корпорация шаклида, Италия ва Нидерландияда чекланган шерикчилик ёки масъулити чекланган корпорация шаклида тузилган, АЎШда эса нақд баҳоли сертификат фондлари, бирлашган инвестиция трастлари ва менежерлар (бошқарувчи) фондлари кўринишида тузилади.

Очиқ турдаги бошқарувчи фондларнинг акциядорлари (муассислари) уларнинг фаолиятини чегараловчи ташкилотлардан бошқа барча, юридик ва жисмоний шахслар бўлиши мумкин. Бундай ташкилотларга давлат, маҳаллий бошқарув ва жамоатчилик органлари, шунингдек, инвестиция фондида 25 ва ундан ортиқ фоиз овозга эга бўлган корхоналар ёки низом фондининг 25 ва ундан ортиқ фоизи давлатга тегишли бўлган корхоналар киради.

Инвестиция фондининг низом капитал уни давлат рўйхатига олинган кундан бошлаб 30 кун ичида акциядорлар томонидан пул маблағлари кўринишида (75 фоиз) тўлиқ тўланган бўлиши лозим.

Инвестиция фондининг молиявий активлари куйидагича усуллар билан аниқланиши мумкин:

- 1) соф активлар минус номолиявий активлар (асосий воситалар, ишлаб чиқариш захиралари ва харажатлари);
- 2) узоқ ва қисқа муддатли молиявий инвестициялар суммаси, шунингдек, узоқ ва қисқа муддатли пассивларсиз пул маблағларини суммаси.

Инвестиция фондининг даромадлари куйидагилардан ташкил топади:

Қимматли қоғозлар бўйича дивидендлар, фоиз даромадлари ва қимматли қоғозлар билан боғлиқ амалларни бажариш асосида олинган даромад.

Инвестиция фондининг даромади (солиқлардан ва мажбурий тўловлардан, бошқарувчи ва депозитарийнинг хизмат ҳақидан қолган қисми) фақат унинг низом фондининг купайтириш ва акциядорларга дивиденд тўлаш учун сарфланади.

Хусусийлаштириш инвестиция фондлари (ХИФ) бу аҳолининг жамғармасини тўплайдиган ва бу маблағларга хусусийлаштириладиган корхоналарнинг қимматли қоғозларини сотиб оладиган, шунингдек қимматли қоғозлардан фойда кўриб, уни акциядорлар (аҳоли) ўртасида дивиденд шаклида тақсимлайдиган фонддир.

ХИФлар Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил, 16 июндаги 220-сонли қарорига биноан республикамиздаги ўрта ва йирик корхоналарни давлат тасарруфидан чиқаришдек ўта муҳим масалани ҳал этиш мақсадида ташкил этилган ва унинг Низоми тасдиқланган. Мазкур давлат дастури ижросини назорат қилиш Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази зиммасига юкланган.

ХИФлар дастурининг биринчи босқичига мувофиқ 1997 йилнинг июн ойига қадар давлат тасарруфидаги 300 та ўрта ва йирик корхоналарни сотиш ва ХИФ ларга кредит сифатида бериш амалга оширилган.

ХИФнинг асосий мақсади бу аҳолининг кенг қатламини қимматли қоғозлар бозорига жалб этиш, уларнинг омонати даромад келтиришини таъминлаш, бойлигини оширишдан иборат. ХИФлар орқали хусусийлаштириш охир – оқибатда давлат мулкининг адолатли тақсимланишини таъминлади. Шу билан бирга, қимматли қоғозлар бозорининг ривожланишида ҳамда мамлакатдаги мулкдорлар синфининг шаклланишида салмоқли аҳамият касб этади.

ХИФлар инвестиция фонди (ИФ)дан нима билан фарқ қилади?

Ҳар иккала фонд ҳам қимматли қоғозлар бозоридан операцияларни амалга оширадиган сармоя ташкилоти бўлсада, улар бир-биридан кескин фарқ қилишади. Бу фарқлар куйидагилардан иборат:

#### **ХИФ ва ИФ лар ўртасидаги фарқлар**

**ИФ**

**ХИФ**

Фондни ташкил этишдан мақсад

* Фойда (даромад) олиш юридик ва жисмоний	Аҳолининг кенг қатламини хусусийлаштириш
---	--

**"Молия ва сугурта хизматлари" кафедраси**

шахсларнинг қимматли қоғозларга сарфланган маблағини муҳофаза қилишни таъминлаш ҳамда акциядорларни қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятида хавфни камайтириш мақсадида ташкил этилади.	жараёнига жалб этиш, даромад олиш, аҳоли маблағларини муҳофаза қилиш ҳамда акциядорлар учун хавфни камайтириш мақсадида ташкил этилади.
Асосий (низом) маблағ пул маблағлари билан, шунингдек қимматли қоғозлар ва кўчмас мулк билан тўланиши мумкин.	* Асосий (низом) маблағ ташкил фақатгина пулдан ташкил топади
<b>Акцияларни чиқариш ва жойлаштириш</b>	
* Акциянинг номинал қиймати кўзда тутилмайди	* Акциялар 100 сум бўлган номинал қийматига эга
* Сотиб олинмаган акциялар сони чекланмаган * ИФ акцияларининг чекланмаган қисми шахслар ўртасида жойлаштирилади	* Акциялар ХИФ томонидан ҳар бир жисмоний шахсга номинал қиймати бўйича 100 донагача сотилади * ХИФ ўз акцияларини фақатгина жисмоний шахслар Ўзбекистон Республикаси фуқаролари ўртасида жойлаштирилади, ҳуқуқий шахслар ХИФ акцияларини иккинчи бозорда бозор нархида сотиб ва сотиб олиш ҳуқуқига эга
<b>Ўарз маблағларини жалб этиш</b>	
*Махсус давлат кредити кўзда тутилмаган * 3 ойгача бўлган муддатда кредит жалб этиш ҳуқуқига эга	* Махсус давлат кредитини олиш ҳуқуқига эга * Махсус давлат кредитларидан ташқари қарз маблағларини жалб этиш ҳуқуқига эга эмас
<b>Фонд чиқарган акцияларни акционерлик жамиятлари чиқарган акцияларга алмаштириш имконияти</b>	
* ИФ чиқарган акцияларни мулкни давлат тасарруфидан чиқариш жараёнида ташкил этилган акционерлик жамиятларининг Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш давлат қўмитаси эга бўлган, ИФ соф бойлигининг 5 фоизидан ортиқ миқдордаги акцияларига алмаштириш ҳуқуқига эга эмас	* ХИФ чиқарган акцияларини акционерлик жамиятлари акцияларига алмаштириш ҳуқуқига эга эмас
<b>Фонд чиқарган акцияларни акциядорлардан сотиб олиш имконияти</b>	
* ИФ фонд акцияларини улар эгалари талабига биноан қайта сотиб олиш ҳуқуқига эга	* ХИФ ўз акцияларини акциядорлардан қайта сотиб олиш ҳуқуқига эга эмас

ХИФлар ёпиқ турдаги инвестиция фонди ҳисобланганлиги сабабли, ўз акцияларини қайта сотиб олиш мажбуриятсиз сотади. ХИФнинг хусусийлаштирилган корхоналарнинг акцияларидан бошқа бирон бир фонд ва корхонанинг сотиб олиш ва саклашга ҳаққи йўқ.

**ХИФ дастури қай тартибда амалга оширилади?**

ХиФлар дастурини амалга ошириш мақсадида Давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш давлат қўмитаси қошида махсус ишчи гуруҳи ташкил этилган. Адлия вазирлиги ХИФларни рўйхатдан ўтказиши. Марказ, Молия вазирлиги ва Адлия вазирлиги ҳамкорлигида ХИФлар фаолиятини бошқарадиган меъёрий ҳужжатларни ишлаб чиқади ва тасдиқлайди. «Вақт» миллий депозитарийси ХИФларга хизмат кўрсатиш учун ягона депозитарий технологиясини ишлаб чиқиш ва жорий этишни таъминлайди.

Дастур лойиҳасини амалга оширишда юқорида зикр қилинганлардан ташқари яна қуйидагилар иштирок этади:

ХИФларнинг қимматли қоғозлар мажмуини шакллантирадиган, ХИФлар сармояларини бошқарадиган бошқарувчи компаниялар:

- «Тошкент» республика фонд бирдаси;
- ХИФлар акцияларини тарқатадиган фонд дўконлари;
- ХИФларга хизмат кўрсатадиган банклар;
- ХИФларнинг акциядорлари бўлган Ўзбекистон Республикаси аҳолиси (уларнинг иштирокисиз дастурни амалга ошириб бўлмайди).

ХИФларни қўлаб-қувватлаш дастури икки босқичда амалга оширилди. Биринчи босқич 1997 йил июнь ойининг охирига қадар давом этди. Бу босқичда ХИФларга 300 дан зиёд ўрта ва йирик хусусийлаштирилган корхона акцияларининг 30 фоиз улуши сотилади. Иккинчи босқич 1997 йил июнь ойидан 1998 йилнинг июнь ойига қадар ўтказилди ва яна 300 та корхонанинг 30 фоиз акциялари сотилди. Ҳозирги кунда ХИФлар мустақил равишда фаолият кўрсатмоқда. Давлат мулкани бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш давлат қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази орқали ХИФлар фаолияти устидан назоратни амалга оширади.

Умуман олганда, ХИФлар дастурини амалга ошириш қуйидаги тартибда бўлади:

- ХИФлар ташкил этилади;
- ўз акцияларини аҳолига 100 сумдан сотади;
- ХИФлар асосий капитали ҳамда сотиб олинаётган акцияларнинг 1/6 қисмини тўлаш учун аҳолидан йиғилган пулни сарфлайди;
- Акцияларни қолган қисми ХИФларга махсус давлат кредити сифатида берилади;
- ХИФлар акциялар аукционда қатнашади ва уларни сотиб олиш бўйича рақобат қилади;
- ХИФлар дастурининг бутун биринчи босқичи давомида бундай аукционларда иштирок этади ҳамда ўз акцияларини аҳолига сотади;
- Акциялар бўйича барча муомалаларни «Вакт» миллий депозитарийси кузатиб, рўйхатдан ўтказиб боради;
- ХИФлар акциядорларига ўзининг молиявий фаолияти ҳақида мунтазам ахборот бериб боради;
- ХИФлар фойда олган пайтда акциядорлар дивиденд олиш ёки фонд маблағини янада кўпайтириш мақсадида олинган маблағларни қайтадан инвестиция қилиш масаласини ҳал этади.

#### **Кимлар ХИФ таъсисчилари бўлиши мумкин?**

Жамғармасида давлат улуши 25 фоиздан ортиқ бўлмаган республика юридик шахслари ва фуқаролари ХИФ таъсисчилари бўлиши мумкин. ХИФ таъсисчиси 2 тадан кам, 20 тадан ортиқ бўлмаслиги керак. ХИФнинг асосий жамғармаси республикада қабул қилинган энг кам маош миқдорининг 200 бараваридан кам бўлиши мумкин эмас, ташкил этилган ХИФлар давлат рўйхатидан ўтиши ҳамда белгиланган тартибда қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш бўйича Марказнинг рухсатномаси (лицензия)ни олиши лозим.

#### **ХИФ АКЦИЯЛАРИНИ СОТИБ ОЛИШ ВА СОТИШ**

ХИФ акциялари фонд дўконлари ва халқ банки бўлимлари орқали 100 сумлик номинал баҳоси билан сотилади. Ўзбекистон Республикасининг ҳар бир фуқароси паспортини кўрсатган ҳолда ҳар бир ХИФнинг 100 та акциясини сотиб олишга ҳақли. ХИФларнинг акциялари биржалар ва биржадан ташқаридаги бозор орқали эркин равишда сотиб олинади ва сотилади.

ХИФ акцияларида эгасининг шахси кўрсатилган бўлади: ҳар бир акция акциядорларнинг умумий йиғилишида битта овозга эга бўлиш ҳуқуқини беради. Кейинчалик ҳар бир акциядор ўз акциясини ҳар қандай юридик ва жисмоний шахсга истаган баҳосида сотиши мумкин.

ХИФ ёпиқ турдаги инвестиция фонди бўлганлиги сабабли акциядорлардан ўз акцияларини қайта сотиб олишмайди.

Ўзбекистоннинг ҳар бир фуқароси ўз маблағини ХИФ акцияларига сарфлаб, ҳаракатдаги пулини йирик корхоналарни ривожлантиришга сафарбар қилар экан, у йиғилган бойликни ҳам

ўзига, ҳам мамлакат иқтисодиётига фойда келтиришга жалб қилади. Ҳар бир акциядор ХИФ тўғрисида тўлиқ маълумотга эга бўлади. Улар ХИФ акцияларини ҳам сотиб олишда уларнинг қай бирини олса тўғри бўлишини билади.

ХИФ акциядорлари қаллоблиқдан ҳимоя қилинган, чунки барча капитал маблағларни бундай хатти-харакатлардан сақлашни таъминловчи механизм ишлаб чиқилган. Акциядорлар сармоя сиёсатига қараб ўзига маъқул ХИФни танлаши мумкин.

Улар ХИФларнинг давлат имтиёзли кредитларидан фойдаланишидан тушган даромадга шерик бўлиш имконига ҳам эга бўлади. ХИФ манфаатдор бўлган барча акциялар ўзларининг номинал баҳосида сотиб олиниши мумкин. Айни пайтда бу корхоналарнинг акциялари ҳозир биржа бозорида бир неча марта қиммат юради. Бундан ташқари, бу акциялар нархининг 5/6 қисми кредит ҳисобидан тўланади.

ХИФларга таклиф этилаётган акциялар Давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш давлат қўмитаси мутахассислари 4000 дан ортиқ хусусийлаштирилган йирик корхона орасида танлаб олган 300 та энг яхши корхонанинг акцияларидир.

Булардан ташқари, ХИФ акциядори:

- ХИФ фаолияти ва уларнинг молиявий ҳолати ҳақида ахборот олиши;
- ХИФ эълон қилган дивидендларни тўлашни суд орқали талаб қилиши;
- акциядорлар йиғилишида иштирок этиб, ХИФ фаолиятига оид таклифлар киритиши;
- ХИФ тугатилган тақдирда мулкнинг ўзига тегишли қисмини олиши;
- ХИФ акциялари ва улардан олинган дивидендлардан эркин тарзда фойдаланиши мумкин.

ХИФларга фақат ихтиёрий равишда акциядор бўлиш мумкин. Ҳеч ким бирор кишини акция сотиб олишга мажбур этишга, улардан олинган дивидендлардан фойдаланиш йўллари тикиштиришга ҳақли эмас.

## **Г) ИНВЕСТИЦИЯ АКТИВЛАРИНИ ИШОНЧЛИ БОШҚАРУВЧИНИНГ ФАОЛИЯТИ**

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

қимматли қоғозларни, шу жумладан инвестиция активларини бошқариш жараёнида олинган қимматли қоғозларни;

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.

## **Д) ДЕПОЗИТАРИЙ ФАОЛИЯТИ**

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 тасдиқланган депозитар операциялар стандартларига мувофиқ амалга оширилади.

Депозитарийлар:

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

сақлаш учун қабул қилиб олинган қимматли қоғозларнинг бут 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 ушбу модданинг тўртинчи қисмида назарда тутилган мажбуриятлар билан бир қаторда:

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

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:

ўзига сақлаш учун топширилган қимматли қоғозлардан фойдаланишга;

ўзи эмиссия қилган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқлар ҳисобини юритишга;

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 модданинг тўққизинчи қисмида кўрсатилган тартиб-таомил яқунланганлиги ҳақидаги ёзма тасдиғидан кейин амалга оширилади.

Депозитарий икки кўринишда бўлади:

1. Оралиқ депозитарий, яъни ўз депонентларининг қимматли қоғозларини бошқа депозитарийга шартнома асосида ишониб топширадиган депозитарий.

2. Иккиламчи депозитарий, яъни оралиқ депозитарийдан ундан сақланаётган қимматли қоғозларни шартнома асосида сақлаш учун олинган депозитарий.

Депозитарийнинг мажбуриятларига қуйидагилар киради:

- депонентнинг қимматли қоғозларини мажбурият билан боғланганлиги далилини қайд қилиш;

- депонентнинг бошқалардан алоҳида бўлган депо ҳисобини олиб бориш. Бу ҳисоб бўйича бажарилган ҳар бир амалнинг санаси ва бажарилиши асоси кўрсатилган бўлиши лозим;

- эмитентдан ёки реестрчидан қимматли қоғозлар тўғрисидаги олинган барча маълумотларни депонентга етказиш.

Қимматли қоғозлар депозитларга «очик» ва «ёпиқ» усулларда сақланиши мумкин.

«Очик усулда сақлаш» деганда индивидуал белгиларга эга бўлмаган бир турдаги ва маълум микдордаги қимматли қоғозлар тўпламининг ҳисобини депонентнинг топшириғига биноан депо ҳисобида олиб бориш усули тушунилади.

«Ёпиқ усулда сақлаш» деганда индивидуал белгиларга эга бўлган ҳар қандай қимматли қоғознинг ҳисобини депонентнинг топшириғига биноан унинг ҳисобида алоҳида олиб бориш усули тушунилади.

Давлат қимматли қоғозлар Марказий депозитарийси фаолиятининг 2007 йил яқунларига бироз тўхталиб ўтайлик. Давлат қимматли қоғозлар Марказий депозитарийси маълум қилишича, 2008 йил 1 апрел ҳолатига республиканинг барча регионларида 39 та иккинчи босқич депозитарийлар фаолият кўрсатиб келмоқда. Улар 1947 акциядорлик жамиятининг қимматли қоғозлари ҳисобга олганлар, қимматли қоғозлари нашрларининг умумий ҳажми сон жиҳатдан 1395,6 млн. донага етди, суммаси жиҳатидан номинал баҳоси бўйича ҳисобланганда 797,2 млрд. сўмдан ошиб кетди ("Биржа" газетаси 2008 йил 22 май сони).

Акциядорлик жамиятларининг акцияларидан иборат қимматли қоғозларни ҳисобга олиш билан бир қаторда 27 эмитент чиқарилган 24,9 млн. сўмлик 3,7 млн. донадан ортиқ облигация ҳам ҳисобга олинди (таққослаш учун: 2006 йил кўрсаткичлари 2,6 млн. дона, 38 эмитентдан 32,2 млрд. сўм бўлган эди).

Марказий депозитарий хусусийлаштириш-инвестиция ҳамда инвестиция фондлари томонидан чиқарилган ва уларга қарашли бўлган қимматли қоғозларни ҳисобга олиш, қимматли қоғозлар эгаларининг реестрларини юритиш, шунингдек уларнинг пул маблағларидан ўз ўрнида фойдаланишини назорат қилиш вазифаларини амалга ошириб келди.

2008 йил 2 январь ҳолатига Марказий депозитарий 2 ХИФ ва 3 ИФга хизмат кўрсатди. Уларда 46798 акциядор, шу жумладан 133,5 минг акцияга эга бўлган 19 та юридик шахсда инвестиция фондларининг 3,2 млн. дона акцияга эга бўлган 46799 нафар жисмоний шахс мавжуд бўлган. Ушбу кўрстаклар 2006 йил кўрсаткичларига қараганда катта ўзгаришга дуч келмади.

Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказининг Самарқанд вилояти бошқармаси томонидан 2008 йил 25 июль ҳолатига 77 та акциядорлик жамияти рўйхатга олинган бўлиб, уларнинг эмиссия ҳажми 8 млрд. 728 млн. 719 минг 200 сўмни ташкил қилади. Улар акцияларининг сони эса 11 млн. 976 минг 796 донадан иборат.

### **«ВАҚТ» МИЛЛИЙ ДЕПОЗИТАРИЙСИ**

«Вақт» миллий депозитарий акционерлик жамияти Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1994 йилда қабул қилган қарорига мувофиқ барпо этилган ва Ўзбекистон фонд

бозори учун ягона ахборот ва технологик имкон яратиш Миллий депозитарийнинг асосий вазифаси сифатида белгилаб берилган эди.

1999 йил 21 майда Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг "Қимматли қоғозлар Марказий депозитарийсини ташкил этиш ва унинг фаолияти муассасалари тўғрисида"ги қарори қабул қилинди. Қарорга асосан «Вақт» миллий депозитарийси иккинчи поғона депозитарийсига айлантирилди.

Депозитарийнинг фаолияти қуйидаги муаммоларни ҳал қилишга қаратилган:

- хусусийлаштирилаётган корхонага акцияларни тезкорлик билан чиқариш, эмиссиянинг нақдсиз шаклидан фойдаланиш ҳисобига сарф-харажатларни қисқартириш, акциядорларнинг реестрини, яъни рўйхат дафтарини бошқариш борасида малакали хизматлар, меҳнат жамоалари учун юқори сифатли сертификатлар олиш;

- инвесторга акцияларни сотиб олиш бўйича битимларни тезкорлик билан рўйхатдан ўтказиш ва уларни ўз ҳисоб варақасига қайд қилиш;

- давлат идораларига маълумотларнинг ягона банкдан эмиссия ҳажмлари ва қимматли қоғозларнинг муаммоли эканлиги ҳақида маълумотлар, фонд бозорининг аҳволи ва тараққиёт тамойилларини назорат қилиш учун маълумотнома, ахборот материаллари олиш, қимматли қоғозлар муомаласи бўйича қонунчилик нормаларига риоя қилиш;

- давлат мулк қўмитасига ва фонд биржасига хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акцияларини кенг миқёсида сотиш чоғида маълумотларни таққослаб чиқиш операцияларини бажариш, акцияларнинг давлатга тегишли ҳиссасини ишончли сақлаш;

- оддий фуқароларга акцияларга эгалик қилишдан келиб чиқадиган ҳуқуқларни амалга ошириш бўйича топшириқларни бажаришнинг оддий ва ишончли механизмига эга бўлиш имконини беради.

Ҳозирги кунда республиканинг ҳамма вилоят марказларида депозитарийнинг шаҳобчалари ишлаб турибди.

2007 йил охирида иккинчи босқич депозитарийлари томонидан қимматли қоғозлар эгаларининг 1,1 млн. дан кўпроқ депо ҳисобварақларига, шу жумладан 41,5 минг ёки 4 фоиз юридик ҳамда 1074,9 минг нафар ёки 96 фоиз жисмоний шахснинг депо ҳисобварақларига хизмат кўрсатилди. Норезидентларга очилган ҳисобварақлар сони 5,3 мингтани ташкил этиб, шуларнинг 569 таси юридик ва 4752 нафари жисмоний шахслардир. Норезидент ҳисобварақларининг энг кўп сонига "Вақт" ОАЖ МД депозитарийси хизмат кўрсатмоқда. Уларнинг сони 2042 ҳисобварақларини ташкил этади.

Иккинчи босқич депозитарийларида 1943 эмитентнинг қимматли қоғозлари ҳисобга олинмоқда.

1998 йилнинг май ойида BIRINCHI BANKLARARO DEPOZITARIYСИ ташкил этилди ва у иккинчи босқич депозитарийлар орасида етакчи ўринни эгаллаб келмоқда. Марказий депозитарийси маълумотларига кўра 2007 йил якунлари бўйича BIRINCHI BANKLARARO DEPOZITARIYСИ нақд пулсиз корпоратив акцияларни ҳисобга олиш бўйича биринчи ўринни эгаллаган. 2008 йил 1 январ ҳолатига депозитарий 25500 депонентларга, шу жумладан, 6295 та юридик ва 19205 жисмоний шахсларга хизмат кўрсатиб келмоқда.

BIRINCHI BANKLARARO DEPOZITARIYСИДА 44 та акциядорлик жамиятларининг 51440376 акциялари (умумий суммаси 76,9 млрд. сўмга тенг) сақлаб келмоқда.

Республикамизда қимматли қоғозлар бозорини шаклланишининг дастлабки йилларида кўпгина фонд дўконлари ҳам фаолият юрита бошлаган эди. Ҳозирги кунда улар ўз фаолиятини тугатган бўлса ҳам бу ҳақда талабаларни маълумот олиши қимматли қоғозлар бозорини тарихини ўрганишга ёрдам беради. Шунинг учун фонд дўконлари ҳақида қисқача маълумот бериб ўтамыз.

Фонд дўконлари – бу инвестиция институтларининг таркибий бўлинмалари бўлиб, жисмоний шахслар учун қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари майда улгуржи ва чакана савдосини амалга оширади.

Фонд дўконлари инвестиция воситачилари, инвестиция компаниялари ва бошқарувчи компаниялар томонидан очилиши мумкин.

Фонд дўконлари очиш, уларнинг фаолият кўрсатиши ва уларни тугатиш тартиби қонун ҳужжатлари билан белгиланади.

1994 йилнинг охирида Ўзбекистонда аҳолига акциялар сотадиган ундан пулга акциялар сотиб оладиган фонд дўконлари, яъни жамғарма институтлари барпо этила бошланди. Бу дўконлар Молия вазирлигининг қимматбаҳо қоғозлар билан операциялар ўтказиш ҳуқуқини берадиган лицензияга эга бўлган молия воситалари бўлиб, улар Давлат мулк кўмитасининг Миллий депозитарийсида махсус захира қилиб қолдирилган акциялар пакетини сотади.

Ҳозирги кунда фонд (жамғарма) дўконларининг асосий қисми «Тошкент» жамғарма биржасининг брокерлик идоралари негизида барпо этилган ва ҳозир ишлаб турибди. Жамғарма дўконларининг қимматли қоғозлар бозори мутахассислари тайёрлайдиган Миллий марказда ўқувни тамомлаб, Молия вазирлигининг I ёки II тоифадаги малака аттестацияларига эга бўлдилар.

Фонд дўконларининг асосий вазифалари ва қулайлиги.

Акцияларнинг фонд дўконлари орқали сотиб олишнинг қулайлиги шундаки, мижоз мавжуд акцияларни сотиб олиши ёки акцияларни бевосита дўконда ҳисоблар бўйича ёзилиш орқали сотиб олиши ва бунда нақд пул тўлаши мумкин. Бундай ҳолда қимматли қоғозларни расмийлаштириш, акцияларни биринчи марта сотиб олиш, мижозга депозитарийда «Депозит» ҳисоби очиш, шунингдек, акцияларни депонинг бир ҳисобидан иккинчисига ўтказиш бўйича операцияларни фонд дўконлари ўз зиммасига олади.

Фонд (жамғарма) дўконларининг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

- аҳолига нақд акцияларни ва бошқа қимматли қоғозларни сотиш;
- жисмоний шахсларнинг мулки бўлиб турган ва Миллий депозитарийдаги уларнинг депозит ҳисоб варақасида сақланаётган акцияларни ҳамда бошқа қимматли қоғозларни сотиб олиш;
- миллий депозитарийда депозит ҳисоб варақасини очиш бўйича фуқароларга хизмат кўрсатиш;
- қимматли қоғозлар бозорида жисмоний шахсларга маслаҳат хизматини кўрсатиш.

Қимматли қоғозларни ҳисобга олиш уларнинг илгариги ва ҳозирги эгалари ўртаида мўътадил муомалада бўлишини таъминлаш мақсадида фонд дўкони Миллий депозитарий тақдим қилинадиган ҳисоботнинг шакл ва муддатлари, шунингдек, фонд дўконлари ва Миллий депозитарий ўртасидаги ўзаро ҳисоботларнинг тартиби ҳамда муддатлари ҳақида шартлашиб қўйилади.

Фонд дўконлари бозор муносабатларини ривожлантиришда катта аҳамият касб этади. Улар туфайли фонд биржаси орқали қимматли қоғозларнинг олди-сотди механизми билан таниш бўлмаган аҳолининг салмоқли қисми хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг акцияларидан эркин фойдаланиш имконига эга бўлади.

Акцияларни фонд дўконлари орқали сотиш ортиқча пул массасининг муомаладан чиқарилишига олиб келадигани, бу билан у пулнинг қадрсизланиш жараёнига тўсиқ бўлади.

Фонд дўконлари фуқароларга қимматли қоғозлар бозорида иштирок этишга республикамиз ҳудудида муомалада бўлган акциялар ва бошқа қимматли қоғозлар билан яқиндан танишишга ёрдам беради. Ҳозирги кунда республиканинг кўпгина минтақаларида ўнларча фонд дўконлари барпо этилган бўлиб, улар муваффақият билан ишлаб турибди. Уларнинг салмоқли қисми «Тошкент» РФБ ёрдами билан вужудга келган. СК «Веста», «Промстройиндустрия», «Макс-Инвест-Фонд», «Ал-когон», «Помир», БФ «Прогноз», «Ферин» каби фонд дўконлари кенг тарқалган. Улар ҳозироқ аҳолига ўн миллионлаб сумлик минглаб акцияларни сотдилар.

#### **Е) ҲИСОБ-КИТОБ-КЛИРИНГ ПАЛАТАСИНING ФАОЛИЯТИ**

Қонунга асосан 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 оширилаётган бўлса, шу иштирокчилар билан тузилган шартномалар асосида ижро этиш учун қабул қилади.

### **3) ТРАНСФЕР-АГЕНТ ФАОЛИЯТИ**

Қимматли қоғозлар бозорида фаолият юритувчи трансфер-агентлар Ўзбекистон фонд бозорида янги ҳол. Ҳали уларнинг фаолияти ўрганилмаган, назарий жиҳатдан маъулотлар кам. Бу фаолият тури яъни “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонунининг 27 моддасида ўз ўрнини топган. Қонунга асосан трансфер-агент фаолияти бу қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш тизимига тааллуқли ҳужжатларни қабул қилиш, уларга ишлов бериш ва уларни топшириш бўйича хизматлар кўрсатувчи юридик шахсдир.

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

Юқоридаги таърифлар трансфер-агент фаолиятини тўлиқ очиқ бера олмаган. Шунинг учун бу борадаги асосий вазифа чет эл тажрибаларини ўрганиб бу фаолият турини назарий асосини яратиш ва Ўзбекистоннинг ўзига хос хусусиятларини ҳисобга олиб ҳаётга тадбиқ қилиш йўллари ишлаб чиқишдир.

Молиявий системаси юқори ривожланган мамлакатларга қимматли қоғозлар бозори турли хил хизматларни кўрсатувчи трансфер-агентлар институти шаклланган. АҚШда нодавлат профессионал ташкилотлардан бири “Қимматли қоғозлар борасида трансфер-агентлар ассоциациясидир” (Securities Transfer Association).

Америка фонд бозорида бу фаолият тури билан асосан тижорат банклари шуғулланиди. Улар йирик корхона ва йирик корпорацияларга хизмат кўрсатадилар. Лекинда компаниянинг ўзлари ҳам мустақил равишда трансфер-агент фаолияти билан шуғулланиши мумкинлиги ҳам таъқиқланмаган. АҚШ қимматли қоғозлар бозорида трансфер-агентлар куйидаги уч функцияни бошқаришлари мумкин. Биринчидан регистраторлар вазифасини. Бу ҳолда трансфер-агент, қимматли қоғозлар чиқариш ва сўндирилиши, корхона устав фондида мулкларни улушини ўзгаришини қимматли қоғозлар эгалари ҳақидаги маълумотларни (акция, облигация) ҳар кимни улуши қанчалигини журналга ёзиб ҳисоб-китобини олиб боради. Иккинчидан – воситачилик вазифасини. Қимматли қоғозлар бозори эгаларига тааллуқли фойда ва дивидентнинг миқдорини аниқлашда ишончли вакил бўлиб иштирок этиш, акциялари борасида тендерларни ўтказишда вакил сифатида қатнашиш компанияларнинг чорак, йиллик ҳисоботларни тайёрлашда ёрдам кўрсатиши мумкин. Учинчидан – ёрдамчи вазифасини. Қимматли қоғозлар йўқолганда ёки ўғирланганда уларни тиклаш борасида қимматли қоғозлар эгалари ёрдам кўрсатиши мумкин. Россия мисолида трансфер-агент фаолиятига назар ташласак, қимматли қоғозлар борасида федерал комиссиянинг 20 апрел 1988 йил қабул қилинган Низомига асосан трансфер-агент регистратор билан регистрацияда қайд қилинган. Шахслар уртасида воситачилик вазифасини бажарувчи ҳисобланади. Қимматли қоғозлар борасида олди-сотди муносабатларини расмийлаштириш трансфер-агент зиммасига юклатилган. Ўзбекистонда қабул қилинган “Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида”ги қонунда реестр сақловчилари институти бекор қилинган. Шунинг учун ҳам трансфер-агент бу фаолият билан шуғуллана олмайди. У фақат воситачилик ва ёрдамчи вазифаларини бажариши мумкин. Қимматли қоғозлар бозори ўсиб бориши ва тўла шаклланиши билан трансфер-агент фаолияти ҳам ўзгариб бориши мумкин.

### **Ж) ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАРНИНГ БИРЖАДАН ТАШҚАРИ САВДОСИ ТАШКИЛОТЧИСИ ФАОЛИЯТИ**

1998 йил 31 июлда “Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорида ҳисоб-китоб-клиринг ташкилотлари тўғрисида муваққат низом” қабул қилинди. Низомга асосан хусусий

шахсларга қимматли қоғозларни катта туркумларини сотиш ва сотиб олиш имконини берувчи "Элсис-Савдо" биржадан ташқари савдолар электрон тизими, ҳамда "Элсис-Клиринг" ҳисоб-китоб-клиринг палатаси фаолият кўрсата бошлади. Баъзи сабабларга кўра "Элсис-Савдо" биржадан ташқари савдолар электрон тизими фаолияти 2003 йилда ёпилди ва у 2006 йилдан бошлаб ўз фаолиятини яна бошлади.

Ўзбекистон Республикасида "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги қонунини қабул қилиниши биржадан ташқари савдоларга ҳуқуқий замин яратиб берди.

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.

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси қимматли қоғозлар бозорида ўзи амалга ошираётган барча операциялар ва битимлар ҳисобини юритади, уларни ҳисобга олишга доир ҳужжатларнинг қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда сақланишини таъминлайди.

Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиси ва унинг мижози муносабатлари қонун ҳужжатлари ҳамда шартнома билан тартибга солинади.

Мижозлар ҳисобидан битимлар тузиш мижозлар билан тузилган шартномалар асосида фақат брокерлар ва инвестиция активларини ишончли бошқарувчилар томонидан амалга оширилиши мумкин.

**Таянч иборалар:** Эмитентлар, сармоядорлар, инвестиция муассасалари, брокерлар, дилерлар, дилерлик бозори, ХИФлар, депозитарий, клиринг, ҳисоб-китоб клиринг ташкилоти, трансфер-агент, қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси.

#### **Такрорлаш учун саволлар:**

1. Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал фаолият юритувчи институтлар?
2. Инвестиция муассасаларининг бир-биридан фарқи нимада?
3. Ўзбекистон Республикасида ХИФлар фаолияти қачондан бошланди?
4. Трансфер-агент фаолияти.

#### **Адабиётлар рўйхати**

1. "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикасининг қонуни. Тошкент ш., 2008 йил 22 июл, ЎРҚ-163-сон
2. И.А.Каримов. «Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида». 1-қисм. Т. Ўзбекистон. 1996 йил.
3. «Инвестиция воситачилари тўғрисида Низом» Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлиги томонидан 1997 йил 2 февралда 326 рақам билан рўйхатга олинган.
4. Бутиков И. Қимматли қоғозлар бозори. Т. Консаудитинформ – 2001 йил.
5. Шохаъзамий Ш.Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга 1, 2. Т.: ТФИ-2005.
6. "Биржа" газетасининг 2008 йилда чиққан сонлари.

## **5– Мавзу: ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДА ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ФАОЛИЯТИ**

### **РЕЖА:**

1. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги ўрни.
2. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар ва фонд бозоридаги банк операцияларини уюштириши.
3. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солишда Марказий банкнинг ўрни.

### **5.1. ТИЖОРАТ БАНКЛАРИНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДАГИ ЎРНИ**

Ўзбекистонда банк тизимининг шаклланиши ва ривожланиш босқичлари тадқиқ қилиниб, унинг тўрт босқичдан иборат эканлиги асослаб берилди.

Биринчи босқич - 1991-1994 йилларни ўз ичига олиб, икки босқичли банк тизими юзага келди, банк тизимининг дастлабки ҳуқуқий асослари яратилди. 1991 йил 14 февралда Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг навбатдан ташқари IV – сессиясида “Банклар ва банк фаолияти тўғрисида”ги қонуни қабул қилинди. Бу масала Республикамиз тарихида биринчи марта кўрилди. Қонунга асосан Марказий банк Ўзбекистон Республикаси тасарруфига ўтказилди. Ўзбекистон саноат-қурилиш банки, Ўзбекистон деҳқончилик-саноат банки, Ташқи иқтисодий алоқа Ўзбекистон тижорат банклари ҳамда бўлинмалари билан марказ (Москва) ихтиёридан ажралиб чиқди ва Республика ихтиёрига ўтказилиб, акционер-тижорат банкларга айлантирилди. Қонунга асосан Республикада акциядорлик ва пай асосида тузиладиган тижорат банкларига рўхсат берилди.

Иккинчи босқич – миллий валютани муомалага киритилиши билан боғлиқ бўлиб 1996 йилгача бўлган даврни ўз ичига олади.

Ўзбекистонда банклар фаолияти Ўзбекистон Республикасининг «Банклар ва банк фаолияти тўғрисида» (иккинчи бор 1996 йил 25 апрелда қабул қилинган) ҳамда «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги (1995 йил 21 декабрда қабул қилинган) қонунлари қабул қилинди.

Ўзбекистон Республикасида кўпчилик ривожланган мамлакатлар қатори икки поғонали банк тизимига ўтилди.

Учинчи босқич – 1997-2000 йилларни ўз ичига олади. Бу даврда акциядорлик тижорат банклари фаолиятини такомиллаштириш, хусусий тижорат банкларини очишни рағбатлантириш, банкларда корпоратив бошқарувни такомиллаштириш каби муҳим масалаларга жиддий эътибор берилди. Марказий банкнинг пул-кредит сиёсати, макроиқтисодий барқарорликка эришишга, инфляция суръатларини кескин пасайтиришга имкон берди.

Тўртинчи босқич 2001 йилдан кейинги давр. Бу босқичда тижорат банкларининг хусусийлаштириш жараёнини чуқурлаштириш, уларни инвестицион жараёнлардаги иштирокини кенгайтириш, кичик ва ўрта бизнес корхоналарини кредитлашни кучайтириш, миллий валюта бозорини эркинлаштириш масалаларига катта эътибор қаратилмоқда. Тижорат банкларининг устав капиталлари оширилди. Банк тизимини янада ривожлантириш борасида Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги “Банк тизимини янада ислох қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида”ги қарори, 2006 йил 19 декабрдаги “Тижорат банкларининг капиталлаштириш даражасини ошириш тўғрисида”ги фармонлари ката аҳамиятга эга бўлиди.

Банк ва банк иши фанидан сизларга маълумки:

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 шахслардир, ёки бошқача қилиб айтганда, банк бу пул маблағларини йиғувчи, сақлаб берувчи, кредит-ҳисоб ва бошқа воситачилик операцияларини бажарувчи муассасадир.

Банк – бу пул бозорида фаолият юритувчи молиявий институтдир.

Ўзбекистон Республикасида икки поғонали банк тизими мавжуд:

Биринчиси – бошқа банклар фаолиятини тартибга солиб турувчи ҳукуматнинг “банкчиси” вазифасини ўтайдиган ва пул муомаласини тартибга солиб турувчи “банклар банки бўлган” Марказий банк.

Иккинчиси – Тижорат банклари – хўжалик юритувчи субъектларга кредит ҳисоб-китоб юритиш хизматларини кўрсатувчи банклардир. Улар пассив (ўз шахсий ресурсларини шакллантириш билан боғлиқ бўлган), актив (ресурсларни жойлаштириш операцияларини) ҳамда воситачилик (кредит билан боғлиқ бўлмаган) операцияларни амалга оширадиган банклардир.

Ўтган маърузалардан сизларга маълумки фонд бозори иштирокчилари икки гуруҳга бўлинади.

Биринчисига – эмитентлар, инвесторлар, брокер ва диллерлар кириб, улар қимматли қоғозларни чиқариш, жойлаштириш борасидаги операцияларни бажарадилар.

Иккинчи гуруҳга кирувчи биргина, регистраторлар, депозитарийлар, савдо, ҳисоб-китоб шаҳобчалари эса биринчи гуруҳда қабул қилинган қарорларни бажариш борасида фаолият юргизадилар.

Иккала гуруҳ учун хос бўлган қимматли қоғозлар борасидаги барча операцияларни бажарадиган ягона юридик шахс бу банклар ҳисобланади. Чунки:

Биринчидан – анъана бўйича, банкларда фонд бозори тўғрисида тасаввурга эга бўлган юқори малакали кадрлар ишлайди.

Иккинчидан – банклар тўғрисидаги қонунчиликнинг ўзи тижорат банкларнинг фаолиятини акциядорлик жамияти, яъни муомалага қимматли қоғозларни авваламбор акцияларни чиқариб турувчи эмитент сифатида тартибга солиб туради.

Учинчидан – одатдаги корхона ва ташкилотлар билан солиштириганда, банклар катта миқдорда ўз маблағлари ва қарз ресурсларини тўплаганлар, улар ўз навбатида, фонд бозорида йирик сармоядорлар сифатида қатнашиш учун шарт-шароитлар яратади.

Тўртинчидан – республика қонунчилиги банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини чекламайди, бу эса уларга ўз мижозларини молиявий-хўжалик фаолияти тўғрисида энг кенг маълумотларга эга бўлишини, бошқа сармоядорлар олдида уларнинг имтиёзи борлигини таъминлайди.

Яна банкларнинг устунлиги шундаки улар хўжалик юритувчи субъектлардан фарқли равишда, ушбу бозор қатнашчиси сифатида бир вақтнинг ўзида бир неча вазифаларда хусусан:

- акциялар, депозитлар ва омонат (жамғарма) сертификат ҳамда банк вексельлари эмитентлари сифатида;

- бошқа хўжалик юритувчи субъектлар ва давлат қимматли қоғозларини сотиб олувчи сармоядорлар сифатида;

- ўз мижозларига маслаҳатлар берадиган депозитлар операцияларни бажарувчи, қимматли қоғозларни бажарувчи, қимматли қоғозларга инвестициялар қилиш учун уларга берилган қимматли қоғозлар ва пул маблағларини бошқариш бўйича хизматлар кўрсатадиган инвестиция муассасаси ва ҳ.к. сифатида қатнашиши мумкин.

Банкларнинг фонд бозорида иштирок этишнинг бош мақсади қуйидагилардан иборат:

- фаолиятини асосий турларини амалга ошириш учун пул маблағларини жалб этиш (ўз пассивларини шакллантириш);

- қимматли қоғозларга ўз маблағларини инвестициялашдан тушадиган даромадни олиш;

- қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган операциялар бўйича мижозларга кўрсатиладиган хизматлардан тушадиган даромадни олиш;

- ўз нуфузини ошириш ва янги мижозларни жалб этиш;

- акциялар назорат пакетини сотиб олиш йўли билан турли банк ва нобанк тизимларини ўзига буйсундириш;

- рақобатчилар, мижозлар, бозор конюктураси (талаб ва таклиф), нархлар коррективовкаси ва ҳ.к. тўғрисида маълумотлар олиш.

Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозори махсус инфраструктурасини шакллантиришда банклар муҳим рол ўйнайди.

Улар хилма-хил, турлича операцияларни амалга оширувчи ихтисослашган ўнлаб инвестиция муассасаларини яратмоқдалар.

Масалан, 1996 йили энг йирик инвестиция компанияларидан бири «Инвест-транс» тузилган бўлиб, у банкларнинг маблағларидан қимматли қоғозлар бозорида кенг миқёсидаги операцияларни амалга ошириш учун фойдаланилади.

Уларнинг таркибига бугунги кунда асосан банк шубҳасига хизмат кўрсатишга ихтисослашган брокер-дилер ташкилотлари, депозиторийлар, реестр сақловчилар, аудитор фирмалари ва бошқа инвестиция муассасаларига киради.

Ҳозирги кунда улар ёрдамида 2450 та Республикамиздаги акциядорлик жамиятлари ҳақида маълумотлар базаси яратилган.

«Эмитентлар инвестицион рейтинги» автоматлаштирилган ҳисоб-китоб маълумотлари тизими услубиёти асосида 2500 корхона таҳлил этилиб, инвестиция жихатидан диққатни жалб этувчи нисбатан барқарор бўлган 500 та акциядорлик жамияти танлаб олинган ва улар ҳақидаги маълумотлар тижорат банкларига тарқатилган. Шу туфайли банклар акциядорлик жамиятларининг молиявий-иқтисодий кўрсаткичлари динамикаси тўғрисида ахборотлар оладилар.

Ҳозирги кунда республикамизда 28 та тижорат банки, шу жумладан 3 та чет эл ва 2 та қўшма банк фаолият кўрсатиб келинмоқда. Шулардан 4 таси СНГ мамлакатлари ичидаги энг йирик банклар қаторидан ўрин олган. Тижорат банклари 200 га яқин мамлакатларда ўзларининг корреспондент (вакиллик) рақамига эгалар. Аҳолига 70 дан ортиқ хизмат турларини кўрсатиб келмоқдалар.

28 тижорат банкларининг 10 таси фонд биржаси савдоларида фаол иштирок этиб келмоқда. Республикамиз Президентининг 2007 йил 12 июлда қабул қилинган "Банкларнинг капиталлашувини янада ошириш ва иқтисодиётни модернизациялашдаги инвестиция жараёнларида уларнинг иштирокини фаоллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги қарорининг 4 бандига асосан тижорат банклари бирламчи қимматли қоғозларни чиқарганда шундан энг ками 25 % акцияларни фонд биржаси орқали жойлаштириши керак. Соф фойдани эса 30 % ини ўзининг акционер капиталини кўпайтиришга сарф қилиши мумкин.

Тижорат банклари фаолиятидаги яна бир янгилик шундан иборатки, биринчи бор тижорат банклари орасида "Капиталбанк" қоплаш муддати 10 йилга мўлжалланган облигациялар чиқаришни бошлади.

Фонд бозорида ҳозирги кунда инвестиция воситачи сифатида операцияларни амалга ошириб келаётган Асакабанк, Ўзсаноатқурилишбанк, Пахтабанк ва бошқа тижорат банкларининг шубҳа брокерлик фирмалари кенг тарқалган.

Катта пул ресурсларига эга бўлиб, ўз муассасалари орқали саноат компанияларига кириб бориб, банклар ўз капиталини саноат капитали билан қўшиб молиявий капитални яратишда катта хизмат кўрсатадилар.

Ушбу шарт-шароитлар ва қулай омилларнинг мавжудлиги банклар олдида қимматли қоғозлар бозоридаги иш фаолияти кўламини кенгайтириш ва яқин келажакда иқтисодиётнинг ушбу устувор соҳасидаги фаолиятини янада фаоллаштириш учун катта имкониятлар очиб беради.

## **5.2. ТИЖОРАТ БАНКЛАРНИНГ ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР ВА ФОНД БОЗОРИДАГИ БАНК ОПЕРАЦИЯЛАРИНИ УЮШТИРИШИ**

Ўзбекистон Республикасининг «Банклар ва банк фаолияти тўғрисида»ги қонунига биноан тижорат банкларига қимматли қоғозлар бозорида қуйидаги операцияларни амалга оширишига руҳсат этилган:

- қимматли қоғозлар (вексель, акция, облигациялар, депозит сертификатлари ва бошқалар) чиқариш;

- қимматли қоғозларни сотиб олиш, саклаш, улар билан бошқа операцияларни амалга ошириш;

- товар етказиб бериш ва хизмат кўрсатишдан келиб чиқадиган талаб ҳуқуқини олиш, бундай талабларни инкассация қилиш;

- миждозлар ишониб топширган операцияларни: маблағларни жалб этиш ва жойлаштириш, қимматли қоғозларни бошқариш ва ҳоказо ишларни бажариш;

- фонд бозори иштирокчиларига бу борадаги банк фаолияти юзасидан маслаҳатлар бериш.

Юқорида санаб ўтилган фаолият турларини амалга ошириш борасида тижорат банклари учун чеклашлар йўқлиги сабабли улар фонд бозорида профессионал қатнашчи-инвестицион институт сифатида иш тутади. қимматли қоғозлар бозоридаги ҳолатдан келиб чиқиб, тижорат банки қимматли қоғозлар билан амалга ошириладиган у ёки бу операцияларини, фаолият йўналишларини танлайди. Банк сиёсати бир йўла кўплаб мақсадларни кўзлаган ҳолда юритилади. Банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятидан асосий мақсадлари қуйидагичадир:

- қимматли қоғозларни чиқариш асосида анъанавий кредит ва ҳисоб-китоб фаолияти юритиш учун қўшимча пул ресурсларини жалб этиш;

- қимматли қоғозларга сарфланган ўз инвестицияларидан банкка тўланадиган фоиз, дивидендлар эвазига ва қимматли қоғозларнинг курс қиймати ошиши туфайли фойда олиш;

- миждозларга қимматли қоғозлар операцияларига доир хизматлар кўрсатишдан фойда олиш;

- эркин рақобат асосида банкнинг таъсир соҳасини кенгайтириш ҳамда корхона ва ташкилотларнинг капиталларида қатнашиш эвазига миждозларни жалб этиш;

- танқис ресурслардан баҳраманд бўлиш ҳуқуқини берадиган ва банкники бўладиган қимматли қоғозлар орқали шундай ресурслардан фойдаланиш;

- банкнинг ликвидли маблағларига қўйилмаларнинг даромадлилигини таъминлаган ҳолда ликвидликни зарурий захирасини сақлаб бориш;

- миждозларнинг қимматли қоғозларни меъёрида олиб – сотишдан ҳамда молиявий таваккалчиликларини қимматли қоғозлар ҳосилалари билан амалга ошириладиган операциялар орқали суғурта қилиш;

- молиявий лизинг;

- халқаро банк амалиётига мувофиқ, лицензияда махсус кўрсатилган бошқа операциялар.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти олинган умумий банк лицензияси доирасида амалга оширилади. Марказий банк берган умумий банк лицензияси тижорат банкларига қимматли қоғозлар бозорида қўшимча лицензиясиз фаолият юритиш имконини беради. Тижорат банкларининг қимматли қоғозларга оид операцияларни амалга оширадиган мутахассисларига нисбатан биргина чеклаш бор. Улар Молия вазирлиги томонидан ташкил этилган «қимматли қоғозларга доир операциялар» курсида ўқиб, фонд бозори мутахассислари сифатида номлари ёзилган малака аттестатларини олишлари керак.

Қонунларда тижорат банкларига акциялар, облигациялар, депозит сертификатлар ва жамғарма сертификатлар, вексельлар каби қимматли қоғозлар турларини чиқаришига рухсат берилади. Банклар акцияларини устав фондларини шакллантириш мақсадида чиқаради.

Банклар қарз маблағлари жалб этиш учун ўзининг қарз мажбуриятлари – облигациялар, депозит жамғарма сертификатлар, вексельлар чиқармоқда. Бундан ташқари, улар қимматли қоғозлар ҳосилалари (опционлар, фьючерслар) чиқариши мумкин.

Фақат йирик саноат корхоналарнинг қарз мажбуриятлари ёки акцияларгина банк қимматли қоғозлар билан жиддий рақобатлаша олади. Бироқ реал секторни маблағ билан таъминлаш, даромадлилик жиҳатидан банк фоизларига тенглаша олмайди.

Шундай қилиб, банк қимматли қоғозлари узоқ муддатли манфаатларини кўзлайдиган инвесторлар учун ҳам, вақтинча ишлатилмай ётган маблағларини жойловчилар учун ҳам анча манфаатли қўйилма объектидир. Узоқ муддатга мўлжалланган мақсадларни амалга ошириш кўзланганда йирик ва ўртача тижорат банкларининг акцияларига маблағ инвестициялаш энг юқори самара бериши мумкин. Бундай ҳолда акциядор иқтисодиётнинг у ёки бу соҳаларидаги

конъюнктура тебранишларидан бирмунча кафолатланган бўлади, яъни банкнинг ўзи унинг маблағлари сарфлаётган тармоқларнинг аҳолини эътибор билан кузатиб боради ва имкони борича ўз кредит портфелини диверсификациялайди.

Ҳозирги вақтда мавжуд қоидаларга биноан банкларнинг депозит сертификатлари ва вексельлари Марказий банкда, акциялар, облигациялар, қимматли қоғозлар ҳосилалари – Давлат мулки қўмитаси қошида ташкил этилган қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази томонидан рўйхатга олинади.

Қимматли қоғозлар бозорида молиявий брокер сифатида банклар комиссия шартнома ёки топшириқ шартномаси асосида мижознинг ҳисобидан амалга ошириладиган қимматли қоғозлар олди-сотдисида воситачилик (агентлик) вазифаларини бажаради.

**Брокерлик операциялари.** Ўз мижозларининг топшириқларига биноан банклар комиссиянер сифатида ҳаракат қилиб, комиссия операцияларни амалга ошириши, яъни ўз номидан мижознинг ҳисобидан қимматли қоғозлар олди-сотдисида оид битимларни тузиши мумкин. Бунда банк мижознинг ҳамма кўрсатмаларини, жумладан, битим тузиш ва унинг жойига курсни чеклашга оид кўрсатмаларини бажариши лозим ҳамда комиссия ҳақ олишга, мижознинг топшириғини бажаришда қилинган қўшимча сарф-харажатлар компенсациясига ҳақлидир. Комиссия битим куйидаги иккита шартномага асосланади:

- банк (комиссиянер) билан мижоз (комитент) ўртасидаги шартнома;
- комиссиянер билан битимнинг (қарши битим шартномасининг) учинчи қатнашчиси ўртасидаги шартнома.

Одатда, қимматли қоғозлар сотиб олишга доир комиссия шартнома тузишдан олдин хаидор-комитентлар воситачи банкнинг тасаруфига бериш учун ўз ҳисоб-китоб варағига зарурий қимматли қоғозлар сотиб олишга етарли пул суммасини ўтказади. Қимматли қоғозлар сотишга оид комиссия шартнома тузишда сотувчи-комитент ўзи сотмоқчи бўлган қимматли қоғозни воситачи банкда олдиндан депонентлар қўяди.

Банк кредитдан фойдаланиб қимматли қоғозлар сотиб олинган тақдирда (агар кредит бошқа банкдан олинган бўлса), мижоз унинг учун қимматли қоғозлар сотиб олиш операциясини бажарадиган воситачи банкни бундан хабардор қилиши лозим.

Қимматли қоғозлар оддий комиссияси амалга оширилганда банк учинчи шахс билан қарши битим тузиш орқали операция ўтказиши лозим. Банк сотишга оид битим тузганда энг фойдали харидорни сотиб олишга доир битимни тузганида эса энг фойдали сотувчини топади. Битим тузилгач, бу ҳақда комитентни дарҳол хабардор қилади. Ушбу битимни учинчи шахс бажариши учун кафилликни ўз зиммасига олган тақдирда банк мижоз олдида мазкур битим юзасидан батамом жавобгар ҳисобланади.

Банк иштирокидаги қимматли қоғозлар комиссияси деганда қимматли қоғозларни мижоздан ўз маблағлари ҳисобига сотиб олиш ёки ўз портфелидан қимматли қоғозларни сотиш назарда тутилади. Мазкур битимларни амалга оширишда банк биржада ўз номидан ва ўз ҳисобидан ҳаракат қилади. Банк тартибга солинадиган фонд бозорида расмий савдога ёки фонд биржаларининг тартибга солинадиган бозорида рухсат этилган қимматли қоғозлар билангина ўзи иштирокидаги комиссия операцияларни амалга оширади. Бундай операция бажарилганда банк операция тўғрисида мижозга тақдим этадиган ҳисоботида банк тўлаган ёки олган нарх расмий биржа курсига тўғри келишини тасдиқлайдиган маълумотларни келтириши лозим.

Транзит комиссия битимлар деганда биржада қатнашиш ҳуқуқига эга бўлган банкларнинг бошқа, яъни бундай операцияларда қатнашишига рухсат берилмаган банклар ва бошқа кредит институтларининг топшириғига биноан амалга оширадиган операциялар тушунилади. Бунда банк бошқа комиссиянернинг топшириғига кўра комиссиянер ролини бажаради. Дастлабки комиссиянер транзит комиссиянернинг тўғри танловига жавобгар бўлади.

Банкларнинг топшириқ шартномаси асосидаги брокерлик операцияларида мижоз банкка унинг номидан қимматли қоғозлар сотиб олиш ёки сотиш топшириғини беради. Бу фаолият топшириқ шартномаси асосида амалга оширилади. Топшириқ шартномаси бўйича бир томон банк (ишонч билдирилувчи) номидан ва ҳисобидан муайян юридик ҳаракатларини амалга ошириш мажбуриятини ўз зиммасига олади. Мижоз банкка ҳақ тўлаши, банк эса тузилган

шартномага биноан ўзига берилган топширикни бажариши лозим. Бунда банк берилган топширикни фақат мижознинг кўрсатмаларига мувофиқ бажариши керак. Банк мижозга олдиндан сўров билан мурожаат қила олмаган ёки сўровига ўз вақтида жавоб олмаган бўлса, фақат мижоз манфаати йўлида ушбу кўрсатмалардан чекиниши мумкин.

Мижоздан олинган топширикномада қимматли қоғозларнинг биржада қабул қилинган номи (қатъий фоизли қимматли қоғозларнинг чиқарилган йили, сеияси ёки разрядли ва фоиз ставкаси), миқдори (акциялар юзасидан – доналарда, қатъий фоизли қимматли қоғозлар юзасидан – номинал қиймати бўйича сўмда), курс чеклашлари (лимит), топширикноманинг амал қилиш муддати, топширик берувчи мижознинг номи ва тўлиқ манзили, мижоз ҳисобкитоб варағи ва депозит ҳисобварағининг рақами, қимматли қоғозларни етказиб бериш ва сақлаш тартиби (мижознинг ҳисобварағига, махсус ҳисобвараққа ёзиб қўйиш, қўлга бериш), қўшимча кўрсатмалар (талабномани бажариш жойи, қимматли қоғозларни етказиб бериш хусусиятлари ва ҳоказолар), топширикнома тузилган сана, корхона ва ташкилот масъул шахсининг имзоси бўлиши шарт.

Мижозлардан оғзаки равишда ёки телефон орқали олинган топшириклар ёзма тарзда расмийлаштирилади ва масъул шахснинг имзоси билан тасдиқланади. Ҳандай операция (сотиб олиш ёки сотиш) тўғрисида гап бораётганлиги талабноманинг матнида аниқ кўрсатилиши керак. Талабномаларга киритиладиган ўзгаришлар ва тасдиқлашлар, шунингдек, қўшимча-талабномалар алоҳида рўйхатдан ўтказилади.

Талабномалар, юқорида таъкидлаганидек, лимитланган ва лимитланмаган бўлади. Лимитланган талабномага мувофиқ операция ўтказилганда сотиб олаётганда нарх талабномада айтилганидан юқори бўлмаслиги, сотаётганда ундан паст бўлмаслиги лозим. Лимитланмаган талабномага мувофиқ талабнома ҳар қандай шароитда ҳам бажарилиши лозим, курс чекланмайди. Иложи борича паст нархда сотиб олиш, имкон қадар юқори нархда сотиш керак. Қўпинча лимитланган талабномалар берилганда банкка мижоз кўрсатган лимит атрофида турлича ҳаракат қилиш имкониятлари берилади, яъни лимитланган бақолардан бирмунча паст ёки юқори баҳода олди-сотдини амалга ошириш мумкин.

Мижоз талабномада уни бажаришнинг энг узоқ муддатини кўрсатиши ёки банкнинг ҳаракатлар вақтини умуман чекламаслиги мумкин. Бундай ҳолларда биржанинг жорий ойдаги сўнгги иш куни уни бажаришнинг охири муддати ҳисобланади. Мижоз талабномани ушбу муддат тугагунга қадар қайтариб олиши мумкин. Талабномаларда чеклашлар аниқ белгиланмаганда, биринчидан, дивидендларни тўлашнинг эълон қилиниши талабномани бекор қилишга ёки унинг амал қилиниши вақтинча тўхтатиб қўйишга асос бўлмайди. Талабнома лимитланган бўлса, мижоз кўрсатган лимит, одатда, соф дивидендга тенг миқдорда камайтиради. Камайтириш акциядорларнинг умумий йиғилишидан кейинги кундан кучга киради. Амалиётда акциядорлик жамиятлари бу жамият директорлари кенгашининг қарорига кўра дивидендларни квартал сайин тўлаб боришлари мумкин. Иккинчидан, агар мижозни кизиқтирувчи қимматли қоғозлар савдо-сотиғи бир неча биржада амалга оширилса. Мижоз ўз манфаатларини кўзлаган ҳолда банкка операцияни ушбу биржаларнинг бирида ўтказиш кўрсатмасини бериши мумкин. Учунчидан, талабноманинг биржага берилишидан олдин банк таъминланганлигини текшириши керак. Яъни сотиш тўғрисида талабнома берилганда мазкур қимматли қоғозлар чиндан ҳам мижознинг портфелида борлиги, сотиб олиш учун талабнома берилганда эса банк мижознинг ҳисобварағи аҳволи бундаай операцияни амалга оширишга имкон беришини текшириши зарур. Тўртинчидан, қимматли қоғозлар олди-содисига оид топшириклар битимни биржада амалга ошириш, ўз портфели учун қимматли қоғозлар сотиб олиш ёки ўз портфелидан қимматли қоғозлар сотиш йўли билан бажарилиши мумкин.

Агар мижознинг талабномаси расмий ёки тартибга солинадиган бозорда котировка қилинса, бундай битимлар ҳамма ҳолларда ҳам биржа орқали амалга оширилади (мижоз ўртача усулда амалга оширишни талаб қилган ҳоллар бундай мустаснодир).

Тижорат банкларининг инвестиция компаниялари сифатидаги фаолияти. Инвестиция компанияси қимматли қоғозлар чиқаришни ташкил этадиган ва кафолатлайдиган,

маблағларнинг асосий қисмини қимматли қоғозларга сарфлайдиган, дилер сифатида қимматли қоғозларни савдо-сотиқ қиладиган ихтисослашган корхонадир.

Тижорат банклари инвестиция компаниялари сифатида фаолият юритганида эмитент билан келишиш асосида қимматли қоғозлар чиқаришнинг ташкилотчиси сифатида ҳаракат қилиши мумкин (андеррайтинг). Банк эмитентнинг қимматли қоғозларни чиқаришни этиб, аслида билвосита қимматли қоғозлар эмиссиясини амалга оширади, яъни воситачи сифатида ҳаракат қилади.

Хусусий ва давлат сектори корхоналари қимматли қоғозлар чиқаришда аксарият ҳолларда учинчи шахсларнинг хизматиға мурожаат этади. Бундай ҳолларда одатда банклар ушбу хилдаги фаолият юритишда энг катта тажриба ва имкониятга эга бўлган институтлар сифатида мижозларнинг ишончи юқори. Агар банклар ўз мижозларининг ишончини қозонган бўлса, одатда, мижозлар банк тарқатадиган қимматли қоғозларга ҳам шундай ишонч билан қарайдилар. Инвестициялардан манфаатдор бўлган шахсларга, ўзининг мижозларига банк шубҳали қимматли қоғозларни ҳеч қачон таклиф этмайди. Банкларнинг воситачилиги эмиссия амалдаги қонунлар ва қимматли қоғозлар бозорида қабул қилинган қоидаларнинг ҳам қафолати бўлиб хизмат қилиши керак.

Иккинчидан, банклар бозор тўғрисида етарлича ахборотга эга ва малакали ходимлар бор. Бу эса уларнинг бозорида юзага келаётган вазиятни дарҳол баҳолай олишларига имкон беради.

Учинчидан, банк эмитентларнинг қимматли қоғозларини мувафакқиятли жойлаштиришни осонроқ ташкил эта олади, чунки у ўз бўлинмалари ва филиалларидан фойдаланади, бу эса инвесторлар сонини ошириш имконини беради. Эмитентлар ва инвесторлар ўртасида воситачилик қилганда банк имкон қадар фойда олишни кўзлаб ҳаракат қилади.

Банк эмитент ҳамда эмитентнинг қимматли қоғозларини чиқариш ташкилотчиси бўлганда, эмитент билан келишиш асосида қимматли қоғозларни уларнинг биринчи эгаларига сотишни амалга оширганда, барча инвесторларга нархлар жиҳатидан тенг шарт-шароитлар таъминлаб бериши шарт. Яъни масалан, чиқарилган барча акцияларнинг нархи уларни биринчи эгаларига сотишда бир хил бўлиши лозим.

Эмитентнинг топшириғи бўйича қимматли қоғозлар эмиссияси уч босқичда эмиссияси тайёрлаш, эмитентдан қимматли қоғозларни қабул қилиб, сотиб олиш, қимматли қоғозларни инвесторлар орасида тарқатиш йўли билан амалга оширилади.

Эмиссияни тайёрлаш жараёнида тижорат банклар эмиссиянинг тури, ҳажми ва шарт-шароитлар тўғрисида эмитент билан музокаралар юритиб, битим тузади. Банклар қимматли қоғозлар эмиссиясини зиммасига олганида операциянинг ҳуқуқий томони – жамиятнинг мазкур қимматли қоғозни чиқариш ҳуқуқи, қимматли қоғозларни чиқарадиган шахсларнинг ваколатлари ва иқтисодий томони - қимматли қоғозларни чиқариш мақсади, эмитентнинг иқтисодий аҳволини ўрганади.

Бир эмитентнинг қимматли қоғозларини биргаликда чиқарилишини ташкил этиш учун банклар ва бошқа инвестицион институтлар муваққат бирлашмалар – консорциумлар ёки синдикатлар ташикл этиши мумкин.

Инвестиция институтларининг консорциум (синдикат) доирасида ўзаро ҳаракат қилиши тартиби кўп тамонлама битимда белгилаб кўйилади. Бундай битим консорциумнинг (синдикатнинг) мақсадларини, унинг қатнашчилари таркибини, консорциум (синдикат) раҳбариятини, фойда ёки зарар тақсмоти тартибини, консорциум (синдикат) қатнашчиларининг маъсулиятини ва унинг ҳаракатлари қанча давом этишини белгилайди.

Консорциум (синдикат) мақсадлари қимматли қоғозларни чиқариш ва дастлабки жойлаштиришигина эмас, балки биржа оборотиға киритишни, уларнинг курсини мададлашни ва ҳоказоларни ҳам ўз ичига олиши мумкин. Эмитент билан консорциумнинг (синдикатнинг) биргаликда ҳаракат қилиш тартиби эмитент билан муваққат бирлашманинг бош институти ўртасидаги битимда белгиланади.

Консорциум (синдикат) фаолиятини, бир томондан, консорциум (синдикат) аъзоси билан банклар ўртасида кўп тарафлама битим, иккинчи томондан эса, қимматли қоғозлар эмитенти билан муваққат бирлашманинг бош инвестицион институти ўртасидаги битим тартибга солади.

Эмитентдан қимматбаҳо қоғозларни қабул қилиш ва сотиб олиш эмиссия битимига биноан амалга оширилади. Мазкур битимда қимматли қоғозларнинг эмитентдан банкка ёки банк иштирокида консорциумга (синдикатга) берилиши тартиби белгиланади. қимматли қоғозларнинг берилиши қуйидаги усулларда амалга оширилади:

1. Тўлиқ сотиб олиш. Банк қимматли қоғозларни дастлабки жойлаштириш операцияларини ўз ҳисобидан амалга оширади. У эмитентдан жами чиқарилаётган қимматли қоғозларни (ёки улардаги ўз улушини) бир нархда сотиб олиб, юқорироқ нархда сотади.

2. Ўсман сотиб олиш (сотиб олиниши кафолатланган тарқатиш). Бундай ҳолда банк эмиссиянинг бир қисминигина сотиб олади ва белгиланган муддатда эмитент жойлаштира олмаган эмиссия қолдиғини ўз ҳисобидан сотиб олишни кафолатлайди.

3. Ўимматли қоғозларнинг воситачлик йўли билан берилиши (сотиб олиниши кафолатланмаган тарқатиш). Банк қимматли қоғозларни эмитентнинг номидан ва ҳисобидан комиссияга қабул қилади ва жойлаштиради, лекин эмиссиянинг тарқатилмай қолган қисмини ўзи сотиб олмайди.

Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида»ги қонунига мувофиқ қимматли қоғозларни жойлаштириш ёпиқ ва очиқ шаклда амалга оширилади. ёпиқ шаклда (хусусий тарзда) жойлаштириш инвестиция компанияларини жалб этмай ёки бошқа воситаларсиз очиқ савдога чиқарилмасдан амалга оширилади. Очиқ шаклда (оммавий тарзда) жойлаштиришда чекланмаган инвесторлар доирасида ялписига эълон қилиниб, реклама компанияси ўтказиб реализация қилинади. Амалиётда қимматли қоғозларни очиқ жойлаштиришнинг очиқ обуна ва танловли обуна шакллари мавжуд.

**Очиқ обуна.** қимматли қоғозларни жойлаштиришнинг бундай усули қўлланганда инвестицион компания ёки муваққат бирлашма – консорциум (синдикат) рўйхатга олинган эмиссия проспектини матбуотда босиб чиқаради. Унда потенциал инвесторларга, эмиссион консорциумларнинг банкларига муайян муддатларда акциялар ёки облигацияларни сотиб олиш талабномасини йўллашлари таклиф қилинади. Ушбу муддатлар тугагач, инвесторлар талаб қилган қимматли қоғозлар миқдори санаб чиқилади ва улар тақсимланади. Тақсимотга консорциумга ажратилган қимматли қоғозлар келиб тушади. Талаб миқдори эмиссия ҳажмидан ошса, обуначилар қимматли қоғозлар қоғозларни қамраб оладилар.

**Танловли обуна.** қимматли қоғозларни жойлаштиришнинг ушбу усулида жойлаштириш курси ёки инвесторлар қимматли қоғозларни сотиб олишлари мумкин бўлган нарх олдиндан белгиланмайди. Инвесторларга курсга оид ўз таклифларини киритиш имконияти берилади. Узил-кесил курс ушбу таклифларни таҳлил қилиш асосида ҳисоблаб чиқилади.

Банклар инвестиция компаниялари сифатида ҳаракат қилиб, қимматли қоғозларни жойлаштириш юзасидан учинчи шахслар фойдасига кафолатлар берганида таваккаллари ҳақини олади.

Бевосита таваккалчилик, банкнинг эмиссия фаолияти билан боғлиқ бўлмаган кафолатли операциялар, битта банк томонидан ёки банклар ташкил этадиган муваққат бирлашмалар (консорциумлар ёки синдикатлар) томонидан амалга оширилиши мумкин.

**Депозитар фаолият.** Ўимматли қоғозларни ҳисобга олиш ва сақлаш билан боғлиқ бўлган депозитар фаолият ҳам қимматли қоғозлар бозоридаги тадбиркорлик фаолиятининг турларидан биридир. Депозитар фаолият депонент билан депо ҳисобварағи юзасидан ёзма равишда тузилган оддий шартнома асосида амалга оширилади. Депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувлар жамланган депо ҳисобварағи депо ҳисобварағи депозитарийда қимматли қоғозларни ҳисобга олишнинг асоси ҳисобланади. Депозитар фаолият ўз ичига қуйидагиларни олади:

- мижозларнинг топшириғига биноан қимматли қоғозларни сақлаш;
- эмитент билан келишилган ҳолда қимматли қоғозлар эгалари реестрини (акциядорлар реестрини юритиш);
- мижозларнинг топшириқларига биноан сақловдаги қимматли қоғозлардан олинadиган даромад, солиқ ва бошқа ажратмаларни ҳисобварақларга ўтказиш;

- мижозларнинг топшириқларига биноан қимматли қоғозларни бегоналаштириш (сотиб олиш, сотиш ва ҳоказолар) актларини рўйхатдан ўтказиш;

- электрон депозитарий орқали қимматли қоғозлар чиқариш ва жойлаштириш ва ҳоказоларни ташкил этиш;

- инвестиция фондларида бухгалтерлик ҳисоботи тўғри юритилишини назорат қилиш.

Тижорат банклари умумий банк лицензияси асосида депозитар фаолият юритиш ҳуқуқига эга. Банкларнинг ҳам бошқа инвестицион институтлар сингари депозитар фаолияти "Депозитарийда қимматли қоғозларни чиқариш, қайд қилиш ва муомаласини ҳисобга олиш қоидалари" га мувофиқ тартибга солинади. Мазкур фаолият турининг мақсадлари қимматли қоғозларни пухта сақлаш, аниқ ҳисобга олиш, жисмоний ва юридик шахслардан қимматли қоғозларни қабул қилиш ва бериш борасида тез хизмат кўрсатишга эришишдан, мижозларнинг топшириқларига биноан қимматли қоғозларни бир ҳисобварақдан бошқа ҳисобвараққа ўтказиб беришдан иборат. Депозитарийлар қимматли қоғозларни нақд ва нақдсиз шаклда сақлаши мумкин. Фонд бозорида ҳаракат қилувчи юридик ва жисмоний шахслар банк-депозитарийнинг мижозлари бўладилар.

Депозитарийнинг ҳар қандай операцияси топшириқ асосида амалга оширилади ва топшириқнинг бажарилганлиги тўғрисида ҳисобот тузиш билан яқунланади. Депозитарий – банк амалга оширадиган ҳаракатлар мазмунига қараб уч хил: маъмурий, бухгалтерлик ва ахборот операцияларига бўлинади.

Маъмурий операциялар қуйидаги хилларини ўз ичига олади:

- депо ҳисобварағини ва депо ҳисобварағи бўлимини очиш ва ёпиш;

- депо ҳисобварағи анкетаси маълумотларини ўзгартириш;

- ҳисобварақнинг "мақоми" ни ўзгартириш;

- тасарруфчини тайинлаш;

- тасарруфчининг ваколатларини белгилаш ва тўхтатиш;

- сақлаш тартиблари ва сақлаш жойлари тавсифларини жорий қилиш ва мустасно этиш;

- қимматли қоғозлар янги турини хизмат кўрсатишга қабул қилиш ва қимматли қоғозлар қайсидир турини хизмат кўрсатишдан олиб ташлаш;

- қимматли қоғозлар муайян тури анкетасига ўзгартиришлар киритиш.

Бухгалтерлик операциялари қуйидаги тўртга турга бўлинади:

- "Қирим" (депозитарийларга қимматли қоғозларни қабул қилиш);

- "Чиқим" (қимматли қоғозларнинг депозитарийдан чиқарилиши);

- "Кўчириш" (қимматли қоғозларнинг турли сақлаш жойлари орасида кўчириб юрилиши ёки битта "Ностро" ҳисобварағидан бошқасига кўчирилиши);

- "Ўтказиш" (турли депонентлар ўртасидаги қимматли қоғозларга мулкдорлик ҳуқуқини ўтказиш).

Ахборот операциялари депозитарийда юритилаётган депо ҳисобварағи операцион ёзувлари, депо ҳисобварағи анкетаси, маълумотномалар, картотекалар ва маълумотлар базаларининг аниқ аҳволи тўғрисида сўровларни амалга ошириб бориш билан боғлиқ.

**Консалтинг (маслаҳат) операциялари.** Тижорат банклари ўзининг мижозларига ва бошқа фонд бозорининг иштирокчиларига, аҳолига қимматли қоғозлар чиқариш, уларнинг муомалада бўлиши, фонд портфелини шакллантириш ва бошқалар юзасидан маслаҳат хизматлари кўрсатилади. Улар шартнома асосида фаолият юритади. Амалга оширилиши мумкин бўлган иш турлари қуйидагилардир:

- қимматли қоғозлар бозорини тадқиқ қилиш ва истикболини белгилаш;

- ҳуқуқий маслаҳатлар бериш;

- касб ўқитиб-ўргатиш;

- қимматли қоғозларни баҳолаш;

- ахборот хизматлари кўрсатиш.

Ушбу соҳада хизматлар кўрсатиш объектив заруриятини қимматли қоғозлар индустриясининг мураккаблиги, фонд бозорининг хилма-хиллиги, унда вазият тез ўзгариб туриши, ахборотлар кўплиги белгилаб бермоқда.

Банк маслаҳатлар бўлимининг ходими кўпдан-кўп инвестицион тўхтам-қарорлардан миждознинг кўнглига ёқадиганлари ва имкониятига мос келадиганларини танлаш учун ундан кўплаб хилма-хил ахборотлар ола билиши керак.

Банк маслаҳат хизматлари сармояларини у ёки бу молия активларига (акцияларга, облигацияларга ва бошқаларга) жойлаштиришнинг фойдалилиги, корхонанинг ликвид ресурсларини оптимал бошқариш, молиявий режалаштириш масалаларига дахлдордир.

**Траст операциялари.** Траст (этимодли) операциялари банк ишида, шунингдек, банкларнинг саноат ва иктисодиётнинг бошқа соҳалари билан алоқаларида катта рол ўйнамоқда.

Траст тушунчасига миждознинг қимматли қоғозлари портфели ёки ушбу портфелнинг бир қисмини ҳамда у билан боғлиқ бўлган пул маблағларини этимодли бошқариш (дивидендларни, фоизларни инкассация қилиш, уларни қайта инвестициялаш, қимматли қоғозлар сотувидан пул тушиши ва ҳоказо) қиради.

Акциядорлик жамиятлари, корхоналар ва меҳнат жамоаларининг акциялари, давлат қимматли қоғозлари, вексельлар, траст ҳисоб варақларида қимматли қоғозлар операциялари туфайли муқаррар равишда пайдо бўладиган пул маблағлари траст объектлари бўлиши мумкин.

Тижорат банклари траст операцияларини амалга ошириши туфайли биринчидан, қимматли қоғозларга жойлаштирилиши, биржадаги операцияларда фойдаланиши мумкин бўлган узоқ муддатли молиявий ресурслардан баҳраманд бўла олади. Иккинчидан, траст операцияларига оид битимларни банклар ўз миждозларининг ишончномлари асосида амалга оширади, шу боис ушбу битимлар қонунлар билан чекланмайди. Учинчидан, банк қимматли қоғозларни бошқаришда комиссия маблағлар олиб, ўзи бошқараётган қимматли қоғозлардан тушадиган фойдадан ўз улушини олади. Тўртинчидан, банк ўз сармоялари билан эмас, балки ўзгалар сармоялари билан операциялар ўтказди ва фақат траст шартномаси доирасидагина жавобгар бўлади, асосий таваккалчилик эса қимматли қоғозлар эгасининг зиммасида бўлади.

Этимодли мулкдорлик ёки траст – ушбу трастнинг муассиси (ишонувчи), этимодли мулкдор (ишонилган шахс) ва бенефициар (фойда олувчи) ўртасидаги муносабатлардир. Трастнинг муассиси ўзининг мулки бўлган мол-мулкни этимоли мулкдорнинг эгалиги ва бошқарувига беради, бунда учинчи шахс ёки траст муассисининг ўзи бенефициар бўлади. Этимодли мулкдор вазифаларини ихтисослашган траст компаниялари, шунингдек, махсус траст бўлимлари бўлган тижорат банклари бажаради.

Тижорат банклари хилма-хил траст операцияларини бажариши мумкин: миждозларнинг пул маблағларини бошқариш, миждозларнинг фонд портфелларини шакллантириш ва қимматли қоғозлар пакетларини бошқариш; мерослар ва хусусий трастларни тасарруф этиш, агентлик вазифаларини бажариш; облигациялар чиқариш ва тўлов муддати келганда облигацияларни тўлаш фондларини бошқариш; дивидендларни тўлашга, қимматли қоғозларни сақлашга, уларнинг ҳаракатини ҳисобга олишга, уларни бошқа қимматли қоғозларга алмаштириб олишга оид агентлик вазифаларни амалга ошириш; топшириққа биноан қимматли қоғозларни сақлаш, кўриқлаш, ташиш ва жўнатиш, қимматли қоғозларни траст ҳисобварағига ўтказиб бериш; қимматли қоғозларга ва қимматли қоғозлар операцияларига оид таваккалчиликни суғўрталашда воситачилик қилиш, қимматли қоғозлар операциялари юзасидан бухгалтерлик ҳисоби юритиш ва ҳисоботлар тузиш, қимматли қоғозлар эмитенти учун трансферт бўйича агент (қимматли қоғозларни рўйхатга олувчи) вазифаларни бажариш.

Траст тасарруфчилари мустақиллик даражаси жиҳатидан тўла-тўқис ваколатхона ва агентлик бўлади. Биринчи ҳолда трастнинг тасарруфчиси олдиндан ўз миждозидан розилик олмай ва уни хабардор қилмай, мустақил равишда қарорга келади. Банк инвестиция фонди бошқарувчиси билан унинг қимматли қоғозлари портфелини ва пул активларини бошқариш юзасидан траст шартномасини тузиш мумкин. Иккинчи вариант агентлик асосида (депозитар функцияларни ҳам қўшиб ҳисоблаганда) миждознинг қимматли қоғозлар портфелини ёки ушбу портфелнинг бир қисмини ва улар билан боғлиқ пул активларини бошқаришдан иборатдир. Трастнинг тасарруфчиси миждознинг олдиндан берган фармойишлари асосидагина операциялар

ўтказди. Инвестиция фондларнинг бошқарувчилари, кредиторлари ва кафиллари бўлмаган банклар ушбу фондлар учун депозитарий банклар бўлиши мумкин.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Банк тизимини ислох қилишга доир чора-тадбирлари тўғрисида» 1999 йил 15 январдаги қарорига мувофиқ Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг таклифига кўра 2000 йил 1 январдан бошлаб тижорат банкларининг устав сармоясининг энг кичик миқдори босқичма-босқич ошириб борлиши шарт. Тошкент шаҳрида очилаётган тижорат банклари учун 2,5 млн. АҚШ доллари, бошқа аҳоли пунктлари бўйича – 1,25 млн. АҚШ доллари миқдорида белгиланган эди.

Банклар капиталлашувини ошириш ва уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини кучайтиришга Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 12 июлдаги «Банкларнинг капиталлашувини янада ошириш ва иқтисодийни модернизациялашдаги инвестиция жараёнларида уларнинг иштирокини фаоллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги ҳамда 2007 йил 7 ноябрдаги «Банк тизимини янада ривожлантириш ва бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарорлари замин бўлди.

Бу қарорларда банклар устав капиталининг энг кам миқдорига қўйиладиган талаб янада кучайтирилиб, тижорат банклари учун 5 млн. евро ҳамда хусусий банклар учун 2,5 млн. евро эквивалентида белгиланди. Қарорнинг тегишли бандида мувофиқ жорий йил якунига қадар Ўзбекистон тижорат банклари устав капиталларини ушбу талаблар даражасига етказишлари зарур. Бу саъй-ҳаракатларнинг натижаси сифатида ҳозирги куда тижорат банклари устав капитали ҳажмининг ўсиши 2007 йил 1 январ ҳолатига нисбатан икки баравардан зиёдни ташкил этилганлигини кўрсатиб ўтиш лозим. Банклар устав капиталининг қисқа муддат ичида бундай юқори суръатлар билан ўсишига банк акциялари бўйича олинадиган дивидентларга солиқ имтиёзларининг жорий этилганлиги, банклар молиявий ҳолати барқарорлиги ва бу ўз навбатида, акциялар учун олинадиган дивидентлар ҳажмининг кафолатланганлиги ва бошқа бир қатор иқтисодий омиллар ижобий таъсир кўрсатди.

Бирламчи жойлаштиришни ташкил этиш мақсадида муомалага чиқариладиган банк акциялари эмиссия ҳажмининг 25 фоизидан кам бўлмаган миқдорини фонд биржаси орқали сотиш тартиби амалда жорий этилди. Бунинг натижасида 2007 йил давомида «Тошкент» республика Фонд биржаси савдо тизимида акциялар билан амалга оширилган олди-сотди битимларнинг 60 фоизини ва бирламчи жойлаштирилган акцияларнинг 98 фоизини банк акциялари ташкил этилганлигининг ўзи ҳам мамлакатимизда самарали банк тизими шакллانганлигининг ёрқин далилидир.

Шу билан бирга айтилган пайтда 15 та банк акциялари «Тошкент» республика Фонд биржасининг листингига кирганлиги ва фонд биржасида бирламчи жойлаштирилаётган банк акциялари номинал қийматидан юқори нархларда сотилаётганлиги ҳам банкларнинг молиявий барқарорлиги ва инвесторларнинг банкларга бўлган ишончининг юқорилигидан далолт беради. Яна бир марта инвесторлар ишончининг ёрқин далили сифатида банк акциядорларининг сони 2007 йил 1 январ ҳолатига нисбатан 12 минг 114 тага кўпайиб, 197 минг 251 тага етганлигини кўрсатиб ўтиш мумкин. Шундан, жисмоний шахс акциядорлар сони 12 минг 106 нафарга ортиб, жами акциядорларнинг 68 фоизини ташкил қилди.

Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасининг янада ривожланишига ва инвесторларга қулайликлар яратиш мақсадида жорий йил давомида республикамизнинг ҳар бир ҳудудида банклар томонидан қимматли қоғозларни сотиш ва сотиб олиш бўйича аризалар қабул қилиш шаҳобчаларини очиш бўйича тегишли тадбирлар амалга оширилмоқда. Бу, шубҳасиз, банклар томонидан миждозларга кўрсатилаётган хизмат турларини янада кенгайтириш, банк акцияларини ҳудудлардаги аҳоли ва бошқа инвесторларга сотиш ишларини жадаллаштириб, банкларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти инфратузилмасини янада кенгайтиради.

Банклар капиталини ошириш мақсадида қўшимча молиявий инструментлардан фойдаланишга ҳам алоҳида эътибор берилиб, акциядорлик капиталидан сўнг банклар учун барқарор захира базаларидан бири ҳисобланган узоқ муддатли субординар облигацияларни муомалага чиқариш борасида ҳам тегишли чора-тадбирлар амалга оширилмоқда. Шу кунга

кадар, банклар томонидан 7,5 млрд. сўмлик субординар облигациялар муомалага чиқарилди ва жойлаштирилди.

Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини кенгайтириш мақсадида Марказий банк ва Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази билан биргаликда банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида инвестиция воситачиси, инвестиция активларини бошқарувчи ва инвестиция консултанти сифатида касбий фаолиятни амалга оширишига доир талаблар тўғрисида низом ишлаб чиқилди. Эндиликда мазкур ҳужжатга кўра банклар қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари сифатида ушбу фаолият турлари билан алоҳида лицензия олмасдан ҳам шуғулланиши мумкин. Ушбу тартибнинг жорий этилиши албатта, банкларнинг инвестицион фаоллигини оширишга ва уларнинг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини янада эркинлаштиришга замин яратади.

Бундан ташқари, республика тижорат банкларининг халқаро молия бозоридаги нуфузини ошириш ва уларнинг рақобатбардошлигини кучайтириш мақсадида халқаро баҳосини олиш бўйича ҳам бир қатор ишлар олиб борилмоқда. Хусусан, "Пахтабанк", "Ҳамкорбанк", "Ўзсаноатқурилишбанк" узоқ муддатли мажбуриятлар бўйича "Fitch Rating" халқаро рейтинг компанияларнинг халқаро рейтингини олган бўлса, Ташқи иқтисодий фаолият миллий банки ва "Ғаллабанк" узоқ муддатли мажбуриятлар бўйича "Moody's" халқаро рейтинг агентлигининг халқаро рейтингини олишга эришди. Бу ўз навбатида, республикада банкларининг халқаро молия бозоридаги нуфузи ошиб бораётганлиги, уларнинг рақобатбардошлиги ва молиявий барқарор фаолият кўрсатиши учун пухта замин яратилганлигидан далолат беради.

Ҳозирги вақтда республикада ташкил этилган "Ахборот-рейтинг" компанияси томонидан ҳар бир банкнинг жорий рейтинг баҳоси ўтган даврнинг мувофиқ давридаги рейтинг баҳолари билан таққосланади. Республикада тижорат банклари мазкур рейтинг натижалари асосида тижорат банклари қатта, ўрта ҳамжа кичик гуруҳларга ажратилади. Бу эса бизга ушбу банк фаолияти натижаларини нафақат ўтган вақт мобайнида, балки мазкур банкнинг тегишди банклар гуруҳи билан ҳам таққослаш имкониятини яратади. Мазкур рейтинг республикада тижорат банкларининг қуйидаги молиявий кўрсаткичлари асосида аниқланади:

- молиявий фаолиятининг кўлами;
- капиталнинг етарлилиги;
- ликвидлик;
- фойдалилик;
- абсалют якуний рейтинг.

Қайд этиб ўтилганидек, қимматли қоғозлар бозорининг барча иштирокчилари орасида банклар шу билан фарқланадики, улар бир вақтнинг ўзида фонд бозорининг қонунчилик билан белгиланган деярли барча молиявий воситаларида: акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари ва бошқа эмитент сифатида қатнашиши мумкин. Шу ҳуқуқ самараси ўлароқ, Тошкент РФБ листингининг энг юқори – "А" тоифасига энг аввало 6 та акциядорлик жамияти киритилган бўлиб, улар қуйидаги банклардир: "Пахтабанк", "Ўзсаноатқурилишбанк", "Ғаллабанк", "Ипотека банк", "Ипак йўли банк" ва "Ҳамкорбанк". 2008 йилнинг охирига келиб 17 та тижорат банки Тошкент РФБ листингига киритилди.

Тижорат капитали устав капиталида бир акциядорнинг улуши 2000 йил 1 январдан бошлаб устав капиталининг 20%, 2001 йил 1 январдан бошлаб – 13%, 2002 йил 1 январдан бошлаб – 7% ошмаслиги керак (давлат улуши, чет эл сармояси иштироқидаги банклар ва хусусий банклар бундан мустасно).

Республикадаги тижорат банклари томонидан қимматли қоғозларни чиқариш тартиби қуйидаги босқичларини ўз ичига олиши керак:

- эмитент-банк томонидан қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисида қарор қабул қилиш.
- қимматли қоғозлар эмиссияси проспектини тайёрлаш.
- қимматли қоғозлар эмиссияси проспектини рўйхатдан ўтказиш.
- эмиссия проспектини нашр ва оммавий ахборот воситаларида чоп этиш.
- қимматли қоғозларни сотиш.

- қимматли қоғозларни чиқариш яқунларини рўйхатдан ўтказиш.
- қимматли қоғозларни чиқариш яқунларини чоп этиш.
- Тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида сармоядорлар сифатида катта роль ўйнайди. Ўзбекистон Республикаси инвестициялашни бош объекти бу давлат қисқа муддатли облигацияларидир (ДҚМО).

- Тижорат банклари инвестиция муассаси сифатида:
  - а) воситачилик операцияларини;
  - б) инвестицион ва молиявий маслаҳат бериш;
  - в) депозитар хизмат кўрсатишда фаол иштирок этадилар.

Тижорат банклари вексель операцияларини ҳам амалга оширадилар.

Банк тизимининг реструктуризация қилишининг энг муҳим йўналиши давлат тижорат банкларини хусусийлаштиришдир. Республика Президентининг 2005 йил 15 апрелдаги «Банк тизимини янада ислоҳ қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори билан тасдиқланган. 2005-2007 йилда банк тизимини ислоҳ қилиш ва ривожлантириш Дастурига асосан 2009 йилгача Давлат акциядорлик тижорат «Асака банки»ни, 2010 йилгача эса Ташки иқтисодий фаолият Миллий банкни хусусийлаштириш ва улардаги давлат улушини етакчи хорижий банкларга ва халқаро молия институтларига сотиш мўлжалланган.

### **5.3. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИНИ ТАРТИБГА СОЛИШДА МАРКАЗИЙ БАНКНИНГ ЎРНИ**

Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг фаолияти, қонун билан Вазирлар Маҳкамасининг қарорлари ва Марказий Банк томонидан тартибга солинади. Марказий банк бошқа тартибга солиш органлари каби, қонунчилик функциялари бу соҳада йўриқномалар, низомларни тайёрлаш ва тасдиқлашни амалга оширади. Тижорат банкларнинг фонд бозоридаги иш фаолиятини лицензиялайди.

«Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги қонунга асосан Марказий банкнинг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

- 1) Кредит пулларни чиқариш (пул эмиссияси).
- 2) Бошқа кредит муассасалари касса заҳираларини аккумуляциялаш ва сақлаш.
- 3) Мамлакатнинг расмий-олтин-валюта заҳираларини сақлаш.
- 4) Тижорат банкларига кредитлар бериш.
- 5) Ҳукумат учун кредит ва ҳисоб-китоб операцияларини бажариш.
- 6) Ҳисоб-китобларни, шунингдек, ўтказма операцияларни ташкил этиш ва амалга ошириш.
- 7) Иқтисодиётни пул-кредит билан тартибга солиш.

Марказий банкнинг бош мақсади миллий валюта барқарорлигини қўллаб қувватлаш, бутун банк тизимининг дарҳол нақд пулга айланиши мумкин бўлган жамғармаси мавжудлиги, тўловга қобилияти ва узлуксиз ишлашидан иборат ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки нисбатан қисқа муддат мобайнида халқаро амалиётни ҳисобга олган ҳолда ўз фаолиятида чуқур функционал ўзгаришларни амалга оширди.

Банкларнинг иқтисодиётдаги ўрни айниқса қимматли қоғозлар бозоридаги фаолияти ҳақида гапирар эканмиз, бу ўринда Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг 2005 йил 28 январда Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси қонунчилик палатаси ва Сенатининг қўшма мажлисида “Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислоҳ этишдир” тўғрисидаги маърузасида қуйидаги фикрларни келтиришимиз албатта зарурдир.

«Гап молия ва банк тизимларини катъий пул-кредит сиёсатини ўтказиш, инфляция даражасининг барқарорлигини, миллий валютамиз ва унинг алмашув курси мустаҳкамлигини сақлашдаги масъулиятини ошириш ҳақида бормоқда.

Гап банкларни капиталлаштириш, усулларнинг низом ва айланма фондларини кўпайтириш ва маблағларини инвестиция мақсадларига, биринчи навбатда, реал иқтисодиётга йўналтиришга қаратилган аниқ чора-тадбирлар кўриш ҳақида бормоқда.

Юксак ривожланган мамлакатлардаги тижорат ва хусусий банкларнинг мижозларга хизмат кўрсатиш борасидаги тажрибаларини синчиклаб, янада кенг ўрганиш, хўжалик субъектлари ва аҳолининг банкларга нисбатан ишончини оширишга эришиш керак».

Марказий банк ҳақидаги тўлиқ маълумотларни амалий машғулотларда кўриб чиқамиз.

**Таянч иборалар:** Марказий банк, тижорат банклари, банкнинг фонд бўлими, банк вексели, банк инвестициялари, пул-кредит сиёсати.

### ТАКРОРЛАШ УЧУН САВОЛЛАР.

1. Банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида тўтган ўрни?
2. Банкларнинг фонд бозорида иштирок этишининг бош мақсади нималардан иборат?
3. «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида»ги қонун қачон қабул қилинган?
4. Давлат қисқа муддатли облигацияларининг жойлаштириш тартиби?
5. Ўзбекистоннинг энг йирик банклари?

### АДАБИЕТЛАР РЎЙХАТИ.

1. Акциядорлик-тижорат банклари фаолиятини такомиллаштиришга доир чора-тадбирлар. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 1998 йил 2 октябрдаги фармони.
2. Банк тизимини ислох қилишга доир чора-тадбирлар тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 15 январдаги 24-сонли қарори.
3. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг «Республика банк кенгашининг тузиш тўғриси»да. 2002 йил 15 ноябрда чиқарган фармони.
4. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А.Каримовнинг «Банк тизимини янада ислох қилиш ва эркинлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2005 йил 15 апрелдаги қарори.
5. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.А. Каримовнинг «Тижорат банкларининг капиталлаштириш даражасини ошириш тўғрисида»ги 2006 йил 19 декабрдаги Фармони.
6. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 12 июлда қабул қилинган «Банкларнинг капиталлашувини янада ошириш ва иқтисодиётни модернизациялашдаги инвестиция жараёнларида уларнинг иштирокини фаоллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.
7. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 7 ноябрида қабул қилинган «Банк тизимини янада ривожлантириш ва бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.
8. Банк молия соҳасидаги тадқиқотларни чуқурлаштириш чора-тадбирлари тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 2002 йил 18 ноябрдаги қарори.
9. И.Каримов. Бизнинг бош мақсадимиз-жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислох этишдир. Халқ сўзи. 2005 йил 29 январь.
10. Муллажонов Ф., Саломов И. Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорини ташкил этишда банклар роли. Т. – 1996 й.

## **6-МАВЗУ. САВДО ТИЗИМЛАРИ. ФОНД БИРЖАЛАРИ ВА БИРЖАВИЙ ОПЕРАЦИЯЛАР**

Маъруза режаси:

1. Молия бозори савдо тизимининг тавсифи ва таснифи. Биржа тушунчаси ва унинг пайдо бўлиш тарихи.
2. Фонд биржасининг ташкилий асослари. «Тошкент» РФБ ва унинг бўлинмаларининг вазифалари.
3. Фонд биржасининг аъзолари. Брокерлик жойи тушунчаси. Расмий дилерлар (Маркет - Мейкерлар). Брокерларга биржа савдоларига рухсат этиш тартиби.
4. Қимматли қоғозларнинг биржа савдоларига қўйилишига рухсат этиш. Листинг тадбири, қимматли қоғозлар котировкаси.

### **6.1 МОЛИЯ БОЗОРИ САВДО ТИЗИМИНИНГ ТАВСИФИ ВА ТАСНИФИ. БИРЖА ТУШУНЧАСИ ВА УНИНГ ПАЙДО БЎЛИШ ТАРИХИ**

Қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчилари фонд биржаси, шунингдек қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига мувофиқ фонд бўлимларини ташкил этган бошқа биржалар, қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси, қимматли қоғозларнинг мулкдори ёки қимматли қоғозларга бўлган мулк ҳуқуқ эгаларидир.

Қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчилари қимматли қоғозлар савдосини ташкил этиш қоидаларини қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишувга биноан белгилайди ва тартибга солади.

Фонд биржаси, шунингдек қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига мувофиқ фонд бўлимларини ташкил этган бошқа биржалар ва қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси фаолиятни тегишли лицензия асосида амалга оширади.

Фонд биржасининг, шунингдек қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига мувофиқ фонд бўлимларини ташкил этган бошқа биржаларнинг аъзоларини қимматли қоғозлар савдосида иштирок этишга қўйиш уларда инвестиция воситачиси ёки инвестиция активларини ишончли бошқарувчи сифатида қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш учун лицензия бўлган тақдирдагина амалга оширилади.

Биржа сўзи латинча "Bursa" сўзидан олинган бўлиб ҳамён маъносини билдиради.

Ўзбекистон Республикасининг «Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисида»ги қонунда Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгаши томонидан 1992 йил 2 июлда, (янги тахрирда 2001 йил 29 августда) қабул қилинган.

Қонунда биржа тушунчасига қуйидагича таъриф берилган.

Биржа юридик шахс бўлиб, олдиндан тайинланган жой ва муайян вақтда белгиланган қоидалар асосида оммавий ва ошкор биржа савдоларини ташкил этиш ва ўтказиш орқали биржа товарлари савдоси учун шарт-шароит яратадиган жой.

Биржалар даставал Италияда пайдо бўлган. Сўнгра 1531 йил Антверпен (Нидерландия), 1549 йил – Лион, Тулуза (Франция), 1556 йил Лондон (Буюк Британия) пайдо бўлади. Россияда эса Пётр I фармонида асосан биринчи биржа Санкт-Петербург шаҳрида 1703 йилда ташкил топади. АҚШда биринчи товар биржаси 1848 йил Чикаго шаҳрида ташкил топади. Биржа юридик шахс сифатида тузилган товарларни улгуржи савдосини ташкил этадиган бозордир.

Совет Россияси даврида биржалар 1921 йилдан очила бошланди. 1923 йилда Москва товар – хомашё биржаси қошида фонд бўлими очилиб, уларнинг сони 1927 йилга келиб 8 тага етди. Биржа савдоси СССРда 1930 йилгача давом этди, сўнгра 1990 йилгача тақиқланади. СССР

тугатилиб, мустақил давлатлар ҳамдўстлиги пайдо бўлиши билан, бозор иқтисодиёти даврида биржалар яна иш бошлади.

Жаҳон амалиётида сотилаётган товарларнинг турига қараб биржалар қуйидаги турларга бўлинади.

1. Товар биржаси (товар – хом-ашё биржаси), асосан барқарор ва юқори сифатга, оммавий талабга эга бўлган товарларни улгуржи сотишга ихтисослашгандир.

2. Фонд биржаси – қимматли қоғозларни сотишга ихтисослашгандир.

3. Меҳнат биржаси эса ишчи кучи олди-сотди қиладиган жой.

4. Валюта биржаси – олтин ва валютани олди-сотди қиладиган жойдир.

Республикамизда валюта биржаси ёпиқ турдаги акциядорлик жамияти шаклида ташкил этилган бўлиб, унинг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

- валюта бозорида операцияларни ўтказиш ва Ўзбекистон Республикаси пул бирлигининг хорижий валюталарга нисбатан жорий бозор курсини белгилаш;
- корхона ва ташкилотларнинг ноконвертирлаштирилган валюталардаги маблағларини талаб ва таклиф асосида таркиб топган курси бўйича конвертлаштирилган валютага алмаштириш бўйича операцияларни ташкил этиш;
- пул бозоридаги операцияларни ташкилий ва ахборот таъминоти;
- қимматли қоғозлар операциясини амалга ошириш;
- ҳисоб-китобларни биржадан ташқари битишувлар бўйича биржа ҳисоб-китоб тўлови орқали чет эл валютасида Ўзбекистон Республикаси пул бирликларида ташкил этиш ва амалга ошириш;
- биржа ҳиссадорлари ва аъзолари, валюта ҳамда пул бозорларининг бошқа иштирокчиларига зарур бўлган маслаҳат, ахборот ва хизматнинг бошқа турларини кўрсатиш;
- валюта ва пул, шунингдек қимматли қоғозлар бозоридаги операциялар ва ҳисоб-китоблар учун дастурий воситалар ва автоматлашган мажмуаларни ишлаб чиқиш, жорий этиш ва тарқатишдан иборат.

1995 йилдан бошлаб республика тижорат банклари олди-сотдисида иштирок этиш ва чет эл валютасида операциялар олиб бориш ҳуқуқига эга бўлдилар. Валюта савдолари натижаларига асосланиб, Республика Марказий банки чет эл валюталарини, шу жумладан АҚШ доллари тижорат курсларини мунтазам белгилаб бормоқдаки, бу тадбиркорларнинг валюта операциялари учун асос бўлиб хизмат қилмоқда.

Бизнинг фанимизнинг асосий вазифаси фонд биржаларини ўрганиш, уларнинг иқтисодиётдаги, айниқса қимматли қоғозлар бозорида ўрнини аниқлаб олишдир.

Классик кўринишдаги фонд биржаси – бу профессионал иштирокчилар томонидан уюштирилган, энг яхши қимматли қоғозларнинг доимий равишда амал қилиб турувчи улгуржи бозори бўлиб, у савдо-сотикнинг ҳамда қимматли қоғозлар ва брокерларга савдоларга рухсат беришнинг алоҳида тартиб, тамойилларига эгадир. Фонд биржалари тарихан маълум маънода қимматли қоғозлар бозорининг ўзига хос ҳаракатлантирувчи кучлари ҳисобланади. Уларнинг иқтисодий муносабатлар ривожланишидаги роли кўп жиҳатдан фонд бозорларининг аҳамияти билан айнан бир хил. Шу билан бирга, фонд биржалари ўзининг кўп функционаллиги ва иқтисодиётда мустақил аҳамиятга эга бўлишига қарамай, эндиликда у фонд бозорларининг уларнинг ўзлари орқали ҳосил қилинган тизимларининг таркибий қисмлари ҳисобланади.

Классик фонд биржасининг асосий ўзига хос хусусияти қуйидагилардан иборат:

- биржага фақат муайян талабларга жавоб берадиган энг яхши қимматли қоғозларга рухсат этилади;
- биржа савдоларига фонд биржаси аъзоларининг махсус муассасасига алоқадор бўлган шахсларга рухсат этилади;
- қимматли қоғозлар билан савдолар қилишнинг муваққат тартиби ва андозалаштирилган савдо-сотик тадбирларининг мавжудлиги;
- савдо-сотикни муайян жойда марказлаштириш;

- биржанинг ўзини-ўзи тартибга солиши, яъни биржани бошқаришни биржа савдолари иштирокчиларининг ўзлари амалга оширади;

- тузилган шартномаларни бажаришга кафолат беради;

- савдо этикасини иштирокчилар ҳулқ - атворини ишлаб чиқади.

Фонд биржаси - қимматли қоғозларнинг алоҳида тарзда уюшган бозоридир. У узок ривожланиш тарихига эга. Тўрт юз йилдан ортиқ мобайнида қимматли қоғозлар билан биржа савдосини ташкил этиш шакли ҳам, биржани ўзининг жамиятнинг иқтисодий ва сиёсий ҳаётидаги роли ҳам ўзгарди.

Биржаларнинг ўтмишдошлари кўرғазма савдолари ярмаркалар эди, улар ўзининг ривожланиши жараёнида доимий равишда савдо механизмларини такомиллаштириб борди. XV асрда Венеция, Генуя, Флоренцияда кўрғазма савдолари катта ном чиқарди. Улар билан бирга товар биржалари ҳам ривожлана бошлади. Феодализмдан капитализмга ўтиш даврида хўжалик муносабатларини бир-бири билан боғловчи ҳамда қарз маблағларининг таклифи ва уларга бўлган талабни тартибга сола оладиган махсус воситага нисбатан қаятий талаб туғилди. Бундай восита – биржа шаклида – XVI асрда Испания ва Голландия ўртасида савдо-сотикнинг ривожланиши билан шаклланади. Биржа воситасида бозорга олиб чиқилмайдиган, хужжатлар билан тасдиқланадиган аниқ сифат ва миқдорий хусусиятларга ҳамда талаб ва таклиф асосида расман белгиланадиган нархларга эга бўлган муайян товарлар билан савдо қилиш бўйича мунтазам равишда амал қилувчи бозор сифатида юзага келди. Биржада оддий товарлар билан эмас, балки фақат алоҳида талабларга жавоб берадиган товарлар билан савдо-сотиклар амалга оширилади, чунончи товарлар сифат жиҳатдан бир хил бўлиши, миқдorigа кўра сони, ҳажми ёки оғирлиги билан белгиланган бўлиши, Ушбу туркумдан исталган бошқа товар билан алмаштирилиши мумкин бўлиши лозим эди. Товар биржаларининг ўсиши уларнинг сафидан алоҳида биржаларнинг ажралиб чиқишига олиб келди. Уларда фақат ўзига хос хусусиятли товар қимматли қоғозлар билан савдо-сотик қилинди. Дастлаб бундай биржалар товар биржаларининг ёрдамчи бўлимлари шаклида фаолият кўрсатди. Бироқ, валюта айирбошлаш операцияларининг кенгайиши, муомалада тижорат вексельларининг пайдо бўлиши қимматли қоғозлар билан савдо-сотик қилишга ихтисослаштирилган муассаса – фонд биржаларининг ташкил этилишига заминлар яратди. Биринчи фонд биржасининг пайдо бўлишини тарихчи олимлар 1592 йилдан, яъни Антверпенда биржага тақдим этилган қимматли қоғозлар нархларининг рўйхати эълон қилинган вақтдан ҳисоблашади. XVI – XVII асрларнинг охирида баржаларда Янги товар давлат қимматли қоғозлари, Англияда Ост-Инд ва Голландияда Вест-Инд компанияларининг вужудга келиши билан эса, дастлабки акциялар пайдо бўлди.

1792 йилда Америка қўшма Штатларида жаҳондаги бирча биржаларнинг энг йириги Нью-Йорк фонд биржаси ташкил этилди. Унинг кетидан Европанинг қатор бошқа биржалари барпо қилинди. Иқтисодчиларнинг ҳисоблашича, фонд биржалари ривожланишининг дастлабки босқичи 200 йил давом этди. ўша вақтда биржалар энг ривожланган мамлакатларнинг иқтисодиётда катта рол ўйнади. Биржа операциялари, ўз навбатида халқаро савдо-сотикнинг кенгайишига, капиталнинг дастлабки жамғарилишини тезлаштиришга ва бу билан ишлаб чиқаришнинг феодализмдан усулидан ривожланган бозор жамиятига ўтишга кўмаклашди.

Бироқ XIX асрнинг биринчи ярмида фонд биржаси хўжалик юрителининг капиталистик тизимида барибир иккинчи даражали унсур ҳисобланади. қимматли қоғозларнинг асосий қисмини ўша даврда давлат облигациялари ташкил этди. Европа мамлакатларида акциядорлик банклар ривож топди. Темир йўл қурилиши эндигина бошланиб, мулкчиликнинг акциядорлик шакли дастлабки қадамларини қўя бошлаган эди. Саноатда яққа ва оилавий корхоналар устунликка эга бўлди. Йирик саноатнинг ўсиши, саноат миллионерлари синфининг пайдо бўлиши, савдо-сотик, транспортнинг ва биринчи галда темир йўлнинг жадал ривожланишига қараб вазият ўзгарди. Алоҳида капиталистнинг жамғармалари фақат унинг шахсий корхонасини кенгайтиришда тўлиқ қўлланилмади. Бу акциядорлик сармоясининг ўсишига кучли туртки бўлди. Шу билан бир вақтда, барпо этилган компанияларнинг акциялари борган сайин реал капиталга қўйиш учун эмас, балки тезда оширилган курс бўйича қайта сотиш мақсадида харид қилинди. Биржа савдолари бир неча марта ваҳима ва тангликлар туфайли узилиб қолди.

Буларнинг сабаблари турлича эди. қимматли қоғозлар, одатда, реал капитал билан боғлиқ бўлиб, биржа нархлари талаб ва таклифнинг таъсири остида шаклланди. Умумий иқтисодий вазият, сиёсий воқеалар, шунингдек, матбуот ва қимматли қоғозлар юилан савдоларда иштирок этувчиларнинг руҳий ҳолатига таъсир этишнинг бошқа усуллари кенг фойдалана бошлаган биржадаги олиб сотарларнинг рақобат курашлари уларга катта таъсир кўрсатди. Тарихда акциядорлик жамиятлардаги ишларнинг аҳволи ҳақидаги маълумотларнинг сохталаштирилганлигига мисоллар жуда кўп. уларнинг оқибатида, асосан, кичик акциядорлар азият чекишди. Биржа операциялари аҳамиятли тартибга солинмади. Кичик сармоядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш идораси деярли мавжуд эмас эди. Шунинг учун XIX аср фонд биржасини баъзан «ёввойи» биржа деб аташади.

XIX асрнинг охири ва XX аср бошида ишлаб чиқаришининг жадал ўсиши ҳамда бозорнинг жонланиши юз берди. Айниқса, биринчи жаҳон урушидан кейинги даврда саноат ҳамда савдо-сотиқ жадал ривожлана бошлади. қимматли қоғозларни муомалага чиқариш ва улар билан савдо-сотиқ қилишнинг кескин ошиши Ушбу жараёнларни акс эттирди. Биржа савдосига, шу жумладан, кредитдан фойдаланган ҳолда савдолар қилиш учун, ўнлаб миллион ўрта ва кичик хусусий сармоядорлар жалб этилди. Биржалар айланмалари дастлабки ўттиз йилда кескин ўсди, биринчи жаҳон уруши йиллари бундан мустасно. Айнан ўша даврда фонд юиржалари бозор иқтисодиётининг муҳим муассасалари билан бир қаторда ўз ўрнини эгаллади.

1929 йил октябрда Нью-Йорк фонд биржасининг инқирозига учраши 1929-1933 йиллардаги жаҳон иқтисодий танглигининг бошланишига сабаб бўлди. қимматли қоғозларга ўз пуллари сарфланган кишиларнинг кўпчилиги банкрот бўлди. АҚШ ва жаҳоннинг қатор ва бошқа бадавлат мамлакатларининг иқтисодиёти фожиа ёқасига келиб қолди. 30 йиллардан бошлаб АҚШда, кейинчалик бошқа мамлакатларда ҳам қимматли қоғозлар бозорини, хусусан фонд биржасининг фаолиятини тартибга солишга йўналтирилган қатор ислохотлар амалга оширилди. Биржа иштирокчиларининг фаолияти устидан давлат назорати ўрнатилди ва биржада ўз акцияларини сотган эмитентларни текширишнинг қаятий тадбири ишлаб чиқилди. Бундай ҳаракатлардан мақсад биржани оммавий олиб сотарликдан асраш, сармоядорлар ҳуқуқ ва манфаатларини ҳимоя қилишдир.

XX асрнинг сўнги 50 йилида катта ўзгаришлар юз берди. Ушбу даврда фонд биржасининг операциялар объекти ва тури, техник- ташкилий даража, фаолият жўғрофияси каби кўпгина асосий таркибий кўрсаткичлари ўзгарди. Жануби – Шарқий Осиё мамлакатларида биржа савдоларининг қатор янги йирик марказлари пайдо бўлди. Турли мамлакатлар биржа тизимларининг байналминаллашуви кучайди, жаҳоннинг турли фонд биржалари ўртасидаги кучлар нисбатида силжишлар юз берди.

Фонд биржалари реал капиталнинг ривожланишини акс эттирган ҳолда уларнинг ўсишига кўп жиҳатдан ёрдам беради. Биржалар фаолияти қимматли қоғозларни сармоядорларнинг кенг қатлами ичида тарқатилишини рағбатлантиради, бу эса жамиятни катта қисмининг моддий аҳволи яхшиланишига кўмаклашади. Биржалар сармояларнинг бир тармоқдан бошқасига оқиб киришини, уларнинг энг истикболли соҳаларга тўпланишини таъминлайди. Бундан ташқари, улар турли корхоналар, хўжалик тармоқлари ва соҳаларини бозор нуқтаи назаридан қиёслашга ёрдам беради.

Фонд биржалари бозор ўзгаришлари йўлига қадам қўйган ёш мустақил давлатларда алоҳида аҳамиятга эга. Мазкур мамлакатларда биржалар иқтисодиётни хусусийлаштириш ва давлат тасарруфидан чиқаришнинг асосий воситаси ҳисобланади. Айнан биржа майдончаларида хусусийлаштирилган корхоналар негизида ташкил этилган компаниялар акцияларининг бирламчи сотилиши амалга оширлади. Биржа брокерлари корхонани бутун хусусийлаштириш жаарёни давомида кузатган ҳолда акциялаштириш бўйича операторлар вазифасини ўз зиммасига олади. Ушбу мамлакатлардаги акцияларнинг биржа бозори, одатда, бирламчи бозор бўлиб, у хусусийлаштирилган корхоналар акцияларининг нархларини белгилаб беради. Шунини таъкидлаш лозимки, ўзларининг фонд биржаларини барпо этишни бошлаётган мамлакатларда, одатда, дастлабки вақтларда акциялар катта қисмининг сотилиши тасодифий хусусиятга эга, яъни, масалан, бир ҳафта ёки бир ой мобайнида бир акциянинг ўзи бўйича

битимларнинг барқарор қайд этилган миқдори кузатилмайди. Бу ахборотга эга бўлмаслик, бир транзакциянинг юқори қиймати, қимматли қоғозларнинг юқори ликвидлиги, сармоядорларнинг иқтисодий салоҳиятининг заифлиги каби қатор омиллар билан боғлиқ. Айнан собиқ Иттифоқ ҳудуди мамлакатларининг фонд биржаларида мулкни қайта тақсимлаш учун асосий кураш борди. Биржалар бозор муносабатларининг тимсоли, қимматли қоғозлар бозори муассасаларининг йўлбошчисига айланди.

Таъкидлаш керакки, ўтиш даврида фонд биржалари қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи органларга қараганда илгарироқ пайдо бўлди. Айнан фонд биржаларининг пайдо бўлиши молия вазирликларининг қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи меъёрий асосларни яратиш жадал ишларни олиб боришга ундади.

Фонд биржлари қимматли қоғозлар бозорининг марказий буйруғини, унинг ёрдамида бозор иқтисодиётида сармоёга бўлган талаб ва таклиф бир ерга тўпланадиган асосий механизмлардан бирини ўзида намоён қилади.

Фонд биржаси сармоё етказиб берувчиларнинг бўш турган пул маблағларини сафарбар қилиш ва уни қимматли қоғозлар олди-сотдиси орқали инвестиция қилишнинг энг муҳим иқтисодий воситаларидан бири ҳисобланади. ҳар қандай тараққий этган мамлакатда у нафақат қимматли қоғозлар бозорида бажарилган битимларнинг рўйхатга олинишини, нархларнинг қайд этилишини, сармоянинг бир тармоқдан бошқасига қўйилишини таъминловчи муассаса бўлиб, балки бутун иқтисодиёт аҳволининг барометри бўлиб хизмат қилади. Фонд биржаси – бу қимматли қоғозлар сотувчиси ва харидори воситачилар орқали бир – бирини топадиган жой. Фонд биржаси қимматли қоғозлар бозорининг асосий унсури ҳисобланади, уни кўпинча «фонд бозори» деб ҳам аташади.

Биржа – бу уюшган бозор. Шундай мисолни келтириш мумкин. Инсонга, масалан, сабзавот ва мевалар зарур. Уларни уйининг ёнида харид қилиши ҳам мумкин, лекин у кўпинча бозорга йўл олади. Биринчидан, у ерда сотувчилар анча кўп, демак, танлаш имконияти кенгроқ. Иккинчидан, бозорларда товар сифатини текширувчи махсус хизматлар мавжуд. Қимматли қоғозлар бозорида ҳам худди шундай. Ҳар қандай шахс акцияларни биржадан ташқарида, «кўчада» сотиб олиш ҳуқуқига эга. Лекин уларни яхши қимматли қоғозлар сотилади. қимматли қоғознинг сифатини баҳолаш учун биржада эксперт комиссияси фаолият кўрсатади, у муайян услубдан фойдаланган ҳолда мазкур қимматли қоғознинг савдоларга қўйилиши мумкинлигини ҳал қилади. Бутун жаҳонда биржага фақат барқарор молиявий аҳволга ва ривожланиш истиқболларига эга бўлган тузилмаларнинг қимматли қоғозларига эркин руҳсат этилади. Акцияларни фонд биржасига сотувга қўйиш – бу компаниянинг юқори обрўйсидан далолат беради ва бу унинг учун энг яхши реклама ҳисобланади.

Хуллас, биржа мамлакат иқтисодиётини ҳолатининг барометри сифатида муҳим рол ўйнайди. Бу ерда қимматли қоғозларнинг ўртача нархидан уларнинг курс нархи вужудга келади. Харидорлар ва сотувчиларнинг айрим қимматли қоғозларга бўлган муносабатларини қайд этган ҳолда, биржа алоҳида корхоналарнинг ва бутун иқтисодиётнинг молиявий жиҳатдан соғломлигини кўрсатди. Биржа ахбороти асосида ҳукумат, корхоналар раҳбарлари ва аҳоли ўзларининг хўжалик ҳамда молиявий стратегиясини ишлаб чиқади.

Фонд биржаси Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорининг вужудга келиши ва ривожланишида алоҳида ташкилий ролни ўйнамоғи лозим. Юзлаб йиллардан буён бозор иқтисодиёти амал қилаётган мамлакатларда фонд биржаси қимматли қоғозларнинг тартибсиз бозоридан юзага чиқди. Бизнинг республикамизда қимматли қоғозлар бозори давлат ташаббуси билан ва унинг қўллаб-қувватлаши орқали барпо этилмоқда. Давлат корхоналари негизида очик акциядорлик жамиятлари ташкил этилиб, уларнинг акциялари эркин сотувчга чиқарилиши лозим. Давлатнинг ташаббуси билан Республика фонд биржаси ва қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасининг бошқа муҳим таркибий қисмлари таъсис этилди.

Бундай шароитларда фонд биржаси қимматли қоғозлар бозорининг ташкил этувчи бошланғич нуктаси бўлиб қолади. У қимматли қоғозларга бўлган ҳали унчалик ривожланмаган талаб ва таклифни бир жойга тўплайди, бу эса, ўз навбатида, қимматли қоғозлар билан самарали операциялар қилиш учун шароитлар яратади. Бир вақтнинг ўзида Ушбу босқичда

фонд биржаси биржага тааллуқли бўлмаган қатор ўзига хос вазифаларни бажаради. Бу юридик шахслар ва фуқароларга брокерлик идораларини ҳамда бошқа инвестиция муассасаларини ташкил қилишда кўмаклашиш, махсус таълимни ташкил этиш, лицензияларни олишда ёрдам бериш, бозорни тарғиб қилиш, қимматли қоғозларни оммавийлаштириш ва ҳ.к.

#### **Ўзбекистон Республикасида фонд биржасининг вужудга келиши.**

1991 йилнинг баҳорида Ўзбекистон ҳукуматининг қарори билан республиканинг энг янги тарихида биринчи «Тошкент» Ўзбекистон Республикаси товар – хом-ашё биржаси ташкил этилди. Ўша йилнинг ёзига келиб у товар секциясида савдоларни ўтказиш бошлади. қайси давлат нархларининг белгиланиши амалиётдан воз кечишни назарда тўтган бозор муносабатларига ўтиш, ҳар бир корхона қайси белгиланган хом-ашё етказиб берувчилар ва маҳсулот истеъмочиларига эга бўлган собиқ Совет Иттифоқи режали иқтисодиётининг ўша даврда барбод бўла бошлаганлиги хўжалик юритувчи субъектлар ўзлари учун энг маъқул бўлган хомашё етказиб берувчилар ҳамда маҳсулот истеъмолчиларини мустақил равишда топа оладиган янги иқтисодий воситани барпо қилиш заруратини келтириб чиқаради. 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. Бирок, 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 – хомашё биржаси» масъулияти чекланган жамият «Тошкент» Ўзбекистон Республика универсал товар – фонд биржаси (қисқартирилган номи – «Тошкент» биржаси)га айлантирилди ва унинг тарикбида 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 акциялари жойлаштириш вазифалари 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 хоҳловчи барча брокерлар Ушбу курсда ўқишлари лозим эди. Бир вақтнинг ўзиде Фонд бўлимининг таркиби шаклланди. Брокерлик жойининг нархи 100 минг рублни ташкил этди. ўша йилнинг куз ойлари мобайнида меъёрий ҳужжатлар пакетини ишлаб чиқиш бўйича жиддий ишлар олиб борилди ва бу ишлар 1992 йилнинг бошига келиб тугатилди. ўша вақтда «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 январиде «Тошкент» биржасининг Фонд бўлими республикада биринчи бўлиб қимматли қоғозлар билан мунтазам савдоларни 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 вақтда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг фаолиятини тартибга солувчи меъёрий ҳужжатлар бўлмаган шароитда ва ўзи яратган қоидалар асосида иш олиб борди. Фонд бозорининг республика миқёсидаги дастлабки йирик муассаса бўлган Фонд бўлими нафақат дастлабки

эмитентлар ва сармоядорларнинг, балки Молия вазирлигининг ҳам эътиборини тортди. Молия вазирлиги ўша вақт 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 биржаларига нисбатан зарур мажбурий талабларни белгиланган 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 ваш у каби ташкилотлар биржанинг муассислари бўлиши мумкин эмас эди. Устав сармоясининг миқдорига кўра «Тошкент» биржаси қонунчилик талабларига жавоб берди. Бироқ ўша вақтда бу биржа анча номдор бўлган тижорат тузилмалари катта миқдорининг асосий таъсисчисиси 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 тиркибида Фонд бўлими ташкил этилиб, бу бўлим ташкилий – меъёрий жиҳатдан ҳеч бир ўзгаришларига 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 харид 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 рухсат этилди. Фаолиятининг дастлабки йилида «Тошкент» РФБ ўз қўл остига 250 нафар аъзоларни, шу жумладан, АҚШ, Германия, Россия, Покистон давлатларининг вакиллари 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 вакили иштирок этишига рухсат берилди, Ушбу вакиллардан иккитаси битимларни тузишда имзо чекиш ҳуқуқига эга эди. Сармоядорлар ва жамоатчилик нархлар котировкаси тўғрисидаги ахборотни информацион лавҳа 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 комиссия қимматли қоғозлар котировкасини ўтказиш билан бирга, биржа ахборот бюллетенларини тузар эди. Низолар бўйича комиссия эса, савдоалр ўтказилиши вақтида юзага келган тортишувларни, шунингдек, битим тузилганидан кейин, биржа шартномаларининг бажарилиши жараёнида содир бўлган баҳсларни ҳал қилиб берарди.

Маклериат савдоларни тайёрлаш, ташкил этиш ва ўтказиш ишларининг бажарилишини таъминлаб турди.

Ўша вақтда Эксперт комиссияси алоҳида рол ўйнайди. 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 жозибadorлиги 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 баржа аъзоларининг вакиллари, шунингдек, четдан жалб этилган бухгалтерлик ҳисоби ва молиявий-хўжалик фаолиятини таҳлил қилиш, банк иши, фонд бозорини қонун жиҳатдан татибга солиш соҳасидаги экспертлар киритилди.

Барча эмитентлар тўрт гуруҳга бўлинарди:

1. «А» рўйхат – биржа томонидан талаб этиладиган кўрсаткичлар даражасига эга бўлган эмитентлар.

2. «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.

3. «С» рўйхат – «В» гуруҳи учун рўйхатдаги даражадан паст кўрсаткичларга эга бўлган, лекин маълум муддат ичида ўз кўрсаткичларини «В» гуруҳи даражасига етказишга қодир бўлган эмитентлар.

4. «Д» рўйхат - қимматли қоғозлари вақтинча, бир марталик тартибда биржада муомалага чиқарилиши мумкин бўлган бошқа эмитентлар.

Бундай рўйхатнинг мавжуд бўлиши республикада қимматли қоғозлар бозори эндигина ривожлана бошланган билан изоҳланарди. Шунинг учун «Д» рўйхатга «А», «В» ва «С» рўйхатларига киритилмаган эмитентларнинг акциялари киритилиши лозим.

Қуйидаги кўрсаткичлар листингнинг мезонлари ҳисобланади:

- 1) биржада қимматли қоғозлар сотилишининг тезлиги ва миқдори;
- 2) реал активлар миқдори;
- 3) қимматли қоғозлар сони ёки акциялар (акциялар пакетлари) эгаларининг сони;
- 4) жалб этилган сармоянинг умумий қиймати;
- 5) даромадлилик (фойдалилик);
- 6) эмитентнинг молиявий аҳволи.

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

- а) ишлаб чиқариш корхоналари;
- б) тижорат банклари;
- в) инвестиция фондлари (компаниялари).

Акциядорлик жамиятининг молиявий аҳволи ва инувестицион 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. Таҳлил қилиш учун компьютер дастури ишлаб чиқилган эди. Таҳлил натижаларига кўра «Тошкент» Республика фонд биржасининг биржа ахборот бюллетенига киритиладиган, «А» ва «В» гуруҳидан жой олган эмитентлардан таркиб топган акциядорлик жамиятларининг рўйхати тузилиб, бу рўйхат «Бизнес – Вестник Востока» газетасида ҳар ҳафтада эълон қилиниб борилди.

1994 йилда қимматли қоғозлар билан олиб борилган операциялар суммаси 30 млн сумни ташкил этди. «Тошкент» РФБда 13 та брокер идоралари акредитациядан ўтди.

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 эгалик қилиш ҳуқуқини қўлга киритишди. 1995 йилнинг ёзида 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 вақт мобайнидаги селектор сўзлашувлар залида ўтказила бошлади. Селектор тизим туфайли савдоларда республиканинг деярли барча вилоятлари брокерлари иштирок этишди. Бунда биржанинг минтақавий бўлинмалари минтақадаги савдолар иштирокчисининг битимни тузиш бўйича амалдаги ҳаракатини тасдиқловчи савдолар ташкилотчиси ролини бажарди.

1995 йилда биржадаги савдолар ҳажми 1,3 млрд сумга етди. Брокер идораларининг сони 83 тани ташкил этди.

1996 йилнинг март – апрель ойларида «Тошкент» Республика фонд биржаси ўз жойини ўзгартирди ва янги бинода фаолият кўрсата бошлади. Ушбу вақтга келиб Биржа савдоларининг электрон тизимини яратиш бўйича ишлар тугатилиб, 1996 йилнинг баҳоридаёқ биржа унинг минтақавий бўлинмаларидаги майдончаларининг терминалларини қўшиш билан бевосита асосий савдо залидаги 84 та терминалдан фойдаланган ҳолда аниқ вақт мобайнида савдоларни ўткази бошлади.

Ҳозирги Республика фонд биржаси жойлашган бинонинг тарихи жуда қизиқ. Ўтган асрнинг 70-йилларида аҳоли яшамайдиган Мингўрик тепаликларида (ҳозирги «Фотон» АЖ ва Шимолий темир йўл вокзали оралиғида) катта савдо кўرғазмаси жойлашган эди. Унинг ёнида Александр боғи ёнидаги тепаликда меъмор А.Леханов 1873 йилда дастлабки Тошкент биржасининг биносини лойиҳалаштирди ва қурди. Бироқ 1877 йилдаёқ мазкур бино театрга берилди. 1915 йилда бошқа таниқли Тошкентлик меъмор И.Моркевичнинг лойиҳаси бўйича ҳақиқатда ўз шаклига кўра донгдор Петербург биржасини эслатиб турувчи биржа-театр жидий қайта таъмирланди, НАҚШ (барельф)лар билан қўшимча равишда безатилди ва жуда жозибадор кўринишга эга бўлди. Уни «Халқ уйи» деб аташарди. 1966 йилдаги зилзила вақтида (у бинога катта зиён етказди) ушбу бинода санъат музейи жойлашган эди.

1904 йилда бу ерда Жиззах кўчаси муҳандис Е. Гофманнинг лойиҳаси бўйича Тошкентлик тижоратчи Г. Ценцадзенинг маблағларига «шатино» тахтадан чодирсимон цирк қурилди. Бино анча оддий эди. Адабиётда буюк кўшиқчи Ф.И.Шалляпиннинг ушбу бино ҳақида айтган сўзлари сақланиб қолган. У Турикстон ўлкаси бўйлаб гастроли вақтида мазкур циркда концерт бериш тўғрисидаги таклифга шундай деган экан. «Мен отхонада кўшиқ айтмайман». Бу унинг эгасига янада кўркам бинони кўриш тўғрисида қайғуриш учун туртки бўлди. 1912 йилда муҳандис В.Дьяков сахна ва диаметри 18,7 саржинга тенг бўлган залга эга бўлиб, Шведлер тизими конструкциясидаги темир гумбоз билан қопланган Янги цирк-варьетенинг лойиҳасини ишлаб чиқди. Кейинги йили Варшавалик муҳандис А.Гарлей бинонинг ўзини «модерн» усулида лойиҳалаштирди. Бироқ эски тахтадан қилинган циркнинг ўрнида 1913 йилда бошланган Тошкентлик муҳандис Г.Попов раҳбарлигида қурилиш лойиҳага қараганда содалаштирилди. Шунга қарамай, у инқилобдан аввалги Тошкентнинг энг йирик ва сифимли биноси бўлди (1100 га яқин ўрин). Жиззах кўчасига (ҳозирги Бухоро кўчаси) фақат бинонинг қабтий классик шаклда бажарилган олд томони чиқар эди. Кириш жойининг тепасида меъморлар балконни жойлаштирди. Цирк-варьетенинг чап томонида бир қаватли «Театральный» рестарани жойлашган эди. «Колизей» деб номланган Ушбу концерт зали ўзининг ташқи кўриниши билан Туркистонда техник ва меъморий тафаккурнинг юқори даражада ривожланганлигидан гувоҳлик бериб турарди. ўзбек операсининг тарихи ҳам мазкур театр билан боғлиқ эди. Ўзбекистонда гастролда бўлган деярли барча таниқли артистлар унда концерт беришган. Шаҳарнинг энг

сиғимли биноси бўлган «Колизей»дан турли давлат тадбирлари ўтказилишида фойдаланилди. Сўнгги бир ўн йиллар мобайнида унинг биноси ўзбек давлат филармониясининг ихтиёрида бўлди. Бу ерда Я.М. Сверлов номли концерт зали жойлашди. 80- йилларнинг охирида бинони қайта таъмирлаш боланди, бироқ бу ишлар жуда чўзилиб кетди. 1995 йил январида республика ҳукумати бинони Республика биржа маркази учун топшириш ва давлат мулки қўмитасининг раҳбарлигида уни жадал қайта таъмирлашни бошлаш тўғрисида қарор қабул қилди. Меъмор (Янги бионинг) Ф. Турсунов ва қурилиш директори А. Хасанхўжаевлар ярми бузилган бинони ажойиб саройга айлантириш бўйича барча ишларни амалга оширишди.

1996 йилда «Тошкент» Республика фонд биржаси Евроосиё фонд биржалари федерациясига қўшилди. Бу халқаро ташкилотнинг қароргоҳи Истанбул шаҳрида жойлашган.

1998 йил баҳорида «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар листинги тўғрисида низом ҳамда «Тошкент» РФБда расмий дилер (маркет-мейкер)нинг мақоми тўғрисида низом қабул қилинди.

#### Акциялар биржа бозорининг 1994-2006 йиллардаги кўрсаткичлари

Давр	Битимлар, ҳажми (млрд, сум)	Сотилган акцияларнинг сони (млн. дона)
1994	0,031	0,2
1995	1,3	1,9
1996	2,8	6,8
1997	2,3	5,4
1998	3,6	5,7
1999	3,8	6,7
2000	5,2	8,7
2003	35,7	30,9
2006	136,169	148,481

2006 йилда 18814 та шартнома тузилиб, 619 та эмитетнинг акциялари сотилди. Фақат Самарқанд вилоятини олсак 2005 йилда вилоят ҳудудида 22 та акциядорлик жамиятларининг 458333 дона акциялари 28972,9 минг сўмга сотилган бўлса, 2006 йилнинг 1 декабр ҳолатига 33 та акциядорлик жамиятининг 571004 дона акциялари 522587,7 минг сўмга харид қилинган.

Ҳозирги кунда Самарқанд вилояти ҳудудида 20 млрд. сўмлик акциялар мавжуд бўлиб, улардан бозорда фақат 500 млн. сўмлик акциялар салдо-сотикда қатнашмоқда.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 18 ноябрдаги 477-сонли қарорини бажариш борасида 1999 йилнинг бошида «Тошкент» РФБда акцияларни хорижий сармоядорларга эркин муомаладаги валютага сотиш учун махсус савдо майдончаси ташкил этилди. 1999 йил давомида хорижий сармоядорларга умумий суммаси 1364120,5 АҚШ долларига тенг бўлган 114919 та акция сотилди. 2003 йилда эса 8,3 млн. АҚШ доллари миқдорида акциялар сотилди. 2006 йилда эса эркин конвертлашган валюта асосида 973 та шарнома тузилиб, 80 та акциядорлик жамиятининг 90,021 млн. дона акцияси 73,436 млн. АҚШ долларига сотилди.

2006 йил маълумотларига асосан биржа бозоридаги акцияларнинг сотилиш оборотини 100 фоиз деб олсак шундан:

- иккиламчи бозорда (Эркин конвертланган валютада) сотилган акциялар – 75,368 (55 %)
- иккиламчи бозорда (Миллий валютада) сотилган акциялар – 39,884 (30 %)
- бирламчи бозорда (Давлат мулки қўмитаси акциялари ЭКВ)да сотилган акциялар – 14,151 (10 %), миллий валютада – 3,994 (3 %)
- бирламчи бозорда эмитентлар томонидан ЭКВда сотилган акциялар – 0,244 млрд. сўмни, миллий валютада эса 2,528 (2 %)ни ташкил этди.

## **6.2. ФОНД БИРЖАСИНИНГ ТАШКИЛИЙ АСОСЛАРИ. «ТОШКЕНТ» РФБ ВА УНИНГ БЎЛИНМАЛАРИНИНГ ВАЗИФАЛАРИ**

Ўзбекистон Республикасининг қонун ҳужжатларига кўра фонд биржаси – бу қимматли қоғозлар бир маромда муомалада бўлишини зарур шарт-шароитини таъминлаш, уларнинг бозор баҳосини (қимматли қоғозлар талаб ва таклифи ўртасидаги мувозанатни акс эттирувчи нархларни) белгилаш ва уларга доир маълумотларни керагича тарқатиш, қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларининг касб маҳоратини юқори даражада сақлаб бориш фаолиятининг алоҳида соҳаси бўлган ташкилотдир.

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 жисмоний шахслар қатнашиши мумкин. Давлат ҳокимияти ва бошқаруви идоралари, уларнинг ходилари ва мутахассислари сифатида иштирок этиши мумкин эмас.

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

- биржа савдоларининг иштирокчилари, шунингдек, биржа хизматкорлари томонидан қонунчилик ва биржа қоидаларига қарши риоя қилиниши;
- биржа савдоларининг барча иштирокчилари учун тенг шароитлар яратилиши;
- биржа савдолари ўтказилишини олдиндан белгиланган жой ва вақт билан регламентлаш йўли орқали ушбу савдоларнинг регламентланишини таъминлаш;
- тузиладиган битимларнинг ихтиёрийлиги;
- амалда юзага келган талаб ва таклиф асосида нархни белгилаш;
- 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;
- қонун йўли билан талаб этиладиган биржа ахборотни тақдим этиш ва эълон қилиш;
- товламачилик, нархлар билан найрангбозликлар қилиниши, қасддан нотўғри ахборот берилишининг тақиқланиши ва тақиқлаб қилиниши ва ҳ.к.

Биржада қуйидагилар тақиқланади:

- қалбаки, сунъий қисқа муддатли битимларнинг тузилиши;
- монополияга қарши сиёсатни юритишга вакил 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 фоизидан ортиғини таъминловчи акцияларни харид қилиш ҳамда битимларни рўйхатга олиш;
- бир шахс томонидан бевосита ёки баҳолар котировкасига таъсир кўрсатишни мақсад қилган сохта шахс орқали қимматли қоғозларни сотиб олиш (сотиш) бўйича қўламли битимларнинг тузилиши;
- қимматли қоғозлар бозори конъюктурасининг сунъий равишда ўзгаришига олиб келиши мумкин бўлган ёлғон 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-сотик қилиш тамойиллари;
- биржа савдолари иштирокчиларининг таркиби ва уларга нисбатан қўйиладиган талаблар;
- биржа йиғилишларининг жойи ва вақти ҳақида ахборот;
- қимматли қоғозларнинг биржа савдоларига рухсат этилиши тартиби;

- биржа битимлари;
- мижозларнинг брокерларга топшириқномлари (буйруқлари)нинг турлари;
- савдоларни ташкил этиш;
- битимларни рўйхатга олиш ва расмийлаштириш тартиби;
- битимларни тузишда фойдаланадиган 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 вазибаларини бажариш учун фонд биржалари:

- биржа аъзолигига кириш учун зарур бўлган инвестиция муассасаларига нисбатан қўйиладиган мажбурий талабларни белгилаши;

- савдоларда биржа аъзоларининг вакилларига қўйиладиган малака талабларини белгилаш;

- 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 йиғимларни ўз вақтида тўламаганлик учун жарималарни ундириб олиши;

- биржа қўлланмалари, маълумотлари, тўпламларини нашр қилиши мумкин.

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

«Тошкент» Республика фонд биржаси Президент И. А. Каримовнинг 1994 йил 21 январда қабул қилинган «Иқтисодий ислохотларни янада чуқурлаштириш, хусусий мулк манфаатларини ҳимоя қилиш ва тадбиркорликни ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида» Фармонига асосан 1994 йилнинг 8 апрелида ташкил топди. Шу йилнинг ўзида биржа орқали 30 млн. сўмга тенг қимматли қоғозлар билан операциялар амалга оширилди. 1994 йилда биржада 13 та брокерлик идоралари аккредитациядан ўтган. 1995 йилга келиб брокерлик идоралари 83 та ташкил этди ва биржада қимматли қоғозлар билан 1,3 млрд. сўмлик савдолар амалга оширилди. Биринчи бор биржанинг Самарқанд, Андижон, Бухоро шаҳарларида шуъба бўлинмалари очилди. Шу йилнинг ўзида «Тошкент» Республика фонд биржаси Истамбул шаҳрида жойлашган Евроосиё фонд биржалари федерациясига қабул қилинди. 1999 йилдан бошлаб биржада эркин конвертлаштирилган валютада савдолари амалга оширила бошлади ва у 1,4 млн. АҚШ долларини ташкил этди. 2000 йил февралдан бошлаб биржада Тасикс (Tasix) Эркин Фонд Индекси ҳисобланадиган бўлди. 2001 йил сентябрида «Тошкент» Республика фонд биржаси МДХ мамлакатларининг «Халқаро биржалар ассоциацияси»га қабул қилинди.

«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 бошқаришни билан Кузатувчи кенгаш шуғулланади. Кенгашнинг аъзолари акциядорларнинг умумий йиғилиши томонидан сайланади. Биржанинг жорий фаолиятини бошқаришни биржа аъзоларидан таркиб топган бошқарув амалга оширади, унга Раис бошчилиқ 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 тўланиш лозим бўлган йиғимлар ва тўловларнинг ўз вақтида келиб тушишини назорат қилувчи ҳисоб-китоб тўловининг молия бошқармаси, ҳуқуқий бошқарма, нашриёт 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 кимошда савдоларининг ўтказилишини ташкил этишнинг ўзига хос вазифаларини амалга оширади;

- акциядорлар, биржа аъзолари билан ўзаро ҳамкорлик қилиш ва шуъба хўжалик жамияталри фаолиятини мувофиқлаштириш бошқармаси, у акциядорлар билан ишлаш, биржага аъзоликни расмийлаштириш, брокерлик идораларини аккредитациялаш, уларнинг пастпортларини юритиш, такшилий талабларга риоя этишини назорат қилиш (брокерларда шаҳодатномаларнинг мавжудлиги, аъзолик бадалларининг ўз вақтида тўланиши, йил давомида брокерлик жойидан фойдаланиш), брокерлик жойларининг ижара шартномаларини, биржа аъзоларининг таркибидан чиқишни расмийлаштириш вазифаларини амалга оширади, шунингдек, биржанинг минтақавий шуъба 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 вақтда савдолар бита бинода «овоз орқали» ўтказилди (1994-1995 й.й.)), оралиқ босқичидан (унда савдолар «овоз орқали», лекин селектор алоқаси орқали биржанинг имкониятлардаги минтақавий бўлинмаларини қўшиш билан (1995-1996 й.й.)) бошлаб ва то ҳозирги босқичгача (унда савдоларнинг электрон тизими мавжуд бўлиб, унинг фаолият кўрсатишизамонавий асбоб-ускуна ва алоқа воситалари, шу жумладан, йўлдош алоқаси билан жиҳозланган ягона савдо мажмуасини таъминлайди) кузатиш мумкин.

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

Алоқа хизмати ишининг ўзига хослиги шундаки, аниқ вақт тизимида (on line) биржа савдоларини ўтказишда биржанинг марказий савдо зали ва республика минтақаларида жойлашган савдо майдончалари ўртаисда барқарор алоқа таъминланиши зарур. Яъни шуни таъкидлаш жоизки, савдо залидаги автоматлаштирилган, брокерлик жойлари телефонлар билан жиҳозланган, улар орқали брокерлар савдоларнинг бутун жараёни давомида миждозлар билан турли мавқелар бўйича шартларни аниқлаш 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 у 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 тутади. Улар, одатда, фонд биржасининг ходимлари – юқори малакали, тажрибали мутахассисларида таркиб топади.

Эксперт-котировка комиссияси қимматли қоғозларнинг биржа савдоларида котировка қилинишига рухсат этилиши имкониятларини аниқлайди, листинг, делистинг, релистинг ва у 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 миждозлари ўртасида, миждозлар ва биржанинг мутахассислари ўртасида юзага келадиган баҳсли вазиятларни ҳал этиш билан шуғулланади.

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

Ҳозирги кунда «Тошкент» Республика фонд биржаси республиканинг ҳар бир вилоятида ўзининг шуъба бўлинмасига эга.

### **6.3. ФОНД БИРЖАСИНИНГ АЪЗОЛАРИ, БРОКЕРЛИК ЖОЙИ ТУШУНЧАСИ. РАСМИЙ ДИЛЕРЛАР (МАРКЕТ-МЕЙКЕРЛАР). БРОКЕРЛАРГА БИРЖА САВДОЛАРИГА РУХСАТ ЭТИШ ТАРТИБИ**

#### **БИРЖА АЪЗОЛАРИ**

Маълумки, қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотишни хоҳловчиларнинг ҳаммасига ҳам фонд биржасига кириш учун рухсат берилмайди. Унда фақат биржанинг аъзоларигина иштирок этиши мумкин. ҳар бир фонд биржаси, одатда, биржа аъзолигига кириш, аъзоликни тўхтатиш, биржа аъзолиги мақомидан маҳрум этиш тартибини, биржа аъзоларининг ҳуқуқ ва мажбуриятларини белгилаб берувчи биржа аъзолари ҳақида низомга эга.

Фонд бирдасига ушбу биржадан брокерлик жойини сотиб олган юридик ва жисмоний шахслар, шу жумладан, хорижий юридик ва жисмоний шахслар аъзо бўлиши мумкин. Биржага, шунингдек, исталган ташкилий - ҳуқуқий шаклдаги муассасалар аъзо бўла олади. Айни пайтда давлат ҳокимияти ва бошқаруви, прокуратура, суд идоралари, уларнинг мансабдор шахслари ҳамда мутахассислари фонд биржасига аъзо бўла олишмайди.

Биржа аъзоларини ташкил этиш масаласини «Тошкент» Республика фонд биржаси мисолида кўриб чиқамиз. Фонд биржаси аъзоларининг сони биржани бошқариш органлари томонидан тартибга солинади. Биржа аъзосидан брокерлик жойини ижарага олган юридик ва жисмоний шахслар биржанинг вақтинчалик аъзолари бўлади. Биржа аъзолари маълум ҳуқуқ ва мажбуриятларга эга.

Фонд биржаси аъзоларининг ҳуқуқлари. «Тошкент» РФБнинг аъзолари қуйидаги ҳуқуқларга эга:

- қимматли қоғозлар бозорининг мутахассиси малака шаҳодатномасига эга бўлган ва биржани ўзининг малака комиссиясидан савдоларда иштирок этиш учун рухсат олган ўз вақилларини биржада брокерлар сифатида аккредитлаш;

- брокерлик фаолиятига тааллуқли бўлган масалаларни ҳал этида «Тошкент» РФБнинг аъзолари тўғрисида»ги Низомда кўзда тутилган тартибда иштирок этиш.

- биржанинг хизматларидан амалдаги қонунчилик ва биржа ҳужжатлари билан белгиланган чегараларда фойдаланиш;

- биржа Бошқарувига биржанинг фаолиятини такомиллаштириш масалаларига доир таклифлар киритиш;

- брокерлик жойини ижрага беиш;

- брокерлик жойини биржа томонидан белгиланган тартибда сотиш.

Биржанинг вақтинчалик аъзоси ҳам унинг тўла ҳуқуқли аъзосига берладиган ҳуқуқларга эга, фақат брокерлик жойини сотиш ва иккиламчи ижарага бериш ҳуқуқлари бунга кирмайди.

Фонд биржаси аъзоларининг мажбуриятлари. «Тошкент» РФБнинг аъзолари қуйидаги мажбуриятларга эга:

- Ўзбекистон Республикасининг қонунчилиги ва умуман қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги бошқа меъёрий ҳужжатларга, хусусан фонд биржасининг ички ҳужжатларига, уни бошқариш органларининг қарорларига риоя қилиш;

- мунтазам аъзолик бадалларини ўз вақтида тўлаш;

- тижорат сирларини сақлаш ва ўз миждозлари, контрагентлар ва биржа ҳақидаги махфий ахборотни ошқор этмаслик;

- ишдаги одоб – ахлоқ меъёрларига риоя этиш;

- биржага ўзининг юридик манзили ёки турар жойи ўзгарганлиги ҳақида ўз вақтида хабар қилиш.

Биржа аъзоларининг сафидан чиқариш брокерлик жойининг унинг эгаси томонидан сотилиши, бошқа шахсга ўтказилиши, совға қилиниши ваш у каби ҳолларда амалга оширилади. Биржа аъзолари томонидан биржанинг Устави, биржани бошқариш органларининг қарорлари, биржа савдоларининг қоидалари қўпол бузилган, ҳар чораклик аъзолик бадаллари белгиланган муддатларда тўланмаган, улар томонидан тижорий номуносиб ҳаракатларга йўл қўйилган, брокерлик жойидан бир йил давомида қимматли қоғозлар билан савдо операцияларини амалга оширишда фойдаланилмаган ҳолларда улар Кузатувчи кенгашнинг қарори билан ва кейинчалик Акциядорлар умумий йиғилиши тасдиқланган ҳолда биржа аъзоларининг сафидан чиқарилиши мумкин.

#### БИРЖАДАГИ БРОКЕРЛИК ЖОЙИ

Биржадаги брокерлик жойи деганда, фонд биржаси ўзининг тўла ҳуқуқли азосига 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 ёхуд сотиш имкониятидир. Сўзсиз, бундан ташқари, брокерлик жойларининг эгалари қимматли қоғозлар бозорининг қолган иштирокчиларидан фарқли равишда, бошқа кўпгина имкониятларга эга бўлишади. қимматли қоғозлар, улранинг эмитентлари, нархалари, брокер – контрагентлар ҳақида турли хил ахборотларни олиш, биржа фаолиятининг айрим жиҳатлари бўйича маслаҳатлар (масалан, бахсларни ҳал этида 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 карралик бадални тўлаган ҳолда) унинг эгаси биржа томонидан унга қўйиладиган талабларга риоя қилган ҳолда биржа хизматларидан чегараланмаган муддатда фойдаланиш мумкин. Брокерлик жойига эгалик қилишнинг бутун вақти 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, мерсо қилиниши, устав фондига ўтказилиши ва ҳ.к.), ижарага берилиши мумкин. У бўлинмайди.

Унинг эгаси брокерлик жойининг бир қисмини бериши ёки сотиши мумкин эмас. Бир шахс фақат бита брокерлик жойига эгалик қилиши мумкин. Брокерлик жойлари учун усул билан сотиб олиниши 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 тутди. 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 жойини савдоларга кўйиш ҳақидаги аризани, унинг нархи тўлиқ тўланганлигини тасдиқловчи ҳужжат (брокерлик жойига сертификат), мазкур жой замирида гаров мажбуриятларини йўқлиги ҳақида кафолатномани тақдим этиши, шанингдек, фонд биржасини ўзининг олдидаги Бирон-бир бажарилмаган мажбуриятларнинг (бажарилган битимлар бўйича воситачилик ҳақлари, жарималар, пеняла рва х.к.) йўқлигини тасдиқлаш зарур. Ушбу вазиятда брокерлик жойининг нархи сотувчи томонидан ихтиёрий равишда белгиланади. Брокерлик жойининг нархига кўшимча қиймат солиғи ҳам қўшилади.

Брокерлик жойини биржа савдоларисиз харид қилиш. Агар сотувчи ва харидор бир-бирини мустақил равишда топса, олди-сотди битимини расмийлаштириш учун брокерлик жойининг биржа савдоларига кўйилиши талаб этилмайди. Улар ўртасида биржа томонидан тасдиқланган намунавий шакл бўйича брокерлик жойининг олди-сотди шартномаси тузилади. Ушбу шартнома рўйхатга олиш ва брокерлик жойини қайта расмийлаштириш учун биржага топширилади. Бунда биржага шартномани биржада рўйхатга олиш вақтида биржанинг Бошқаруви томонидан белгиланган брокерлик жойи қийматининг беш баробари миқдорида рўйхатга олиш тўланади. Рўйхатга олиш йиғими биржага келишувларга кўра ё сотувчи томонидан, ё бўлмаса, харидор томонидан тўланади. Ушбу ҳолат шартномада акс этирилади 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 буён 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, совға қилиш, мерос қолдириш) асосларда ўтказилишида унинг Янги эгаси жойини ўз номига қайта расмийлаштириши шарт. Брокерлик жойини қайта расмийлаштиришда унинг янги эгаси биржага ариза, аввалги эгасининг брокерлик жойига эгалик қилиш ҳуқуқларини ўтказиш асосларини (олди-сотди, алмашиш, совға қилиш, устав фондига ўтказиш шартномасининг нухасини), биржага рўйхатга олиш йиғимини ўтказганлик тўғрисида тўлов топшириқномасининг нухасини тақдим этиши лозим. Брокерлик жойининг нархини тўлиқ тўлаган харидор биржага аъзо бўлади. Брокерлик жойининг аввалги эгаси биржа аъзоси ҳуқуқларини йўқотади.

Брокерлик жойининг эгаси фонд биржасига убу жойни биржанинг 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 узайтириш билан ижарага берилиши мумкин. Бунда ижарачи (ижарага олувчи) биржанинг вақтинчалик аъзоси мақомига эга бўлади. Бу шуни англатадики, ижара даври мобайнида ижарачи биржа аъзоларининг йиғилишларида 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 ҳужжатларига, 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 қабтй ўзгармас миқдорда (масалан, ойига 5 минг сум), ёки нисбий миқдорда - ҳар бир тузилаётган битим суммасига нисбатан фоиз ҳисобида (масалан, ҳар бир битим бўйича воситачилик йиғими суммасининг 7 фоизи), ёхуд икала усулнинг уйғунлигида белгиланиши мумкин. Бунда мунтазам аъзолик бадалларини тўлаш ижарачи зиммасига юклатилади. Ижара шартномаси биржа томонидан рўйхатга олинади.

Фонд биржаси аъзоларига савдоларга руҳсат 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 оширлади. 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 қўйилиши мумкин. Бунда биржа аъзолари бўлган юридик шахсларнинг ишонч қоғози ва биржа Малакка комиссиясининг руҳсатномасини 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 берувчи лицензия ва малака шаҳодатномасига, биржа малака комиссиясининг руҳсатномасига 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 шаҳодатномасига 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 руҳсат этиш ҳақидаги гувоҳнома асосида биржанинг тегишли рўйхатга олиш рақамини олади. Бу рақам у берилган кундан бошлаб то тақвим йили тугагунга қадар амал қилади.

Инвестиция дилерлари сифатида инвестиция воситачилари, инвестиция компаниялари, акциядорлик – тижорат банклари, шу жумладан, Ўзбекистон Республикасининг норезидентлари иштирок этиши мумкин.

хар йили январ ойи мобайнида биржа дилерлар рўйхатини қайта кўриб чиқади ва расмий рўйхатга янги дилерларни киритиш (киритимаслик) ёки амалдагиларни рўйхатга чиқариш тўғрисида қарор қабул қилади.

қуйидаги ҳолатларда биржа инвестиция муассасасининг расмий дилерлар рўйхатидан чиқариши мумкин:

- инвестиция муассасаси сифатида фаолият кўрсатиш лицензиясида махрум бўлиш;
- маркет – мейкер тўғрисидаги низом, биржанинг ички ҳужжатлари қоидаларининг бузилиши;
- давлат нозири дилер томонидан қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги ҳақида ҳисобот берган ҳолларда;
- биржа малака комиссиясининг қарорига кўра.

### БРОКЕРЛАРНИНГ БИРЖА САВДОЛАРИГА КИРИТИЛИШИ

Брокерлар, маркет-мейкерлар вақилларининг масақасини ва уларга операциялар залида қимматли қоғозлар билан операцияларни ўтказишга рухсат этилиши мумкинлигини аниқлаш учун «Тошкент» РФБда малака комиссияси тузилган. Малака комиссияси раиси ва фонд биржасининг юқори малакали мутахассиси бўлган камида иккита аъзодан таркиб топади. Унинг мажлиси камида бир ойда бир марта ўтказилади. Комиссиясининг асосийси вазифаси – биржа аъзолари ва маркет-мейкерлар вақилларига биржа савдоларига рухсат этилиши мумкинлигини аниқлашдан иборат. Бу махсус имтиҳон ўтказиш йўли билан амалга оширлади. Бу махсус имтиҳонларга, бинобарин, биржа савдоларига рухсат олишга даъвогарлик қилувчи шахслар зарур ҳужжатларга эга бўлиши ва қуйидаги талабларга жавоб бериши лозим:

- фонд бозорини тартибга солувчи органнинг қимматли қоғозлар бозорида фаолиятни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи малака шаҳодатномаси;

- фонд биржасининг электрон савдо тизимидаги автоматлаштирилган иш ўринда ўқиганлиги ҳақида гувоҳнома (қисқа муддатли олти кунли ўқиш ё фонд биржасининг ўзида, ё бўлмаса, ТошДИУ қошидаги қимматли қоғозлар бозори мутахассисларини тайёрловчи миллий марказда ўтказилади);

- қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиси сифатида зарур касбий билим даражасига эга бўлиши;

- қимматли қоғозлар мақомини белгилаб берувчи, қимматли қоғозларнинг муомалада бўлишини ва «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар билан операциялар қилиш шартларини тартибга солувчи асосий меъёрий ҳужжатларни билиши;

- биржа фаолиятини тартибга солувчи биржанинг ички низом ва йўриқномаларни билиши;

Имтиҳонларни муваффақиятли топширган шахсларга биржанинг малака комиссияси тасдиқланган шаклда комиссия томонидан белгиланган муддатда, лекин камида бир йилгача биржа савдоларига рухсат этилиши ҳақидаги гувоҳномани беради. Малака гувоҳномасига эга бўлган брокер гувоҳноманинг амал қилиш муддати тугаши билан биржага худди биринчи марта топширилгандаги каби ҳужжатларни тақдим этиши лозим.

Малака комиссияси қуйидаги ҳолларда брокерни қайтадан имтиҳон топширишига мажбур этиш ҳуқуқига эга:

- биринчи марта имтиҳон топширишда салбий натижага эга бўлган бўлса;
- миқозлар, инвестиция муассасалари ёки биржанинг ўзи томонидан брокерга нисбатан асосли даъвогар қилиниши;
- қонунчилик талабларининг бузилиши;
- брокер томонидан биржа савдолари, хусусан, электрон савдолар тизимида қимматли қоғозлар олди-сотдиси қоидаларининг бузилиши;
- махфий ахборотдан ноқонуний фойдаланганлиги фош этилган бўлса.

Агар брокер имтихонни такроран топшира олмаса, малака комиссияси қимматли қоғозлар бозорини назорат қилувчи органга қимматли қоғозлар бозорида фаолиятни амалга ошириш ҳуқуқини бервчи шаҳодатноманинг бекор қилинганлиги тўғрисида маълумот беради.

Янги савдо майдончалари, шунингдек, янги молиявий воситалар билан савдо қилиш бўйича қўшимча савдо сессияларини очишда малака комиссияси савдо майдончалари ва киритилаётган янги молиявий воситаларнинг муомаласи шартлари ва киритилаётган янги молиявий воситаларнинг муомаласи шартлари бўйича қўшимча синов ўтказиши шарт.

#### **6.4. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАРНИНГ БИРЖА САВДОЛАРИГА ҚЎЙИЛИШИГА РУХСАТ ЭТИШ. ЛИСТИНГ ТАДБИРИ. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР КОТИРОВКАСИ ТУШУНЧАСИ**

Юқорида таъкидлаганидек, фонд биржаси ҳақли равишда энг яхши қимматли қоғозларнинг бозори саналади. Анъанавий тарзда фонд биржасига фақат эмитентлари қатор йиллар мобайнида зарарсиз ишлаб келиши, барқарор молиявий аҳволи, катта айланма маблағлари, муомалага чиқариладиган қимматли қоғозларнинг миқдори ва ишдаги шу каби кўрсаткичлар билан бошқалардан фарқ қилувчи қимматли қоғозларга рухсат этилади. Албатта, бу барча фонд биржаларида биржа савдоларига киритиладиган қимматли қоғозлар танлаб олишнинг бир хил сифат ва миқдорий мезонлари мавжудлигини англамайди. Ҳатто Америка Қўшма Штатларидек мамлакатда Нью-Йорк фонд биржасининг қимматли қоғозларга қўядиган талаблари катталиги ва аҳамияти жиҳатидан иккинчи ўринда турадиган Америка фонд биржаси талабларидан анча фарқ қилади. Иккинчи томондан, жаҳон амалиёти эмитентлар фаолиятининг анъанавий бўлиб қолган бир қатор кўрсаткичларини ишлаб чиқди. Бу кўрсаткичлар, одатда, биржа савдоларига қўйиладиган энг яхши қимматли қоғозларни танлаб олишда қўлланилмоқда.

«Тошкент» Республика фонд биржасига амалдаги қонун ҳужжатлари талабларини қондира оладиган ва қимматли қоғозларнинг биржа расмий рўйхатига киритилган қимматли қоғозларга рухсат этилади. қимматли қоғозлар биржа рўйхатида уларнинг ликвидлилик даражаси ва эмитентларнинг молиявий аҳволи, улар фаолиятининг муддатларига қараб ўзгариш чегараларига эга. қимматли қоғозлар экспертизаси ва уни ўтказиш жараёнида қўлланиладиган мезонлар улар эмитентларнинг ташкилий - ҳуқуқий шакли ҳамда фонд бозоридаги функционал фаолиятини инобатга олган ҳолда табақаланади. Биржа расмий рўйхатида фонд бойликлари олти асосий гуруҳларга бўлинган:

1. Экспертизадан ўтган ва эксперт – котировка комиссияси томонидан «листинг» тоифасига киритилган қимматли қоғозлар.
2. Экспертизадан ўтган, лекин айрим кўрсаткичларига кўра листинг талабларини қондира олмайдиган ва «листинг арафасида» тоифасига киритилган қимматли қоғозлар.
3. Экспертизадан ўтмаган ва «листингдан ташқари» тоифасига киритилган қимматли қоғозлар.
4. Экспертиза қилинмасдан биржа савдоларига рухсат берилган Ўзбекистон Республикасининг давлат қимматли қоғозлари.
5. Листингдан ташқари экспертиза қилинмасдан биржа савдоларига рухсат берилган хусусийлаштирилган корхоналарнинг акциялари.
6. Брокерлик жойи тўғрисидаги низомда белгиланган тартиб ва шартларда сотиладиган брокерлик жойлари.

Хорижий эмитентларнинг қимматли қоғозлари ҳам биржа расмий рўйхатига киритилиши мумкин. қимматли қоғозларни биржа расмий рўйхатига киритиш ва ундан чиқариш тўғрисидаги қарор Экспорт – котировка комиссияси томонидан экспертиза ўтказиш натижалари асосида қабул қилинади. қимматли қоғозларни экспертизадан ўтказиш ва уларни биржа расмий рўйхатига киритиш учун эмитент биржага ариза ва биржа томонидан белгиланган қатор ҳужжатларни топширади. ҳужжатлар корхона томонидан, молиявий ҳисобот кўрсаткичлари эса, мустақил аудиторлик ташкилоти томонидан тасдиқланиши зарур. Эмитентлар томонидан тақдим этилган маълумотларни таҳлил қилиш жараёнида ҳужжатларда молиявий барқарорлик, ликвидлилик, бозор фаоллиги аниқланади, эмитентнинг иш юзасидан обрўси, унинг

ишончилиги ваш у кабилар кўриб чиқилади. Таҳлил эксперт – таҳлилий бошқарма томонидан ўтақилади, шундан кейин таҳлил натижалари қимматли қоғозларни биржа расмий рўйхатига тегишли тавсияномалар билан бирга Эксперт-котировка комиссиясига топширилади. Мазкур комиссия якуний қарорни қабул қилади.

қимматли қоғозларни биржа расмий рўйхатига киритиш ҳақида салбий қарор қабул қилинган ҳолларда эмитент фақат давлат солиқ назорати идорасига кейинги ҳисобот даври балансини топширганидан кейин ҳужжатларни кўриб чиқиш учун такрор тақдим этиши мумкин.

Эксперт-котировка комиссияси ижобий қарор қабул қилганда эса, эмитентнинг қимматли қоғозларига биржа савдоларига қўйилишига рухсат этилади. Бироқ, эмитент корхона биржага ҳар чораклик ҳисоботни ҳақдим этиши шарт, Ушбу ҳисобот биржа томонидан таҳлил қилинади. Бунда зарур ҳолларда биржа эмитентдан қўшимча ахборотни талаб қилиши мумкин. Биржага ахборотни тақдим этмаслик мазкур эмитентнинг қимматли қоғозлари бўйича савдоларнинг тўхтатилишига, унинг бошқа тоифага ўтказилишига ёки биржа расмий рўйхатидан бутунлай чиқарилишига олиб келади. Шу тариқа, сармоядолар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш мақсадида биржа томонидан эмитент молиявий молиявий аҳволининг кейинги назорати амалга оширилади.

Биржа корхонанинг биржа расмий рўйхатига киритилиши учун тақдим эган ҳужжатларни ёпиқ равишда кўриб чиқилишини таъминлайди. Агар ҳужжатлар рўйхатга киритилса, у ҳолда биржа топширилган ҳужжатлардаги мавжуд ахборотни ошкор этиш ҳақидаги қонунчилик талабларида кўзда тутилган ҳажмда, шунингдек, эмитент билан келишилган ҳолда у тўғрисидаги бошқа ахборотни тарқатиш ҳуқуқига эга. Фонд бойликларининг биржа расмий рўйхатини оммавий ахборот воситаларида мунтазам равишда эълон қилади ва уни манфаатдор шахслар ўртасида тарқатади.

#### **Қимматли қоғозлар листинги тадбирини ўтказиш учун «Тошкент» РФБга тақдим этиладиган ҳужжатлар рўйхати**

1. Листинг тадбирини ўтказиш ҳақида ариза.
2. Таъсис ҳужжатлари (ўзгартириш ва қўшимчалар билан).
3. Корхонанинг давлат рўйхатига олинганлиги ҳақидаги гувоҳноманинг тасдиқланган нусхаси.
4. Давлат мулки қўмитасининг буйруғи (агар АЖ давлат корхонасининг негизида ташкил этилган бўлса).
5. Лицензияни талаб этадиган ишларни бажариш ва хизматлар кўрсатиш учун лицензия.
6. қимматли қоғозларнинг қўшимча нашри тўғрисида қарор қабул қилинганлиги ҳақида акциядорлар умумий йиғилиши баённомасидан кўчирма.
7. Депозитар хизматлар кўрсатилиши ҳақидаги шартноманинг нусхаси.
8. қимматли қоғозларнинг рўйхатга олинган эмиссия проспекти ива аввалги нашрлар қимматли қоғозларининг эмиссияси проспектилари.
9. АЖ қимматли қоғозларининг аввалги эмиссиялари тўғрисида маълумотнома.
10. Сўнгги учта тугалланган молия йили учун ёки ташкил этилган вақтдан бошлаб ҳар бир тугалланган молия йили учун изоҳли ёзувлар билан бухгалтерлик баланслари.
11. Сўнгги учта тугалланган молия йили учун ёки ташкил этилган вақтдан бошлаб ҳар бир тугалланган молия йили учун молиявий натижалар тўғрисида ҳисобот.
12. Сўнгги молия йили учун асосий воситалар ҳаракати тўғрисида ҳисобот.
13. Сўнгги молия йили учун пул оқимлари тўғрисида ҳисобот.
14. Сўнгги молия йили учун ўз сармоеси тўғрисида ҳисобот.
15. Дебиторлик ва кредиторлик қарзлари тўғрисида маълумотнома – сўнгги молия йили учун ва ариза берилган вақт ҳолатига кўра балансга илова.
16. Биржа расмий рўйхатига киритиш ҳақида аризани бериш олдидан сўнгги чоракнинг якуний ҳолатига бухгалтерлик баланси.
17. Биржа расмий рўйхатига киритиш ҳақида аризани бериш олдидан сўнгги чоракнинг якуний ҳолатига кўра молиявий натижалар тўғрисида ҳисобот.

18. Сўнги тугалланган молия йили ва жорий йилнинг ҳисобот даври учун аудиторлик хулосалари.

19. қимматли қоғозларни жойлаштириш йўли билан сафарбар этиладиган маблағлардан фойдаланишнинг йўналишлари ҳақидаги маълумотларни ўз ичига олган бизнес-режа ёки техник-иқтисодий асос лойиҳаси (қўшимча эмиссия ҳолларида).

20. Реестр сақловчи ҳақида маълумотлар.

21. Акциядорлар реестри ҳақида умумий маълумотлар.

22. Акциядорлар жамияти бошқаруви органларига кировчи шахсларнинг устав сармоясидаги иштирокининг улуши кўрсатилган рўйхати.

23. Энг йирик акциядорлар рўйхати (устав фондининг 5 фоиздан ортиқ улушига эгаллик қилувчи).

24. Давлат идораси томонидан тасдиқланган қимматли қоғозларни чиқариш яқунлари ҳақида ҳисобот.

25. Давлат идораси томонидан тасдиқланган сўнги молия йили учун қимматли қоғозлар бўйича йиллик ҳисобот.

26. Тақдим этилган ҳужжатларни экспертизадан ўтказиш бўйича кўрсатилган хизматларнинг ҳақи тўланганлиги тўғрисида тўлов топшириқномасининг нусхаси.

27. Эмитентнинг хоҳишига кўра бошқа ҳужжатлар ва маълумотлар.

28. Биржанинг эксперт-таҳлил бошқармасига кўриб чиқиш учун амалда тақдим этилган ҳужжатлар рўйхати.

қимматли қоғозларни ликвидлик, бозор фаоллиги, эмитентнинг барқарор молиявий-хўжалик 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. қимматли қоғозлар листинги қимматли қоғозларни биржа савдоларига киритилиши тадбирлари ичида муҳим ўрин тутади. қимматли қоғозлар биржа расмий рўйхатига листинг корхоналари тоифаси бўйича киритиш учун эмитент ёки 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 тасдиқланадиган рўйхатга мувофиқ ҳужжатлар ва ахборотларни илова қилиши зарур.

Қимматли қоғозлар листинги ва унга илова қилинадиган ҳужжатлар биржанинш листинг комиссияси томонидан 30 таквим кунда кўриб чиқилади. Комиссия биржанинг ходимларидан таркиб топган бўлиб, унга бошқарув аъзолари сафидан сайланган раис етакчилик қилади. Листинг комиссияси эмитентнинг молиявий аҳволини экспертиза қилдаи ва қимматли қоғозларни у ёки бу тоифа бўйича биржа расмий рўйхатига киритиш мумкинлиги ҳақида хулоса чиқаради.

Облигациялар ва вексельлар, кооператив 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 ташиклотлари 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 яқуний 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 биланок, биржа бу ҳақдаги хабарни оммавий ахборот воситаларида эълон қилди. Листинг корхоналарининг акциялари бўйича савдолар махсус секцияста ўтказилади.

қимматли қоғозлари листинг тоифаси бўйича киритилган эмитент ҳар чоракда биржага молиявий ҳисоботни тақдим этиши зарур. Листинг корхонаси тегишли натижаларга эришган ҳолатда листинг комиссияси унинг қимматли қоғозларини бир гурҳдан (А,В,С,Д) 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. Делитсингнинг уч хил тури мавжуд: муваққат делистинг, доимий делистинг ва мутлоқ делистинг.

Биржа қуйидаги сабабларга кўра эмитентнинг қимматли қоғозларини биржа расмий рўйхатида бўлишини вақтинчалик тўхтатиб қўйиши мумкин:

- давлат органининг корхоанни ёпиш тўғрисидаги қарори;
- Д гуруҳи кўрсаткичларидан бирининг пасайиши;
- молиявий аҳволнинг ёмонлашуви ва зарар кўриб ишлаш аломатларининг пайдо бўлиши;
- биржа билан тузилган шартнома шартларининг литсинг корхонаси томонидан бузилиши;
- листинг арафасида турган корхона томонидан биржа билан келишувларнинг бузилиши;
- листингга киритилмаган корхона томонидан биржа савдоалри қоидаларининг бузилиши;
- расмий биржа рўйхатидаги корхона томонидан реестрини юритиш қоидаларини бузилиши.

Листинг корхоналари қимматли қоғозларининг делистинги муваққат, доимий ва мутлақ бўлиши мумкин. Муваққат делистинг ҳолатида эмитентнинг қимматли қоғозлари листинг арафаси тоифасига ўтказилдаи. Доимий делистинг чоғида эмитентнинг қимматли қоғозлари листингдан ташқари тоифага ўтказилади. Мутлақ делистинг ҳолатида эса, эмитентнинг қимматли қоғозлари орқали 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 вақтинча 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 суммадаги активлари замирида гаров ёки кафолатлар бериш;

- қилинган суд даъвогарлари 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 вақтдан бошлаб уларнинг бозор нархини 50 фоиздан ортиқ миқдорда камайтириш;

- облигациялар биржа расмий рўйхатига киритилган вақтдан бошлаб уларнинг бозор нархини 20 фоиздан ортиқ миқдорда камайтириш;

- Ушбу қимматли қоғоз биржа расмий рўйхатига киритилгандан кейин учинчи ойдан бошлаб биржа савдоларида у билан тузилган битимлар ҳажми бир тақвим ойи мобайнида 0,5 млн. сумдан камни ташкил этса.

Листинг корхонасининг қимматли қоғозларига нисбатан мутлақ делитсинг қуйидаги сабабаларга 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 санація ва банкротлик тўғрисидаги қарори;

- устав фаолиятининг қайта ташкил этилиши ва ўзгариши ҳолларида;

- фаолиятни тўхтатганлик ёки ўз операцияларининг катта қисмини қисқартиганлик ҳолларида;

- листинг корхоансининг листинг талабларига мос келмаслиги;

- активларни ва операциялар қўламини 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 олинishi, асосий фаолиятини тегишли лицензиясиз амалга ошириш;

- муҳим махфий ахборотдан ноқонуний фойдаланиш ва ҳ.к.

Листинг арафасида турган корхоанлар қимматли қоғозларининг делистинги доимий ёки мутлақ бўлиши мумкин. Доимий делистинг чоғида эмитентнинг қимматли қоғозлари листингдан ташқари корхоналар тоифасига ўтказилади. Листинг арафасида турган корхонанинг мутлақ делистинги ҳолатида эса, унинг қимматли қоғозлари биржа расмий рўйхатидан ўчирилиши лозим.

Листинга киритилмаган корхона қимматли қоғозларининг делитсинги фақат мутлақ бўлиши мумкин ва ушбу ҳолатда эмитентнинг қимматли қоғозлари биржаси расмий рўйхатидан ўчирилиши керак.

### **Қимматли қоғозлар нархининг котировкаси**

Эксперт-котировка комиссияси ишининг муҳим қисми қимматли қоғозлар нархини котировкалаш саналади. Фонд биржасида котировкалаш – бу биржада тузилган битимлар, шунингдек, бозор конъюктурасини тавсифловчи бошқа бозор ахборотининг (талаб ва таклифнинг ўзаро нисбати) нархини аниқлаш ва белгилашдир. Котировка биржа кунининг натижалари бўйича ҳамда савдо жараёнида (жорий ва оралик 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 туғилади.

Фонд биржасида котировканинг роли битимларининг турига қараб ҳар хил бўлади. Битимлар, юқорида таъкидлаганидек, касса битимларига ёки муддатли битимларга бўлинади.

ҳозирги кунда «Тошкент» РФБда реал қимматли қоғозлар билан савдолар қилинмоқда. Бунда Ушбу қимматли қоғозлар нарҳини котировкалаш маълумотнома хусусиятига эга бўлиб, биржа савдолари иштирокчилари учун сотилаётган ва харид қилинаётган қимматли қоғозлар нарҳи 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 нарҳи мазкур биржа савдоси учун олдиндан белгиланмаган бўлиб, бозорнинг кечаги ҳолати ҳақида ахборот беради. Бу сотувчилар ва харидорларнинг биржадаги бозор ҳолатини (сотилаётган ва харид қилинаётган қимматли қоғозлар нарҳи даражасини) тўғри аниқлаш учун жуда зарур. Котировка ўрнини қуйидаги чизма орқали номаойиш этиш мумкин:

1. Ўтган биржа куни нарҳларининг даражаси	2. Ўтган биржа куни бозор конъюктураси (талаб ва таклифнинг ўзаро нисбати)
3. Бугунги нарҳлар даражаси	4. Жорий биржа куни бозор конъюктураси (талаб ва таклифнинг ўзаро нисбати)

Яъни, агарда биз ўтган биржа кунининг нарҳлари ва улар шаклланган шароитлар тўғрисида маълумотларга эга бўлсак, у ҳолда бугунги нарҳларнинг тахминий даражасини етарли даражада аниқ белгилашимиз мумкин бўлади. Чизманинг айнан биринчи ва иккинчи сектори фонд биржасининг бугунги котировкаси моҳиятини ташикл этади.

Нарҳлар котировкасининг аҳамияти муддатли битимлардан бирмунча фарқ қилдаи. Муддатга тузиладиган шартномаларда (шартномани маълум келажак вақт мобайнида ижро этиш билан) битимлар нарҳлари ҳар доим ҳам кўрсатилмайди. У ҳолда Ушбу шартномалар шартнома шартларига кўра битим ижро этилиши лозим бўлган кунда юзага келган нарҳлар бўйича ижро этилди. Шундай қилиб, Ушбу кун котировкасининг нарҳлари брокерлар учун нафақат мўлжал, балки бундай битим учун белгиланган нарх бўлиб қолади.

Шуни назарда тутиш керакки, нарҳлар котировкаси тушунчасига нафақат талаб ва таклифнинг таъсири остида юзага келадиган бозор нарҳини аниқлаш киради (тор манодага котировка). Котировка тушунчаси унга талаб нарҳи, таклиф нарҳи, биржа куни бошидаги нарх ва биржа куни якунидаги нарх, муайян даврдаги нарҳларнинг энг юқори ҳамда энг паст даражаси ваш у кабиларнинг киритилишини назарда тутади.

Фонд биржаларидан ташқари қимматли қоғозлар нарҳларининг котировкаси дилерлар томонидан биржадан ташқари бозорда амалга оширилиши мумкин. Нарҳларни эмитентларнинг ўзлари томонидан котировка қилиниши тақиқланади.

**Таянч иборалар:** фонд биржаси, Тошкент РФБ, расмий дилерлар, Маркет-Майкерлар, листинг тадбири, қимматли қоғозлар котировкаси.

#### Такрорлаш учун саволлар

1. Фонд биржасининг бозор иқтисодиётида тутган ўрни.
2. Ўзбекистонда фонд биржаси қачон ташкил топган?
3. Тошкент РФБ ва унинг булинмаларининг асосий вазифалари.
4. Қимматли қоғозлар котировкаси.

#### АДАБИЕТЛАР РУЙХАТИ.

1. «Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисида» Ўзбекистон Республикасининг қонуни. 1992 йил 2 июлда (янги таҳрирда 2001 йил 29 августда) қабул қилинган.
2. «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг қонуни. 2008 йил 22 июл.

3. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. А. Каримовнинг "Иқтисодий ислохотларни янада чуқурлаштириш, хусусий мулк манфаатларини ҳимоя қилиш ва тадбиркорликни ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида"ги 1994 йил 21 январда қабул қилган фармони.

4. «Тошкент» Республика фонд биржасининг самарали фаолият кўрсатишни таъминлаш ва қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1994 йил 8 июндаги 285-сонли қарори.

5. «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш қондилаари. «Тошкент» РФБ Бошқарувининг 1998 йил 6 мартдаги қарори билан тасдиқланган.

6. «Тошкент» РФБда расмий дилер (маркет-мейкер)нинг мақоми тўғрисида низом. «Тошкент» РФБ Бошқарувининг 1998 йил 6 мартдаги қарори билан тасдиқланган.

7. «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар листинги тўғрисида низом. «Тошкент» РФБ Бошқарувининг 1998 йил 6 мартдаги қарори билан тасдиқланган.

8. Хорижий инвесторларга хусусийлаштирилган корхоналарнинг акцияларини «Тошкент» Республика фонд биржасининг савдо майдончаси орқали эркин муомаладаги валютага остиш тартиби. Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлиги томонидан 1998 йил 30 декабрда 583-рақам билан рўйхатга олинган.

## **7– МАВЗУ: БИРЖА САВДОЛАРИНИ ЎТКАЗИШ МЕХАНИЗМИ. НОБИРЖАВИЙ ОПЕРАЦИЯЛАР ВА ЭЛЕКТРОН САВДО ТИЗИМЛАРИ.**

### **РЕЖА:**

1. Биржа савдосини ўтказиш механизми.
2. Биржа брокерлари ва мижозларининг ўзаро муносабатлари. Буйруқлар турлари.
3. Фонд биржалари, уларнинг бўлимлари ва брокерлик идоралари орасида ташкил этилган ҳисоб-китоблар
4. Биржанинг клиринг палаталари ва уларнинг вазифалари
5. Биржа брокерлари ва мижозларнинг ўзаро муносабатлари. Буйруқлар турлари. Бахсларни ҳал этиш тартиби. Биржа жазо чоралари.
6. Нобиржавий операциялар. Электрон савдо тизимлари ва уларнинг фаолият механизми.
7. Жаҳоннинг энг йирик фонд биржалари.

### **7.1. БИРЖА САВДОСИНИ ЎТКАЗИШ МЕХАНИЗМИ**

Биржа савдоларига битим тузиш ҳуқуқига эга бўлагн ва бундай ҳуқуқга эга бўлмаган шахсларга руҳсат этилади. Биржа савдоларида битимлар тузиш ҳуқуқига фақат биржанинг ходимлари ёки уларнинг ишонч қоғози бўйича фаолият кўрсатувчи вакиллари эга бўлади. Биржа савдоларига битим тузиш ҳуқуқисиз биржа ходимларига, нозорат қилувчи органнинг вакилларига руҳсат этилади. Буларга қуйидагилар киради:

- биржа Бошқарувининг Раиси ва унинг ўринбосарлари;
- биржанинг бош маклери;
- секциялар ва биржанинг минтақавий бўлинмалари бўйича савдоларни ўтказувчи маклерлар;
- брокерларнинг ёрдамчилари (ҳар бир брокерлик идорасидан кўпи билан бир киши);
- биржа мутахассислари биржанинг Бошқаруви томонидан белгиланган миқдорда;
- республика фонд бозорини назоарт қилувчи органнинг биржа нозири;

Биржа Бошқарувининг Раиси, унинг ўринбосарлари, шунингдек, биржа нозири савдоларнинг ўтказилиши жараёнига текорлик билан аралашшиш, ҳатта уларни тўхтатиб туриш, тўлиқ тўхтатиб қўйиш ва савдо сессиясини ёпиб қўйиш ҳуқуқига эга. Бош маклер савдоларни исталган секциясида ва биржанинг истаган минтақавий бўлинмаларида ўтказиши мумкин. У

маклерлар томонидан ўз мажбуриятларини тўғри бажарилишини назорат қилади ва бутун савдо куни мобайнида тузилган битимларни рўйхатга олади. Савдо зали секциясида ва биржанинг минтақавий бўлинмаларида савдоларни олиб борувчи маклерлар брокерлик идоралари томонидан амалга оширилган битимларни ҳам қайд этиш ҳуқуқига эга.

Биржанинг маклерлар тақиб қимматли қоғозлар бозорини назорат қилувчи органнинг қимматли қоғозлар билан операцияларини амалга ошириш ҳуқуқини берувчи шаходатномаларига, электрон савдо тизимидаги автоматлаштирилган иш ўрнида ишлашга ўқитилганлик ҳақида гувоҳномаларга, шунингдек, фонд биржаси малака комиссиясининг сертификатларига эга бўлиши шарт. Биржа хизматчилари қимматли қоғозлар билан биржа битимларида иштирок эти, ўзининг брокерлик идораларини ташкил этиш, биржа операцияларини амалга ошириш учун хизматга доир ахборотдан фойдаланиш ёки Ушбу ахборотни бошқаларга етказиш ҳуқуқига эга эмас.

Савдолар вақтида савдо залида иштирок этаётганларнинг барчачи ёнларида тегишли ҳужжатларга эга бўлиши шарт. Мехмонлар ва биржага келиб-кетувчилар биржа раҳбариятининг махсус рухсати билан кузатувчининг иштирокида кузатиш майдончаси бўлиши ва савдоларни кузатиши мумкин. Биржага киритилиш тартиби ҳамда савдоларга рухсат этилган иштирокчилар ва бошқа шахсларнинг тенглаштирилишини биржанинг тегишли бошқармаси амалга оширади. Савдолар бирданинг операция (савдо) залида, минтақаларда эса, биржанинг Бошқаруви томонидан белгиланган жойларда ўтказилади. қимматли қоғозларнинг ҳар хил турлари бўйича савдолар савдо залининг турли жойлари (секциялари, майдончалари)да, ёки бир жойда турли вақтларда ўтказилиши мумкин. Бошқарув расмий биржа вақтини ва савдолар жадвалини тасдиқлайди. Тасдиқланмаган жадвал бўйича савдоларнинг ўтказилишига йўл қўйилмайди.

Фонд биржасида хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг қимматли қоғозлари билан савдолар кимосиди савдоси шаклида электрон усул билан амалга оширилади. Электрон савдо тизимидаги барча операциялар биржанинг савдо залида ва унинг минтақавий бўлинмаларида жойлашган биржа савдоси электрон тизимининг барча терминалларида (компьютерлардан) фойдаланилган ҳолда аниқ вақт мобайнида амалга оширилади. Брокерлар биржанинг савдо тизимига киришда тенг ҳуқуққа эга. Брокерлик идорасининг ҳар бир вақилига алоҳида терминал белгиланган бўлиб, унинг ёрдамида қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича битимлар бажарилади ва тузилган шартномалар расмийлаштирилади. Уларга биржанинг маълумотлар базасида мавжуд бўлган эмитентлар ҳақидаги маълумотлардан фойдаланиш имконияти яратилган. Агарда брокерлик идорасининг вакиллари тизимга кириш учун рухсатномага эга бўлмаса, брокерлик идораси бевосита савдо залида иштирок этаётган биржанинг мутахассиси орқали савдо қилиши мумкин.

Савдолар бошланишидан олдин савдо тизимига рухсатсиз кириш ҳолларига йўл қўймаслик мақсадида, брокерлик идорасини тенглаштириш учун брокер тизимга ўзининг паролини киритади. Брокерлар ўз паролини ошқор қилиш, шунингдек, савдо тизимига бегона парол остида кириш ҳуқуқига эга эмас. Мазкур қоида бузганлик учун брокерлик идораларига жазо чоралари қўлланилади.

Брокерлик идоралари савдоларда талабномалардан фойдаланган ҳолда ва улардан фойдаланмасдан ҳам иштирок этиши мумкин. Сотиб олиш ёки сотиш учун талабномалар биржага ёзма равишда намунавий шакл бўйича берилади. Унда брокерлик идораси, қимматли қоғоз ва унинг эмитентининг реквизитлари, битимнинг кўзда тутилаётган шартлари кўрсатилади. қўшимча равишда эмитент бўйича батафсилроқ маълумотларни ва эмиссия проспектини ўз ичига олган талабномага илова, шунингдек, брокерлик идорасининг мазкур қимматли қоғозларни бошқарувчиси бўлиш ҳуқуқини тасдиқловчи «депо» ҳисобрақамининг мақомини ўзгартириш (муҳосара қилиш) учун топшириқнома тақдим этилади.

Юқорида санаб ўтилган барча ҳужжатларнинг зарур реквизитлари биржанинг масъул ходими томонидан электрон савдо тизимига киритилади. Бу тизим талабномаларни ҳисобга олиш модулида бўлажак савдо сессиясига қўйиладиган қимматли қоғозлар бўйича талабномалар рўйхатини шакллантиради. Виложларда жойлашган брокерлик идоралари

тегишли хужжатларни биржанинг шуъба хўжалик жамиятларига топширади, у ердан уларнинг реквизитлари факс бўйича ёки электрон почта орқали «Тошкент» РФБга жўнатилади.

Бошқарув томонидан тасдиқланган жадвалга мувофиқ барча талабномалар қабул қилинганидан сўнг бўлажак савдо сессияси учун талабномалар рўйхати шаклланади. Уни брокерларнинг ўзлари қоғозда босмаланган ҳолда савдолар бошланишига бир соат қолганда ёки электрон шаклда биржа савдо залининг терминалларида олиши мумкин.

Савдо сессияси бошланишига бир соат қолганда биржанинг ходимлари электрон тизимни тайёрлай бошлайди ва унинг ишга лаёқатлилигини текширади. Брокерларга ушбу вақтда операция залида бўлишга ва биржанинг маълумотлар базасида мавжуд бўлган эмитентлар ҳақидаги маълумотлардан фойдаланишга рухсат берилади.

Агар брокер Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки кўмитасининг номидан иштирок этаётган бўлса, у бош маклерга ёзма аризани берган ҳолда (олиб ташлаш сабабини кўрсатиб) талабномалар рўйхатига киритилган талабномани унга ҳеч қанақа жазо чоралари қўлламадан савдолар бошланишига 30 дақиқа қолгунча олиб ташлаш ҳуқуқига эга. Бошқа ҳолатларда у маклер томонидан савдолардаги тегишли мавқе эълон қилгунга қадар талбаномани олиб ташлаши мумкин. Брокер томонидан оқид ташланган мавқелар кейинги савдо сессиясига қўйилмайди. Уларни свадога такроран қўйиш учун брокер зарур хужжатларни қайтадан биржага топшириши лозим.

Савдо сессиясига берилган талабномалр рўйхатига киритилган мавқега эга бўлган брокерлар сессияда маклер томонидан ушбу мавқелар эълон қилинаётган вақтда иштирок этиши шарт. Акс ҳолда уларга нисбатан тегишли жазолар қўлланилади.

Савдолар бошланганлиги ҳақида эълон эшиттирилганидан кейин биржа маклери электрон савдо тизимини ишга туширади. Бу тизим дастурга мувофиқ мавқеларни бирин-кетин брокерларга кўриб чиқиш учун жўнатади. ҳар бир мавқе учун 15 сония вақт ажратилади. Бу вақт ичида бокер:

- таклиф нархининг пасайтирилишини сўраши;
- савдога қўйилган пакетнинг қисмларга ажратилишини сўраши;
- электрон почта тизими орқали қўшимча ахборотни сўраши;
- қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун талабнома жўнатиши мумкин.

Муайян мавқе бўйича битим тузиш ҳақида қарор қабул қилинган ҳолларда брокер савдо тизимига у бўйича қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун скровнома юборади. Агар 20 сония давомида бирор-бир бошқа брокерлик идорасидан Янги талабнома келиб тушмаса, маклер битимни қайд этади. Бу ҳол савдо зали ва биржанинг минтақавий бўлимларидаги барча терминалларда, шунингдек, электрон биржа лавҳасида акс этирилади. Агар кўриб чиқилаётган мавқега икки ёки ундан ортиқ брокерлик идорасидан талабномалр тушган бўлса, улар ўртасида ким ошди савдоси ўтказилади. Бу савдо барча терминаллар бўйича олиб кўрсатилади (трансляция қилинади). Ким ошди савдосида энг юқори нархни таклиф қилган брокер ғолиб бўлади. Унинг ўзи битим тарафдорига айланади. Мавқени эълон қилиш вақтида иштиок этмаётган мавқе бўйича сўровнома тушганда, маклер битимни берилган талабномага мувофиқ қайд этиши мумкин, бироқ агар талабномалар бир вақтнинг ўзида бир неча брокерлик идораларидан келиб тушса, Ушбу мавқе савдодан олиб ташланади.

### **Маркает-мейкерларнинг алоҳида роли**

Маркет-мейкерлар, ёки расмий дилерлар биржада листинг корхоналарнинг қимматли қоғозлари билан операцияларни ўз маблағлари ҳисобидан ҳам, шунингдек жалб этилган (қарз) маблағлари ҳисобидан амалга оширади. ўз маблағлари ва жалб этилган маблағларни тасдиқлаш учун маркет-мейкер пул маблағларини биржага хизмат кўрсатувчи ҳисоб-китоб клиринг ташкилотиде депонентлайди. Савдолар бошлагунга қадар маркет-мейкер қимматли қоғозларни ҳам депозитарийда депонентлайди. Уларнинг депонентланганлигини ва шу тарика ишга тайёрлигини тасдиқлаш учун маркет-мейкер биржага қуйидагиларни тақдим этади: шахсий «депо» ҳисобрақаида қимматли қоғозлар мавжудлиги ҳақида, шунингдек, листинг корхонасининг «депо» ҳисобрақаида қимматли қоғозлар мавжудлиги ҳақида депотарийдаги

«депо» ҳисобрақамидан кўчирмалар; ҳисоб-китоб клиринг ташкилотидаги ўзининг ҳисобрақамида ўз маблағлари ва қарз маблағларининг мавжудлиги ҳақида алоҳида кўчирмалар.

Олдиндан ёки савдолар жараёнида ҳар бир маркет-мейкер маълумотларни электрон савдо тизимига киритиш йўли билан қимматли қоғозларни харид қилиш ва сотишнинг қайтиш бошланғич нарҳини расман эълон қилади. Маркет-мейкерга қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш истагида мурожаат қилган шахслар билан битимларни тузиш олдиндан эълон қилинган нарҳлар ва миқдорга мувофиқ амалга оширилади. Маркет-мейкернинг битимларни тузишдан бош тортишига йўл қўйилмайди ва бу тартиб бузаганлик сифатида баҳоланади. Бу ҳол давлат нозирининг ҳисоботида қайд этилади. Нарҳдан ташқари маркет-мейкер харид қилинадиган ёки сотиладиган қимматли қоғозларнинг энг кам ва энг кўп миқдорини, шунингдек, эълон қилинган нарҳларнинг амал қилиш муддатини ҳам эълон қилиши мумкин. Агар ушбу шартлар эълонда кўрсатилмаган бўлса, қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартномалар мижоз томонидан тақлиф этилган шартларда тузилади.

Маркет-мейкер листинг майдончасида ишлаётганда у бир битимнинг ўзида ҳам брокер, ҳам дилер сифатида иштирок эта олмайди, яъни, қимматли қоғозларни ўз номидан харид қилиши ва сотиши ҳамда битимнинг бошқа иштирокчисидан тегишли воситачилик ҳақини олиши мумкин эмас. Листинг корхонасига хизмат кўрсатиш бўйича битимлар билан ўз дилерлик операцияларини уйғунлаштирган ҳолда маркет-мейкер ўзидаги ушбу нарҳлар бўйича мавжуд бўлган буйруқларни бажармасдан туриб, ўз номидан қимматли қоғозларни эълон қилинган нарҳдан паст ёки унга тенг нарҳда сотиб олиш (мос равишда юқори ёки тенг нарҳда сотиш) ҳуқуқига эга эмас. Бундан ташқари, маркет-мейкер буйруқларни туташтиририш, яъни бир хил туркумдаги қимматли қоғозларни бир хил нарҳда харид қилиш ва сотиш учун берилган топширқномани бирлаштириш ҳуқуқига эга эмас.

Маркет-мейкерларнинг «Тошкент» РФБдаги фаолияти 1998 йил 8 мартда тасдиқланган Расмий дилер (маркет-мейкер)нинг мақоми тўғрисидаги махсус низом билан тартибга солинади.

Минтақавий бўлинмалардаги савдоларда иштирок этиш

Биржанинг минтақавий бўлимида фаолият кўрсатаётган брокерлар масъул мутахассисга улар қайси мавқе бўйича битимни амалга оширишни истаётганлигини билдиради. Масъул мутахассис бундай талабномани олгандан кейин савдолар вақтида бош маклерга савдо залига тегишли мавқеларни кўрсатган ҳолда сўровнома юборади. Сўровномани олган бош маклер савдо залидаги ва биржанинг минтақавий бўлинмалари барча брокерлик идораларига кўрсатилган мавқелар бўйича тақлифлар тўғрисида сўровнома юборади. Ижобий жавоб олинганидан сўнг у сўралган мавқеларга ўтади. Минтақавий бўлинмаларда иштирок этаётган брокерлик идоралари ўртасида ким ошди савдоси юзага келган ҳолларда брокерлик идоралардан тушган талбаномаларни савдо тизимига киритиш масъул мутахассис томонидан уларни келиб тушиш кетма-кетлигида амалга оширилади. Ким ошди савдосининг тадбири эса, савдо залида иштирок этаётган бош маклер томонидан тайинланади.

Савдо сессияси вақтида баённома юритилади. У савдолар тугаганидан кейин биржанинг бош маклери ва биржа нозирининг томонидан имзоланади. Савдолар тугаганидан кейин бир соат ичида минтақавий бўлинмалар масъул мутахассис ва ушбу бўлимда итирок этган биржа нозирининг ёрдамчиси томонидан имзоланган ўзларининг баённомаси нусхасини биржага жўнатади. Савдо сессияси тугаганидан кейин савдо залида битим тузган брокерлар битимни рўйхатга олиш варақасини ва олди-сотди шартномасини тўлдиришади.

Савдо тизимида техник бузилишлар содир бўлганда, бош маклер савдоларни тўхтатиб туриши ва зарур ҳолларда уларни кейинги кунга кўчириши мумкин. Биржанинг минтақавий бўлими биржа Бошқарувига содир бўлган техник бузилиш ҳақида расмий баён қилиши мумкин. Бундай вазиятда хизмат текшируви тайинланади. Текширув натижаларига кўра айбдор шахсларга нисбатан жарима солиниши мумкин.

Битимларни рўйхатга олиш ва расмийлаштириш

Фонд биржасидаги битим савдо сессияси жараёнида томонларнинг оғзаки розилиги асосида рўйхатга олинган ва бош маклер томонидан қайд этилган вақтдан бошлаб у тузилган ҳисобланади. «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш қоидаларида савдолар иштирокчилари ҳаракатларининг алгоритми тасдиқланган. Улар бунга қатъий риоя этишлари лозим.

Брокер томонидан (мижознинг топшириги кўра) битимнинг амалга оширилишида сотувчи брокер биринчи бўлиб контрагентга тузилагн битим қўйидаги-ларни тақдим этади:

- қимматли қоғозларнинг мавжудлиги ҳақидаги қафолатномани;
- битимни тузган брокер томонидан имзоланган битимни рўйхатга олиш варақасини, бир нусхада;

- битимни тузган брокер томонидан имзоланган олди-сотди шартномасини, уч нусхада (агар бў ҳол Ушбу секциясида савдоларни ўтказиш қоидаларида кўзда тутилган бўлса).

Харидор брокер тузилган битим бўйича контрагентга қўйидагиларни тақдим этади:

- тузилган битим нархини тўлаш ҳақида қафолатномани;
- сотувчи брокер томонидан имзоланган олди-сотди шартномасига имзо чекади, уч нусхада.

Агарда томонлардан бирортаси битимни расмийлаштиришдан бош тортса, унинг ҳаракати биржа савдолари қоидаларини бузганлик сифатида баҳоланади. Биржа битими тузилганидан ва олди-сотди шартномаси имзоланганидан кейин брокер мижозга белгиланган шаклдаги ҳисоботни тақдим этади. Савдо сессияси якунланганидан сўнг рўйхатга олиш ва битимларни расмийлаштириш хизмати (минтақавий бўлинмаларда масъул мутахассис) томонидан икки соат ичида савдо сессияси асосида савдолар якунлари тўғрисида тезкор маълумотлар тайёрланади ва булар биржа Бошқарувининг Раиси ҳамда бош маклер томонидан имзоланади. Бундан ташқари, бир соат мобайнида битимларни тузган брокерлар имзоси ва биржанинг масъул мутахассисларнинг визалари қўйилган битимларни рўйхатга олиш варақалари ҳамда олди-сотди шартномалари расмийлаштирилади. Шартномага тўртбурчакли муҳр (штамп) ва рақам, бош маклернинг имзоси қўйилади. шундан сўнг шартнома рўйхатга олинган ҳисобланади. Бунда биржанинг ҳисобга олиш рўйхатига тегишли ёзувлар киритилади. Шартнома уч нусхада расмийлаштирилади: брокер-контрагентларга биттадан берилади, бир нусхаси эса, биржада қолади.

Биржада битим тузган томонлар унга воситачилик йиғимини тўлайди. Йиғим брокерлик идораси ва мижоз ўртасидаги келишувларга кўра улардан бири томонидан 5 кун ичида тўланади. Бироқ тўлов муддати бузилган ҳолларда барча эътирозлар биржа томонидан брокерлик идорасига билдиради. Брокерлик идораси «Тошкент» РФБнинг қимматли қоғозлари билан битимларни амалга ошириш бўйича хизматлар кўрсатиш шартномасига мувофиқ тўловнинг таъминланишига жавобгар ҳисобланади.

#### **Корпоратив қимматли қоғозлар бозори секциясидаги савдолар**

2000 йилнинг II-чорагидан бошлаб «Тошкент» РФБда биржа томонидан махсус тасдиқланган қоидаларга мувофиқ, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи орган билан келишилган ҳолда қимматли қоғозлар билан фақат иккиламчи бозорда савдо-сотик қилиш учун мўлжалланган корпоратив қимматли қоғозлар секцияси фаолият кўрсатмоқда. Мазкур секцияда листинга киритилган, листинга киритилиши арафасида турган ва листинга киритилмаган корхоналарнинг акциялари билан савдо қилинади. Бу секцияда савдолар автоматик тарзда котировкалаш билан узулуксиз қўшалок кимошди савдоси технологияси бўйича (бунда таққослаш ва контрагентларни танлашнинг автоматик тизими амалга оширилади) ҳамда акцептли битимлар технологияси бўйича ўтказилиши мумкин (битимни автоматик тарзда тузилиши тизимига қўшимча бўлиб, у контрагентларни танлаш ва таққослашни қўл билан амалга ошириш тизимини назарда тутди).

Битимни тузиш технологиясини танлаш брокерлар томонидан талабномаларнинг берилиши усулига боғлиқ ва уларнинг хоҳишларига кўра амалга оширилади. Талабномалар брокерлар томонидан савдолар тизимига савдо сессияси бошланган вақтдан бошлаб киритилади ва савдолар жараёнида то уларнинг якунланишига қадар давом этади. Тизимга

талабномаларнинг киритилиши шундан далолат берадики, уни берган савдолар иштирокчиси талабномада кўрсатилган нарх ва ундан юқори нарх бўйича битим тузишга рози. Худи шундай харид қилиш учун талабномаларнинг тизимга киритилиши уни берган савдолар иштирокчиси талабномада кўрсатилган нарх ва ундан юқори нарх бўйича харид қилиш учун битимларни тузишга розилигидан далолат беради. Барча киритилган талабномалар «Талабномалар китоби»га келиб тушади, бунда ижро этилмаган талабномалар брокерларнинг терминалларида акс эттирилади.

Талабномаларни «Талабномалар китоби»га киритиш учун уларнинг брокерлар томонидан расмийлаштирилиши «қаътий котировкалар» кўринишида амалга ошади. Улар бир томонлама ва икки томонлама бўлиши мумкин. Уларнинг ҳар қайсиси савдолар тизими иштирокчисининг номидан эълон қилинади, бунда брокер худи брокерлик идорасининг ўзи каби котировкаларнинг савдолар тизимида белгиланган қоидаларга мос келиши учун жавобгардир. Бир томонлама «қаътий котировкалар» кўринишидаги талабномалар савдо сессияси давомида савдоларда бевосита иштирок этувчи барча брокерлар томонидан ўз номидан ва ўз ҳисобидан, шунингдек, миждонинг топшириғига кўра ва унинг ҳисобидан берилиши мумкин. Икки томонлама «қаътий котировкалар» кўринишидаги талабномалар турли миждонлардан бир эмитентнинг муайян қимматли қоғозларини харид қилиш ва сотиш учун талабномага эга бўлган брокерлар томонидан берилиши мумкин.

Брокерлардан келиб тушган барча талабномалар «талабномаларни узлуксиз таққослаш» усули билан қайта ишланади ва кетма-кет автоматик тарзда қарши талабномаларнинг бор-йўқлиги текширилади. Борди-ю қарши талабномалар мавжуд бўлса, кўрсатилган талабномаларни берган брокерларнинг қўшимча розилиги талаб этилмаган ҳолда битим тузилади. Битим берилган қарши талабнома ва ижроси қаноатлантирилмаган талабномалар навбатида биринчи ўринда турганлар ўртасида тузилади. Навбат талабноманинг раҳи ва у берилган вақтга қараб белгиланади. Биитимни тузишда берилган талабномада кўрсатилган қимматли қоғозларнинг сони унинг ҳажмига камаяди ва бу то битим ижро этилгунга қадар ёки бирорта ҳам қарши талабнома қолмагунча такрорланаверади.

Савдолар тизимида «акцептли битимлар»ни ўтказиш мумкин. Унда, масалан, харидор брокер айнан бир хил кўрсаткичли қарши талабномани бериш йўли билан талабномаларни сотувга қўйган исталган сотувчи брокер билан битим тузиши мумкин.

ҳар бир талабномани қабул қилишда савдолар тизими унинг киритилиши вақтини автоматик тарзда қайд этади ва унга идентификация рақамини беради. Савдолар тизимига талабномаларни бериш брокернинг битимни талабномада кўрсатилган шартларда бажаришга сўзсиз розилигини (оферт) англатади. Савдолар тизимига талабномаларни узлуксиз таққослаш («автоматик котировка») усули бўйича битимларни автоматик тарзда тузиш билан киритилган сотиш (харид қилиш) учун талабнома ҳам барча брокерларга юборилган оферт ҳисобланади. Савдолар тизимига харидор брокер томонидан битимларнинг акцептли тузилиши («акцептли битимлар») билан киритилган харид қилиш учун талабнома харидор брокерни намоён қилувчи танлаб олинган контрагент учун оферт ҳисобланади. Барча талабномалар уларга савдолар тизимида идентификация рақами берилган вақтдан бошлаб брокерларни савдоларнинг бошқа иштирокчилари олдидаги мажбуриятлари билан боғлаб туради.

Битимни тузиш учун талабномада қуйидагилар кўрсатилиши лозим:

- битимнинг йўналиши (харид қилиш учун ёки сотиш учун);
- қимматли қоғознинг коди;
- лотларда ифодаланган қимматли қоғозлар миқдори;
- бир қимматли қоғознинг нархи (сумда).

Бундан ташқари, брокерлик идорасининг коди ҳам кўрсатилиши мумкин.

Талабномалар брокерлар томонидан савдо залидаги иш жойларидан ёки узокда жойлашган иш жойларидан берилади. Савдолар тизимида навбатда турган талабномалар брокер томонидан савдолар тизимига тегишли фармойишни киритиш йўли билан олиб ташланиши ёки ўзгартирилиши мумкин. Брокер томонидан талабнома кўрсаткичларининг ўзгартирилиши

дастлабки талабномани олиб ташлаш ва янгисини бериш сифатида кўриб чиқилади ҳамда унинг берилиш вақти бўйича навбатнинг охирига сурилишига олиб келади.

#### **Талабномани ижро учун қабул қилиш шартлари**

Талабномалар икки хил вариант бўйича қабул қилинади.

1 –вариант қимматли қоғозлар ва пул маблағларини депонентламасдан. Ушбу вариантда қимматли қоғозларни сотиш учун талабнома савдолар тизими томонидан ижро учун брокер талабномани сотувга қўйишида депонентланган қимматли қоғозлар мавжудлиги текширилмасдан қабул қилинади. Биржа аъзоси қўйиладиган акцияларнинг миқдори учун жавобгарликка эга. Савдога қўйиладиган акцияларни у савдолар учун биржага хизмат кўрсатувчи депозитарийда муҳосара қилиши шарт. Брокердан қимматли қоғозларни харид қиучун талабнома савдолар тизими томонидан ижро учун брокернинг пул маблағларини депонентлаш талаб этилмаган ҳолларда қабул қилинади ва биржа аъзоси амалдаги қонунчиликка мувофиқ сотиб олинладиган акциялар нархини тўлаш учун тўлиқ жавобгарликка эга.

Брокердан қимматли қоғозларни сотиш учун талабнома тушганда савдоларга қўйиладиган акциялар депозитарийда депонентланган қимматли қоғозлар билан таққосланмайди ва талабнома савдо тизими томонидан қабул қилинади. Брокердан қимматли қоғозларни харид қилиш учун талабнома тушганда пул мавқеининг аҳамияти текширилмайди ва талабнома савдо тизими томонидан қабул қилинади.

2 -вариант - қимматли қоғозлар ва пул маблағларини депонентлаш орқали.

Мазкур вариантда қимматли қоғозларни сотиш учун талабнома савдо тизими томонидан, агар унинг кўлами брокернинг қимматли қоғозлар бўйича мавқеидан катта бўлмаган ҳолларда ижро учун қабул қилинади. қимматли қоғозларни харид қилиш учун талабнома савдо тизими томонидан, агар у бўйича олдиндан тўланадиган маблағларнинг миқдори харидор брокернинг пул мавқеидан катта бўлмаган ҳолларда ижро учун қабул қилинади.

Олдиндан тўланадиган маблағларнинг миқдори амалга оширилган олдиндан тўлашнинг белгиланган фоизи ва савдоларга қўйиладиган талабноманинг суммасидан келиб чиққан ҳолда белгиланади. Олдиндан тўлаш фоизи биржанинг Бошқаруви томонидан белгиланади ва брокерлик идораларига меъёрнинг амалга киритилишига 5 кун қолганда етказилади. Бунда савдога қўйиладиган талабноманинг суммаси бир қимматли қоғозларнинг харид нархи ва ушбу мавқе бўйича харидор брокер томонидан таклиф этилган қимматли қоғозлар миқдоридан келиб чиққан ҳолда белгиланади. Брокердан қимматли қоғозларни сотиш учун талабнома келиб тушганда, савдолар тизимида ушбу талабнома кўрсатилган қимматли қоғозлар бўйича мавқеининг аҳамияти берилган талабномани тўлиқ қондириш учун зарур бўлган қимматли қоғозлар миқдорига автоматик тарзда камаяди. Агар олинган натижа салбий бўлса, у ҳолда мазкур талабнома савдолар тизимида ижро учун қабул қилинмайди. Брокердан қимматли қоғозларни харид қилиш учун талабнома келиб тушганда, савдолар тизимида мавқеининг пул қиймати берилган талабномани қондириш учун зарур бўлган битимни қоплашнинг белгиланган фоизи ҳисоб-китоби бўйича пул маблағлари суммасига автоматик тарзда камаяди. Агар олинган натижа салбий бўлса, у ҳолда мазкур талабнома ижро учун қабул қилинмайди. Берилган талабномани қондириш учун зарур бўлган пул маблағлари суммасини аниқлаш учун талабномада кўрсатилган қимматли қоғозларнинг нархи ва миқдори, шунингдек, ушбу қимматли қоғоз бўйича олдиндан тўлаш миқдоридан фойдаланилади.

#### **Талабномаларни қондириш**

Мазкур савдо кунининг савдо сессияси жараёнида брокер томонидан ушбу савдо сессияси ва аввалги сессиялар давомида берилган талабномалар иштирок этади. Талабномани қондириш унинг нарх-наво шартлари қарама-қарши йўналишдаги талабномаларнинг нарх-наво шартлари билан туташган ҳолларида амалга оширлади. Нарх-наво шартларининг туташуви қуйидаги ҳоллар учун аҳамиятга эга:

- харид қилиш учун берилган талабнома бурилган талабномада кўрсатилган нархдан юқори бўлмаган нархда сотиш учун талабномада мавжуд бўлса;

- сотиш учун берилган талабнома берилган талабномада кўрсатилган нархдан паст нархда харид қилиш учун талабномада мавжуд бўлса.

Талабномалар қуйидаги қоидаларга мувофиқ қондирилади:

- битим талабнома нархи бўйича ва «Талабномалар китоби»да мавжуд бўлган брокерлик идорасининг рақами кўрсатилган ҳолда амалга оширилади.;

- талабноманинг ҳажми (қимматли қоғозлар миқдори ва пул маблағларининг суммаси) унинг устуворлигига таъсир кўрсатмайди.

Агар талабнома қондирилмаса ёки тўлиқсиз қондирилса, у ҳолда Ушбу талабнома (бажарилмаган қисми миқдорида) талабномада кўрсатилган нарх билан «қондирилмаган талабномалар» навбатига қўйилади, чунончи:

- харид қилиш учун қондирилмаган талабномалар навбатида дастлабки ўринларда катта нархлардаги талабномалар туради;

- сотиш учун қондирилмаган талабномалар навбатида дастлабки ўринларда кичик нархлардаги талабномалар туради;

- тенг нархлардаги қондирилмаган талабномалар ичида навбатда дастлабки ўринларда вақт бўйича олдин берилган талабномалар туради.

Брокер савдоларни тўхтатиб қўйиши ёки улардаги ўз иштирокини муддатидан олдин тугатиши мумкин, бунда у илгари киритилган талабномаларни олиб ташлаши ёки уларни жорий савдоларнинг охиригача қолдириши мумкин. Брокерлар савдолар тизимида навбатда турган барча талабномалар тўғрисидаги (нархлар ва ҳар бир нарх бўйича талабномаларнинг умумий ҳажми тўғрисида) ахборотни олиши мумкин. Мазкур ахборот аниқ вақт мобайнида янгиланиб туради.

Брокер томонидан қимматли қоғозлар билан битимлар тузиш вақти бўлиб унинг савдолар тизимида тегишли рақам остида қайд этилиш ва рўйхатга олиниш вақти саналади. ҳар бир битим бўйича қимматли қоғозлар нархлари ва миқдори ҳақидаги ахборот биржа томонидан брокерларга битим тузилгандан кейин бир дақиқадан кечиктирилган муддатда етказилади.

Барча талабномалар учун нарх қадами белгиланади, яъни, бу қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун талабномаларда кўрсатилган нархлар ўртисидagi энг кам миқдорда содир бўлиши мумкин бўлган фарқдир. Нарх қадмининг миқдори бир сўмга тенг (баравар) қилиб белгиланади. Савдо жараёнида андоза лотдан фойдаланилади, яъни – бу бир талабномадаги қимматли қоғозларнинг энг кам жоиз миқдоридир. Одатда, андоза лот сифатида 1 (битта) қимматли қоғоз қабул қилинади.

Савдолар тизимида савдо сессияси тугаши билан олиб ташланмаган, қондирилмаган талабномалар сақлаб қолинади. Савдолар якунланганидан сўнг савдолар тизимида битимлар реестридан кўчирма шаклланиб, у маклер томонидан имзоланади ва брокерга топширилади. Унда савдолар мобайнида брокер томонидан тузилган барча битимлар акс эттирилади.

Қимматли қоғозлар билан биржа савдоси муайян қоидаларга асосланган ҳолда амалга оширилади. Бу қоидалар қуйидагилардан иборат:

Биржада қимматли қоғозлар билан олди-сотдини фақат воситачилар бажаради. Уларга жисмоний шахслар ёки банкнинг юридик шахслари, инвестиция компаниялари, брокерлик фирмалари киради. Уларнинг ваколати билан воситачилар (брокерлар, дилерлар) фаолият кўрсатади ва қимматли қоғозларни мижозлардан сотиб олади ёки ўзининг ҳисобидан кейинчалик сотув учун харид қилади.

Фонд биржасига қимматли қоғозлар олиб келинмайди. Унинг мавжудлиги, сони ва сифатини сотувчининг қўлидаги ҳужжат-сертификат тасдиқлайди.

Фонд биржасида қимматли қоғозлар исталган миқдорда сотилмайди. Савдо бу ерда лот (туп) лар, яъни биржадаги бир контракт ёки миқдор ва сифат жиҳатдан стандарт тупи бўйича амалга оширилади. Ўйсқаси, фонд биржаси бу улгуржи савдо шаклидир.

Фонд биржасида фақатгина котировка рўйхати (Вараг)да қилинган қимматли қоғозларгина сотилади. Ўйимматли қоғозларни мазкур рўйхатга киритиш, яъни биржага қўйиш листинг деб айтилади.

Баҳо фонд биржасида очикдан очик ўрнатилади. Улар тўғрисидаги ахборот заллардаги таблоларда эълон қилиб турилади. Биржа операцияларининг қатнашчилари учун шароит бир хил бўлиб, улар биржада қабул қилинган тўғрилиқ ва уюшқоқлик қондасига буйсунади.

Шундай қилиб, биржада уч томон қатнашади, бир томонда биржада ўзининг қимматли қоғозлар билан савдо қилишга вақти йўқ ёки умуман бу иш билан шуғулланиш истаги бўлмаганлар, яъни эмитент ва тадбиркорлар, иккинчи томондан эса муайян ҳақ эвазига шу қимматли қоғозларни сотишни ўз зиммасига олувчи брокерлар. Ва ниҳоят, қимматли қоғозларга муҳтож компаниялар ва хусусий шахслар. Ҳар учала томоннинг манфаатини бирлаштирувчи жой бу фонд биржасидир.

Бундай олиб қарасак, биржа қимматли қоғозларни сотмайди ҳам, сотиб олмайди ҳам. Фақат улгуржи савдо қоида тартибларни ишлаб чиқади, савдо-сотик учун шароит яратиб беради. Шу нуқтаи назардан, биржа бу энг аввало савдо зали. У ерда брокерлар қимматли қоғозларнинг олди-сотдиси бўйича буюртмаларни бажаради. Биржада ўзининг брокерларига эга бўлиш учун инвестиция институтлари биржада аъзолик ҳуқуқини берувчи "ўрин"ни сотиб олишлари лозим. Шундагина брокерлар қимматли қоғозлар бўйича барча операцияларни бажариш имкониятига эга бўладилар.

"ўрин" бу эгаси учун товар ҳисобланади, эгаси уни сотиши ҳам мумкин. Лекин шундан сўнг биржада ишлаш ҳуқуқини йўқотади. Биржа олди-сотдисида инвестор ташаббускор бўлиб ҳисобланади. У брокер компаниясига (телефон орқали ёки бевосита ушрашувда) ўзининг буюртмаси ва шартларини баён қилади. Бу ерда асосан учта шарт тўғрисида сўз юритилади:

1. қимматли қоғозларнинг баҳоси.
2. қимматли қоғознинг сони.
3. буюртманинг бажарилиш муддати.

Мижозларнинг топшириғи (буюртмаси) шартнома кўринишида расмийлаштирилади. Унда брокерлик ҳақи ҳам кўрсатилган бўлади. Шундан сўнг брокерлик фирмасининг вақили шартномани бевосита буюртмани бажарувчи брокерга топширади. Буюртма бажарилиши биланоқ олди-сотди операцияси биржада қайд қилинади ва мижозга бу ҳақда ҳисоб счети тақдим этиш тўғрисидаги маълумотномани юборади.

Биржа савдосини ўтказишда маркет-мейкерлар алоҳида роль ўйнайди. Маркет-мейкерлар ёки расмий дилерлар биржада листинг корхоналарининг қимматли қоғозлари билан операцияларни ўз маблағлари ҳисобидан ҳам, шунингдек, қарз маблалар ҳисобидан ҳам амалга оширади. Бу маблағларни тасдиқлаш учун расмий дилерлар пул маблағларини биржага хизмат кўрсатувчи клиринг ташкилотларда депонентлайди. Олдиндан ёки савдолар жараёнида ҳар бир маркет-мейкер маълумотларни электрон савдо тизимига киритиш йўли билан қимматли қоғозлар харид қилиш ёки сотишнинг латвий боланғич нархини расман эълон қилади. Маркет-мейкерга қимматли қоғоз харид қилиш ёки сотиш истагида мурожаат қилган шахслар билан битимларни тузиш олдиндан эълон қилган нархлар ва миқдорга мувофиқ амалга оширилади. Маркет-мейкерларнинг "Тошкент" РФБ даги фаолияти 1998 йил 8 мартда тасдиқланган Расмий дилерлар (маркет-мейкерлар) ларнинг мақоми тўғрисидаги махсус низоми билан тартибга солинади. Биржанинг минтақавий бўлимида фаолият кўрсатаётган брокерлар масъул мутахассисга улар қайси мавқеи бўйича битимни амалга оширишни истаётганлигини билдиради. Масъул мутахассис бундай талабномани олгандан кейин савдолар вақтида бош маклерга савдо залига тегишли мавқеиларни кўрсатган ҳамда сўровнома юборади. Сўровномани олган бош маклер савдо залидаги ва биржанинг минтақавий бўлинмалардаги барча брокерлик идораларига кўрсатилган мавқндар бўйича таклифлар тўғрисида сўровнома юборади. Ижобий жавоб олгандан сўнг у сўралган мавқеларга ўтади ва кимошди савдоси ўтказилади. Савдо сессияси вақтида баённома юритилади. У савдолар тугагандан сўнг биржанинг бош маклери ва биржа нозири томонидан имзоланади. Савдолар тугагандан кейин бир соат вақт ичида минтақавий бўлинмалар махсус мутахассис ва ушбу бўлимда иштирок этаётган биржа нозирининг ёрдамчиси томонидан имзоланган ўзларининг баённомаси нусхаси биржага жўнатади. Савдо тугагандан сўнг брокерлар олди-сотди шартномасини тўлдиришади. Сўнгра биржада битимлар рўйхатга олинади ва расмийлаштирилади. 2000 йилнинг иккинчи чорагидан бошлаб "Тошкент"

РФБ да биржа томонидан махсус тасдиқланган қоидаларга мувофиқ, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи орган билан келишилган ҳолда қимматли қоғозлар фақат иккиламчи бозорда савдо-сотик қилиш учун мўлжалланган корпоратив қимматли қоғозлар секцияси фаолият кўрсата бошлади. Мазкур секцияда листингга киритилган, киритилиши арафасида турган ва листингга киритилмаган корхоналарнинг акциялари билан савдо қилинади.

Бу секцияда савдолар автоматик тарзда котировкалалаш билан узлуксиз қўшалок кимошди савдоси технологияси бўйича ўтказилади. Бунда талабномалар ўрганилди, ижара учун қабул қилинади ва кондирилади.

## **7.2 БИРЖА БРОКЕРЛАРИ ВА МИЖОЗЛАРИНИНГ ЎЗАРО МУНОСАБАТЛАРИ. БУЙРУҚЛАР ТУРЛАРИ.**

Биржа брокерларининг харидор мижозлар ёки қимматли қоғозлар сотувчилари билан ўзаро муносабатлари ҳам узоқ вақтли, ҳам қисқа муддатли хусусиятга эга. Дастлабки ҳолатда бу муносабатлар брокерлик хизматлари кўрсатиш учун шартномлар билан, иккинчи вазиятда эса, топшириқ шартномаси билан расмийлаштирилади. Шунингдек, биржа брокерлари нафақат мижозларнинг талабномалари бўйича битимларни автоматик тарзда тузишади, балки, айрим маънода, улар учун маслаҳатчи, қимматли қоғозлар номинал эгаси, шунингдек, уларнинг ишончли бошқарувчиси ҳам ҳисобланади. Шартномаларни тузиш жараёнида брокерлар қатор расмиятчиликларга риоя этиши, шунингдек, мижозларни содир бўлиши мумкин бўлган хатарлардан огоҳлантириши, уларга ўз операцияларининг моҳиятини, бирда савдолари қоидаларининг зарур ҳолатларини, хусусан, битимларининг бажарилмаганлиги учун жавобгарлик, тўловлар тартиби ва йўналиши, уларни амалга ошириш муддатлари, қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун буйруқларнинг турлари ҳамда моҳияти билан боғлиқ тушунарли бўлмаган мавқеларини аниқлаши ва тушунтириши лозим. Мижоз ва брокер ўртасида техник шарт-шароитлар келишувнинг баённомаси имзоланиши билан бошланади. Унда томонлар бир-бирининг телефон, факс, электрон почта ва шу каби маълумотлар билан алмашишадилар. Ўзаро ҳамкорлик учун масъул бўлган ишончли шахсларни таъминлайди, маслаҳатлар ва ҳисоботларнинг даврийлигини белгилайди.

Биржа савдоларида қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун топшириқ шартномаларини тузишда биржа савдоларининг қоидаларида назарда тутилган бўлиб, андозалаштирилган хусусиятга эга бўлган буйруқлар ва топшириқлар муҳим ўрин тутаяди.

Бозор буйруғи – бу муайян қимматли қоғозлар энг фойдали жорий нарх бўйича харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ, яъни қимматбаҳо қоғозлар энг паст нархда харид қилиш ёки уларни ушбу буйруқни олиш вақтидаги энг юқори нархда сотиш учун буйруқ.

Лимитли буйруқ – бу қимматбаҳо қоғозлар махсус келишилган нархда ёки энг фойдали шартларда харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ, яъни ушбу буйруқда сотишнинг энг кам нархи ёки харид қилишнинг энг юқори нархи келишилади. Агар лимитга эришилмаса брокер томонидан буйруқ бажарилмаслиги керак. Сотиш учун берилган лимитли буйруқда келишилган нарх доимо жорий сотиш нархидан юқори бўлади (аксинча, харид қилиш учун берилган лимитли буйруқда бу нарх доимо жорий сотиш нархидан паст бўлади). Масалан, мижоз брокерга “Тошкент гўшт” акциядорлик жамияти акцияларининг ҳар бири 100,5 сўмда сотилаётган вақтда уларни 100 сўмдан сотиб олиш учун буйруқ беради. Агар нархлар 100 сўмгача ва ундан пастга тушса, брокер буйруқни амалга оширади. Агар нархлар ушбу даражагача етмаса, (масалан, фақат 100,1 сўмгача тушса), брокер ҳеч қанақа ҳаракатни амалга ошириши мумкин эмас. Лимитли буйруқнинг қисман бажарилишига ҳам йўл қўйилади, яъни агар мижоз томонидан 500 та акцияни уларнинг ҳар бирини 100 сўмдан сотиш учун буйруқ берилса, бироқ харидор фақат 200 та акцияга топилса, брокер 200 та акцияни сотади.

Стоп – буйруқ (буферли буйруқ) – брокерга қимматбаҳо қоғоз нархлар буйруқда айрилган даражага етган вақтда харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ. Бу шунингдек “буфер нархи”га эришиш биланок буйруқ автоматик тарзда бозор буйруғига айланади. Масалан мижоз ўз брокерига муайян акциядорлик жамиятининг 200 та акциясини сотиб олиш учун буфер

нархни 800 сўм қилиб белгиланган ҳолда буйруқ беради. Нархлар 800 сўмга етгандан сўнг, сотув учун кейинги таклиф бўйича битим амалга оширилади, ушбу таклиф бўйича нарх 800 сўмдан юқори ёки паст бўлиши мумкин.

Буфер лимитли буйруқ брокерга қимматбаҳо қоғоз нархлар буйруқда айтилган даражага етган вақтда харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ. Яъни "буфер нархи"га эришиш биланок буйруқ автоматик тарда (боор буйруғига эмас) лимитли буйруққа айланади. Масалан, 100 та 500 дан "Тошкент гўшт" 480,5 сўмдан буфер нархига эришилганда "Тошкент гўшт"нинг 100 та акцияси сотилади, лекин бир акциянинг нархи 480,5 сўмдан кам бўлмаслиги керак. Акс ҳолда буйруқ бажарилиши мумкин эмас.

Буйруқларга бир қанча қўшимчалар ҳам берилиши мумкин:

"Бутунлай ёки ҳеч қачон" – бу буйруқ зудлик билан тўлиғича бажарилишини ёки бекор қилинишини англатади.

"Ижро этилсин ёки бекор қилинсин" – бу шуни англатадики, бундай гап киритилганда буйруқ бажарилиши, ижро этилмаган қисми эса бекор қилиниши мумкин.

"Очилиш вақтида" (ёки "ёпилиш вақтида") – бу буйруқ биржа очилганидан кейин (ёки ёпилиши олдида) биринчилар қаторида ижро этилиши лозимлигини билиради.

"Нарх пасайтирилмасин" (ёки "нарх кўтарилмасин") бу қимматли қоғозлар майдаланган ҳолларда ёки бошқа қутилмаган вазиятлар содир бўлганда буйруқда кўрсатилган нарх ҳеч қачон тузатилиши мумкин эмаслигини англатади.

Буйруқлар, шунингдек қуйидагиларга бўлиниши мумкин:

Кунлик буйруқ – мижоз уни бекор қилмаганга қадар ёки бажарилмагунча амал қилади.

"Ўз зиммамга олмайман" буйруғи шуни англатадики, брокер мижознинг қимматли қоғозлари билан битим тузиш имконияти бой берганлиги учун жавобгарликни ўз зиммасига олмайди. Бу буйруқ брокерга мижоз томонидан белгиланадиган лимит доирасида нархни ва буйруқни бажаришнинг вақтини белгилаш бўйича ўз фикрларидан фойдаланиш имконини беради.

Кўламли буйруқ – мижознинг брокерга бир вақтнинг ўзида турли шартлардаги бир неча лимитланган буйруқларни қаторисига бажариш буйруғини англатади. Буйруқнинг мақсади қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотишнинг энг қулай "ўртача" нархига эришишдан иборат.

Муқобил буйруқ – бир турдаги қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш топшириғини англатади. Буйруқ мижоз томонидан кўрсатилган номларнинг бири бўйича бажарилиши биланок бошқа буюртмалар автоматик тарзда олиб ташланади.

Ўтказма буйруқ – бир турдаги қимматли қоғозларни сотишдан тушган тушумлардан бошқа қимматли қоғозларни харид қилишда фойдаланишни назарда тутаяди.

"Ҳаммаси ёки ҳес нарса" буйруғи – мижознинг қимматли қоғозлар туркумини бутунлай сотиш ёки харид қилиш топшириғини англатади. Агар брокер махкур шартномани бажара олмаса, буйруқ бекор қилинади.

Бўлиб ўтган савдоларнинг натижаларига кўра брокер томонидан мижознинг буйруғи бажарилмаган ҳолларда брокер унга бажарилмаганлик сабаблари ҳақида хабар қилади. Бунда у талабномаларни савдоларга қўйиш қимматли қоғозлар ва пул маблағларини олдиндан мусоҳара қилиш операциялари бўйича бажарган ишлари учун мижоздан ушбу операцияларга қилинган харажатларнинг қопланишини сўраш ҳуқуқига эга. Амалмиётда аксарият ҳолларда брокернинг мижозлари билан битим тузмасдан кўрсатган хизматларига ҳақ тўланмайди.

Агар брокер битимни амалга оширса, у мижозга ҳисобот бериши керак. Унда аввал тузилган топшириқ шартномасининг бажарилганлигини билдирган ҳолда, брокер мижозга қатор ҳаракатлар ва тўловларни, шу жумладан, биржага ҳамда брокернинг воситачилик ҳақини, депозитарийга хизмат ҳақини ва шу каби тўловларнинг амалга оширилишини таклиф қилади. Топшириқ шартномасининг бажарилиши жараёнида брокерлар ва уларнинг мижозлари ўртасида юзага келган баҳслар, буйруқларга аниқ риоя этиш масалалари умумий белгиланган биржанинг Низолар бўйича комиссияси томонидан ёки хўжалик суди органларида кўриб чиқиши мумкин

### **7.3. БИРЖАДА БАХСЛАРНИ ХАЛ ЭТИШ ТАРТИБИ. БИРЖА ЖАЗО ЧОРАЛАРИ**

Савдоларни ўтказиш, битимларни ижро этиш, шунингдек, брокерлар ва мижозлар, брокерлар ҳамда биржа ўртасидаги ўзаро муносабатлар жараёнида юзага келадиган баҳсли масалаларни бартараф қилиш мақсадида фонд биржаларида Нозолар бўйича комиссия тузилади. Комиссияга умумий ташкилий-услубий раҳбарлик қилиш биржа Бошқарувининг раиси томонидан амалга оширилади. Комиссия уч кишидан иборат бўлиб, улар биржа бошқаруви томонидан унинг ходилари ичидан тайинланади. Биржанинг олий юридик маълумотга эга ва камида беш йил юридик иш стажига эга бўлган ходим комиссияга раис этиб тайинланиши мумкин. Комиссия ҳимоя учун ёки мулкнинг ҳуқуқларнинг тикланиши учун мурожаат қилган манфаатдор шахсларнинг аризалари бўйича тортишувларни кўриб чиқади, биржа савдолари иштирокчиларининг ҳимояланиши ва қонуний ҳуқуқларнинг таъминланишига, шартномавий мажбуриятларнинг бажарилиши чоғида улар томонидан қонунчиликка риоя этишга кўмаклашади. Комиссия биржа савдоларини тайёрлаш ва ўтказиш жараёнида шунингдек, биржа шартномаларининг тузилиши ҳамда бажарилиши давомида содир бўладиган баҳсларни ҳал қилади.

Комиссиянинг асосий вазифалари низомида кўрсатилган ва у қуйидагилардан иборат:

савдоларни тайёрлаш ва ўтказиш жараёнида брокерлар ўртасида, шунингдек, брокерлар ва биржа хизматлари ўртасида юзага келадиган баҳсларни кўриб чиқиш;

брокерлар томонидан биржа шартномаларининг имзоланишидаги низоли вазиятларни ҳал этиш:

биржада тузилган биржа шартномалари бўйича юзага келадиган баҳсларни биржада амал қиладиган қоидаларга асосан кўриб чиқиш:

биржа аъзолари томонидан таъсис ҳужжатлари, биржа аъзолари тўғрисидаги низоми, биржанинг бошқа ички низоми ва қоидаларига риоя этилиши масалалари бўйича низоли вазиятларни қриб чиқиш:

биржа аъзоларининг уларнинг ҳуқуқлари камситилмаганлиги ва биржа савдоларини барча иштирокчиларининг тенг ҳуқуқлиги;

тамоийилнинг бузилиши тўғрисидаги аризаларни кўриб чиқиши;

шартнома мажбуриятларининг бузилганлиги билан боғлиқ масалаларни кўриб чиқиш;

биржанинг ички келишувларини тузиш ва бажариш билан боғлиқ бўлган масалаларни ўз ваколати даражасида кўриб чиқиш.

Комиссия биржа баҳсларини ҳал қилишда биржа савдолари қоидалари ва шартнома мажбуриятлари бузувчиларига нисбатан айбдорлик даражасини ҳамда қонунчилик ва биржа қоидаларида кўзда тутилган жазо турларини белгилайди.

Ўз ҳуқуқларини бузилган деб ҳисобловчи шахс комиссияга ариза беради ва асосланган ҳужжатлар илова қилади. Комиссия ҳолисона бундай аризаларни кўриб чиқади. Комиссия мижознинг тижорат манфаатлари, биржа бошқарув органининг қарорини бузганлик, биржа томонидан кўрсатилган хизматлар учун ўз вақтида ҳақ тўламаганлиги аъзолик бадалларини тўлашни кечиктирганлик, брокерлик жойидан бир йил давомида савдо операцияларни амалга оширишда фойдаланмаганлик учун брокерларга нисбатан ва брокерлик идораларига нисбатан жазолар қўллаб, уларни савдолардан вақтинча четлаштириш, жарималар солиш, қайта аттестацияга жўнатиш, биржа аъзолари сафидан ўчириш мумкин. Биржа аъзоларининг сафидан чиқариш Бошқарувнинг тавсиясига кўра кузатувчи кенгаш томонидан амалга оширилади.

Биржа брокерларининг харидор мижозлар ёки қимматли қоғозлар сотувчилари билан ўзаро муносабатлари ҳам узоқ вақтли, ҳам қисқа муддатли хусусиятга эга. Дастлабки ҳолатда бу муносабатлар брокерлик хизматлари кўрсатиши учун шартномалар билан, иккинчи вазиятда эса топшириқ шартномаси билан расмийлаштирилади. Шунинг назарда тутиш лозимки, биржа брокерлари нафақат мижозларнинг талабномалри бўйича битимларни автоматик тарзда тузишади, балки, айрим маънода улар учун маслаҳатчи, қимматли қоғозларининг номинал эгаси, шунингдек, уларнинг ишончли бошқарувчиси ҳам ҳисобланади. Шартномаларни тузиш

жараёнида брокерлар мазкур дарсликнинг 23- бобида ёритилган қатор расмиятчиликларга риоя этиши, шунингдек, мижозларни содир бўлиши мумкин бўлган хатарлардан огоҳлантириши, уларга ўз операцияларининг моҳиятини, биржа савдолари қоидаларининг зарур ҳолатларини, хусусан, битимнинг бажарилмаганлиги учун жавобгарлик, тўловлар тартиби ва йўналиши, уларни амалга ошириш муддатлари, қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун буйруқларнинг турлари ҳамда моҳияти билан боғлиқ вазиятларни тушунтириши, мижозларга топшириқ шартномасининг тўлиқ тушунарли бўлмаган мавқеларини аниқлаши ва тушунтириши лозим. Мижоз ва брокер ўртасида тезник шат-шароитлар келишувининг баённомаси имзоланиши мумкин. Унда томонлар бир-бирининг телефон, факс, электрон почта ва шу кабиларнинг рақамлари билан алмашишади, тақор ўзаро ҳамкорлик учун масъул бўлган ишончли шахаларни тайинлайди, маслаҳатлар ва ҳисоботларнинг даврийлигини белгилайди.

Биржа савдоларида қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотиш учун топширик шартномасини тузишда биржа савдоларининг қоидаларида назарда тутилган бўлиб, андозалаштирилган хусусиятга эга бўлган буйруқлар ёки топшириқлар муҳим ўрин тутаяди.

Бозор буйруғи – бу муайян қимматли қоғозларни энг фойдали жорий нарх бўйича харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ, яъни қимматли қоғозларни энг паст нархда харид қилиш учун ёки уларни убу буйруқни олиш вақтидаги энг юқори нархда сотиш учун буйруқ.

Лимитли буйруқ - бу қимматли қоғозларни махсус келишилган нархда ёки энг фойдали шартларда харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ, яъни Ушбу буйруқда сотишнинг энг кам нархи ёки харид қилишнинг энг юқори нархи келишилади. Агар лимитга эришилмаса, брокер томонидан буйруқ бажарилмаслиги керак. Сотиш учун берилган лимитли буйруқда келишилган нарх доимо жорий сотиш нархидан юқори бўлмай (аксинча, харид қилиш учун берилган лимитли буйруқда бу нарх доимо жорий сотиш нархидан паст бўлади). Масалан, мижоз брокерга «Тошкент гўшт» акциядорлик жамияти акцияларининг ҳар бири 100,5 сум нархда сотилаётган вақтда уларни 100 сумдан сотиб олиш учун буйруқ беради. Агар нархлар 100 сумгача ва ундан пастга тушса, брокер буйруқни амалга оширади. Агар нархлар ушбу даражагача етмаса (масалан, фақат 100,1 сумгача тушса), брокер ҳеч қанақа ҳаракатни амалга ошириши мумкин эмас. Лимитли буйруқнинг қисман бажарилишига ҳам йўл қўйилади, яъни агар мижоз томонидан 500 та акцияни уларнинг ҳар бирини 100 сумдан сотиш учун буйруқ берилса, бироқ харидор фақат 200 та акцияга топилса, брокер 200 та акцияни сотаяди.

Стоп-буйруқ (буферли буйруқ) – брокерга қимматли қоғозларни нархлар буйруқда айрилган даражага етган вақтда харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ. Бу шуни англатадики, «буфер нархи»га эришиш биланок буйруқ автоматик тарзда бозор буйруғига айланади. Масалан, мижоз ўз брокерига муайян акциядорлик жамиятининг 200 та акциясини сотиб олиш учун буфер нархини 800 сум қилиб белгиланган ҳолда буйруқ беради. Нархлар 800 сумга етгандан кейин, сотув учун кейинги таклиф бўйича битим амалга оширилади, ушбу таклиф бўйича нарх 800 сумдан юқори ёки паст бўлиши мумкин.

Буфер лимитли буйруқ - брокерга қимматли қоғозларни нархлар буйруқда айрилган даражага етган вақтда харид қилиш ёки сотиш учун буйруқ. Яъни, «буфер нархи»га эришиш биланок буйруқ автоматик тарзда (бозор буйруғига эмас) лимитли буйруққа айланади. Масалан, «100 та 500 дан «Тошкент гўшт», 480,5 дан паст бўлмаган лимитда сотилсин», деган буйруқ шуни англатадики, ҳар бир акция учун 500 сумдан буфер нархига эришилганда «Тошкент гўшт» нинг 100 та акцияси сотилмай, лекин бир акциянинг раҳи 480,5 сумдан кам бўлмаслиги керак. Акс ҳолда буйруқ бажарилиши мумкин эмас.

Буйруқларга қуйидаги қўшимчалар берилиши мумкин:

«Бутунлай ёки ҳеч қачон» - бу буйруқ зудлик билан тўлиғича бажарилишини ёки бекор қилинишини англатади.

«Ижро этилсин ёки бекор қилинсин» - буш уни англатадики, бундай гап киритилганда буйруқ бажарилиши, ижро этилмаган қисми эса, бекор қилиниши мумкин.

«Очилиш вақтида» (ёки «ёпилиш вақтида») – бу буйруқ биржа очилганидан кейин (ёки ёпилиши олдидан) биринчилар қаторида ижро этилиши лозимлигини билдиради.

«Нарх пасайтирилмасин» (ёки «нарх кўтарилмасин») – бу қимматли қоғозлар майдаланган ҳолларда ёки бошқа кутилмаган вазиятлар содир бўлганда буйруқда кўрсатилган нарх ҳеч қачон тузатилиши мумкин эмаслигини англатади.

Буйруқлар, шунингдек, яна қуйидагиларга бўлиниши мумкин:

Кунлик буйруқ - фақат мижоз томонидан кўрсатилган савдо кунда амал қилади. Барча буйруқлар бир кунлик буйруқ сифатида эътироф этилади, агар бу алоҳида айтилмаган бўлса.

Очиқ буйруқ - мижоз уни бекор қилмаганга қадар ёки бажарилмагунча амал қилади.

«ўз зиммамга олмайман» буйруғи шуни англатадики, брокер мижознинг қимматли қоғозлари билан битим тузиш имконияти бой берганлиги учун жавобгарликни ўз зиммасига олмайди. Бу буйруқ брокерга мижоз томонидан белгиланадиган лимит доираида нархни ва буйруқни бажаришнинг вақтини белгилаш бўйича ўз фикрларидан фойдаланиш имконини беради.

Кўламли буйруқ - мижознинг брокерга бир вақтнинг ўзида турли шартлардаги бир неча лимитланган буйруқларни қаторисига бажариш буйруғини англатади. Буйруқнинг мақсади қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотишнинг энг қулай «ўртача» нархига эришишдан иборат.

Муқобил буйруқ - мижознинг у ёки бу қимматли қоғозларни харид қилиш ёхуд сотиш топширигини билдиради. Буйруқ мижоз томонидан кўрсатилган номларнинг бири бўйича бажарилиши биланоқ, бошқа буюртмалар автоматик тарзда олиб ташланади.

Ўтказма буйруқ - бир турдаги қимматли қоғозларни сотишдан тушган тушумлардан бошқа қимматли қоғозларни харид қилишда фойдаланишни назарда тутаяди.

«ҳаммаси ёки ҳеч нарса» буйруғи – мижознинг қимматли қоғозлар туркумини бутунлай сотиш ёки харид қилиш топширигини англатади. Агар брокер мазкур шартни бажара олмаса буйруқ бекор қилинади.

Бўлиб ўтган савдоларнинг натижаларига кўра брокер томонидан мижознинг буйруғи бажарилмаган ҳолларда брокер унга бажарилмаганлик сабаблари ҳақида хабар қилади. Бунда у талабномаларни савдоларга қўйиш, қимматли қоғозлар ва пул маблағларини олдиндан муҳосара қилиш операциялари бўйича бажарган ишлари учун мижоздан ушбу операцияларга қилинган харажатларнинг қопланишини сўраш ҳуқуқига эга. Амалиётда аксарият кўп ҳолларда брокернинг мижозлар билан битим тузмасдан кўрсатган хизматларига ҳақ тўланмайди.

Агар брокер битимни амалга оширса, у мижозга ҳисобот бериши керак. Унда аввал тузилган топшириқ шартномасининг бажарилганлигини билдирган ҳолда, брокер мижозга қатор ҳаракатлар ва тўловларни, шу жумладан, биржага ҳамда брокернинг воситачилик ҳақини, депозитарийга хизмат ҳақини ва шу каби тўловларнинг амалга оширилишини таклиф этади. Топшириқ шартномасининг бажарилиши жараёнида брокерлар ва уларнинг мижозлари ўртасида юзага келган баҳслар, буйруқларга аниқ риоя этиш масалалари умумий белгиланган тартибда биржанинг Низолар бўйича комиссияси томонидан ёки хўжалик суди органларида кўриб чиқилиши мумкин.

#### **Баҳсларни ҳал этиш. Низолар бўйича комиссия.**

Савдоларни ўтказиш, битимларни ижро этиш, шунингдек, брокерлар ва мижозлар, брокерлар ҳамда биржа ўртасидаги ўзаро муносабатлар жараёнида юзага келадиган баҳсли масалаларни бартараф этиш мақсадида «Тошкент» РФБда Низолар бўйича комиссия тузилган. Комиссияга умумий ташкилий – услубий раҳбарлик қилиш биржа Бошқарвининг Раиси томонидан, жорий раҳбарлик эса, комиссия раиси томонидан амалаг оширлади. Комиссия уч кишидан иборат бўлиб, улар биржа бошқаруви томонидан унинг ходимлари ичидан тайинланади. Биржанинг олий юридик маълумотга ва камида беш йил юридик иш стажига эга бўлган ходими комиссиянинг раиси бўлиши мумкин. Комиссия ҳимоя учун ёки мулкий ҳуқуқларнинг тикланиши учун мурожаат қилган манфаатдор шахсларнинг аризалари бўйича тортишувларини кўриб чиқади, биржа савдолари иштирокчиларининг ҳимояланиши ва қонуний ҳуқуқларининг таъминланишига, шартномавий мажбуриятларнинг бажарилиши чоғида улар томонидан қонунчиликка риоя этилишига кўмаклашади. Комиссия биржада савдоларни

тайёрлаш ва ўтақиш жараёнида, шунингдек, биржа шартномларининг тузилиши ҳамда бажарилиши давомида содир бўлган бахсларни ҳал қилади.

**БРОКЕР ҲИСОБОТИ**

\_\_\_\_\_ -сон Брокерлик идораси сизга шуни маълум қиладики,

Мижознинг реқвизитлари \_\_\_\_\_

200\_\_ йил «\_\_» \_\_\_\_\_ даги \_\_\_\_\_ -сонли топшириқ шартномасига мувофиқ «Тошкент» РФБда битим тузилади:

1. Битимни тузиш санаси \_\_\_\_\_
2. Битимнинг йўналиши \_\_\_\_\_
3. Битим хили \_\_\_\_\_ хисоб-китоблар муддати \_\_\_\_\_
4. Битим валютаси \_\_\_\_\_
5. хисоб-китоблар тартиби ва шакллари \_\_\_\_\_
6. қимматли қоғозларни ўтқиш тартиби \_\_\_\_\_
7. Контрагентнинг кафолатлари \_\_\_\_\_
8. Эмитент \_\_\_\_\_
9. Фонд бойликларининг тури \_\_\_\_\_
10. Тоифа \_\_\_\_\_
11. Номинал қиймат \_\_\_\_\_
12. Устав фондидаги белгиланган фоиз \_\_\_\_\_
13. Сони \_\_\_\_\_
14. Битимнинг нархи \_\_\_\_\_
15. Битим суммаси \_\_\_\_\_

(сўзлар билан)

**ТУЗИЛГАН БИТИМ НАТИЖАЛАРИГА КўРА ТўЛАНИШИ ЛОЗИМ:**

1. Сумма \_\_\_\_\_  
(сўзлар билан)

200\_\_ йил «\_\_» \_\_\_\_\_ даги \_\_\_\_\_ -сонли олди-сотди шартномасига мувофиқ \_\_\_\_\_ хисоб-китоб рақамига

2. \_\_\_\_\_ миқдоридаги биржа воситачилик йиғими  
(сўзлар билан)

\_\_\_\_\_ хисоб-китоб рақамига

3. Нақд акцияларни тайёрлаганлик учун \_\_\_\_\_  
(сўзлар билан)

\_\_\_\_\_ хисоб-китоб рақамига

4. Депозитарий хизмати ҳақи \_\_\_\_\_  
(сўзлар билан)

\_\_\_\_\_ хисоб-китоб рақамига

5. 200\_\_ йил «\_\_» \_\_\_\_\_ даги \_\_\_\_\_ - сонли топшириқ шартномасига мувофиқ \_\_\_\_\_ миқдоридаги

брокерга воситачилик ҳақи (сўзлар билан)

\_\_\_\_\_ хисоб-китоб рақамига

Брокер \_\_\_\_\_  
(Ф.И.О)

Брокернинг имзоси \_\_\_\_\_  
М.Ў

Низолар бўйича комиссиянинг вазифалари қуйидагилардан иборат:

- савдоларни тайёрлаш ва ўтқиш жараёнида брокерлар ўртасида, шунингдек, брокерлар ва биржа хизматлари ўртасида юзага келадиган бахсларни кўриб чиқиш;

- брокерлар томонидан биржа шартномаларининг имзоланишидаги низоли вазиятларни ҳал этиш;

- биржада тузилган биржа шартномалари бўйича юзага келадиган бахсларни биржада амал қилаётган қоидаларга асосан кўриб чиқиш;

- биржа аъзолари томонидан таъсис ҳужжатлари, биржа аъзолари тўғрисидаги низом, биржанинг бошқа ички низом ва қоидаларига риоя этилиши масаллари бўйича низоли вазиятларни кўриб чиқиш;

- биржа аъзоларининг уларнинг ҳуқуқлари камситилганлиги ва биржа савдоларини барча иштирокчиларининг тенг ҳуқуқлилиги тамойилининг бузилганлиги тўғрисидаги аризаларни кўриб чиқиш;

- шартнома мажбуриятларининг бузилганлиги билан боғлиқ масалаларни кўриб чиқиш;

- биржанинг ички келишувларини тузиш ва бажариш билан боғлиқ масалаларни ўз ваколати доирасида кўриб чиқиш.

Комиссия биржа бахсларини ҳал қилишда биржа савдолари, қоидалари ва шартнома мажбуриятларини бузувчиларга нисбатан айбдорлик даражасини ҳамда қонунчилик ва биржа қоидаларида кўзда тутилган жазо турини белгилайди. Биржа бахсларини кўриб чиқишда брокерлик идораларининг фаолиятидаги қоидабузарликлар аниқланса, комиссиянинг тақдимига кўра биржа айбдор томонга жазо чораларини қўллайди.

ўз ҳуқуқларини бузилган, деб ҳисобловчи шахс низолар бўйича комиссияга ариза беради, у қуйидагиларни ўз ичига олиши лозим:

- ариза имзоланадиган сана ва унинг рақами;

- томонларнинг номи ва почта реквизитлари (телефонлар);

- мулкӣ талабларнинг миқдори, агар улар мавжуд бўлса;

- баён этилган талабларни асословчи ҳолатлар ва уларни тасдиқловчи далиллар;

- ундирилган сумманинг молиявий ҳисоб-китоби;

- илова қилинаётган ҳужжатлар рўйхати.

Аризага ушбу ариза асосланадиган вазиятларни тасдиқловчи ҳужжатлар илова қилиниши зарур. Юқорида қайд этилган талаблар даъво қилувчи томонидан бажарилмаган ҳолларда комиссия аризани кўриб чиқмасдан унга қайтариши мумкин. Арз қилувчи (даъво қилувчи) жавоб берувчига ариза билан бирга бахсни кўриб чиқиш учун зарур бўлган ҳужжатларни юбориши лозим. Ариза қонун ҳужжатларида кўзда тутилган даъво қилиш муддатлари ичида топширилиши керак. Жавоб қилувчи аризанинг нусхасини олганидан кейин беш кунлик муддат ичида низолар бўйича комиссияга ариза тўғрисидаги фикрларини ва бахсни кўриб чиқиш учун зарур бўлган ҳужжатларни тақдим этиши шарт. Агар далиллар етарли бўлмаса ёки жавоб қилувчининг мулоҳазалари олинмаган бўлса, шунингдек, томонлардан бирортаси ишни кўриб чиқишда белгиланган муддатда ҳозир бўлмаса, комиссия ишини кўриб чиқишини бошқа кунга қолдириши мумкин.

Бахсларни кўриб чиқиш комиссия мажлисида унинг камида икки аъзоси ва шартлари равишда комиссия раисининг иштирокида амалга оширилади. Ариза томонларнинг ёки уларни қонуний вакилларининг (ишонч қоғози) иштирокида кўриб чиқилади. Томонлар тақдим этилган ҳужжатлар билан танишиб чиқиш ва ишнинг ҳолати бўйича ўзларининг далил-исботларини келтириш ҳуқуқига эга.

Бахслар бўйича қарор ишни кўриб чиқишда иштирок этаётган низолар бўйича комиссия аъзоларининг кўпчилиги овози билан қабул қилинади. Бунда борди-ю овозлар тенг бўлиб қолса, раиснинг фикри ҳал қилувчи ҳисобланади.

Комиссия қуйидаги ҳуқуқларга эга:

- агар умумдавлат манфаатларини, шунингдек, қонун томонидан биржа манфаатларини муҳофаза қилувчи ҳуқуқларни ҳимоя қилиш учун зарур бўлса, арз қилувчининг талаблари доирасидан чиқиш;

- ўз мажлисларига маслаҳат овози билан қатнашиш учун биржани таркибий бўлинмаларининг хизматчиларини, мустақил экспертларни, инвестиция муассасасининг вакилларини таклиф қилиш;

- мажбуриятларни бузган томондан биржа савдолари қоидаларига биноан жазо жарималарини ундириш, комиссия мажлисига иккинчи марта келмаганлик учун энг кам иш

хакининг беш баробаригача бўлган миқдорда жарима солиш. Биржа Бошқарувига брокерлик идорасига биржа савдоларида иштирок этиш учун рухсат бермаслик ҳақидаги тегишли хабарни жўнатиш;

- томонлардан бири мажлисда ҳозир бўлмаган ҳолларда ишни унинг иштирокисиз кўриб чиқиш ва кейинчалик тегишли томонга хабар қилиш билан сиртдан қарор қабул қилиш.

Комиссиянинг қарори кириш, таърифлаш (изоҳлаш), асослаш ва хулоса қисмларидан иборат бўлади. қабул қилинган қарор томонларга иш кўриб чиқилганидан кейин эълон қилинади ва у баённома имзолангандан сўнг кучга киради. Агар баҳс тегишлича ҳал этилмаса, комиссия маълум хулосага келади (ишни кўриб чиқишни бошқа кунга қолдириш, уни кўриб чиқишни тўхтатиб қўйиш, ишни кўриб чиқмасдан қолдириш). Комиссиянинг қарори юзасидан икки ҳафта муддат ичида биржа Бошқарувига арз қилиниши мумкин. Комиссия томонидан қабул қилинган қарор унга рози бўлмаган томонни судга ёки хўжалик судига мурожаат этиш ҳуқуқидан маҳрум этмайди. Комиссияда ишни кўриб чиқиш учун воситачилик йиғимлари ундирилмайди. Келишувларга кўра маълум тўлов эвазига «Тошкент» РФБнинг Низолар бўйича комиссияси қимматли қоғозлар билан биржадан ташқари битимлар иштирокчилари ўртаисдаги баҳсларда ҳолис (манфаатдор бўлмаган) ҳакам вазифасини бажариши мумкин.

Амалдаги қонунчилик, мижозларнинг тижорий манфаатлари, биржа бошқаруви органларининг қарорларини бузганлик, биржа томонидан кўрсатилган хизматлар хизматлар учун ўз вақтида ҳақ тўланмаганлик, аъзолик бадалларини киритишни кечиктирганлик, брокерлик жойидан бир йил давомида савдо операцияларини амалга оширишда фойдаланмаганлик учун брокерлик идоралри ва брокерларга нисбатан қўйидаги жазолар қўлланиши мумкин:

- савдолардан вақтинча четлатиш;
- жарималар солиш;
- қайта шаҳодатлашга жўнатиш;
- биржа аъзолари сафидан ўчириш.

Биржа аъзолари сафидан чиқариш Бошқарувнинг тавсиясига кўра кузатувчи кенгаш томонидан амалга оширилади. Биржа савдолари қонидларини бузганлик учун брокерлик идораларига нисбатан жазо чоралари қўлланиши мумкин. Демак, брокерда мазкур савдо сессиясига қўйилган талбномлар рўйхатига киритилган мавқе мавжуд бўлган ҳолларда брокердан ҳар бир мавқе учун иккита энг кам иш ҳақи миқдориде жарима ундирилади. Ушбу жарималар биржа фойдасига 5 кун ичида тўланиши керак, брокерлик дораси эса, биржа жарима тўланганлик ҳақида тасдиқномани олгунга қадар савдолардан четлатилади.

Брокер биржа савдолари жараёнида тузилган ва савдолар баённомасига киритилган битимларни расмийлаштиришдан ёки рўйхатдан ўтказишдан бош тартгани учун брокерлик идорасига битим суммасининг 25 фоизи миқдориде биржа фойдасига ва 1 фоизи миқдориде битим бўйича контрагент саналган брокерлик идорасининг фойдасига жарима солинади. Мазкур жарималар тартиб бузар томонидан беш банк куни ичида тўланиши керак. Битимнинг икала томони ҳам уни расмийлаштиришдан ёки рўйхатдан ўтказишдан бош тортган ҳолларда биржа уларнинг ҳар бирига битим суммасининг 1 фоизи миқдориде жарима солади. Шартномаларни расмийлаштириш учун ўз вақтида тақдим этмаслик битимдан бош тартиш ҳисобланади. Битимларни расмийлаштиришдан ёки рўйхатдан ўтказишдан бир неча маротаба бош тортилганда брокерлик идораси биржасининг аъзоси мақомидан маҳрум бўлиши, брокерга нисбатан тегишли ахборот қимматли қоғозлар бозори мутахассисларини шаҳодалашдан ўтказувчи органга брокерни қайта шаҳодатлашдан ўтказиш таклифи билан берилиши мумкин.

Агар брокерлик идораси воситачилик йиғимининг тўлов муддатини кечиктирса, унга ҳар бир кечиктирилган кун учун кечиктирилган тўлов суммасининг 0,5 фоизи миқдориде пеня ҳисобланади. Агарда брокерлик идорасида биржа олдида воситачилик тўловлари, пеня ва жарималарни тўлаш бўйича биржа Бошқаруви томонидан белгиланган брокерлик жойининг қиймати миқдорига тенг суммадаги қарздорлик пайдо бўлса, брокерлик идораси савдолардан четлатилади ҳамда унга нисбатан даъво қилинади. Агар брокер шундан кейин бир ой ичида қарзларини узмаса, у ҳолда уни аккредитация қилган шахсга нисбатан биржанинг аъзоси

мақомидан маҳрум этиш масаласи қўзғатилади. Биржа аъзосини бундай мақомдан маҳрум этишда брокерлик жойи биржа савдоларида сотилади, ундан тушган маблағлар эса, қарзларини қоплаш учун йўналтирилади.

#### **7.4. ФОНД БИРЖАЛАРИ, УЛАРНИНГ БЎЛИМЛАРИ ВА БРОКЕРЛИК ИДОРЛАРИ ОРАСИДА ТАШКИЛ ЭТИЛГАН ҲИСОБ-КИТОБЛАР**

Фонд бозори ривожланишининг дастлабки босқичларида қимматли қоғозлар олди-сотдиси тартибсиз хусусиятга эга эди. Бу пулнинг қимматли қоғозлар харидоридан сотувчига уларнинг ёки сертификатларининг харидорга ўтиши тадбирини тартибга солувчи аниқ қоидаларнинг йўқлиги туфайли юз берарди.

Яқин ўтган даврда қимматли қоғозларни харид қилиш ҳақидаги шартнома имзолангандан кейин битим тадбирининг қонун билан белгиланган вақт доираларининг бўлмаганлиги туфайли унинг ижроси узоқ ойларга чўзилиб кетган кўп ҳолатлар юзага келди. Битим бўйича контрагентлар ўзаро: битимни ижро этиш бўйича ҳаракатларни ким биринчи бўлиб белгилаши керак. Харидор тўловни амалга оширадими ёки сотувчи қимматли қоғозларни ўтказадими, бу масала бўйича узоқ тортишувлар бўлган. Буларнинг барчаси фонд бозори ривожланишига сезиларли даражада тўсқинлик қилган.

Фонд биржаларининг тузилиши улардаги ҳисоб – китобларнинг ташкил этилиши бу масалаларни ечди.

Жаҳон тажрибасидан келиб чиққан ҳолда битимларни бажаришнинг босқичлари ишлаб чиқилади.

Улар қуйидагилардан иборат:

6. Қимматбаҳо қоғозлар олди-сотдиси шартномасини тузиш.
7. Амалга оширилаётган битим бўйича кўрсаткичларни таққослаш.
8. Клиринг.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартнома тузиш.

Бу битим тузишнинг дастлабки босқичи ҳисобланади. Шуни таъкидлаш керакки, қимматли қоғозлар билан тузиладиган битимларнинг алмашиш, совға қилиш, акцияларни устав фондига ўтказиш, васият қилиш каби бошқа кам тарқалган турлари ўз техникаси ва босқичига кўра олди-сотди битимидан кам фарқ қилади. қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартнома қимматли қоғозлар дивидендлар кўринишида ёки курс қийматининг ўсишидан даромадлар олиш мақсадида уларга эгалик қилиш учун илгари харид қилган шахслар ўртасида тузилиши мумкин.

Бундай шартнома брокер-дилерлар ўртасида ҳам тузилиши мумкин. Бунда брокерлар ёки восита асосида комиссиянерлар сифатида, ё топшириқ шартномаси асосида ишонч билдирилган шахс сифатида қатнашиши мумкин.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартномаларнинг тузилиши мураккаб комплекс операцияларининг бутун серияси белгиланганлиги англатади. Бу операциялар битим ўз ниҳоясига етгунга қадар, яъни қимматбаҳо қоғозлар харидорнинг кўлига тушиб, пул маблағлари эса, сотувчининг ихтиёрига мутлақо келиб тушган вақтгача амалга оширилиши лозим. қимматбаҳо қоғозлар олди-сотдиси бўйича шартнома тузилган кун иқтисодий адабиётда Т харфи билан (инглизча trade битим сўзидан) белгиланади.

Агар биринчи босқич куни Т куни мос келса, битимнинг барча босқичларини бажариш кунда тугалланмаса, у ҳолда битим Т+3 кунида тугалланди деб ҳисоблаш қабул қилинади.

#### **7.5. БИРЖАНИНГ КЛИРИНГ ПАЛАТАЛАРИ ВА УЛАРНИНГ ВАЗИФАЛАРИ**

Клиринг бу товарлар, қимматли қоғозлар, хизматлар учун ўзаро мажбурият ва талабларни, яъни бир-бирига бериладиган пулларни ҳисобга олиш билан нақд пулсиз ҳисоб-китоб қилиш тизимидир.

Бошқача қилиб айтганда, қимматли қоғозлар юзасидан ўзаро мажбуриятларни белгилаш, аниқлаш ва ҳисобга олишга доир фаолият Клиринг деб аталади.

Клиринг фаолияти:

биринчидан – битимга доир ахборотни тўплаш;

иккинчидан – тўпланган ахборотни таққослаш;

учинчидан – унга тузатиш киритиш;

тўртинчидан - қимматли қоғозларга доир фуқаровий ҳуқуқий битимларини ижро этиш учун бухгалтерия ҳужжатларини тайёрлаш операцияларини назарда тутади. қимматли қоғозларга доир битимлар бўйича ҳисоб-китобни, яъни Клиринг операцияларини амалга оширувчи инвестиция институтлари ҳисоб китоб клиринг палатаси деб аталади.

Олди-сотди амалга оширилгач шартнома иштирокчиларига (сотувчи ва сотиб олувчига) бу ҳақда ахборот етказилади, сўнгра бу ахборот ўзаро таққосланади ва шу асосда харидор сотувчига шартномада келишилган суммани ўтказилади.

Ушбу жараённинг турли ва белгиланган миқдорда бажарилишини Клиринг палатаси амалга оширади. Бу жараёнда сотувчи ва сотиб олувчи бир бирлари билан учраймайди, булар фонд биржаси воситачилигида амалга оширилади.

Клиринг ҳисоб-китоблари, қимматбаҳо қоғозлар бозорида ва фьючерс шартномалари бозорда амалга оширилади.

Клиринг банклараро ва халқаро валюта Клирингларига бўлинади.

Банклараро клиринг банклар ўртасида ҳисоб-китоблар ўзаро пул талабларини ҳисобга олиш йўли билан бажарилади. Бунда ички ҳисоб-китобларда чек ва вексель Клирингларига қўлланилади.

Халқаро валюта клиринги алмаштириладиган товарлар рўйхати, уларнинг нархи ва етказиб бериш муддатлари белгиланган халқаро тўлов шартномалари асосида амалга оширилади.

Савдо-сотиқ ҳақидаги шартномалар фонд биржаларида ва биржадан ташқарида кам амалга оширилиши мумкин.

Клиринг якунига кўра барча ҳисоб-китоб ҳужжатлари депозитарийга тушади. Депозитарий қимматли қоғозлар билан савдо қилувчиларни барча топшириқлаини бажаргач Клиринг палатасига депо ҳисобини топширади. Биржа ва биржадан ташқари савдода электрон ёзувлар аралаш ҳисоб-китобни амалга оширишга ўтиш Клиринг системасини ҳам таққослаштиришга олиб келади ва келажакда “биржа – Клиринг маркази” системасини шаклланишига олиб келади.

Клиринг босқичи икки тадбирдан иборат:

1. Якуний таққослаш ҳужжатларини расмийлаштиришнинг ҳақиқийлиги ва тўғрилигини таҳлил қилиш тадбири. Агар таққослаш босқичи компьютер файлини шакллантириш билан тугалланса, у ҳолда Клиринг шифрлаш калитини текшириш ва қабул қилинадиган ахборотни ҳимоялашидан бошланади.

2. Ўтказилиши лозим бўлган пул суммаларини ва битим якунига кўра етказиб берилиши керак бўлган қимматбаҳо қоғозлар билан операцияларга солинадиган солиқ, биржа йиғимлари, брокерлар учун восита ҳақлари ва ҳ.к. тўланиши лозим.

Клиринг палаталари икки томонлама ўзаро ҳисобга олиш.

Кўп томонлама ўзаро ҳисобга олишни ҳам бажаради.

## **7.6. НОБИРЖАВИЙ ОПЕРАЦИЯЛАР. ЭЛЕКТРОН САВДО ТИЗИМЛАРИ ВА УЛАРНИНГ ФАОЛИЯТ МЕХАНИЗМИ.**

1998 йил 31 июлда Ўзбекистон ҳукумати томонидан “Қимматли қоғозлар бозорида ҳисоб-китоб-клиринг ташкилотлари тўғрисида муваққат низом” қабул қилинди. Низомга асосан хусусий шахсларга қимматли қоғоз катта туркумларини сотиш ва сотиб олиш имконини берувчи электрон тизими ҳамда “Элсис-Клиринг” ҳисоб-китоб-клиринг палатаси фаолият кўрсата бошлади.

“Элсис-савдо” биржадан ташқари электрон тизим брокерларни четлаб ўтиб мустақил иш олиб бориш имконини беради. Бу тизим жаҳон амалиётида XX асрнинг -70 йилларида амал қила бошлади ва тез ривож топиб келмоқда.

Нобиржавий кимматли коғозлар бозори – бу кимматли коғозларнинг муомалада бўлишини таъминловчи муҳит булиб, унга фонд биржаларига сотувга киритилмаган, кимматли коғозларнинг эркин савдоси диллерлар томонидан махсус телекоммуникация тармоқлари (телефон, телефакс) компьютер воситалари ёрдамида амалга оширилади. Ғарб мамалкатларининг нобиржавий бозорларида кимматли коғозларнинг олди-сотдиси фонд биржасида қайд қилинмаган кимматли коғозлар билан ва воситачилар орқали фонд биржасида қайд қилинган кимматли коғозлар билан амалга оширилади. Бунда воситачилар фонд биржалари томонидан ўрнатилган юқори ставкали комиссия йиғимлардан қочишга интилади. Фонд биржасида аъзо бўлмаган бу воситачилар кимматли коғозларнинг йирик партиялари билан олди-сотдини амалга ошириб комиссия тўловлардан жуда катта тежамга эга бўладилар. Шу билан бирга улар фонд биржаларидаги курснинг барқарорлигидан анча холи бўладилар, воситачиларни четлаб компьютер тизимида қайд қилишга кимматли коғозларни жалб қиладилар.

Компьютер техникаси ва алоқа каналларидан фойдаланувчи нобиржавий савдоларнинг янги шакллари ўзларини брган сари қатият билан кўрсатишмоқда. Булар инвестиция диллерлари миллий уюшмасининг автоматик катировка тизими (иктисодий адабиётларда бу НАСДАК) деб қисқартирилиб берилади;

Биржадан ташқари автоматик савдо Канада тизими;

Сингапур фонд биржаси қошидаги Автоматик катировкалаш ва дилинг тизими

Биржа савдоларининг кенг ривожланиши уларни глобализациялашуви жуда кўп информациялар тўплаш, уларни сақлаш, таҳлил қилиш, қайта ишлаш ва узоқ масофаларга юбориш масалаларини ҳал этишни талаб этади. Бу эса биржа савдоларида компьютерлаштиришдан кенг фойдаланиш электрон савдо тизимини жорий этишга олиб келади. Биржа фаолиятини компьютерлаштириш муаммолари жуда кенг масала. Аввалам бор биржа ходимларини бу жараёнга тайёрлаш керак (уларнинг меҳнат технологиясини ўзгартириш, малакасини ошириш, психологик жиҳатдан тайёрлаш керак); сўнгра биржа инфраструктураси сервисини ошириш керак; ҳар бир биржанинг шу жараёнга ўтишини таъминлаш керак.

Бунинг учун электрон ҳисоблаш машиналари орқали программалар тузишни талаб қилади. Энди барча биржадаги операциялар қоғозсиз электрон система орқали амалга оширилиши керак бўлади.

Шу мақсадда:

- брокер идораларининг мижозлар билан ишлаш ва улар учун керакли хужжатларни тайёрлаш;

- брокерлар томонидан талабларни биржага ошириш;

- биржа ведомостини шакллантириш;

- тузилган шартномаларни амалга ошириш учун керакли булган хужжатларни тайёрлаш;

- савдо давомида электрон таблоларидан фойдаланиш;

- биржа бўлима (регион)лардан аризаларни марказга етқариш;

- савдо жараёнида аукционларни ташкил қилиш;

- брокер-сотувчи билан брокер-сотиб олувчи ўртасидаги шартнома шартларини;

- биржанинг ички фаолият хизматлар турини автоматлаштиришга тўғри келади.

Биржаларда бошқарувнинг автоматик системага ўтиш аввало, бор харажатларнинг камайишига, ишни осонлаштиришга хизмат қилади. Бу аста секинлик билан ҳал этилаётган жараёндир.

### Биржа савдоси эволюциясининг асосий босқичлари



### 7.7. ЖАҲОННИНГ ЭНГ ЙИРИК ФОНД БИРЖАЛАРИ

#### Нью-Йорк фонд биржаси

(New York Stock Exchange, NYSE)

АҚШнинг бош биржаси ва жаҳоннинг энг катта биржасидир. У 1792 йилда ташкил топган. ўша вақтда 24 нафар тадбиркор дастлабки брокерлик келишувини имзолади ва б у билан Нью-Йоркда қимматли қоғозларнинг биринчи уюшган бозорини ташкил этди.

Нью-Йорк фонд биржаси корпорация бўлиб, унинг ишига Ушбу корпорациясининг аъзолари томонидан сайланадиган директорлар кенгаши раҳбарлик қилади. Директорлар кенгаши биржа механизмининг фаолият кўрсатишига жавоб беради, биржа сиёсатини белгилайди, янги аъзоларни қабул қилиш, қимматли қоғозларни котировкага киритиш масалаларини аҳл қилади. Биржадаги операцияларни фақатгина уларнинг аъзолари амалга ошириши мумкин. NYSE аъзоларининг сони 1500 тага яқин. Фақат жисмоний шахслар бошқа бирор-бир шахс билан биргаликда эгалик қилса, у ҳолда бутун бошли фирма NYSE аъзоси ҳисобланади. Биржадаги жойлар юқори касб маҳорати талабларига жавоб берадиган шахсларга сотилади. Брокерлик жойининг нархи биржа конъюктурасига қараб яқка тартибда белгиланади. У бир қанча омиларга боғлиқ. Биржа савдолари жонланган даврда улар кескин суръатда кўтарилиши, савдолар пасайган даврда эса, жойнинг нархи ҳам пасайиши мумкин. қуйида

келитирилган жадвалда NYSEдаги брокерлик жойларининг турли йиллардаги ўртача нархи акс эттирилган.

Йил	Брокерлик жойининг нархи	Йил	Брокерлик жойининг нархи	Йил	Брокерлик жойининг нархи
		1987	\$1,1миллион	1994	\$ 795,000
1876	\$ 4,000	1988	\$ 665,000	1995	\$ 918,000
1929	\$ 625,000	1989	\$ 420,000	1996	\$ 1338,000
1930	\$ 205,000	1990	\$ 295,000	1997	\$ 1463,000
1942	\$ 17,000	1991	\$ 431,000	1998	\$ 1612,000
		1993	\$ 575,000	1999	\$ 2325,000

Биржа аъзоларининг контрагенти жуда ҳам барқарор.

NYSE аъзолари қуйидаги тоифаларга бўлинади:

а) мутахассислар (specialist). Бу биржанинг операциялар залидаги энг фаол кишилардир. Уларнинг ҳар бирига биржада котировка қилинадиган бир ёки бир неча қимматли қоғозлар бириктирилган. Мутахассисларнинг сони 150 тага яқин. Улар брокерлар ва дилерлар сифатида фаолият кўрсатади.

Биринчи ҳолатда улар брокерлар учун дилерлар саналади, яъни маълум миқдордаги мукофот ҳақи эвазига брокерларнинг буюртмаларини бажаради. Биржага аъзо бўлган фирмалар уларга келиб тушадиган буюртмаларни биржанинг операциялар залидаги брокерларни четлаб ўтилган ҳолда, буюртмаларни автоматлаштирилган узатиш тизими орақли тегишли биржа савдо жойига, мутахассисларга тўғридан-тўғри узатиш имкониятига эга бўлади. Ушбу буюртмаларни мутахассислар брокерларга тақдим этишади. Бунда улар мазкур қимматли қоғозларни харид қилиш ёки сотишга интилаётган бошқа брокерларга нисбатан рақобатчи сифатида қатнашади. Агар мутахассис битимни амалга оширса, у шу жойининг ўзида бу ҳақда автоматлаштирилган тизим орқали тегишли буюртмани берган фирма олдида ҳисобот беради. Бунинг учун у брокерлик мукофотини (воситачилик ҳақини) олади.

Иккинчи ҳолатда мутахассислар қимматли қоғозларни уларнинг нархлари ошганда сотиш йўли билан ёки нархлар паса йганда уларни харид қилиш йўли билан ўзларига бириктирилган қимматли қоғоз ёхуд бир неча қимматли қоғозлар бўйича савдо-сотикнинг ликвидлиги ва барқарорлигини таъминлайди. Мутахассислар бозор тамойилларига қарама-қарши томонга ҳаракат қилиши ва бу билан бозорни беқарорлаштирувчи омилларга қарши курашиши лозим. Бироқ уларнинг имкониятлари, албатта, чегараланган. Мутахассислар шахсий маблағларини етарли даражада йирик суммаси мавжуд бўлишининг мажбурийлигига қарамасдан, бу маблағлар баъзан уларга бириктирилган қимматли қоғозлар курсларининг кескин пасайиб ва кўтарилиб кетишига қарши туриш учун етарли бўлмай қолади. Айни пайтда б уларнинг манфаатларига тўғридан-тўғри зид келади (бирж тарихида шундай ҳоллар юз берганки, унда мутахассислар бозорининг мавзуд тамойилларига қарама-қарши эмас, балки улар билан бир хил ҳаракат қилишган). Мутахассислар ўз акцияларининг нархи кескин пасая бошлаганда, уларни ўз ҳисобидан харид қилишади ва акциялар нархи зудлик билан кўтарила бошлаганда эса, уларни сотишади. Мутахассислар учун нархларнинг пасайиши ёки кўтарилишига «охиригача» қарама-қарши туриш шарт эмас. Уларнинг энг асосий вазифаси – нархларнинг кескин ўзгаришига йўл қўймаслик. Бироқ, буни амалга оширишнинг иложи бўлмай қолганда, савдолар жараёнига биржанинг ўзи аралашади ва вазият барқарорлашгунга қадар мазкур қимматли қоғозлар бўйича савдоларни тўхтатиб қўяди. 2000 йилнинг бошига келиб Нью-Йорк фонд биржасида 1400 га яқин аъзо рўйхатга олинган. Улар бир неча ўнлаб бирлашмаларга уюшган (spesialist units). Бирлашма алоҳида шахслардан, шерикчилик, «қўшма ҳисобрақамлар» (қўшма корхоналар, уларга бир неча шахс кириши мумкин) ёки «бирлашма дафтарчалар» (иштирокчилар ўз ҳисобрақамларига эга бўлиши мумкин, лекин улрада бита умумий дафтарча мавжуд) корпорацияларидан таркиб топиши мумкин;

б) биржа брокерлари (exchange brokers) - ўз миқдорларининг топширқларини бажарувчи биржа аъзолари. Улар дилерлик операцияларини амалга ошириш ҳуқуқига эга эмас, лекин бошқа брокерларнинг топширқларини бажариши мумкин;

в) биржа маклерлари (competitive traders) – операцияларни ўз ҳисобидан амалга оширувчи ёки уларнинг иштирок улуши мавжуд бўлган топширқларни бажарувчи биржа аъзолари;

г) ассоциар аъзолар (allied members) – савдо залига битимларни тузиш ҳуқуқларисиз киришга рухсат этилган шахслар (директорлар, биржага аъзо бўлган ташкилотларнинг ходимлари). Таъкидалаганидек Америка фонд бозорининг ўзига хос хусусияти шундан ибортки, XX асрнинг 30-йилларида бошлаб, у тижорат банкларининг иштироксиз равожланди. Банклар ушбу жараёнга анча кеч қўшилишди. Анъанавий тарзда биржа савдоларини бевосита иштирокчилари эмас.

Биржага камида 18 млн. доллар миқдоридоги активларга эга бўлган АҚШ компаниялари, 100 млн долларга эга бўлган чет эл компаниялари муомалага чиқарилган акцияларини сони камида 1 млн та бўлиб, 100 ва ундан ортиқ акцияларга эгалик қилувчи акциядорларининг сони камида 2000 кишидан иборат бўлган компанияларнинг қимматли қоғозларига рухсат этилади. Компанияларнинг даромадлари (солиқлар тўлангунга қадар) сўнги у 5 йилда камида 6,5 млн. долларни ташкил этиши лозим. Бундай қаътий талабларга фақат кам фоиздаги компанияларнинг қимматли қоғозларига жавоб беради. АҚШда 1999 йил баҳорига келиб рўйхатга олинган 3 млндан ортиқ акциядорлик жамиятларида Нью-Йорк фонд биржасида фақат 1647 та компаниянинг акциялари котировка қилинади. Сўнги бир неча йил давомида Нью-Йорк фонд биржасидаги савдоларни ҳажми сезиларли даражада ўсди. ҳозирги кунда биржада 1700 компания акцияларининг 2200 дан ортиқ эмиссияси қайд этилган.

#### **Франкфурт фонд биржаси.**

Германия биржаларининг бошқа мамлакатлар биржаларида асосий фарқи бу банкларнинг қимматли қоғозлар бозорида ҳукмронлиги. Немис биржаси бу очиқ турдаги акциядорлик жамияти бўлиб, унда 81 фоиз акциялар банклар қўлида 10% акциялар региондаги биржалар қўлида ва 9% маклерлар ихтиёрида. Немис фонд биржалари федерациясига 8 та биржа киради, лекин улар орасида энг каттаси бу Франкфурт-на- Майнедаги биржадир. Бунда Германия компаниялари 3/4 қисми олди-сотди қилинади.

Франкфурт-на-Майнедаги биржа XVI асрда вужудга келди. ҳозирги вақтда Франкфурт фонд биржаси нафақат Германиянинг, балки бутун Европа минтақасида молиявий маркази ҳисобланади. Франкфурт фонд биржаси катталиги жиҳатдан жаҳонда 4 ўринда туради, унинг йиллик айланмаси 6,9 млрд. немис маркасига тенг (1996 йил) савдоларга қўйилиш учун 1112 компанияларнинг ва 7827 корхонанинг акцияларига рухсат этилган. Савдоларга рухсат этилган биржа иштирокчиларнинг сони 247 та банкларни сони 149 тани, курс маклерлари 39 тани, эркин маклерлари эса 59 нафарини ташкил этади.

Биржа акциядорлик жамияти кўринишида ташкил этилган. Германиянинг барча акциядорлик жамиятлари сингари у ҳам «Акциялар тўғрисидаги» қонуннинг қоидаларига бўйсунади. Биржанинг бошқариш органи бўлиб Акциядорлар жамиятининг ўз маблағлари 84 млн. маркани ташкил этади. Биржанинг акциядорлари, биржанинг аъзолари ҳисобланишади. Акцияларнинг 79 % немис банкларига, 10% чет Эл банкларига, 5% курс маклерларига ва 6% эркин маклерларга тегишли. Чиқарилган акциялар эгасининг номи ёзилган акциялар бўлиб, улар учинчи шахсларга фақат биржа акциядорлари умумий йиғилишлари розилиги билан ўтказилиши мумкин. Бир акциядор сармоянинг 15% дан кўпига эгалик қилиши мумкин эмас. Биржада 110 нафар ходим ишлайди. Кўпчилик бошқа мамлакатларда фарқли ўлароқ немис биржаларига аъзоларнинг сони чегараланмайди. Биржага аъзо бўлиш учун биржа тўғрисидаги қонуннинг талабларини бажариш ва таърифлар ҳақидаги низомда белгиланган аъзолик бадаллари тўлаш лозим.

Акцияларнинг биржа савдоларига қўйилиши учун уларнинг эмитентлари йиғимларни тўлаши зурур. Тўловнинг энг кам миқдори 2 минг маркани ташкил этади, бунда эмиссиясининг ҳажми ўсиши билан тўлов нисбатан қисқаради. қимматли қоғозларнинг савдоларга қўйилиши учун тўлов фақат уларга биринчи марта рухсат этилаётган вақтда ундирилади. Бошқа

мамлакатларда тез-тез учраб турадиган ҳар йилда такрорланадиган тўловлар (Annual Listing Fee) Германияда мавжуд эмас. Савдоларга рухсат этиш ҳақидаги аризани эмитент ва унинг қимматли қоғозлари ҳақида тасаввурга эга бўлишлари учун сармоядорларга зарур бўлган тўлик ахборотни ўз ичига олган проспекти илова қилиниши керак. Проспект биржа бўлганда эълон қилиниши лозим. қимматли қоғозларни котировкага рухсат этиш тўғрисидаги қарорни биржанинг махсус комиссияси чиқаради.

қимматли қоғозларни котировкага рухсат этиш бўйича комиссиялар биржада бир-бири билан ва Европа ҳам жамиятига аъзо бўлган бошқа давлатларнинг тегишли биржа ташкилотлари билан ўз вазифалари ҳамда ваколатлари доирасида ўзаро ҳамкорлик қилади. Улар Ушбу мақсадлар учун зарур бўлган ахборотни бир-бирига берадилар. Европа ҳамжамиятидаги тегишли орган томонидан бир марта рухсат олган. Проспект, агар унинг бошқа биржага киритилиши тўғрисида ариза уч ой ичида берилса, такрор текширилиши шарт эмас.

Немис биржа ҳуқуқи тартибга солинувчи бозорга тааллуқли бўлган фармойишларини ўз ичига олади. Уни биржанинг сегменти сифатида бошқа икки сегмент расмий савдо ва биржадаги ташқари бозор (норасмий савдо) ўртасида оралиқ мавқега қуйиш мумкин.

У расмий савдо томонидан олдинга суриладиган талабларга жавоб бермайдиган, лекин ўз акцияларининг котировкасини қонун билан тартибга солинадиган бозорда

биржанинг назорати остида очикча таъминлашни хоҳловчи ўрта корхоналарнинг биржага киришини осонлаштиришга даъват этилган. Тартибга солинадиган бозор акциядорлик жамиятларига расмий бозорнинг бошланғич нуқтаси бўлиб хизмат қилади. Расмий савдо билан таққослаганда у анча енгиллаштирилган қоидалари ва унга киришнинг пасайтирилган йиғимлари билан фарқ қилади. Масалан, тартибга солинадиган бозорда бор йўғи бир йилдан буён фаолият кўрсатаётган фирма ўз акцияларини тақдим этиши мумкин (расмий бозорда бу муддат 3 йилни ташкил этади). Дастлабки эмиссия вақтида тартибга солинадиган бозор учун 0,5 млн. Немис маркаси миқдорида кутилаётган курс нархи етарли бўлади. Расмий бозор учун эса кўрсаткич 2,5 млн. немис маркасини ташкил этади. Савдоларга киритиладиган акцияларнинг сони бу бозорда 10000 тани, расмий бозорда эса, 50000 тани ташкил этади. ўз навбатида чоп қилиш учун талаб этиладиган материалларнинг ҳажми ҳам расмий савдолардагига қараганда кам бўлади.

Биржада иштирок этиш учун фақат муайян шахслар доираси: профессионал банк тижоратчилари, маклерлар, ёрдамчи ходимлар ва матбуот вақилларига рухсат этилади.

Курсларни расмий белгилаш биржа маклерлари томонидан амалга оширилади, улар савдоларда ва нархларни белгилашда бетараф органлар ҳисобланишади. Маклерлар биржа ихтиёрига ликвидли маблағларни тақдим этишади. Биржани қарз маблағларидан фойдаланиш билан боғлиқ операциялар бўйича хатарлардан ҳолос этиш учун маклерлар 500000 немис маркаси миқдорида молиявий кафолатни киритиши керак. Лавозимга киришишдан олдин улар ўз мажбуриятларини ҳалол ва содиқлик билан бажариш учун қасамёд қабул қилишади. Маклерлар кундалик дафтари юритиши зурур. Биржа расмий ва штатдан ташқари маклерлар федерал ер ҳокимиятининг тегишли органи томонидан текширилиши лозим.

#### **Англия фонд биржалари**

Англияда фонд биржаларининг ўзига хос хусусияти- бу уларнинг юқори даражада концентрациялашувидир. Буюк Британияда 22 та биржа фаол кўрсатиб келмоқда. Уларнинг ҳар бири ўзининг уставига, рўйхатдан ўтган компанияларга эга. Энг йирик биржа бу Лондон фонд биржасидир унинг тарихи XVII асрларга бориб тақалади. 1973 йилнинг 26 мартда олти регионал биргина Лондон фонд биржаси билан бирлашди, лекин улар ўз савдо залларини сақлаб қолишди. Бу биржалар икки категорияга бўлинадилар, брокерлар ва джобберларга уларнинг ҳар қайси фақат ўзига хос операцияларни олиб бориш ҳуқуқига эга.

Брокерлар – агентлар бўлиб, улар биргина аъзоси бўлмаганлар номидан иш олиб бориб уларни топшириғи билан қимматли қоғозларни дилер ва тегишли комиссия хизмат ҳақи оладилар.

Джобберлар - ўзи ҳисобидан қимматли қоғозларни сотиш ва сотиб олиш билан шуғулланиб фақат брокерлар ёки бошқа джобберлар билан шартнома тузиш ҳуқуқига эгалар.

Бундай ҳолат 1977 йилдан бери ўзгармас келар эди. Лекин 1986йилда Британия биргина ҳукуқи ва бир мунча ўзгартирилди ва у «Big Band» (йирик портлаш) номи билан тарихга кирди. Энди биргина аъзолари брокер ва джобберларга қимматли қоғозлар билан барча операцияларни бажаришга рухсат этилди. Агар олдин биржа ассоциация шаклида фаол кўрсатиб келаётган бўлса, 1986 йил ноябридан бошлаб Лондон фонд бирдаси Хусусий компания шаклида фаол кўрсатаётган бўлди. Шу йилнинг ўзида қабул қилинган «Молиявий хизматлар ҳақида»ги қонунга асосан Лондон фонд биржаси. Лондон Халқаро фонд биржасига айлантирилди ва унинг аъзолари тўрт гуруҳга бўлинди.

Биринчиси: брокерлик ва диллерлик фирмалар булар ўз ҳисобидан қимматли қоғозлар сотиб олиш ва сотиш ҳукуқини сақлаб қолган ҳолда, асосан қимматли қоғозлар бозорида инвесторлар топшириқларини бажарадиган бўлдилар.

Иккинчиси: Маркет-мейкерлар – биржа аъзолари кун давомида қимматли қоғозлар котировкаси билан шуғулланадиган бўлди.

Учинчиси: диллерлик брокери-маркет-мейкерлар ўртасида ишлар бўйича воситачилик билан шуғулланадиган бўлди.

Тўртинчиси: фонд биржасининг пулдор брокерлари биржа аъзоларига қарзга пул ва қимматли қоғозлар бориш билан шуғулланадилар.

Лондон Халқаро фонд биржасида мамлакат ичкарасида чиқарилган акциялар, чет эл компаниялари, акциялари, ҳукумат томонидан чиқарилган облигациялар ва опцион савдолари амалга оширилади.

### **Франция фонд биржалари**

Франциянинг энг йирик фонд биржаси бу Париж биржасидир. Унинг тарихи XVIII аср бошларидан бошланади. ҳозирги кунда Францияда қимматли қоғозлар билан олиб борилаётган операцияларнинг 97% Париж фонд биржасига тўғри келади. 1988 йилгача амал қилган биржа тўғрисидаги қонунларда маклерлар монополияси (улар давлат агентлари ҳисобланарди) катта роль ўйнади. Барча маклерлар САС деган ташкилотга аъзо бўлиб, ўз миқдорлари олдида биргаликда жавоб берадилар 1988 йил январ ойида амалга оширилган биржа реформалари, САСни тарқатиб юборди ва қимматли қоғозлар муомаласи борасида бир қатор демократик шароитларни яратди.

Биржада кўйилган қимматли қоғозлар уч турли бозорда сотилиши мумкин.

- расмий бозор;
- биржадан ташқари эркин бозор;
- иккиламчи бозор.

Расмий бозорда йирик корхоналар қимматли қоғозлари савдога кўйилади. унинг асосий шартларидан бири корхона энг камида уч йил фойда билан яқунлаши керак. Чунки б уҳолдагина у дивиденд тўла олади. Яна қимматли қоғозлар бўйича биргина Кенгашининг барча тавсияларини бажариши шарт.

Иккиламчи бозорда – (бу 1983 йилда ташкил топган) кичик ва ўрта корхоналарнинг қимматли қоғозлари савдоси амалга оширилади ва фақат касса аделкаси шаклида бўлади.

Расмий ва иккиламчи бозорда жойлаштирилишига рухсат берилмаган қимматли қоғозлар биржадан ташқари эркин бозорда фақат касса сделкаси орқали олди-сотди қилинади.

Парижда биргина савдолари душанбадан жума кунигача соат 11<sup>30</sup> дан 14<sup>30</sup> гача ўтказилади.

Европада юқорида айтиб ўтилган фонд биржаларидан ташқари, Швейцария, Милан, Амстердам фонд биржаларининг ҳам мавқеи баланд.

Токио фонд биржаси.

Европа ва АҚШ биржаларидан фарқли ўлароқ. Япония биржалари чет эл инвесторларига унга иштиёқи йўқ. Шунинг учун Япония биржаларини Олигополия типидagi биржа бозори дейишади.

Япониянинг энг йирик фонд биржаси бу Токио фонд биржаси ҳисобланади. Унинг тарихи 1878 йил май ойидан бошланади. Бу биржа Япониянинг 8 та фонд биржасидан йириги ҳисобланади. Ушбу мамлакатни барча фонд биржалари умумий айланмасининг 80% унинг

улушига тўғри келади. Биржа ташкил ташкил топганига 100 йилдан ошган. Унинг листингига 1700 дан ортиқ компанияларнинг қимматли қоғозлари киритилган, шулардан 100 таси хорижий компаниялардир.

Токио фонд биржасининг аъзолари бўлиб биржа битимларини амалга ошириш ҳуқуқига эга бўлган 124 та компания ҳисобланади. Акциялардан ташқари биржада давлат ва муниципал облигациялар ҳамда давлат корхоналарининг облигациялари котировка қилинади. Асосий сармоядорлари: молиявий муассасалар (40%), ишбилармон корпорациялар (23%), хусусий шахслар (7 фоиз), фондлар, ҳукеумат агентликлари ва пенсия трастлари (3%). ўртача бир кунлик сотув ҳажми, масалан, 1996 йилда 370 млн. та акцияни ташкил этди.

Биржа брокери – дилерлари воситачилик ҳақи эвазига мижозларнинг қимматли қоғозларини харид қилиш ва сотиш учун буюртмаларни бажаради.

Бевосита биржада қимматли қоғозлар билан савдолар икки томонлама узлуксиз кимошди савдоси шаклида амалга оширилади. Барча талабномалар брокерлик ёки дилерлик компаниялари томонидан берилади ва Сайтори ("Saitori") махсус ташкилотининг аъзосига тақдим этилади. Бу ташкилот брокер-дилерлар ўртасида воситачилик ролида иштирок этади. Сайторига листинг рўйхатига киритилган ҳар қандай акциялар билан ўз ҳисобидан савдо қилиш ва сармоядорлардан бевосита талабномаларни қабул қилиш манн этилган. Шундай қилиб, ТФБ – бу маркет-мейкерларсиз, фақат талабномалар ҳаракатда бўладиган бозордир.

Битим суммаси, иенада	Битим суммасидан воситачилик фоизи	Битим суммаси, иенада	Битим суммасидан воситачилик фоизи
1 млн. гача	1,150%	50 дан 100 млн.гача	0,225%+160000 иена
1 дан 5 млн. гача	0,900% + 2500 иена	100 дан 300млн.гача	0,200%+185000 иена
5 дан 10 млн. гача	0,700% + 12500 иена	300дан 500 млн.гача	0,125%+410000 иена
10 дан 30 млн. гача	0,575%+25000 иена	500 дан 1000 млн. гача	0,100%+535000 иена
30 дан 50 млн. гача	0,375%+85000 иена	1000 млн.дан ортиқ	Акциялар- min. 153500 иена бошқа 0,075%+785000 иена

қимматли қоғозлар нархларининг исталган қисқа муддатли ўзгариб туришини олдини олиш ТФБда махсус «бид» ёки сўраладиган котировкалар ва нархларнинг ҳар кунлик лимитлари шаклида махсус механизмлар мавжуд. Талаб ва таклифнинг нархларида сезиларли фарқлар кузатилганда, ТФБ Сайторидан «махсус бид котировкасини» ёки «махсус сўралган котировкани» кўрсатишни талаб қилади. Бу билан савдо иштирокчиларига харид қилиш ва сотиш учун берилган талабномалар ўртасида катта ҳажмдаги номутаносиблик мавжудлиги ҳақида хабар қилади. Махсус котировка ТФБнинг Бозор ахборот тизими (БАТ) орқали очикчасига тарқатилади ва шу тариқа бозор иштирокчиларига ушбу мутаносибликка муносабат билдириш (талабномаларда талаб ва таклиф нархларини ҳақиқатга яқин томонга ўзгартириш) имконини беради. Агар брокер-дилерлар нархларни ўзгартирса ва махсус котировка бўйича мувозанат ўрнатилса, Сайтори нархларни қайд этади ва битимлар рўйхатга олинади. Агар номутаносиблик барибир сақланиб қолса, Сайтори биржанинг розилиги билан махсус котировкани янгилайди. Бу уни то талб ва таклиф нархларининг тенглиги ўрнатилгунга қадар ҳар 5 дақиқа орасида юқорига ёки пастга суриш амалга оширилади. Нархларнинг кутилмаган тушиб кетишини олдини олиш учун махсус котировкага қўшимча равишда ТФБ сармоядорларга «нафасни ростлаб олиш» ва уларнинг бозордаги вазиятни баҳолашни таъминлаш учун нархларнинг кунлик лимитларидан фойдаланади. Нархларнинг лимити нархларнинг белгиланган тўсиқларидан ўтишни тақиқлайди, шу жумладан, махсус котировка доирасида ҳам.

Савдо майдончасида (унда 150 та энг фаол акция бўйича савдолар ўтказилади) катам ҳажмдаги рўйхатга олишларни таъминлаш мақсадида ТФБ "FORES" электрон тизимини ўрнатди, у 1991 йилнинг март ойидан бошлаб амал қила бошлади. «FORES» йирик бўлмаган битимларга талабномаларни қабул қилиш жараёнининг автоматлашувини, талабномалар

китобларини қўлда тўлдиришнинг талабномаларнинг электрон китобига алмашувини, битимлар ва савдолар бўйича ҳисоботларни тасдиқлашнинг компьютерлашувини таъминлайди.

Илгарирок, 1982 йилнинг январ ойида ТФБда 440 та кам фаол акцияларга хизмат кўрсатиш учун "CORES" компьютер тизими ўрнатилган эди. ҳозирги кунда Ушбу тизим орқали 1600 та япон ва хорижий компанияларнинг акциялари билан савдо қилинади, 150 та энг фаол компаниянинг акциялари бундан мустасно. «CORES» ни жорий этишдан мақсад савдонинг анъанавий юзма-юз усулини биржа компьютер терминалларида фойдаланган ҳолда янада такомиллашган тизимига алмаштиришдан иборат. Бунда биржа ахзолари томонидан бажариладиган вазибаларда ҳеч қанақа ўзгариш юз бермайди.

Биржа аъзоси талабномани талабномаларни киритиш тизимига жойлаштиради. Бу унинг бош офисида жойлашган талабнома қабул қилинганидан кейин биржа аъзосига талабнома қабул қилинганлиги тўғрисида маълумотнома юборилади. Сайтори аъзоси компьютер экранида талабномалар китобиди кузатади ва савдолар қоидаларига мувофиқ харид қилиш ва сотиш учун тушган барча талабномаларни таққослайди (киборд). Талабномалар нархлар устуворлиги ва келиб тушиш вақтига қараб автоматик тарзда бажарилади. Битим тузилгандан кейин у ҳақидаги маълумотлар зудлик билан савдолар иштирокчилари, Сайтори аъзолари ва биржанинг бош офисларига жўнатилади. Биржа котировкалар ва акциялар нархларининг махсус дисплейи ёрдамида (у савдоларнинг ривожланишини ва уларнинг аниқ вақт мобайнида ўтишини кўрсатади) ҳар бир мавқе бўйича транзакацияларни назорат қилади. «Маълумотнома курилмаси» ёрдамида у ҳар бир битим бўйича янада батафсил ахборотни олиши мумкин. Битимлар тўғрисидаги маълумотлар автоматик тарзда ахборот биржа тизимига жўнатилади, шундан кейин, Ушбу маълумотлар ахборот сотувчиларига тақдим этилади, улар эса, ўз навбатида, буларни обуначиларга энг батафсил кўринишида сотишади. "CORES" га қўшимча равишда 1988 йилда биржа фьючерслар ва опционлар билан савдолар қилиш учун "CORES-F" тизимини ишлаб чиқди ва жорий этди. Унда Япония давлат бони, ТОPIX (Токион нарх-наво Индекси) фьючерслари билан савдолар амалга оширилади. 1989 йилнинг октябр ойида эса, ТОPIX опционлари билан савдолар қилиш учун "CORES - O" тизими барпо этилди.

1995 йилдан бошлаб ТФБда компьютер тизими орқали қимматли қоғозларнинг қуйидаги турлари бўйича ўтказилмоқда: биринчи секция акциялари, савдо майдончасидаги 150 та энг фаол акциялар бунга кирмайди; иккинчи секция акциялари; чет эл акциялари; фьючерслар ва опционлар; айирбошладиган бонлар ҳамда варрантлар. ҳисоб-китоблар битим тузилгандан кейин учинчи унда амалга оширилади (Т+3). ҳисоб-китоб-клиринг тадбирлари Япония марказий депозитарийси (JASDEC) ва Япония қимматли қоғозлар клиринг корпорацияси (ТФБнинг шуъба компанияси) орқали амалга оширилади. Пул ҳисоб-китоблари биржанинг ўзи орқали бажарилади.

### **Истанбул фонд биржаси (ИФБ)**

(Istanbul Stock Exchange, ISE)

Туркияда капитал бозорининг тарихи Оттомон империяси мавжуд бўлган вақтга бориб тақалади. XX асрнинг 70-йилларида Туркияда банк танглиги юз берди. Иқтисодиёти соғломлаштириш учун ҳукумат томонидан қатор меъёрий ҳужжатлар, хусусан қимматли қоғозлар бозорининг барча иштирокчилари фаолиятининг қатъий регламентлашига асос солган «Капитал бозори тўғрисида қонун» (1981 й.) ишлаб чиқилди ва қабул қилинди. 1983 йилда Капитал бозори тўғрисидаги қонунга Истанбул фонд биржасининг фаолият кўрсатишини ташкил этиш бўйича илова қабул қилинди. ИФБда датслабки савдолар 1986 йилда ўтказилди. ўша вақтда листингга 41 та компаниянинг акциялари киритилган бўлиб, савдоларда 36 та биржа аъзоси иштирок этди. Кунлик айланма 500 минг долларни ташкил этган. ҳозирги вақтда Истанбул фонд биржаси савдоларида 163 та биржа аъзоси иштирок этиб, кунлик айланма корпоратив бўйича 1 млрд. га яқинни ташкил қилади.

Истанбул фонд биржаси – ярим давалт профессионал ташиклот бўлиб, унинг даромадлари битимларни амалга оширганлик ва листингдан ўтганлик учун ундирилган йиғимлар ҳисобидан шаклланади. ИФБнинг раиси ва бош ижроия амалдори ҳукумат томонидан беш йил муддатга тайинланади.

ИФБда лотнинг андоза миқдори – 100 та акция. Бироқ биржада тўлиқ бўлмаган лотлар билан ҳам битимлар амалга оширилиши мумкин.

ҳисоб-китоб операциялари ва фонд бозорида акцияларни сақлаш Клиринг ва ҳисоб-китоблар банки томонидан амалга оширилади. Бу банк Истанбул фонд биржасига тегишлидир.

ИФБда котировка қилинадиган фонд бойликларининг катта қисми

- кўрсатувчи эгалик қиладиган акциялардир. Асосан бу:

- имтиёзли, таъсис, тилла акциялар, иштирокчининг акциялари, дивидендлар сертификатлари, ҳуқуқлар купонлари:

- қарз воситалари: давлат облигациялари, Хазина вексельлари, банк кафолатига эга бўлаган вексельлар, тижорат қоғозлари, корпоратив акциялар, даромадлар бўлимининг сертификатлари;

- қўшма фондларнинг бошқа қимматли қоғозлари.

қимматли қоғозларга қўйиладиган талаблар: таъсис ҳужжатларининг амалдаги қонунчиликка мос келиши, корхона ишлаётган йиллар, сўнгги йиллардаги фойдалилик, энг кам устав фонд ива очиқ савдога қўйилган акциялар фоизи, молиявий натижалар ҳақида ҳисобот ва сўнгги йил учун мустақил аудиторлик ташиклотининг ҳулосаси, банк ва брокерлик идораси кўринишида кафолатнинг мавжудлиги, профессионал менежментнинг мавжуд бўлиши. қайд этилган талабларга мос келиши даражасига қараб акциялар бозорларнинг турли секторларига келиб тушади.

Истанбул фонд биржасининг аъзолари учта гуруҳга бўлинади:

А) инвестиция банклари ва ривожланиш банклари;

Б) тижорат банклари;

В) воситачилик ташкилотлари.

1997 йил бошида ИФБда 11 та инвестиция банклари ва ривожланиш банклари, 51 та тижорат банклари ҳамда 103 та воситачилик ташкилотлари фаолият кўрсатди.

Воситачилик ташкилотлари ва банкларнинг капитал бозордаги фаолияти бирламчи ва иккиламчи бозорлардаги операциялар, қимматли қоғозлар портфелини бошқариш, инвестиция маслаҳатлари, қимматли қоғозларни қайта сотиб олиш тўғрисидаги бевосита ҳамда реверсив келишувлар, маржа битимлари, қимматли қоғозларни муддатга қопланмаган ҳолда сотиш ва уларнинг ижарага беришни ўз ичига олади.

Воситачилик ташкилотлари ёки банклар ИФБда операциялар юритиш учун брокерлик жойига эга бўлиши керак. Турли хил фаолият турларини юритиш учун бойликлари билан амалга ошириладиган ҳар бир фаолият тури учун алоҳида лицензияни олиш ва тузилишга тақдим этилаётган битимлар бўйича суғурта таъминотини акциялар бўйича айланманинг 5 фоизи ҳамда давлат облигациялари бўйича – 100 фоизи миқдорида захира қилиш лозим. Брокерлик жойига номзодлар брокерлар тайёрлаш курсини тинглаши ва уни муваффақиятли тугатган бўлиши керак.

Истанбул фонд биржасида 1995 йилнинг бошидан бошлаб бозорнинг қуйидаги асосий сегментлари амал қилмоқда: миллий, минтақавий, улгуржи, Янги компаниялар бозори, облигациялар, вексельлар ва қимматли қоғозларни қайтариб сотиб олиш ҳақида тўғридан-тўғри резерсив келишувлар бозори, халқаро бозор, фьючерслар ҳамда опционлар бозори.

Миллий бозор. Миллий бозор ИФБнинг мураккаб индексига киритилган 104 та компанияни ва 100 та рўйхатга олинган бошқа компанияларни қамраб олган. ИФБнинг ижроия кенгаши томонидан белгиланган талабларга мувофиқ у ёки бу компанияларни рўйхатга киритиш ёхуд ундан чиқариш мақсадида ИФБнинг мураккаб индексини ташкил этувчи компаниялар рўйхати ҳар чоракда кўриб чиқилади.

Минтақавий бозор. Бу бозор периферия, ишонччилик ва «шаффофлик» шароитида турган кичик ва ўрта компанияларни қўллаб-қувватлаш мақсадида ташкил этилган эди. Минтақавий бозор миллий бозордан вақтинча ёки доимий равишда четлатилган компанияларни, шунингдек, листинг талабларига мос келмайдиган компанияларни бирлаштиради. 1997 йилнинг бошига келиб ИФБнинг минтақавий бозори савдоларида 13 та компания иштирок этди.

Улгуржи савдо. Мазкур бозор акцияларининг йирик пакетлари билан савдолар қилиш имкониятини таъминлайди. Ушбу бозор миллий ва минтақавий бозорларда тақдим этилган

акцияларни, шунингдек, сармояни ошириш ёки мавжуду акциядорларнинг акцияларини муайян ёхуд аноним харидорларга сотиш йўли билан сотилмайдиган акцияларни сотиш имконини беради. Бу бозор хусусийлаштириш дастурлари доирасида акцияларнинг пакетли сотилишини амалга оширишга имконият яратади.

Янги компаниялар бозори. Мазкур бозор янги барпо этилган компанияларни ўсиш имкониятлари билан таъминлаш мақсадида ташкил қилинган. У янги компанияларнинг ривожланишини рағбатлантириш ҳамда ўз даромадларини нисбатан кичик хатарлар шароитида оширишни истовчи сармоядорларга муқобил шарт-шароитларни тақлиф этади. Янги компаниялар бозори иқтисодиётда фойдаланилмаётган маблағларни ёш, истиқболли компанияларга уларга инвестиция учун сармояни таъминланган ҳолда оқиб келишига кўмаклашади. Бу бозор венчур (хатарли) капитал фондларининг ривожланиши учун уюшувчанлик ва шаффофлик муҳитини яратади. 1997 йилнинг бошига келиб унда бо-йўғи бита компания фаолият кўрсатди.

Облигациялар, вексельлар ва қимматли қоғозларни қайтариб сотиб олиш ҳақида тўғридан-тўғри реверсив келишувлар бозори. Белгиланган даромадни келтирувчи қимматли қоғозлар (масалан, хазина вексельлари, давлат облигациялари) билан савдо – сотиқ қилишни ёки қимматли қоғозларни қайтариб сотиб олиш ҳақида тўғридан-тўғри реверсив келишувлар билан шуғулланишни хоҳловчи биржа аъзолари ИФБнинг савдо майдончаларидан фойдаланиши мумкин. Ушбу молиявий воситалар билан савдолар соат 10 дан 17 гача олиб борилиши мумкин. Биржа аъзолари буюртмаларни савдолар ўтказилган санадан кейин 90 иш кунигача бўлган давр ичида бажариши мумкин. Биржа аъзолари ўз буюртмаларини ИФБнинг экспертларига топшириши мумкин. Экспертлар олинган буюртмаларни компьютер тизимига киритган ҳолда «кўр брокерлар» сифатида фаолият юритади. Буюртма компьютерга киритилгандан сўнг мазкур аъзо учун биржа томонидан рухсат этилган савдо лимити автоматик тарзда камаяди, тизим эса битим тузиш учун унга мос ҳамкорни танлаб олишга интилади.

Халқаро бозор. Бу бозор америка доллари асосида фаолият кўрсатади. Ундан ўрта Осий, Россиянинг Жанубий минтақаси, Шарқий Европа, Болқон ва Яқин Шарқнинг Янги мустақил республикаларини компаниялари акцияларининг савдо майдончаси сифатида фойдаланилади. Ушбу бозорда, шунингдек, хорижий сармоядорларда талаб уйғотишга қодир бўлган туркия компанияларининг акциялари, масалан, очикча сотилиш йўли билан хусусийлаштирилишга тайёрланаётган давлат корхоналарининг акциялари ҳам сотилади.

Фьючерслар ҳамда опционлар бозори. Бу бозор эндигина вужудга келмоқда. Бирок Туркияда ҳосила қимматли қоғозлар билан савдо-сотиқ қилиш учун барча зарур шарт-шароитлар, шу жумладан, қонунчилик шароитлари яратилган.

Савдолар тизими. 1994 йилнинг ноябр ойидан бошлаб ИФБ «овоз орқали» савдо қилишдан тўлиқ компьютерлашган савдо тизимига ўтди. ИФБ аъзолари терминаллари ёрдамида буюртмаларни бажариш ва савдолар ҳамда нархлар устидан мониторингни амалга ошириш имкониятига эга. Бундай тизим буюртмаларнинг бажарилишини бир неча баробар жадаллаштиради ва кунлик ўтказиш қудратини бир соатда 10000 дан 37000 тагача битимга оширди.

Савдолар якунига кўра брокерлар компьютер тизими томонидан бажарилмаган ва қайтарилмаган буюртмаларни экранда кўриши мумкин. Савдо сессиясининг якунида биржа тузилган битимлар ва улар бўйича нархлар ҳақидаги ҳисоботни савдоларнинг ҳар бир иштирокчисига тақдим этади. Бозордаги вазият мунтазам кузатилади.

Акциялар билан савдолар иккита алоҳида икки соатлик – битта эрталабки ва бита кундузги савдо сессияси давомида амалга оширлади. Нархлар узлуксиз кимошди савдоси усули билан белигиланади. Унда харидорлар ва сотувчилар ИФБда жойлашган ўз иш ўринлари орқали харид қилиш ҳамда сотиш учун талбаномаларни компьютер тизимига киритади. Тизим брокерларга буюртмаларнинг бир неча турларини бажариш имконини беради. Шулардан «бозор», «лимитли», «зудлик билан бажариш ёки брокер қилиш», «ҳаммаси ёки ҳеч нарса» кабилар кенг тарқалган. Брокерлар харид қилиш ёки сотиш учун талабномаларни 15 иш куни чегарасида турли хил бажариш муддатларини кўрсатган ҳолда киритиш мумкин. Савдолар

натижалари ахборот тарқатувчилар томонидан ва давлат телевидениесининг каналларида аниқ вақт мобайнида хабар қилинади.

Клиринг ва ИФБ қимматли қоғозларини сақлаш банки. Клиринг ва қимматли қоғозларни сақлаш хизматлари Туркияда ярим давлат инвестиция банки клиринг ва ИФБ қимматли қоғозларини сақлаш банки томонидан кўрсатилади. У 1992 йилда ташкил этилган ва 1993 йилнинг бошида Капитал бозорлари бўйича комиссиясидан марказий банк – депозитарий мақомини олди. Банкнинг акциядолари ҳар бири акциядорлик сармоясининг 5 фоизидан катта бўлмаган миқдорига эга бўлган ИФБнинг аъзолари ва улушнинг 10 фоизига эга бўлган ИФБнинг ўзидир. Биржанинг раиси бир вақтнинг ўзида Клиринг ва ИФБ қимматли қоғозларини сақлаш банкига раислик қилади.

Акциялар бўйича клиринг операциялари кўп томонлама неттингнинг тугуши билан, савдолар ўтказилган санадан кейин икки иш куни ичида амалга оширилади (Т+2). ҳисоб-китоблар «тўловга қарши етказиб бериш» усули бўйича ўтказилади. Клиринг ва қимматли қоғозларни сақлаш бўйича хизматлардан ташқари, банк дивидендларнинг йиғилиши ва тақсимланишини таъминлайди, тижорат банклари ҳамда воситачилик ташкилотларига облигацияларни ва қимматли қоғозларни қайтариб сотиб олиш ҳақида келишувлар бўйича хизматлар кўрсатади. Банк 70 млн. та сертификатларини сақлай олади. 1995 йилнинг март ойидан бошлаб ИФБнинг аъзоларига ўзларида мижозларнинг қимматли қоғозларини икки кунлик ҳисоб-китоблар давридан узоқ ушлаб туриши тақиқланган. Биржа аъзолари уларнинг мижозларига тегишли қимматли қоғозларни фақат клиринг ва қимматли қоғозларини сақлаш банкида ушлаб туриши мумкин.

Барча депонентланадиган қимматли қоғозлар суғўрталанади. Банк «ўттизлик гуруҳи» тавсияларига амал қилади. АҚШнинг қимматли қоғозлар ва фонд биржалари бўйича комиссияси 1995 йилнинг март ойида ИФБ банкига «мақбул хорижий қимматли қоғозлар сақловчиси» мақомини берди.

Европа фонд биржалари федерацияси. 1995 йилнинг майида 12 та давлат биржаларининг, шу жумладан, Туркиянинг ҳам, вақиллари федерация тузиш ҳақида келишувга имзо чекди. Муассислар сафига: Арманистон, Болгария, Исроил, Иордания, қозоғистон, Покистон, Словакия, Словения, Туркменистон, Туркия ва Хорватиялар кирди. Бахрейн, Миср ва Польша далватлари очилиш маросими ҳамда дастлабки умумий йиғилишида кузатувчилар сифатида иштирок этишди. Кейинчалик 1996 йилда федерация аъзолари сафига Ўзбекистон ҳам қўшилди. Федерациянинг асосий мақсади Шарқий Европадан Яқин Шарқгача бўлган минтақа ва ўрта Осиёда жойлашган фонд биржаларини аъзо мамлакатлар ўртасида ҳамкорликни фаоллаштириш ҳамда листинг, ахборот ва бухгалтерлик ҳисобининг халқаро андозаларини ишлаб чиқиш ҳисобига қўллаб-қувватлашдан иборат. Бундан ташқари, федерациянинг мақсадларига қуйидагилар кириди:

- самарали коммуникация ва маълумотларнинг тарқатилишини таъминлаш;
- умумий бозор стратегиясини ишлаб чиқиш ва амалга ошириш;
- минтақада чиқариладиган қимматли қоғозлар билан савдоларни ИФБ марказлашган халқаро бозори орақли қўллаб-қувватлаш.

Осиё қитасига назар ташласак Гонконг, Тайвань, Жанубий Корея, Сингапур фонд биржлари катта мавқега эга бўлганликларини қайд этишимиз лозим. ҳамдўстлик мамлакатлари аъзоларига келсак фонд биржалари энди шаклланиб келмоқда.

**Таянч иборалар:** ҳисоб-китоб клиринг ташкилотлари, Клирингнинг вазифалари, Клирингни амалга ошириш механизми, “Элсис-Савдо”, брокерлик жойи, Расмий дилерлар, Биржа брокерлари, Биржа савдоларининг иштирокчилари, савдо зали секцияси, биржа вақти, савдоларнинг электрон тизими, савдо сессияси, бозор буйруғи, лимитли буйруқ, буферли буйруқ, биржа брокерлари, биржа маклерлари, биржанинг жазо чоралари.

**Такрорлаш учун саволлар:**

1. Қимматли қоғозлар сотдиси бўйича шартномалар қандай тузилади?
2. Клиринг фаолияти деганда нимани тушунаси?

3. Брокерлик жойини қандай сотиб олиш мумкин.
4. Расмий дилерлар кимлар?
5. Брокерларнинг биржа савдоларига киритиш тартиби?
6. Биржа савдоларида битимлар тузиш ҳуқуқига кимлар эга.
7. Маркет-мейкерларнинг биржадаги вазифалари нималардан иборат.
8. Корпоратив қимматли қоғозлар бозорига таъриф беринг.
9. Биржадаги буйруқлар турлари.
10. Биржадаги баҳсларни ҳал этиш тартиби.
11. Биржада қўлланиладиган жазо чоралари нималардан иборат.

#### **Адабиётлар рўйхати:**

1. "Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисида" Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2001 йил 29 августда қабул қилинган.
2. "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида" Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2008 йил 22 июл.
3. И.А. Каримов "Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида". Том 3 175-200 бетлар. Т. Ўзбекистон. 1996.
4. Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорида ҳисоб-китоб клиринг ташиқлотлари тўғрисида муваққат Низоми. Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлиги томонидан 1998 йил 31 июлда 461-рақам билан рўйхатга олинган.
5. Абдуллаев Е. Шохаззамий Ш. Қимматли қоғозлар. 135-136 бетлар.
6. Бутиков И. Қимматли қоғозлар бозори. 6-бўлим.
7. Шохаззамий Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга 2. Т.: ТФИ, 2005.

### **8-мавзу. Молия бозори рисклари ва инвестицион портфелларни бошқариш асослари.**

Маъруза режаси:

1. Молия бозори рискларининг моҳияти, турлари, хусусиятлари, табиати, сабаблари ва оқибатлари.

2. Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорида рискларнинг олдини олиш борасидаги ишлар.
3. Инвестицион портфеллар, уларнинг мазмуни, турлари, шаклланиши ва бошқариш асослари.
4. Қимматли қоғозлар портфелларини баҳолаш индекслари.

#### 8.1. МОЛИЯ БОЗОРИ РИСКЛАРИНИНГ МОҲИЯТИ, ТУРЛАРИ, ХУСУСИЯТЛАРИ, ТАБИАТИ, САБАБЛАРИ ВА ОҚИБАТЛАРИ

Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорига инвестиция олиб кириш ҳар қандай рисклар билан боғлиқ. (Рискни ўзбек тилига хатар, хавф-хатар, таваккалчилик хатари ёки эҳтимолдаги зиён) деб таржима қилса бўлади. Биз маъруза матнида риск сўзи ўрнига хатар сўзини ишлатишни лозим кўрдик.

Хатарлар инфляция жараёни, процент даражаси, мамлакатдаги сиёсий тузумни ўзгариши, солиқ сиёсати ва бошқалар билан боғлиқ бўлиши мумкин.

Шуларни ҳисобга олган ҳолда маърузада хатарнинг келиб чиқиши, уларнинг турлари, хатарни баҳолаш, уларни таъсирини камайтириш механизмини ишлаб чиқиш масалаларига алоҳида эътибор берилган. Бу мавзу биринчи бор ўқув программасига киритилганлиги ва адабиётларда жуда кам ёритилганлигини ҳисобга олиб, муаллиф ўз нуқтаи назаридан келиб чиққан ҳолда хатарларни гуруҳлаш, уларни таъсирини камайтириш масалаларини ёритган.

қимматли қоғозлар бозорини сармоялаш ҳар доим риск (хатар) билан боғлиқдир.

Риск (хатар) қимматли қоғозлар (шу жумладан, инвестициялар билан) операциялари билан боғлиқ йўқотишлар ва муқаррар равишда уларга хос эҳтимоллардир.

ҚҚБ операцияларига оид хатарлар қандайдир бир операцияни бажаришда кўпгина тасодифий омилларнинг унга таъсири туфайли исталган натижага эга бўлмаслик эҳтимоли билан боғлиқ.

МБ ва ҚҚБдаги деярли ҳар қандай операциялар унинг иштирокчлари:

- эмитентлар;
- сармоядорлар;
- ёки воситачилар у ёки бу хатар даражасини ўз бўйига олишини англатади.

Эндигина ўзининг МБ ва ҚҚБини шакллантираётган мамлакатларда бозор иштирокчилари учун хатарлари бозор муносабатларининг кўп йиллик тарихига эга бўлган мамлакатлардагига қараганда бир неча юқори бўлиши мумкин.

МБ ва ҚҚБига инвестициялаш ёки молиявий активларни жойлаштириш турли хил ноқулай ҳоллардан ҳолис эмас ва у:

Биринчидан, олинган даромад кўзланган даромаддан кам бўлиши;

Иккинчидан, даромад умуман олинмаслиги;

Учинчидан, ҚҚБ қўйилган капитални бир қисмини;

Тўртинчидан, ҚҚБга қўйилган барча капитални;

Бешинчидан, ҚҚБга қўйилган барча капитал билан бирга даромадини йўқотиши ёки олмаслиги мумкин.

Фонд бозорида тадбиркорлик фаолияти билан шуғулланувчилар олдида ҳар доим турли хил хатарлар пайдо бўлиши мумкин. МБ ва ҚҚБини яхши ўрганиб, бўлажак хатарларни олдини олиш ёки уларнинг таъсирини камайтириш мумкин. Шунинг учун, ҳар бир инвестор бунга тайёр бўлиб ўзи учун пайдо бўладиган хавф-хатарни таъсирини камайтириш йўллари йўлаб кўйиши керак.

МБ ва ҚҚБининг профессионал иштирокчилари ўз фаолиятида хатарларининг турли хилларини инобатга олишга тўғри келади.

Хатарларни ноаниқлик билан қўшмаслик керак.

Ноаниқлик – бу олдиндан келажакда бўладиган ишларни аниқ айта олмаслик.

Хатар эса – бу ноаниқлик эмас, уни олдиндан туриб ҳисобга олиши керак, чунки унинг оқибатида кишиларнинг моддий фаровонлигига таъсир кўрсатиши мумкин. Буни исботлаш учун қуйидаги мисолни келтириш kifоя.

Сиз кечки зиёфат уюштирмакчисиз ва унга ўзингизга яқин бўлган 10-12 кишини чақирмакчисиз. Шунга яраша таратдуд кўрасиз. Лекин меҳмонларни қанчаси келади сиз учун ноаниқ, лекин бу хатар эмас. Сиз 10 кишига яраша дастурхон тузатасиз, лекин меҳмонларингиз 12 киши бўлиб келишди. Натижада 10 кишига барча нарса етишади, 2 кишига эса нознеъматлар етишмай қолади. Сиз норзи бўлиб қоласиз. Фараз қилайлик 8 киши келди. Бу ҳолда 2 киши учун тайёрланган маҳсулотлар ортиб қолади. Сиз яна норози бўлиб қоласиз. Бу ҳолат хатар билан боғлиқ. Яъни бу сизнинг зарар кўришингиз билан боғлиқдир.

Худди шундай ҳолат ҚҚБда ҳам бўлиши мумкин. Сиз ққ портфелини сотиб оласиз. Агар қимматли қоғозлар баҳоси савдоларда тушиб кетса сиз зарар кўрасиз. Кўзлаган фойдани ола олмайсиз, агар ққ баҳоси юқорига кўтарилса сиз оладиган фойдани ҳам ошади.

Шундан ҳулоса, хатар (риск) – бу йўқотиш хавфи, фойда олиши эмас. Шунинг учун ҳам сармояни ҚҚ сотиб олишга сарфласангиз, ҳамиша кўзланган даромаддан камроқ олишни ҳисобга олсангиз хатарни камайтирган бўласиз.

Юқоридаги мисолимизга қайтайлик. Сиз меҳмонларингиз учун рестарандан 12 кишига мўлжалланган маҳсулотлар буюртма қиласиз ва рестаран ходимлари билан келишасиз, агар меҳмон кам келса, қолган маҳсулотни рестаранга қайтариб берасиз, ёки 8 кишига маҳсулот оласизда, рестаран билан келишиб қўясиз, агар меҳмонлар кўп бўлса яна қўшимча маҳсулот келиб оласиз. Бу хатарни олдини олиши йўлларидан биридир.

Бунга компремисс ҳолат дейилади ва хатарларни бошқаришнинг бир йўли ҳисобланади.

МБ ва ҚҚБдаги барча хатарларни шартли равишда икки гуруҳга бўлсак бўлади.

**Биринчи гуруҳга фонд бозорининг умумий ҳолати билан боғлиқ бўлган хатарлар.** Бу хатар ққБда бўлган барча қимматли қоғозлар турини ўз ичига олиши мумкин, яъни бу хатар диверсификация бўлмайди, қимматли қоғозларга инвестиция қилингандаги даврдан бошланиши мумкин. Буни қуйидаги схемада кўришимиз мумкин.

<b>Фонд бозорининг умумий ҳолати билан боғлиқ бўлган диверсификация бўлмайдиган хатарлар</b>
Инфляция жараёни билан боғлиқ бўлган хатар
қонунчиликни ўзгариши билан боғлиқ бўлган хатар
Фоиз (процент) даражасини ўзгариши билан боғлиқ бўлган хатар
“Айиқлар”, “Буқалар” бозоридаги хатар
Ҳарбий конфликтлар билан боғлиқ бўлган хатар

Бу хатарларнинг келиб чиқишига сабаб ҳали қимматли қоғозларнинг миллий бозори жаҳон андозаси режимида ишлай олмаслигидир. Энди шу хатарларни бирма-бир кўриб чиқайлик:

1. Инфляция жараёни билан боғлиқ хатар.

Сармоядор (инвестор) қимматли қоғозларни сотиб олган вақтда ҳар доим инфляция хавфи бўлиши мумкин. Инфляциянинг юқори бўлиши кўзланган даромадни олишга йўл бермайди ва инвестор маълум даражада зиён кўриши мумкин.

2. қонунчиликни ўзгариши билан боғлиқ бўлган хатарлар.

Мамлакатда Президентининг ўзгариши билан ёки бошқа сабабларга кўра амалдаги қонунлар ўзгариши мумкин ёки уларга ўзгартиришлар киритилиши мумкин. Натижада ҳукумат ўз зиммасига олган мажбуриятларни бажармайди. Бу ҳол қимматли қоғозлар бозорига салбий таъсир кўрсатади. (Масалан, Ўзбекистон Республикасида 1992 йил чиқарилган 12% ички заём ютуқларини номаълум муддатга музлатганлиги, солиқ тизимидаги ўзгаришлар, савдо қоидаларининг ўзгариши ва ҳ.к.).

3. Фоиз (процент) даражасининг ўзгариши.

Бу ҳол қимматли қоғозлар бозорида бозор баҳосининг ўзгариши натижасида олинадиган процентга таъсир кўрсатади. Кредит тизимини, валюта курсини ўзгариши натижасида молия бозоридаги ўзгаришларга олиб келади ва кўзланган фойдани олишни камайиш хатари юзага келади.

4. Ҳарбий конфликтлар (можаролар) билан боғлиқ бўлган хавф-хатарлар.

Ҳарбий ҳолат натижасида мамлакатда биржалар иши ёпилади, қимматли қоғозлар бозоридаги савдолар тўхтатади ва бу ҳол бир бутун молия бозорига таъсир кўрсатади.

Иккинчи гуруҳ хавф-хатарлар фонд бозорининг айрим ҳоллари билан боғлиқ бўлган (диверсификация ҳолатидаги) хатар. Улар қуйидаги икки турга бўлинади:

<b>1. Инвестиция объектлари билан боғлиқ бўлган хатарлар</b>
- Бизнес хатар
- Молиявий хатар
- Хусусий инвесторлар билан боғлиқ бўлган дивидендларни тўламаслик хатари
- Корхона фаолияти билан боғлиқ бўлган хатарлар
- Бошқарув билан боғлиқ бўлган хатарлар
- қимматли қоғозларнинг ликвидлиги билан боғлиқ бўлган хатарлар
- Конвертация билан боғлиқ бўлган хатарлар
- Валюта билан боғлиқ бўлган хатарлар
- Кредит билан боғлиқ бўлган хатарлар
- Тармоқ хатари
- Катострафик хатар

<b>2. Инвестиция йўналишлари билан боғлиқ бўлган хатарлар</b>
- Чет эл мамлакатларида жойлаштирилган қимматли қоғозлар хатари
- Регионал хатар
- Маҳсулотларни сотиб олиш ва етказиб бериш билан боғлиқ бўлган хатарлар
- Тўлов қобилияти билан бўлган хатарлар ва ҳ.к.

Бу хатарларнинг ҳар бирини алоҳида кўриб чиқайлик.

1. Инвестиция объектлари билан боғлиқ бўлган хатарлар – эмитентнинг тўлов қобилияти ва оладиган даромадлари билан боғлиқ. Турли хил фавқулодда хатарлар бўлиб, эмитентни қимматли қоғозлар сотиб олиши учун қобилияти камайиши ёки умуман сотиб олиш мумкин бўлмай қолади.

2. Бизнес хатар – корхона фаолиятидаги ўзгаришлар билан боғлиқ яъни, унинг рейтингини тушиб кетиши, бир акцияга олинадиган дивидендни, иш ҳақини, баҳонинг ойдага нисбати, фойданинг корхона активларига нисбатан пастлиги натижасида блиши мумкин.

3. Молиявий хатар – корхонанинг пассив балансининг самарадорлиги билан боғлиқ.

4. Дивидендларни тўламаслик хатари – умумий кўринишдаги хусусий бир хатардир.

5. Корхона фаолияти билан боғлиқ бўлган хатар – корхонани бозордаги мавқеи билан боғлиқ. Баъзи корхоналар консерватив турга хос бўлиб корхонани кенгайтириш, янги маҳсулотларни ишлаб чиқариш стратегиясини ишлаб чиқмайди. Бора-бориб улар олдида банкротлик хавфи пайдо бўлади.

6. Бошқарув билан боғлиқ бўлган хатарлар – бу корхона менежерларнинг малакаси билан боғлиқ бўлади. Агар бизнес-менежерлар хатоларга йўл қўйса корхона зарар кўриб ҚҚБда фаолияти пасаяди.

7. ҚҚни ликвидлиги билан боғлиқ хатарлар – ҚҚ сифатини ўзгариши, ққни сотиш баҳосининг ўзгариши ёки комиссия ҳақининг ўзгариши билан боғлиқдир. Ноликвидли активлар юқори фойда келтирмайди ва ққни сотишда уларнинг баҳосининг пасайишига олиб келади.

8. Кредит билан боғлиқ бўлган хатарлар – ққни чиқарган юридик шахсни тўлов қобилиятининг пасайиши билан боғлиқдир.

9. Валюта билан боғлиқ бўлган хатарлар – бу ҚҚни сотиб олишда валюта курсининг ўзгариши билан боғлиқдир.

10. Конвертация билан боғлиқ бўлган хатарлар – бу имтиёзли акцияларни, облигацияларни оддий акцияларга айлантириш жараёнида юзага келади.

11. Тармоқ хатари – бир тармоқдаги корхоналар ўзаро конкуренцияда яхши натижаларга эришиш учун қўшимча молиявий маблағларни сарфлайдилар натижада инвестициянинг даромадлиги пасаяди.

12. Катострафик хатар – тадбиркорларнинг қўпол хатолари натижасида корхонанинг банкротлик ҳолати билан боғлиқдир.

13. Чет эл мамлакатларида жойлаштирилган ққлар хатар – бу ққни молиявий жиҳатдан ўзига мустаҳкам бўлмаган мамлакатларда жойлаштириш билан боғлиқ. Бу мамлакатнинг сиёсий, ижтимоий, иқтисодий вазияти билан, ундаги солиқ сиёсати билан боғлиқдир.

14. Регионал хатар – бу турли регионларни иқтисодий ҳолати, фонд бозорининг ривожланиш даражаси, ҚҚБни уюштиришдаги савдо-сотиқ технологияси солиқ сиёсати, экологик вазият, маҳаллий ҳокимиятларнинг иш услуби билан боғлиқ.

Юқорида айтилган барча хатарлар вақтинчалик бўлиши ҳам мумкин. Хатарнинг олдини олиш учун ҚҚБ “Сотиш вақти” ва “Сотиб олиш вақтини” яхши пайкаш керак яъни, ққни юқори курси вақтида сотиш, курс энг паст вақтида сотиб олиш керак. Бунинг учун ҚҚБни яхши ўрганиш керак.

ҚҚБда техник хатар ҳам мавжуд, бу ҚҚБ билан олиб бориладиган савдо-сотиқдаги сервис даражаси билан боғлиқ, яъни бу тўловда, клирингда қўйилган техник хатолар натижасида вужудга келиши мумкин. Буларни олдини олиш учун бу соҳада фақат профессионал ходимлардан фойдаланиш керак..

Хатарларни баҳолаш даражасига қараб қуйидаги ҳулосага келиш мумкин, яъни:

- умумдавлат миқёсидаги хатарлар;
- тармоқ миқёсидаги хатарлар;
- корпоратив (корхона, фирма) миқёсидаги хатарлар;
- айрим инвесторлар ҳолати билан боғлиқ хатарлар.

Буларнинг келиб чиқиш сабаби, ҳуқуқий-ижтимоий, молия, инфляция, ликвидлик бозорининг ривожланиш даражаси билан боғлиқ.

Фонд биржасида «Айиқлар», «Буқалар» ва нобиржавий бозорда «куёнлар» ўйинлари мавжуд.

Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўрсатаётган профессионал иштирокчилар ўз даромадларини ошириш мақсадида турли хил ўйинларни қўллайдилар. Фонд биржасидаги бу ўйинлар махсус терминлар билан аталади.

Биринчиси “Айиқлар ўйини” - даромад олиш мақсадида қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозларни нарҳини пасайтиришга қаратилган жараёндир. Профессонал иштирокчилар қимматли қоғозлар бозорида қимматли қоғозлар нарҳини пасайишини олдиндан сезган ҳолда уни маълум муддатга қарзга олиб турадилар. қарзга олинган қимматли қоғозлар ҳам уни нархи пасаймасдан пайт пойлаб дарров сотиб юборилади. қарз муддати етиб келгач ққнинг нархи пасайиб кетади ва шу пасайган нарх бўйича “Айиқлар” қарзга олган қимматли қоғозлар учун ўз қарзини тўлайди. Бунда “Айиқлар” нинг даромади қарзга олинган қимматли қоғозларни сотиш нархи ва қарзни тўлаш вақтида унинг баҳоси тафовути кўринишида ифодаланади. Кредиторлар эса ўзларининг қимматли қоғозларни нақд пулга айланишидан манфаатдор бўладилар.

Иккинчиси “Буқалар ўйини”. Бунда “буқалар” қимматли қоғозларни нақд пулга сотиб олади ва уларнинг бозор нарҳини кўтарилишини пойлаб турадилар. Бозор нархи кўтарилдими “Буқалар” қимматли қоғозларни сотади. Натижада даромад олади. Бошқача қилиб айтганда, биржа конъюктурасидан фойдаланиб “Айиқлар” ва “Буқалар” ҳаводан пул ясайдилар.

Учинчиси “қуёнлар ўйини”. У нобиржавий бозор бўлиб, кенг оммага маълум бўлмаган ёки ишончсиз эмитентларнинг расмий рўйхатга олинмаган ва муайян нархга эга бўлмаган молиявий воситаларнинг олди-сотдиси натижасида амалга оширлади. Бунда “қуёнлар” нобиржавий бозорда нархлар тафовутидан даромад олиш мақсадида ққнинг таваккалчилик асосида сотиб олади ва қайта сотади.

## 8.2. МОЛИЯ БОЗОРИ ВА ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИДА РИСКЛАРНИНГ ОЛДИНИ ОЛИШ БОРАСИДАГИ ИШЛАР

Молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорида хатарларни олдини олиш ёки таъсирини камайтириш учун хатарнинг ҳар бир турига қарши турувчи суғўрталаш шакллари ва усуллари ишлаб чиқиш керак. Ҳозирги қимматли қоғозлар бозорида энди тўлақонли амал қилинаётган мамлакатларда шу жумладан Ўзбекистон Республикасида ҳам ққ операциялари билан хатарларни суғўрталаш етарли даражада ривожланмаган. Бундай хатарларни суғўрталаш қимматли қоғозлар бозори ва суғўрта ишининг бирлашишидаги энг муҳим фаолият соҳаларидан бири ҳисобланади, уни мамлакат амалиётида жуда яқин вақт ичида ўзлаштириш муҳим вазифадир. Бу борада талабалар тўлиқ маълумотларни “Суғурта” фанини ўрганиш жараёнида оладилар.

Рискларнинг олдини олишнинг иккинчи йўли бу қимматли қоғозлар бозорида хеджирлашдир. Хеджирлаш – бу фючерс, опцион, варрант келишувларида (асосий ққнинг олди-сотдиси билан бир вақтда бўлганлиги сабабли) нарх ва фойда хавф-хатарини суғўрта қилиш шакллари билан биридир. Хеджирлаш сотувчи (харидор) шартномани тузиш билан бир вақтда, ўз савдосига тенг келадиган, айтиқлик, фючерс шартномаларини харид қилади (ёки сотади).

Хеджирлаш:

- томонлар кўрадиган эҳтимолдаги зиённи камайтириш имконини беради;
- товар нархи ўзгариши билан кўриладиган зарар фючерс бўйича олинадиган ютуқ билан белгиланади.

Банк, биржа, тижорат амалиётида валюта хатарини суғўрта қилишнинг турли усуллари ҳам хеджирлаш деб юритилади.

Хеджирлаш механизмнинг ҳаракати шундан иборатки, ққнинг опцион, фючерс савдосини амалга оширувчи қимматли қоғозлар бозорида бир томондан сотувчи шаклида иштирок этса, иккинчи томондан харидор сифатида қатнашади ва натижада сотувчи сифатида ютқазса, сотиб олувчи сифатида ютиб чиқади, шу билан ўз даромадини қоплайди, масалан шу жараёни икки хил ҳолда кузатайлик:

**Биринчи ҳол** – тадбиркор бир ойдан кейин доллар сотиб олмақчи, қайсиқим ҳозирги кунда 1000 сум туради. У таваккал қиладики, бир ой ичида долларнинг баҳоси ошади. Шунинг учун хатардан ўзини сақлаш учун 3 ой муддатга фючерс шартномаси тузади. Шартномага кўра, 1 долларнинг баҳоси 1100 сумга тенг қилиб белгиланади. Бир ой муддат ўтади ва тадбиркор жисмоний шахсдан долларни 1100 сумдан сотиб олади. Шу давр ичида фючерс бозорида долларнинг нархи 1200 сумни ташкил этади. Яна 2 ой ичида фючерс бозорида долларнинг нархи яна кўтарилиши мумкин. Энди тадбиркор жисмоний шахсдан долларни 1100 сумдан сотиб олади ва фючерс шартномасини 1200 сумдан сотади. Яқиний хулоса шуки, сотиб олувчи сифатида тадбиркор 100 сум йўқотади, сотувчи сифатида эса 100 сум ютиб чиқади. Натижада хатар хавфи 0 га тенг бўлади. Агарда шу давр ичида фючерс шартномаси 1200 сум эмас, 1300 сумни ташкил қилганда эди тадбиркор ҳар бир доллардан 100 сум қўшимча фойда олар эди.

**Иккинчи ҳол** – Хеджир ўзини акция баҳосини пасайиш хатаридан суғўрта қилади. Буни акция индексига бўлган фючерс шартномаси асосида эришиш мумкин. Тадбиркорнинг акцияси бор. Ҳар бирининг баҳоси ҳозирги кунда 1000 сум туради. Тадбиркор уй қурмоқчи, бунинг учун унга бир ойдан кейин пул керак бўлади. Агар бир ой ичида акциянинг курси пасайса (масалан 900 сумга тушса) тадбиркорнинг пули уй қуришга етишмайди. Шунинг учун тадбиркор ўз акцияларига фючерс шартномасини уч ойга тузади. Унда акция курси 1100 сум қилиб белгиланади. ҳақиқатда акциянинг курси юқорида айтилгандан 900 сум тушади, бу

шароитда тадбиркор фючерс шартномани 1100 сумга сотади. Натижада тадбиркор акция сотувчи 100 сум йўқотади (1000 сум акцияни 900 сумга сотади). Фючерс шартномани сотиш натижасида фойда олади.

Худди шу ҳол опцион бозоридаги хеджирлашда ҳам такрорланади, фақат бу бозорда мукофот ҳақи кўпайиши мумкин. Биржа стратегияси фючерс шартномаларининг турли вақтларига қараб опционларни сотиш вақтига қараб ишлаб чиқилади.

Мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозори энди шаклланиб келмоқда. Шунинг учун ҳам таваккалчилик хатарининг олдини олишда авваламбор бу борада қабул қилинган қонунлар катта ўрин эгаллайди. Масалан, "қимматли қоғозлар ва фонд биржаси" қонуни инвесторларнинг нотўғри маълумотлар олинганлиги туфайли кўрилган зарарларидан қимматли қоғозлар бозоридаги олди-сотдида ноҳақ келишувлар натижасида кўрилган зийнни олдини олишда ҳимоя қилади. қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари қонун ҳужжатларини бузганлиги учун белгиланган тартибда жавобгарликка тортилади.

Биржадаги хавф-хатарни камайтириш учун фонд биржасидаги ишларни жаҳон стандартлари даражасига кўтариш ққ листингини ва котеровкасининг тартибини жорий этиш, фонд бозорининг асосий тузилмалари бўлмиш биржаларни, депозитарийлар ва ҳисоб-китоб клиринг ташкилотларининг автоматлаштирилган алоқа тизимларини яратиш ҳам катта аҳамият касб этади. Булардан ташқари, қимматли қоғозлар бозорининг илмий статистик анализ қилиш, экспертизалар ўтказиш, тадбиркорлар ва менеджерлар фикрини ўрганиш ҳам қимматли қоғозлар бозори хавф-хатарини камайишига ёки олдини олишига хизмат қилиши мумкин. Тарихсиз келажак йўқ дейишда олимлар. Шунинг учун қимматли қоғозлар бозорида хавф-хатарларнинг олдини олиш учун Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозори қандай пайдо бўлганлигини чуқур англаш бугунги вазиятни янада тўлароқ баҳолаш ва унинг ривожланиш истиқболларини чуқур ўрганиш керак.

### 8.3. ИНВЕСТИЦИОН ПОРТФЕЛЛАР, УЛАРНИНГ МАЗМУНИ, ТУРЛАРИ, ШАКЛЛАНИШ ВА БОШҚАРИШ АСОСЛАРИ

Инвестиция жараёни – бу инвесторларни қачон қанча миқдорда қимматли қоғозларни сотиб олишига йўналтирилган фаолиятдир. Бу жараён ўз ичига беш масалани қамраб олади:

1. Инвестиция сиёсатини танлаш.
2. Қимматли қоғозлар бозорини ўрганиш ва анализ қилиш.
3. Қимматли қоғозлар портфелини шакллантириш.
4. Қимматли қоғозлар портфелини қайта кўриб чиқиш.
5. Қимматли қоғозлар портфелини самарадорлигини баҳолаш.

Бу жараёнлар ҳақидаги тўлиқ маълумотларни семинар дарслари давомида ўрганиб чиқамиз. ҳозир эса ҳар бири ҳақида қисқача маълумот оламиз.

1. Инвестиция сиёсатини танлаш – инвесторнинг мақсадини ва қай ҳажмда қимматли қоғозлар сотиб олиш учун инвестиция қила олишини белгилайди. Чунки инвестор учун «куп пул қилиш» даромад билан риск уртасидаги курашдан иборат. Шунинг учун ҳам инвестор сиёсатни танлашда бу хавфни ҳисобга олиш керак. Инвестор учун асосий вазифа портфелни қайси турдаги қимматли қоғозлар билан тулдириш. Бу борада у қайси қимматли қоғозларга солиқ имтиёзлари борлигини ҳисобга олиши керак.

2. Қимматли қоғозлар бозорини ўрганиш ва анализ қилиш. Бу жараёнда инвестор қимматли қоғозларнинг барча турларини ҳар томонлама ўрганиб, ҳозирги босқичда қайси бири купрок даромад келтиришини аниқлаш керак. Бунинг учун инвестор қимматли қоғозлар бозорини техник анализ ва фундаментал анализ йулларидан фойдаланиши керак.

3. Қимматли қоғозлар портфелини шакллантириш. Бу борада инвестор қайси активлар ҳисобига қимматли қоғозларнинг қайси тури билан портфелни тулдириш масаласини ҳисобга олиш керак. ғарбда шундай бир мақол бор: «Не клади все яйцо в одну корзину», яъни барча тухумларни бир саватчага қўйма. Бу ҳолда инвестор қимматли қоғозларни турли хиллари билан ишлаши керак. Яъни селекция ўтказиши керак ва бир қисм пулни жамғармада сақлаб туриши

керак. Кимматли когозлар бозоридаги вазиятни ўрганиб, вақтни пойлаб керакли кимматли когозларни сотиб олиши керак. Бу ҳолда у рискнинг олдини олади. Яна шу бозорда диверсификациядан самарли фойдаланиш йўллари ишлаб чиқиши керак.

4. Кимматли когозлар портфелини қайта кўриб чиқиш. Маълум вақт ўтгандан кейин кимматли когозлар бозоридаги инвесторнинг мақсади ўзгариши мумкин. Шунинг учун ҳам у маълум бир вақтда кимматли когозларнинг бир қисмини сотиб, уларнинг ўрнига янги кўпроқ даромад келтирадиган кимматли когозлар билан тўлдириши керак, яъни бу жараён ҳар доим такрорланиб туриши керак.

5. Кимматли когозлар портфелини самарадорлигини баҳолаш. Бу жараёнда инвестор кимматли когозлар бозорида оладиган даромадини ва риск ўртасидаги номувофикликка катта эътибор бериши керак. Бунинг учун маълум бир стандартлар (эталонлар) ишлаб чиқиш керак.

Дунё амалиётида фонд бозорида инвестицион портфелни шакллантириш деганда жисмоний ёки юридик шахсларга тегишли кимматли когозларнинг бир бутун йиғиндисига тушунилади. Кимматли когозлар портфелини шакллантириш бу кўпроқ фойда олиш ниятида турли хил кимматли когозларни сотиб олиш, инвестиция самарадорлигини ошириш ва рискларни камайтириш борасидаги жисмоний ёки юридик шахсларнинг фаолиятидир.

Назарий жиҳатдан кимматли когозлар портфелини бир хил кимматли когозлар билан ҳам шакллантириш мумкин ёки бир кимматли когозни бошқа бири билан ҳам алмаштириш мумкин. Лекин бу ҳолда инвестор томонидан юқори даромад олиш имконияти камаяди. Риск хавфи эса кучайиши мумкин. Шунинг учун ҳам кимматли когозлар портфели турли хил кимматли когозлар билан шаклланиши мақсадга мувофиқдир. Кимматли когозлар портфелини шакллантиришда курс қиймати ошиб бораётган компаниялар акциялари ҳисобига шакллантиришга ҳаракат қилиш керак. Бунинг учун кимматли когозлар портфелини шакллантиришининг турли йўллари мавжуд:

Биринчидан, ўсиш портфели – бу йўлда акция курслари ошиб бораётган компаниялар акцияларидан кимматли когозлар портфелини ташкил топтириш керак. Бу айниқса янги пайдо бўлаётган, келажаги порлоқ булган компаниялари акцияларидан, бир неча йилдан бери ўсиш суръатлари стабил булган номи донгдор компаниялари акцияларидан портфелни шакллантириш керак.

Иккинчидан, даромад портфели – бу ҳолда кимматли когозлар портфели юқори даромад келтирувчи, процент ва дивидендлари юқори таъминловчи кимматли когозларга қаратилиши керак. Бу ўринда нафақат курси ошиб бораётган акциялар балки юқори даромад келтирадиган облигация ва бошқа кимматли когозлардан портфелни шакллантириш мақсадга мувофиқдир. Бу ҳол кимматли когозлар бозоридаги рискларни минимал даражага олиб келиши мумкин.

Учинчидан, пул бозори портфели – бу капитални тўлиқ сақланишига қаратилган булиб, кимматли когозлар портфели тез ўсиб бораётган активлар ҳисобига шакллантирилади. Кимматли когозлар билан ишлашнинг «олтин қоидалари»дан бири «ҳеч вақтда барча пулингизни кимматли когозлар сотиб олишга сарфламанг, бир қисмини фақат бўш пул сифатида сақланг, уни ноҳосдан вужудга келган қулай инвестицион лойиҳаларни ҳал этишга ишлатиш учун».

Тўртинчидан, солиқдан озод қилнган кимматли когозлар ҳисобига кимматли когозлар портфелини шакллантириш. Бунинг учун юқори ликвидли давлат қарз мажбуриятларини сотиб олиш керак. Бу қиғозлар юқори даромадли булиб, солиқдан озод қилинган. Масалан: давлат қисқа муддатли облигациялар ҳисобига портфелни шакллантириш.

Бешинчидан, давлат ва маҳаллий ҳокимиятлар томонидан чиқарилган кимматли когоз ҳисобига портфелни шакллантириш. Бу кимматли когозлар дисконт билан сотиб олинади ва солиқ имтиёзларига эга. Худди шундай чет эл эмитентлари томонидан чиқарилган кимматли когозларни сотиб олиш ҳам ўз эгасига юқори даромадлар келтиради.

Олтинчидан, турли тармоқлардаги корхоналар томонидан чиқарилган кимматли когозлар ҳисобига портфелларни шакллантириш. Айниқса конвертлаштирилган имтиёзли акция ва облигацияларни сотиб олиб, вақтадбиркор пойлаб уларни оддий акция ва облигацияларга алмаштирса, юқори фойда олиши мумкин.

Хўш, савол туғилиши мумкин. Портфелда қанча кимматли коғозлар бўлиши юқори даромад келтиради. Рискларнинг энг кам даражаси бу портфел 40дан 70гача турли хил кимматли коғозлар билан шакллантирилса. Агар кимматли коғозлар портфели бундан ортик турлар билан шакллантирилса, диверсификация самараси нисбатини алтернатив асосида ўрганиш ва шу йўл билан қайси вариант кўпроқ даромад келтиришини аниқлашдир.

Г. Марковитц портфел рискинни икки бўлимга ажратади:

Биринчи бўлимда ҳар қандай шароитда вужудга келадиган доимий риск. Бунинг олдини олиш мумкин эмас.

Иккинчи бўлимда ўзига хос (рисклар) хатарлар булиб, кимматли коғозлар бозорида турли маневрлар ўтказиб уларни олдини олиш мумкин ҳисобланади ва риск даражасини нольга келтириш мумкин. Шу йўл билан келажакда кам фойда келтирадиган кимматли коғозлар портфелидан кутилиш мумкин.

**У. Шарпнинг индекс модели.** Унинг асосида ҳар бир кимматли коғозлардан олинadиган даромадлар алоҳида ҳисобланмайди (Г. Марковитц моделига ўхшаб), балким бир бутун барча кимматли коғозлардан шаклланган портфелларнинг индексларини математик йўл билан ҳисоблаш ётади.

Яъни кимматли коғозлар корреляциясини ҳисоблаб, кутилаётган акция курсини ҳисоблайди.

Масалан, 100 акциянинг самарадорлигини ҳисоблаш учун 500 ковариаций (вариантларни) қўллайди.

Кимматли коғозлар портфелини бошқаришда бошка пасаяди ва портфелни самарали бошқариб бўлмайди.

Кимматли коғозлар портфелини шакллантириш ва бошқариш бу кимматли коғозлар бозори профессионал қатнашчиларининг вазифаларидир. Айниқса менежерлар бу иш билан шуғуллансалар.

Кимматли коғозлар портфелининг самараси инвесторларнинг стратегиясига ҳам боғлиқ. Улар ҳар 3-5 йилда кимматли коғозлар бозоридаги ўз стратегияларини қайта кўриб чиқиши бу борадаги рискларни камайишига ва юқори даромад олишларини таъминлаши мумкин. Кимматли коғозлар портфелини бошқариш учун инвесторлар кимматли коғозлар бозорини мониторинг қилиб туриши керак. Яъни фонд бозори ва унинг ривожланиш тенденциясини, кимматли коғозлар эмитентларининг молиявий-иктисодий кўрсаткичларини анализ қилиб туриш керак.

Кимматли коғозлар портфелини шакллантиришнинг турли хил моделлари мавжуд. Шулардан баъзиларини кўриб чиқамиз.

**Г. Марковитц модели** – унинг асосида кимматли коғозлар портфелини шакллантиришда алтернатив методлардан фойдаланишдир. Яъни инвестиция хажми билан хатарлар (рисклар) ўртасидаги турли хил моделлар ҳам қўлланилади. Буларнинг ҳаммасининг мақсади инвестиция натижасида олинadиган даромад билан риск ўртасидаги номувофикликнинг олдини олишдир. Ўзбекистон кимматли коғозлар бозорида уни иккиламчи бозорининг етарли даражада ривожланмаганлиги туфайли юқорида қайд қилинган моделлардан фойдаланиш даражаси жуда паст. Бу иш келажакнинг вазифаси.

#### 8.4. ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР ПОРТФЕЛЛАРИНИ БАҲОЛАШ ИНДЕКСЛАРИ

Бозор иқтисодиёти ривожланган кўпгина давлатларда кимматли қоғозлар бозорини таҳлил этиш мутақил илмий фан ҳисобланади. Таҳлил бўйича турли хил мактаблар мавжуд. Булар ичида энг нуфузлари бу фундаментал техник таҳлил мактабларидир. Фундаментал таҳлил тарафдорлари ўз тадқиқотларини қимматбаҳо қоғозлар бозори эмитентлари томонидан очиб берилadиган бухгалтерия баланси, молиявий ҳисоботларни синчиклаб ўрганишга асосланган ҳолда олиб борилади. Корхона иш фаолиятининг даромад, активлар, пассивлар, рентабеллик,

менежмент каби кўрсаткичларини, шунингдек, мазкур компания қарор топишга интилаётган бозорлар ҳолатини бир вақтнинг ўзида батафсил ўрганиш асосида компания акцияларнинг нархи уларнинг "ички" ёки "ҳақиқий" қийматига солиштирилганда ошириб ёки пасайтириб юборилгани ҳақида бош хулоса чиқарилади. Бундан мақсад бозор томонидан "қадрига етилмаган" қимматли қоғозларни аниқлашдир. Ушбу хулосалар асосида сармоядорлар у ёки бу қимматли қоғозларни сотиб олиш, сотиш ва вақтинча ушлаб туриш ҳақида қарор қабул қилиши мумкин.

Техник таҳлил мактаби ўз тадқиқотларини кейинчалик компаниялар ҳисоботида босиб чиқариладиган барча маълумотлар биржа курсларини ўзида акс эттирилгани улар моҳиятига кўра, фундаментал таҳлил ўтказиш аҳамиятини йўқотган объект бўлиб қолиши нуқтаи назардан олиб борилади. Мазкур мактаб тарафдорлари ўрганадиган бош объекти қимматбаҳо қоғозларга бўлган талаб ва таклифни таҳлил этиш, яъни қимматбаҳо қоғозлар бозорини шундайлигича, унга таъсир этадиган иқтисодий, сиёсий ва психолог (рухий) омиллардан ажратилган ҳолда ўрганишдир. Бунда нархлар харакатининг махусус моделлари яратилади. Шу тарзда муайян компания қимматбаҳо қоғозларни қимматлилиги эмас, балки бозордаги умумий йўналишлар белгиланади, шундан келиб чиққан ҳолда у ёки бу қарор қабул қилиш тавсия этилади.

Ўзбекистонда кўпчилик МДХ давлатлари қатори фундаментал таҳлилдан 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 қимматбаҳо қоғозлар кўйилмаларнинг жалб этилишини аниқлашдан иборат. Бундай тадқиқотларни нафақат инвестиция маслаҳатчилари балки корхоналарнинг бухгалтериялари, иқтисодчилар, аудиторлар ҳам олиб боради. Корхонанинг молиявий ҳолатини таҳлил қилиш жараёнида тўловга қобиллик даражасининг ўсиб бориши, ликвидлиги, ишбилармонлиги ва бозордаги фаоллиги ўрганилади.

Фундаментал таҳлилни амалга ошириш доирасида корхонанинг молиявий ҳолатини таҳлил этиш катта аҳамиятга эга, бу йўл билан корхонанинг тўловга лаёқатлилиги коэффицентлари аниқланади: булар қуйидагилардан иборат:

1. Автоматик (мустақиллик) коэффиценти унинг ўсиб бориши корхона молиявий мустақиллиги ортанлигини ва молиявий қийинчиликлар ҳолати камайганлигини кўрсатади, корхона ўз мажбуриятларининг тўланиши кафолатини оширади ва аксинча.

2. Ўарз маблағлари билан ўз маблағлари ўртасидаги нисбат коэффиценти бунда коэффицентнинг ўсиши қарз маблағлари катталигининг уларни қоплаш ўз маблағларидан ошишини акс эттиради ва салбий баҳоланади. Чунки у корхона молиявий мустақиллиги пасайганлигини ва қарамлик қатори маблағларига қараб ортиб боришини кўрсатади.

3. Маневрлик коэффиценти – коэффицентнинг ўсиши корхона молиявий аҳволини яхшилаганлигидан далолат беради.

4. Ликвидлик коэффиценти – коэффицентнинг ўсиши, агар дебиторлар билан ўз вақтида ҳисоб қилинган бўлса, корхонанинг тўлов имкониятлари ошганлигини кўрсатади.

5. Абсалют (мутлоқ) ликвидлик коэффиценти – коэффицентнинг ўсиши корхонанинг ҳисоб рақамлар тақдим этган заҳоти уларни тўлаш қобилияти кучайганлигини кўрсатади.

Фундаментал таҳлилда компаниянинг рентабеллик даражасини тавсифловчи кўрсаткичлар, ишбилармонлик фаоллиги кўрсаткичлари ва компаниянинг бозордаги фаолиги кўрсаткичлари қўлланилади.

Қимматбаҳо қоғозлар бозори индустриясининг муҳим белгиси индекслар (хосрақамлар) ҳисобланади. Иқтисодий адабиётда кўпинча ўртача кўрсаткич тушунчасини учратиш мумкин. Кўпгина мамлакатларда индексларни ҳисоблаб чиқишнинг ўзига хос усуллари ишлаб чиқилган, бироқ, уларнинг ҳаммаси у ёки бу даражада иқтисодиёт аҳволининг кўрсаткичлари индикаторларидир. Индексларнинг ҳисоблаб чиқилган мутлоқ, катталикларнинг айрим кўрсаткичларини асосий ёки олдинги катталикларга қиёслаган вақтдагина бозордаги вазиятнинг ўзгариш йўналишларини аниқлаб олиш мумкин.

Агар индекс эгри чизиғи юқорига кўтарилиб борса, бу давлат иқтисодиётида жонланиш ёки ўсиш юз бераётганидан далолат беради, агар аксинча индекс эгри чизиғи пастга қараб борса, бу давлат иқтисодиётида ишлаб чиқаришнинг пасайиши ва тангликни аниқ белгисидир. Индексларни ҳисоблаш қимматбаҳо қоғозлар одатда кўп сонли компанияларнинг акциялари бўйича амалга оширлади.

Қимматбаҳо қоғозларни индексларини ҳисоблашнинг бир неча усуллари мавжуд бўлиб, уларнинг ичида энг кўп тарқалган ҳар бир компания чиқарган қимматбаҳо қоғозлар (акцияларнинг) сонини уларнинг нархига кўпайтириб, кейин ҳисоблаш учун ажратиб олган қимматбаҳо қоғозларни умумий сонига бўлишдан иборатдир. ўртача кўрсаткичларга хос бўлган камчиликларни бартараф этиш учун, индексларни ҳисоблаш вақтида аниқ, статистик формулалардан фойдаланилади. Индекслар фонд биржалари инвестиция муассасалари томонидан ҳисобланади.

Дунё фонд биржаларида жуда кўп индекслар қўлланилади. Булар орасида энг кенг тарқалган:

Доу Жонс индексдир.

1884 йилда америкалик олим Чарлз Доу ва нашриёт эгаси Э. Джонс томонидан 11 та йирик саноат компанияларининг акция курслари индексларини ҳисоблаб газетада чоп этдилар. 1928 йилга келиб бу кўрсаткич 30 та йирик компанияларни акциялари асосида ҳисобланадиган бўлди. Бу кўрсаткич шу кунгача сақланиб келинмоқда. Ҳозирги кунда Доу-Джонс индексининг тўрт хил қўлланилиб келмоқда.

1. Доу-Джонс саноат индекси 30 та энг йирик саноат компанияларининг акциялари курслари ҳаракатининг ўртача кўрсаткичи. Унинг таркибий қисмларига Нью-Йорк фонд биржасида катировка қилинадиган барча акциялар бозор қийматининг 15-20 % тўғри келади. Индекс махсус формула бўйича биржа иш кунида 7 маротаба аниқланади. Нью-Йорк фонд биржасининг очилган вақтида, соат 10 ва 11 да, ярим кунда ва соат 13,14,15 ва биржанинг ёпиш вақтида.

Индекс биржага киритилган акциялар нархини кўшиб олинган суммани денaминатор (акциялар умумий сонини кўрсатадиган сонда анча кам бўлган сонга) бўлиш йўли билан, акциялар ва дивидендларни чиқарилган акциялар бозори қийматининг 10% ортиғи ташкил этган акциялар шаклида тақсимлашдан ҳосил бўлган катталиқда, шунингдек, кўшилиши ва ютиш компьютерларини қоплашга тўғрилаб ҳисоблаб чиқилади. Шу саббали унинг катталиғи акцияларнинг оддий ўртача нархига нисбатан анча юқоридир. Корректировка (тузатишлар) сўнги бузиб кўрсатмаслик учун махсус равишда қилинади.

Доу Джонс индексини  $D$  деб олсак,  $P$ -Доу Джонс рўйхатидаги барча компаниялар акциялар қиймати, маълум вақтда биржада индекслар ўзгарди, ўси ёки пасайди ( $\Delta$ ) бу ҳолда янги индекс:

$$\frac{P}{K} = \frac{P + \Delta}{K}$$

$K$   $K$

$K \Delta$  - корректировканинг янги маъноси

Бу формуланинг ривожлантирсак:

$$K = K \frac{P + \Delta}{P}$$

Шу формула асосида Доу Джонс индекси ҳисобланди ва у АҚШ иқтисодиёти ҳолатини энг тўғри акс эттирувчи кўрсаткич ҳисобланади.

2. Доу Джонс транспорт индекси 20 та транспорт компаниялари автомобил йўллари, темир йўллари ва авиация компаниялари, акциялари курслари ҳаракатининг ўртача кўрсаткичи.

3. Доу Джонс коммунал индекси газ ва электр энергия ишлаб чиқарувчи 15 та компания автомобиль темир йўллар ва авиация компаниялари акциялари бозор нархининг ўртача кўрсаткичи.

4. Доу Джонс йиғма индекси ёки бошқача уни "индекс 65" деб аташади. Юқорида санаб ўтилган учта гуруҳ, индекслари кўрсаткичлари асосида ҳисоблаб чиқарилади. Йиғма индекс сармоядорлар учун ниҳоятда фойдалидир. Шу асосда улар сармояларни қайси тармоққа сарфланиши самарасини билиб оладилар.

Дунё фонд биржаларида бир қатор бошқа индекслар ҳам қўлланилади. Шулар жумласидан:

- Нью-Йорк фонд биржаси йиғма индекси. Бу индекс 2200 та компаниялардаги акцияларни ҳаракати асосида 31 декабр 1965 йилдан ҳисобланадиган бўлди;
- NASDAQ миллий савдо тизими йиғма индекси. Бу Америка Қўшма Штатлардаги диллерлар ассаацияси томонидан барча компанияларнинг акцияларини ўртача арифметик ҳисоби асосида 1971 йил 5 февралдан бошлаб ҳисоблаб келинмоқда;
- Буюк Британия фонд биржасида FT-30 индекси ҳисобланади 30 та йирик компаниянинг мисолида аниқланади; FTSE-100 индекси.
- Германияда DAX, DAX-30, DAX-100 композицион индекс бўлиб, у 320 та компания мисолида ўрганилади. Базис даври 8 январ 1987 йил ҳисобланади.
- Франция фонд биржасида CAC, CAC-40, CAC-Jeneral индекси қўлланилиб базис даври 31 январ 1987 йил олинган.
- Япония фонд биржасининг асосий индекси Токио фонд биржаси мисолида ўрганилиб, Nikkei ҳисобланади, бундан ташқари машҳур 1235 та компания мисолида TOPIX индекси ҳам қўлланилади.
- Россия фонд бозорларида жуда кўп индекслар қўлланилиб, ҳозиргача бирорта индекс қимматбаҳо қоғозлар бозорида умумий индекс сифатида тан олинмаган. Лекинда 1995йил сентябридан бошлаб ММВБ савдоларида РТС индекси қўлланилиб келмоқда.
- Ўзбекистонда 2000 йилнинг бошида "Тошкент" РФБ йиғма фонд индекси тўғрисидаги низом ишлаб чиқилди ва ҳозирги даврда қимматли қоғозлар бозорида "TASIX"- "Тасикс" қўлланилиб келинмоқда.

Булар ҳақидаги тўлиқ маълумотларни амалий машғулотлар даврида олиш мақсадга мувофиқдир.

Облигацияларни баҳолаш, уни жорий ва тўла даромадларини ҳисоблаш.

Облигацияларни баҳолаш ва аниқлашда облигацияларнинг тури катта даромадлигини роль ўйнайди. облигацияларнинг турлари:

1. Аниқланган купон ставкали облигациялар бу хилда облигация муддати тугаши билан унинг қиймати номинал баҳоси билан қопланади.

2. Нол купонли облигациялар бу хилда олигациялар дисконт асосида сотилади ва муддати келгач номинал баҳоси асосида қопланади.

3. ўсиб бораётган купонли ставкали облигациялар муддати тугагач унинг қийматини номинал баҳо билан қопланади.

4. "Француз рента"си номини олган облигациялар бу облигацияларга даромадлар токи у эгасини кўлида қанча ушланса шу давргача тўланади.

Облигациялар даромади уч кўрсаткич билан аниқланади:

1. Купонда кўрсатилган процент ставкаси асосида (даромадларнинг купонли нормаси).

2. Даромадларнинг жорий нормаси даромадларнинг купнли нормасини облигациянинг жорий қийматига нисбати.

3. Тўла даромадлар нормаси облигациядан тушган барча даромадлар.

Тушунарли бўлиши учун қуйидаги мисолни кўриб чиқамиз. Учта облигация А,В,С ҳар бирининг номинал баҳоси 1000 минг сумни ташкил этади.

А облигацияси (купонсиз, қоплаш муддати 1 йил, баҳоси 930,23 минг сум).

В облигацияси (купонсиз, қоплаш муддати 2 йил, баҳоси 849,46 минг сум).

С облигацияси (купонли, қоплаш муддати 2 йил, баҳоси 963,70 минг сум).

А облигациясини сотиб олган одам 1 йилдан сўнг 1000 минг сум олади

В облигациясини сотиб олган одам 1000 минг сумни 2 йилдан сўнг олади.

С облигациясини сотиб олган одам 1 йилдан сўнг 60 минг сум процент ставкасини олади ва икки йилдан сўнг, яъни облигацияни муддати тугагач яна 60 минг сум олади ва бунга қўшимча облигациянинг номинал суммаси 1060 минг сум (1 йил 1000 + 69 % ставкаси).

Облигацияларнинг даромадлиги қуйидагича бўлади.

А – облигацияси 7,5%;

В – облигацияси 8,5%;

С – облигацияси 8,0%.

Шу даража облигацияларнинг рейтинги аниқланади. Фонд бозори ривожланган мамлакатларида бошқа рейтингларга қараганда облигациялар рейтингини аниқлаш энг кўп тарқалган ва оммавийдир.

**Таянч иборалари:** ноаниқлик ва хатар, таваккалчилик хатари, фонд биржасида “Айиқлар”, “Буқалар” ва нобиржавий бозорда “куёнлар” ўйинлари, суғўрталаш, хеджирлаш.

#### **Такрорлаш учун саволлар.**

1. Самарали ставканинг моҳияти ва уни баҳолаш.
2. Доу Жонс индекси.
3. Фундаментал ва техник таҳлил.
4. Облигациялари баҳолаш.

#### **АДАБИЕТЛАР РЎЙХАТИ:**

1. “Суғурта тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1993 й. 6 майда қабул қилинган.
2. “Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш механизми тўғрисида” Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1966 й 7 апрелда қабул қилинган.
3. И.Каримов. Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислох этишдир. Т. 2005 й.
4. Шохаззамий Ш. Рынки: финансовые и ценных бумаг Т.ТФИ – 2003 г .
5. Уильям Ф. Шарп. “Инвестиции” Университетский учебник. М. – ИНФРА – 1999 г.

## **9– МАВЗУ: МОЛИЯ БОЗОРИНИ МУВОФИҚЛАШТИРИШ АСОСЛАРИ**

### **РЕЖА:**

1. Қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солишнинг моҳияти
2. Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштирувчи ташкилотлар.
3. Ўз-ўзини бошқарувчи ташкилотлар ва уларнинг вазифалари

4. Қимматли қоғозлар бозорининг инфратузилмаси ва унинг тавсифи

**9.1. Молия бозорини мувофиқлаштиришнинг мазмуни. Қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солишнинг моҳияти**

Қимматли қоғозлар бозорининг ривожланиши тарихи шундан гувоҳлик берадики қимматли қоғозлар билан савдо қилишнинг меъёрий жараёни фақат фонд бозори иштирокчиларининг ўзлари томонидан, ёки давлат томонидан белгиланган аниқ қоидалар мавжуд бўлган, шунингдек уларга риоя этишни доимий равишда назорат қилган ҳолларда амалга оширилиши мумкин. Амалиётда ушбу шартларга риоя этмаслик макро ва микро даражадаги жиддий оқибатларга, баъзан умумиқтисодий тангликка ўсиб борувчи глобал молиявий фожеаларга олиб келиши мумкин.

Қимматли қоғозлар бозорини бошқариш деганда бу барча қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ўзаро ёки давлат томонидан шу жараёни ташкил этишдаги жавобгар идоралар билан олиб борилаётган фаолиятларини қонун қоидалар асосида мувофиқлаштиришга тушунилади. Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари элементлар, инвестрлар, профессионал воситачилар, инфратузилма ташкилотлари фаолиятларини бошқариш асосида олиб борилиши мумкин. Ташқи бошқариш деганда молия бозори ва қимматли қоғозлар бозорининг давлат томонидан тартибга солиш назарда тутилади. Давлат асосан қонунлар ва норматив ҳужжатлар билан, солиқ сиёсати билан бу жараёнга ўз таъсирини ўтказди.

Ўзбекистон Республикасининг "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги қонунда қимматли қоғозлар бозорини давлат томонидан тартибга солишнинг асослари белгилаб берилган. Булар:

- қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни ҳамда биржа фаолиятини лицензиялаш ва (ёки) бундай фаолиятга нисбатан мажбурий талаблар белгилаш;
- қимматли қоғозлар чиқарилишларини рўйхатдан ўтказиш ҳамда чиқариш тўғрисидаги қарорларда назарда тутилган шартлар ва мажбуриятларга эмитентларнинг риоя этишлари устидан назорат қилиш;
- қимматли қоғозлар тўғрисидаги ахборот қонун ҳужжатларига мувофиқ ошкор қилинишини таъминлаш;
- қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг мутахассисларини аттестациядан ўтказиш;
- қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг фаолияти устидан қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда назорат қилиш орқали амалга оширилади.

**Шу билан биргаликда қонунда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ҳуқуқлари, мажбуриятлари ва жавобгарлиги аниқ қилиб берилган.**

Қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари қуйидаги ҳуқуқларга эга:

- қимматли қоғозлар бозоридаги ўз таваккалчиликларини суғурта қилиш;
- қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари тўғрисида, қимматли қоғозларнинг эмиссиясини тўхтатиб қўйишга, қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни амалга оширишга доир лицензияларнинг амал қилишини тўхтатиб туриш, тугатиш ва уларни бекор қилишга доир барча ҳоллар ҳақида, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари ва эмитентлар томонидан содир этилган ҳуқуқбузарликлар тўғрисида, шунингдек қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг даъво аризалари бўйича эмитентларга ёки қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларига нисбатан чиқарилган суд қарорлари ҳақида қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органидан ахборот олиш;
- давлат органларига аризалар, таклифлар ва шикоятлар билан мурожаат қилиш;
- қимматли қоғозлар бозорида ўз ҳуқуқлари бузилганлиги тўғрисидаги ва етказилган зарарларнинг ўрнини қоплаш ҳақидаги даъво аризаси билан судга мурожаат қилиш.

- Инвесторлар ва қимматли қоғозлар эгалари, ушбу модданинг биринчи қисмида назарда тутилган ҳуқуқлардан ташқари:
- қимматли қоғозларнинг чиқарилиши рўйхатдан ўтказилганлиги тўғрисидаги, эмитентнинг жорий молиявий ҳолати ва уни ривожлантириш истиқболлари ҳақидаги ахборотни тақдим этишни эмитентдан талаб қилишга;
- пул ва бошқа тўлов воситалари, мол-мулк билан, шунингдек пул қийматига эга бўлган ҳуқуқлар (шу жумладан, мулкӣ ҳуқуқлар) асосида қимматли қоғозларга қонун ҳужжатларида ва эмитентнинг таъсис ҳужжатларида белгиланган тартибда инвестицияларни амалга оширишга;
- қимматли қоғозлар бозорида ўз хизматларини тақлиф этаётган қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларидан ўзлари тўғрисидаги ахборотни ушбу Қонунга мувофиқ талаб қилишга ҳам ҳақли.

Қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига ва қимматли қоғозлар бозорида ўзлари тузган шартномалар шартларига риоя этишлари шарт.

Қонун ҳужжатларига мувофиқ қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари бошқа ҳуқуқларга ҳам эга бўлишлари ва уларнинг зиммаларида бошқа мажбуриятлар ҳам бўлиши мумкин.

Қонунда қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларининг ҳуқуқлари билан биргаликда уларнинг ва эмитентларнинг жавобгарлиги аниқ қилиб белгиланган.

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари ва эмитентлар инвестор олдида етказилган зарарлар доирасида қонун ҳужжатларига мувофиқ қуйидагилар учун мулкӣ жавобгар бўлади:

қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларида назарда тутилган ахборотни инвесторнинг талабига биноан тақдим этмаганлик ёки нотўғри маълумотлар тақдим этганлик учун;

қимматли қоғозлар эмиссиясининг белгиланган тартибини бузганлик учун;

қимматли қоғозларнинг инсофсиз рекламасини амалга оширганлик, қимматли қоғозларнинг қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда рўйхатдан ўтказилмаган чиқарилишининг рекламаси, шунингдек муомаласи қонун билан тақиқланган қимматли қоғозларнинг рекламаси учун;

улар томонидан инвесторлар билан қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларида белгиланган ҳуқуқларини ҳамда эмитентлар ва қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг жавобгарлигини чеклайдиган шартномалар тузилганлиги учун;

нархлар борасида ҳийла-найранг ишлатилганликнинг аниқланган фактлари учун, шунингдек қимматли қоғозлар, қимматли қоғозларнинг эмитентлари, қимматли қоғозларга доир нархлар тўғрисида, қасдан бузиб кўрсатилган ахборот, шу жумладан рекламада шундай ахборот тақдим этиш орқали инвесторни қимматли қоғозларни сотиб олишга ёки сотишга ундаганлик учун. Қимматли қоғозлар бозорида нархлар борасида ҳийла-найранг ишлатганлик аломатлари қонун ҳужжатларида белгиланади. Қимматли қоғозлар бозорида нархлар борасида ҳийла-найранг ишлатилганлиги факти суд тартибда эътироф этилади;

инвесторлар билан тузилган шартномалар шартларини бажармаганлик ёки лозим даражада бажармаганлик, шунингдек инвестор билан тузилган шартномада келишилганидан фарқ қиладиган шартлар асосида битим тузганлик учун.

Депозитарий, ушбу модданинг биринчи қисмида кўрсатилганлардан ташқари, қуйидаги ҳолларда ҳам ўз депонентлари олдида жавобгар бўлади:

ҳужжатли қимматли қоғозлар, қимматли қоғозлар эгалари ва уларга тегишли қимматли қоғозлар тўғрисидаги ёзувлар, қимматли қоғозлар чиқарилганлигини тасдиқловчи ҳужжатлар ва депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувлар йўқотилганда ёки яроқсиз ҳолга келиб қолганда. Депозитарий йўқотилган ҳужжатли қимматли қоғозларни тайёрлашга кетадиган харажатларнинг ўрнини қоплайди ёки уларнинг янгиларини ўз ҳисобидан

тайёрлайди, йўқотилган ёзувларни, қимматли қоғозлар чиқарилганлигини тасдиқловчи ҳужжатларни ва депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувларни тиклайди;

унинг томонидан депонент ўзига тегишли қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳуқуқларини амалга ошира олмаслигига олиб келган ҳаракат (ҳаракатсизлик) содир этилганда. Депозитарий депонентга етказилган зарарларнинг ўрнини қоплайди.

Қимматли қоғозлар эмитентларининг мажбуриятлари бўйича жавобгарлик эмитентларнинг ўз зиммасида бўлади.

Қонунда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларига нисбатан қўлланиладиган иқтисодий санкциялар ҳам мавжуд.

Булар куйидагилардан иборат:

- мансабдор шахсга нисбатан маъмурий жазо чораси қўлланилганидан кейин бир йил ичида такроран содир этилган қоидабузарликларни тугатиш тўғрисидаги кўрсатмани бажаришдан бўйин товлаганлик учун — энг кам иш ҳақининг қирқ бараваридан етмиш бараваригача миқдорда;
- эмитентлар томонидан қимматли қоғозларни чиқаришнинг белгиланган тартибини инвесторларга зарар етказилишига олиб келган тарзда бузганлик учун — қимматли қоғозларни чиқариш ҳажмининг 5 фоизи миқдорида, бироқ энг кам иш ҳақининг юз бараваридан кўп бўлмаган миқдорда;
- қимматли қоғозларга доир битимлар тузиш ва уларни рўйхатдан ўтказишнинг белгиланган тартиби қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари томонидан бузилганлиги учун — қимматли қоғозларга доир битим суммасининг 5 фоизи миқдорида, бироқ энг кам иш ҳақининг етмиш беш бараваридан кўп бўлмаган миқдорда, мазкур қоидабузарлик бир йил ичида такроран содир этилган тақдирда эса, қимматли қоғозларга доир битим суммасининг 10 фоизи миқдорида, бироқ энг кам иш ҳақининг юз бараваридан кўп бўлмаган миқдорда;
- инвесторлар, текширувчи органлар ва назорат қилувчи органларни атайин нотўғри маълумотлар тарқатиш (тақдим этиш) орқали чалғитганлик учун — энг кам иш ҳақининг уч юз бараваридан тўрт юз бараваригача миқдорда иқтисодий санкциялар қўлланилади.

### **Иқтисодий санкцияларнинг қўлланилиш тартиби**

Иқтисодий санкцияларни қўллаш суд томонидан, қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари содир этилган ҳуқуқбузарликдаги айбига иқрор бўлган ва санкциялар суммасини ихтиёрий равишда тўлаган ҳолларда эса, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан амалга оширилади.

Хўжалик юритувчи субъектнинг охириги ҳисобот санасидаги активлари баланс қиймати суммасининг жами 20 фоизидан ортиқ миқдорда қўлланилган иқтисодий санкцияларни ундириш унга ундириладиган суммани ундириш тўғрисида қарор қабул қилинган кундан эътиборан олти ой мобайнида ойма-ой тенг миқдорда бўлиб-бўлиб тўлаш имкони берилган ҳолда амалга оширилади.

Қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг қонунсиз фаолият турлари орқали ортирган даромадлари давлат бюджети ҳисобига олиб қўйилади.

## **9.2. Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштирувчи ташкилотлар.**

Қимматли қоғозлар бозорини бошқариш Молия вазирлиги, давлат банки ёки бошқа давлат органларига юклатилиши мумкин. Масалан, АҚШда конгресс қошидаги қимматли қоғозлар ва биржалар комиссиясига, Японияда молия вазирлигига юклатилган.

Ўзбекистон Республикаси ҳудудида қимматли қоғозлар юзасидан тузилган битимлар тартибга солиш куйидагиларга нисбатан қўлланилади:

- биржалардаги ва биржалардан ташқаридаги олди-сотдидан;
- қимматли қоғозларни совға қилишда;

- қимматли қоғозларни мерос қилиб олишда;
- қимматли қоғозларни мулкдори ўзгаришига олиб келадиган бошқа харажатларни амалга оширишда.

Инвестиция институтлари битимларини фақат қонун ҳужжатларида белгилаб қўйилган шаклдаги топшириқ-шартномалари ёки воситачилик ҳақлари асосида уларда кўрсатилган барча зарур шартномаларга аниқ риоя қилган ҳолда миждозлар ҳисобидан амалга оширишлари мумкин.

Мижоз ёки топшириқ шартномаси бўйича ишончли вақили шартнома бажарилгунча бир ёклама тартибда унинг амал қилишини тўхтатиш ҳуқуқига эга.

қимматли қоғозлар юзасидан тузилган битимлар улар амалга оширилган вақтда рўйхатдан ўтказилиши ва савдо қилинган жойда қимматли қоғозларни сотиб олиш ва сотиш (клиринг) контрактлари бўйича ҳисобот тарзида расмийлаштирилиши лозим.

Юридик шахслар ўртасида эгаси ёзилган қимматли қоғозлар, шунингдек эгаси ёзилмаган қимматли қоғозлар бўйича тузилган битимлар рўйхатидан ўтказилиши керак.

Олди-сотди битимлари тузиш чоғида битим тузиш санаси билан қимматли қоғозлар ҳақини тўлаш санаси ўртасидаги вақт банкнинг беш иш кунидан ортиқ бўлиши мумкин эмас. Бу муддат ўтказиб юборилган тақдирда битим ҳақиқий эмас деб ҳисобланади ва харидор сотувчига келтирилган зарар учун айбдор эканлиги аниққса, унинг жавобгар бўлишига олиб келади.

Қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолият давлат ваколат берган орган томонидан бериладиган махсус рухсатнома – лицензия асосида амалга оширилади. Лицензия берган орган инвестиция институтларининг фаолиятини назорат қилиб туради ва қонун ҳужжатлари бузилган тақдирда, берилган лицензияни чақириб олиш тўғрисида қарор қабул қилади.

Давлат томонидан ваколат берилган орган қимматли қоғозлар билан зарур даражада профессионал фаолият кўрсатилишини таъминлаш мақсадида:

- жисмоний шахслар (инвестиция институтлари ва фонд биржаларининг ходимлари) қимматли қоғозлар бозори мутахассиси малака гувоҳномаси олишлари учун улар олдида қўйиладиган малака талабларини;
- ўз маблағлари етарли бўлишининг мажбурий нормативларини ва қимматли қоғозлари билан амалга ошириладиган операциялари бўйича таваккалчиликни чекловчи бошқа кўрсаткичларни белгиланади.

Қимматли қоғозлар бозорида қуйидаги фаолият турлари таъқиқланади:

- Давлат рўйхатидан ўтказилмаган ҳолда, эмитент ёки қимматли қоғозларга тааллуқли ахборотни ошкор этмасдан, қимматли қоғозлар эмиссиясини амалга ошириш;
- тегишли лицензиясиз қимматли қоғозлар бозорида фаолиятни амалга ошириш;
- тегишли лицензиясиз қимматли қоғозлар бозорида фаолиятни амалга ошириш;
- сохта битимлар, талабларни адекват ўзаро ҳисобга олиш, қисқа муддатли сунъий битимларни амалга ошириш орқали қимматли қоғозлар бозорида манипуляция қилиш;
- муҳим, конфеденциал ахборотдан қонунга хилоф равишда фойдаланиш;
- айрим қатнашчиларнинг мавқеида устунлик яратиш мақсадида қандайдир белгиларга қараб, қимматли қоғозлар бозорини бўлиш;
- қимматли қоғозлар бозорида савдо қилишнинг қонун ҳужжатларида белгиланган асосий принципларига зид бошқа хатти-харакатларни амалга ошириш.

### **Қимматли қоғозлар бозорини мувофиқлаштириш маркази**

Қимматли қоғозлар бозори операцияларни амалга ошириш жараёнини аниқ ташкил этишни ҳамда унинг барча иштирокчилари фаолиятида тегишли тартиб бўлишни талаб қилади, у билимсизлик (юзачилик) ва ўзбошимчаликка йл қўймайди.

Бунинг учун бозорга қуйидагилар хосдир

- талаб билан таклифнинг юкори даражада мураккаблиги ва кескин узгариши;

- малакали (профессионал) ва малакасиз (нопрофессионал) иштирокчиларнинг куплиги;
- улар тузадиган хилма хил битимларнинг жуда катта хажмда бўлими;
- қимматли қоғозларга доир ахборотни анчагина қисмини махфий сақланиши;

Буларнинг барчаси шунингдек бир қатор бошқа омиллар сармоядорлар кенг доираси манфаатларини камситадиган, уларнинг бозорга ишончини камайтирадиган, оқибатда унинг самарадорлигининг тушиб кетишига сабаб буладиган йирик суистеъмолларга қарши кураш олиб боришнинг муҳимлигини беради. Россия аҳолисининг «МММ»га ухшаш унлаб акциядорлар жамиятлари билан муносабатларнинг нохуш тажрибаси буни яна бир марта курсатиб турибди. қимматли қоғозлар бозорини ривожлантиришдаги салбий ходисаларнинг олдини олиш учун у қатъий тартибга солиб турилиши ва бозор иштирокчиларининг фаолияти устидан ваколатли давлат органлари назорати урнатилиши керак.

Иштисослаштирилган назорат тузилмаларига бўлган эҳтиёж фонд бозорини бошқариш усулларининг ўзига хослиги билан ҳам боғлиқдир. Бу усуллар кенг кулами ахборотни ошкор қилиш устидан назорат урнатиш, куп миқдорда лицензиялар ва махсус рухсатномалар бериш, қимматли қоғозлар туркумлари хамда бозор иштирокчиларини руйхатдан утказишни ташкил этиш ва шу кабилардан иборат.

Мазкур вазифаларни бажариш учун республикада мамалакатимизда Ўзбекистон Республикаси Давлат мулки қумитаси ҳузурида қимматли қоғозлар бозоринининг ишини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш маркази ташкил этилган.

Марказнинг энг муҳим вазифаларидан бири республикада амалга ошираётган иқтисодий ислохотларнинг ўзига хослигини ҳисобга олган ҳолда қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш хамда ривожлантиришнинг давлат стратегияси ва таксикасини ишлаб чиқишда иштирок этишдан иборат. Қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш ва тартибга солиш хамда унинг иштирокчилари фаолиятини бошқариш масалаларига доир давлат сиёсатининг аниқ йуналишлари қонун ҳужжатлари ва меъёрий ҳужжатларда қайд этилади, буларни ишлаб чиқишда марказ жуда фаол қатнашади.

Марказ фаолиятининг объектив зарур йуналиши фонд бозорини тартибга солиш чоратadbирларини ишлаб чиқиш ва малга оширишда яққол кузга ташланади. Бундай тартибга солиш учун марказ:

- қимматли қоғозларни, руйхатга олади ва уларни фонд бозорига киришга рухсат беради (шу жумладан чет эллик эмитентлардан хам);
- инвестиция муассасаларининг (брокерлик идоралари, инвестиция компаниялари, инвестиция фондлари, маслахатчилар ва бошқаларнинг) фаолиятини лицензиялайди;
- қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчиларига малака талабларини белгилайди, уларни аттестациядан утказди, лицензиялар ва гувоҳномалар беради;
- қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошариш хамда биржа фаолиятини ташкил этишнинг низомларини, ички қоидаларини, фонд биржаларининг усявларини (фонд блими ҳақидаги қоидаларни) мувофиқлаштиради;
- қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш, улар буйича ҳисоб юритиш ва ҳисобот беришга бирхиллиштирилган андозалар хамда қоидаларни жорий этади ва хоказо.

Марказ хал этадиган яна бир муҳим вазифа бу қимматли қоғозлар тўғрисидаги ахборотни тулиқ тақдим этиш устидан назорат қилишдир. Унинг сосий мақсади- фонд бозори профессионал иштирокчиларини сармоядорларни қимматли қоғозлар ва уларнинг эмитентлари ҳақидаги тулиқ хамда ишончли ахборот билан таъминлаб, жамоатчилик фикрини дастак қилиш имкониятидан маҳрум этиш учун шароит яратишдан иборат.

Купгина акция эгалари акциядорларнинг умумий йиғилишларда шахсан қатнашиш ва овоз беришда бевосита иштирок этиш имкониятига эга эмас. Акциядорлик жамияти ошкор қиладиган маълумотларнинг хажми ва сифати устидан марказ олиб борадиган назорат ишончномалар тизими буйича овоз берувчи акциядорларнинг ҳукукларини таъминлашга, ларнинг тўғри қарор қабул қилишга ёрдам бериши шарт.

Марказ инвестиция воситачилари, компаниялари ва маслахатчилари фаолиятини хам назорат қилиб боради. У мижозларни алдаш, уларни маблағларини самарасиз бошқариш ва

улар ҳисобидан конунсиз бойиб кетиш имконияти мумкин қадар камайтирадиган шароит яратишга ҳаракат қилади.

Марказ бажарадиган вазифалар куп. Улардан фонд бозорининг катор топиш боскичида айникса зарур бўлган биттаси устидагина тухталиб утамыз. Бу вазифа- вазирликлар, идоралар ҳамда давлат бошқарувининг бошқа органлари, йирик бозор муассасаларининг қимматли қоғозлар бозоридаги фаолиятини мувафиқлаштиришдан иборат.

Бу вазифани бажариш учун амалдаги конун ҳужжатлари марказга жуда катта ҳуқуқлар беради. Хусусан у:

- барча эмитентлар ҳамда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларига ахборот бериш ва эълон қилиш қоидаларини белгилаш;

- ўзининг қимматли қоғозларини ошқора сотиш учун тақдим этадиган эмитентдан, қимматли қоғозлар бозорининг ишини малакали таъминлайдиган хар қандай шахсдан, шунингдек фонд биржаларидан, Ўзбекистон Республикаси конун ҳужжатларига мувофиқ тузилиши ва эълон қилиниши мажбурий бўлган қоидалар, уставлар, регламентлар, йуриқномалар, меъёрий ҳужжатлар нусхасини тақдим этишни талаб қилиш;

- қимматли қоғозлар ва улар билан амалга оширилган операциялар тўғрисида эълон қилган ахборотнинг ишончлилигини аниқлаш мақсадида, шунингдек конун ҳужжатлар ва меъёрий ҳужжатлар бузилганлиги ёки бузилиши эҳтимоллиги ҳақида маълумотлар тушганида эмитентлар ҳамда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг бухгалтерия ҳужжатларини текширишга;

- сармоядорлар, шунингдек қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг қимматли қоғозлар чиқариш, уларнинг муомаласи, улар юзасидан операциялар утказишга доир конуний ҳуқуқлари ва манфаатлари бузилаётганлиги ҳақида шикоятларини кўриб чиқиш, қимматли қоғозларга доир конун ҳужжатларини бузиш ҳолларини текширишга;

- фонд биржалари биржа кенгашларининг, бошқа биржалар фонд бўлимларининг мажлисларида ҳозир бўлиши, биржа фаолиятини назорат қилиш учун давлат нозир (инспектор)ларини тайинлашга;

- қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари профессионал уюшмаларнинг фаолиятини ҳамда улар аъзоларнинг фаолиятини Ўзбекистон Республикаси конун ҳужжатларига биноан мувофиқлаштириб туришга;

- ваколатлар доирасида қимматли қоғозларга доир конун ва меъёрий ҳужжатларни бузувчиларга нисбатан қуйидаги жазо чораларини куришга:

- қимматли қоғозлар эмиссияси проспектини белгилаган тартибда тасдиқламасдан туриб, қимматли қоғозларни ошқора сотишни таклиф этиш буйича утказилаётган реклама компаниясини тухтатишни эмитентлардан талаб қилиш;

- эмитентлар амалдаги конун ҳужжатларини бузган тақдирда уларнинг қимматли қоғозлари эмиссиясини ва муомаласини тухтатиб қуйиш ёки чеклаш;

- қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчилари Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар тўғрисидаги конун ҳужжатларини қайта ёки купол суръатда бузган тақдирда инвестиция муассасалари ва қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари сифатида қимматли қоғозлар билан фаолият курсатиши учун берилган лицензияни тухтатиб қуйиш ёки бекор қилиш ҳақида қарор қабул қилиш;

- қимматли қоғозлар тўғрисидаги конун ҳужжатларини бузиш ҳолрига доир материалларни амалдаги конун ҳужжатларига мувофиқ ҳуқуқни муҳофаза қилувчи органларига топширишга ҳақли;

Ушбу ва бошқа ваколатларни куллаш фонд бозорининг нормал ишлашини таъминлаш, сармоядорлар манфаатларини ҳимоялаш ва қимматли қоғозлар билан юз берадиган суиистеъмоликларни камайтириш имконини беради

### 9.3. Ўз-ўзини бошқарувчи ташкилотлар

Нодавлат ва нобиржавий қимматли қоғозлар бозорида тартиб ўрнатувчи, бу тартиб ва қоидаларини профессионаллар томонидан риоя қилиниши назоратини таъминловчи махсус нодавлат ташкилотлар фаолият юритади. Бу ташкилот профессионалларнинг ассоциацияси кўринишда тузилиб, у қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларнинг манфаатларини ва ҳуқуқларини ҳимоя қилади. Ушбу ташкилотнинг манфаатлари давлат манфаатлари билан мос келади ва улар биргаликда фонд бозорини бошқарадилар.

Масалан, АҚШда бундай ташкилотлар сифатида қуйидаги субъектлар фаолият юритадилар:

- фонд биржалари;
- фонд диллерларининг миллий ассоциацияси;
- 12 та клиринг агентлиги;
- қимматли қоғозлар савдоси бўйича муниципал кенгаш;
- инвесторларнинг манфаатларини ҳимоялаш корпорацияси.

Буларнинг ичида энг салмоқли ва нуфузлиси 1939 йилда тузилган фонд диллерларнинг миллий ассоциацияси (ФДМА) ҳисобланади. Унинг 6 мингдан ортиқ фирма ва 440 мингдан ортиқ аъзолари бўлган ФДМА ўз аъзоларига махсус талаблар қўйган. Бу талабларга жавоб бермаганлар ФДМА аъзолигидан маҳрум бўладилар.

Бу эса буларни ассоциациянинг кенг тармоқли нобиржавий тизимида фаолият юритиш имконидан маҳрум қилади.

ФДМА аъзоси қимматли қоғозлар билан боғлиқ профессионал фаолияти юритиш ҳуқуқини белгиловчи давлат органи томонидан берилган махсус рухсатномага (лицензияга) эга бўлиши керак.

ФДМА олдида қуйидаги мақсадлар туради:

- инвестиция – банк фаолиятининг қимматли қоғозлар савдосининг ривожига кўмаклашиш;
- стандарт қоидаларини ва фонд амалларини бажаришнинг самарали тажрибасини жорий этиш;
- инвесторларнинг манфаатларини ҳимоялаш мақсадида тижорат этикасининг юқори даражасини ва савдонинг адолатли тамойилларини таъминлаш;
- ФДМА аъзоларининг қимматли қоғозлар бўйича қонунларига риоя қилишларининг назоратини таъминлаш;
- Фонд бозори фаолияти билан боғлиқ муаммоларни органлари билан алоқаларни кенгайтириш;
- қимматли қоғозларнинг нобиржавий савдоси тизимини ривожлантириш;
- ФДМА ички интизомини мустаҳкамлаш;
- ФДМА аъзолари ўртасида юзага келадиган тортишув ва ихтилоф ҳолатларини ҳал қилиш.

АҚШдан ташқари қимматли қоғозлар бозори ривожланган мамлакатларда ҳам ўз-ўзини бошқарувчи ташкилотлар фаолият кўрсатиб келмоқда. Ўзбекистон Республикасидаги қабул қилинган қонунларга асосан инвесторлар, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари ва уларнинг миждозлари манфаатларини ҳимоя қилиш мақсадида қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг нодавлат нотижорат ташкилотлари тарзида бирлашмалари (уюшмалари) ташкил этилиши мумкин. Бу бирлашмалар (уюшмалар) ўзлари тасдиқлаган Низом ва қоидалар асосида иш олиб борадилар. Ўтган йили шундай ташкилотлардан бири “Қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларининг миллий асоциацияси” (NAUR) ташкил этилди. Бу ҳақда тўлиқ маълумотлар амалий машғулотлар даврида олинади.

**Таянч иборалар:**

Лицензия, клиринг контрактлари, конфеденциал ахборот, ФДМА, нодавлат нотижорат ташкилотлар тарзидаги бирлашмалари (уюшмалари) ва уларнинг вазифалари.

#### **Такрорлаш учун саволлар**

1. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи асосий қонунларнинг моҳияти.
2. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солувчи идоралар.
3. Ўзини-ўзи бошқарувчи ташкилотлар.
4. Инвесторларнинг ҳуқуқ ва манфаатларини химоялаш.

#### **Адабиётлар рўйхати:**

1. "Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида"ги Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2008 йил 22 июль.
2. «Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш марказини ташкил этиш масалари тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил 30 мартдаги 126-сонли қарори.
3. Ўзбекистон Республикасининг «Қимматли қоғозлар ҳақидаги қонун ҳужжатларини расмийлаштириш ва уларни бузганлик учун жазо чораларини қўллаш тўғрисида» Низом. 1998 йил 22 майда Адлия вазирлиги томонидан рўйхатга олинган.
4. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Ўзбекистон Республикаси Давлат мулк қумитаси ҳузурида хусусийлаштириш, корпоратив бошқарувни ва қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш муаммоларини тадқиқ этиш марказини ташкил этиш тўғрисида»ги 2006йил 9июнь 113-сон қарори.

## **ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИНING ҚОНУНИ**

### **Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида**

Қонунчилик палатаси томонидан 2008 йил 13 февралда қабул қилинган

Сенат томонидан 2008 йил 27 июнда маъқулланган

#### **1-боб. Умумий қоидалар**

##### **1-модда. Ушбу Қонуннинг мақсади ва қўлланиш соҳаси**

Ушбу Қонуннинг мақсади қимматли қоғозлар бозори соҳасидаги муносабатларни тартибга солишдан иборат.

Ушбу Қонун қуйидаги қимматли қоғозларга нисбатан амал қилади: акциялар, облигациялар, ғазна мажбуриятлари, депозит сертификатлари, қимматли қоғозлар ҳосилалари ва векселлар.

##### **2-модда. Қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари**

Қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари ушбу Қонун ва бошқа қонун ҳужжатларидан иборатдир.

Агар Ўзбекистон Республикасининг халқаро шартномасида Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларида назарда тутилганидан бошқача қоидалар белгиланган бўлса, халқаро шартнома қоидалари қўлланилади.

##### **3-модда. Асосий тушунчалар**

Ушбу Қонунда қуйидаги асосий тушунчалар қўлланилади:

**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 олинишини 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 банкнинг 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 мулкий эквивалентини облигацияни чиқарган шахсдан облигацияда назарда тутилган муддатда олишга, облигациянинг номинал қийматидан қайд этилган фоизни олишга бўлган ҳуқуқини ёхуд бошқа мулкий ҳуқуқларини тасдиқловчи эмиссиявий қимматли қоғоз;

**тақдим этувчига тегишли қимматли қоғозлар** — қимматли қоғозларни тақдим этишнинг ўзи мулкий 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** — мулкий 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 опцион** — 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 мулкӣ ҳуқуқларни ёки қарз муносабатларини тасдиқлайди, дивидендлар ёки фоизлар тарзида даромад тўлашни ҳамда ушбу ҳужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга ўтказиш имкониятини назарда тутлади. 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 ҳада 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.

## **2-боб. Қимматли қоғозларни чиқариш**

### **4-модда. Қимматли қоғозларнинг чиқарилиш шакли**

Қимматли қоғозлар чиқарилиш шаклига кўра бланкалар тарзида ҳужжатли ва депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувлар тарзида ҳужжатсиз бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозларнинг чиқарилиш шакли қонун ҳужжатларига мувофиқ қимматли қоғозлар чиқариш тўғрисидаги қарорда белгиланади.

Акциялар ҳужжатсиз шаклда чиқарилади.

### **5-модда. Эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарор**

Эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорда қуйидагилар кўрсатилиши керак:

эмитентнинг тўлиқ номи, жойлашган ери (почта манзили);

эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарор тасдиқланган сана;

эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорни тасдиқлаган эмитент бошқарув органининг номи;

эмиссиявий қимматли қоғозларнинг номи ва уларнинг чиқарилиш шакли;

эмиссиявий қимматли қоғозларнинг эгасининг номи ёзилганлиги ёки тақдим этувчига тегишлилиги;

эмиссиявий қимматли қоғозлар эгасининг ҳуқуқлари;

эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштириш шартлари;

чиқарилишдаги эмиссиявий қимматли қоғозларнинг сони;

илгари жойлаштирилган эмиссиявий қимматли қоғозларнинг сони;

эмиссиявий қимматли қоғозларнинг номинал қиймати.

Эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорда қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа қоидалар ҳам кўрсатилиши мумкин.

Эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарор қонун ҳужжатларига ва эмитентнинг уставига мувофиқ эмитент бошқарув органи томонидан тасдиқланади.

Эмитентнинг мажбуриятлари бажарилишини гаров, банк қафолати ёки қонунда назарда тутилган бошқа усуллар билан қўшимча таъминладиган облигацияларни чиқариш тўғрисидаги қарорда қўшимча таъминот берган шахс тўғрисидаги ва таъминот шартлари ҳақидаги маълумотлар ҳам кўрсатилиши керак. Бу ҳолда облигацияларни чиқариш тўғрисидаги қарор қўшимча таъминот берган шахс томонидан ҳам имзоланиши керак.

Давлат корхонаси очик акциядорлик жамияти этиб ўзгартирилаётганда Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкани бошқариш давлат кўмитаси томонидан тасдиқланган акцияларнинг эмиссия рисоласи акцияларни чиқариш тўғрисидаги қарордир.

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилганидан кейин эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорнинг бир нусхаси қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органида қолади, бир нусхаси эмитентга берилади ва бир нусхаси эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишини тасдиқловчи ҳужжатлар илова қилинган ҳолда Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсига топширилади.

Рўйхатдан ўтказилган эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқариш тўғрисидаги қарорга ўзгартиш ва кўшимчалар киритиш, шунингдек мазкур қарорни ўз кучини йўқотган деб топиш қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда амалга оширилади.

#### **6-модда. Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказиш**

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказиш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан эмитентнинг аризаси асосида амалга оширилади. Эмитентнинг аризасига қуйидагилар илова қилинади: эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарор; қимматли қоғозлар эмиссия рисоласи; бланка намунаси (ҳужжатли шаклдаги эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилган тақдирда); рўйхати қонун ҳужжатларида белгиланадиган бошқа ҳужжатлар. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини рўйхатдан ўтказиш учун тақдим этилган ҳужжатлар олинган санадан эътиборан ўттиз кун ичида давлат рўйхатидан ўтказиши ёки эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказишни рад этиш тўғрисида асослантирилган қарор қабул қилиши шарт. Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилаётганида эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорнинг ҳар бир нусхасида эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилганлиги тўғрисида белги қўйилади ва эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишига берилган рўйхатдан ўтказилганлик рақами кўрсатилади. Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказиш учун тақдим этиладиган ҳужжатларнинг тўғрилиги учун жавобгарлик эмитент зиммасида бўлади.

#### **7-модда. Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказишни рад этиш**

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказишни рад этиш учун қуйидагилар асос бўлади: эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказиш учун тақдим этилган ҳужжатларнинг ҳамда улардаги маълумотларнинг қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига номувофиқлиги; эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисида қарор қабул қилиш тартибига эмитент томонидан риоя этилмаганлиги; қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларида назарда тутилган йиғимларнинг тўланмаганлиги; эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқаришни амалга ошираётган юридик шахсда уларни чиқариш ҳуқуқининг йўқлиги. Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказишни рад этиш тўғрисидаги қарор устидан судга шикоят қилиниши мумкин.

#### **8-модда. Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини ва (ёки) илгари рўйхатдан ўтказилган эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишига доир ўзгартишларни давлат рўйхатидан ўтказганлик учун йиғим**

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини давлат рўйхатидан ўтказишда эмитент мазкур чиқарилишдаги эмиссиявий қимматли қоғозлар номинал қийматининг 0,01 фоизи миқдорида республика бюджетига йиғим тўлайди. Илгари рўйхатдан ўтказилган чиқарилишдаги эмиссиявий қимматли қоғозларнинг номинал қиймати оширилган тақдирда, эмитент мазкур чиқарилишдаги эмиссиявий қимматли қоғозлар номинал қиймати ошган суммасининг 0,01 фоизи миқдорида республика бюджетига йиғим тўлайди. Эмиссиявий қимматли қоғозларни давлат рўйхатидан ўтказганлик учун йиғим қуйидаги ҳолларда олинмайди: акциялар Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкани бошқариш давлат қўмитаси томонидан тасдиқланган эмиссия рисоласи асосида чиқарилган тақдирда; акциядорлик жамиятининг устав фонди давлат активлари ҳисобига кўпайтирилганда илгари рўйхатдан ўтказилган эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишига ўзгартишлар киритилган тақдирда; Ўзбекистон Республикаси Президентининг ёки Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг қарорларида назарда тутилган ҳолларда.

**9-модда. Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг ягона давлат реестри**

Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг ягона давлат реестрида қимматли қоғозларнинг номи, сони ва эмитенти тўғрисидаги маълумотлар, шунингдек қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа ахборот бўлиши лозим. Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг ягона давлат реестрини юритиш тартиби Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланади.

**10-модда. Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишини тўхтатиб туриш, эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишини амалга ошмаган ёки ҳақиқий эмас деб топиш**

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши:

эмиссия жараёнида эмитент томонидан қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талаблари бузилганда, шунингдек эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилиши ҳақидаги эълон қилинган ахборотда нотўғри маълумотлар аниқланган тақдирда тўхтатиб турилиши;

чиқарилишни тўхтатиб туришга олиб келган қоидабузарликлар эмитент томонидан бартараф этилмаган ёхуд чиқариш тўғрисидаги қарорда белгиланган муддатда мазкур чиқарилишдаги қимматли қоғозларнинг 60 фоиздан кам қисми жойлаштирилган тақдирда амалга ошмаган деб топилиши;

суд томонидан ҳақиқий эмас деб топилиши мумкин.

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши амалга ошмаган ёки ҳақиқий эмас деб топилган тақдирда, мазкур чиқарилишнинг барча қимматли қоғозлари муомаладан олиниши лозим, амалга ошмаган ёки ҳақиқий эмас деб топилган эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини жойлаштиришдан эмитент олган маблағлар эса қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда эгаларига қайтарилиши керак.

Эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини амалга ошмаган ёки ҳақиқий эмас деб топиш ва маблағларни эгаларига қайтариш билан боғлиқ чиқимларнинг ўрни эмитент ҳисобидан қопланади.

**11-модда. Давлат қимматли қоғозларини чиқариш**

Давлат қимматли қоғозларини чиқариш эмиссия рисоласисиз ва давлат қимматли қоғозларининг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилмаган ҳолда қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда амалга оширилади.

Давлат қимматли қоғозлари қисқа муддатли (бир йилгача муддатга), ўртача муддатли (бир йилдан беш йилгача муддатга) ва узоқ муддатли (беш йил ва ундан ортиқ муддатга) этиб чиқарилиши мумкин.

**12-модда. Депозит сертификатларини ва векселларни чиқариш**

Депозит сертификатларини чиқариш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

Векселларни чиқариш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

### **3-боб. Қимматли қоғозларни жойлаштириш ва уларнинг муомаласи**

#### **13-модда. Қимматли қоғозларни жойлаштириш ва уларнинг муомаласи шартлари**

Қимматли қоғозларни Ўзбекистон Республикаси ҳудудида жойлаштириш ва уларнинг муомаласига, агар қонунда бошқача тартиб белгиланмаган бўлса, улар давлат рўйхатидан ўтказилганидан кейингина йўл қўйилади.

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси:

Ўзбекистон Республикасининг норезидентлари томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни Ўзбекистон Республикаси ҳудудида;

Ўзбекистон Республикасининг резидентлари томонидан чиқарилган қимматли қоғозларнинг Ўзбекистон Республикаси ҳудудидан ташқарида муомалага киритиш квоталари ва тартибини белгилайди.

#### **14-модда. Қимматли қоғозларни жойлаштириш**

Эмитентлар қимматли қоғозларни мустақил равишда, шунингдек банклар ва инвестиция воситачилари орқали жойлаштириш ҳуқуқига эга.

Қимматли қоғозларни жойлаштириш куйидаги турларда амалга оширилиши мумкин:

қимматли қоғозларни хусусий йўсинда жойлаштириш (олдиндан маълум бўлган, сони чекланган инвесторлар орасида ёпиқ обуна қилиш, оммавий эълон бермаган ва реклама кампанияси ўтказмаган ҳолда);

қимматли қоғозларни оммавий жойлаштириш (сони чекланмаган инвесторлар орасида рекламадан фойдаланган ҳолда очик обуна қилиш).

Ушбу модданинг иккинчи қисмида санаб ўтилган ҳолларнинг ҳар бири учун қимматли қоғозлар чиқарилишининг энг кам ёки энг кўп ҳажми қонун ҳужжатларида белгиланади.

Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкини бошқариш давлат қўмитаси тасдиқлаган эмиссия рисоласи асосида чиқариладиган акцияларни жойлаштириш Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси белгилаган тартибда мазкур қўмита томонидан амалга оширилади.

Банклар ва инвестиция воситачилари эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишининг жойлаштирилмаган қисмини сотиб олиш мажбуриятини олмаган ҳолда эмиссиявий қимматли қоғозларни эмитент номидан сотиш тўғрисида эмитентлар билан шартномалар тузиши мумкин.

Жойлаштириладиган қимматли қоғозларнинг сони эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорда кўрсатилган қимматли қоғозлар сонидан ортиқ бўлмаслиги керак.

Эмитент эмиссиявий қимматли қоғозларнинг ҳақиқатда жойлаштирилган сонини уларнинг чиқарилиши яқунлари тўғрисидаги ёзма билдиришномада кўрсатади. Эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқарилиши яқунлари тўғрисидаги билдиришномани тақдим этиш тартиби қонун ҳужжатларида белгиланади.

Эмитент чиқариладиган эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштиришни эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилган кундан эътиборан бир йил ичида тугаллаши шарт.

Эмиссиявий қимматли қоғозларни оммавий жойлаштириш эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилиши давлат рўйхатидан ўтказилганлиги тўғрисидаги хабар эълон қилинганидан кейин камида икки ҳафта ўтгач, амалга оширилади.

Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарувчи эмитент, шунингдек у билан шартномага кўра эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштиришни амалга оширувчи банклар ва инвестиция воситачилари мазкур қимматли қоғозлар олингунига қадар инвесторга қимматли қоғозлар эмиссия рисоласи ва эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштириш шартлари билан танишиб чиқиш имкониятини таъминлаши шарт.

#### **15-модда. Қимматли қоғозларнинг муомаласи**

Қимматли қоғозлар муомаласи қимматли қоғозлар бозорида юридик ва жисмоний шахслар томонидан битимлар тузиш орқали амалга оширилади.

Эгасининг номи ёзилган, шунингдек юридик шахс иштирокида тузиладиган тақдим этувчига тегишли қимматли қоғозларга доир битимлар ёзма шаклда амалга оширилади ва қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда рўйхатдан ўтказилиши керак.

Ташкил этилган бозорларда олди-сотди битимларини тузиш пайтида улар юзасидан ҳисоб-китоб қилиш муддатлари қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчисининг қоидалари билан, бошқа ҳолларда эса олди-сотди шартномалари билан белгиланади. Белгиланган муддатлар бузилган тақдирда, битим ҳақиқий эмас деб ҳисобланади.

#### **16-модда. Қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчилари**

Қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчилари қуйидагилардир:

фонд биржаси, шунингдек қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига мувофиқ фонд бўлимларини ташкил этган бошқа биржалар;

қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси;

қимматли қоғозларнинг мулкдори ёки қимматли қоғозларга бўлган мулквий ҳуқуқ эгаси.

Ушбу модданинг:

биринчи қисми иккинчи хатбошисида кўрсатилган қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчилари қимматли қоғозлар савдосини ташкил этиш қоидаларини қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишувга биноан белгилайди;

биринчи қисми учинчи ва тўртинчи хатбошиларида кўрсатилган қимматли қоғозлар савдосининг ташкилотчилари савдони қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда ташкил этади.

Фонд биржаси, шунингдек қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига мувофиқ фонд бўлимларини ташкил этган бошқа биржалар ва қимматли қоғозларнинг биржадан ташқари савдоси ташкилотчиси фаолиятни тегишли лицензия асосида амалга оширади.

Фонд биржасининг, шунингдек қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига мувофиқ фонд бўлимларини ташкил этган бошқа биржаларнинг аъзоларини қимматли қоғозлар савдосида иштирок этишга қўйиш уларда инвестиция воситачиси ёки инвестиция активларини ишончли бошқарувчи сифатида қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш учун лицензия бўлган тақдирдагина амалга оширилади.

#### **17-модда. Давлат қимматли қоғозларини жойлаштириш ва уларнинг муомаласи**

Давлат қимматли қоғозларини жойлаштириш ва уларнинг муомаласи қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда амалга оширилади.

#### **18-модда. Депозит сертификатларини ва векселларни жойлаштириш ҳамда уларнинг муомаласи**

Депозит сертификатларини жойлаштириш ва уларнинг муомаласи қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

Векселларни жойлаштириш ва уларнинг муомаласи қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи билан келишилган ҳолда Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ва Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

#### **4-боб. Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолият**

##### **19-модда. Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш**

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.

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.

##### **20-модда. Қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни бирга қўшиб олиб боришга доир чеклашлар**

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

Депозитарийнинг профессионал фаолиятини бирга қўшиб олиб боровчи 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.

##### **21-модда. Инвестиция воситачисининг (брокерининг, дилерининг) фаолияти**

Воситачилик ёки топшириқ шартномаси ёхуд мижознинг воситачиси ёки ишончли вакили сифатида қимматли қоғозларга доир битимларни тузиш учун берилган ишончнома асосида иш олиб боровчи 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 ошқора эълон қилиш ҳуқуқига эга. Ушбу эълонда қимматли қоғозларга доир олди-сотди шартномасининг бошқа муҳим шартлари кўрсатилмаган тақдирда, дилер ўз мижози таклиф 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) мижозга 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 мижозларига тегишли бўлган қимматли қоғозларни қайтарганлигини ёзма равишда тасдиқлаганидан кейин амалга оширилиши мумкин.

## **22-модда. Инвестиция маслаҳатчисининг фаолияти**

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.

## **23-модда. Инвестиция фондининг фаолияти**

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 шахснинг 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.

#### **24-модда. Инвестиция активларини ишончли бошқарувчининг фаолияти**

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

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

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

#### **25-модда. Депозитарий фаолияти**

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.

Депозитарийлар:

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

сақлаш учун қабул қилиб олинган қимматли қоғозларнинг бут сақланишини таъминлаши;

хар 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 ушбу модданинг тўртинчи қисмида назарда тутилган мажбуриятлар билан бир қаторда:

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

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 куйидагиларга ҳақли эмас:

ўзига сақлаш учун топширилган қимматли қоғозлардан фойдаланишга;

ўзи эмиссия қилган қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқлар ҳисобини юритишга;

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 куйидагиларга 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 модданинг тўққизинчи қисмида кўрсатилган тартиб-таомил яқунланганлиги ҳақидаги ёзма тасдиғидан кейин амалга оширилади.

#### **26-модда. Ҳисоб-китоб-клиринг палатасининг фаолияти**

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 оширилаётган бўлса, шу иштирокчилар билан тузилган шартномалар асосида ижро этиш учун қабул қилади.

#### **27-модда. Трансфер-агент фаолияти**

Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш тизимига 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 миждозларидир.

Трансфер-агент эмитентга акциядорларнинг умумий йиғилишини ташкил этиш ва ўтказиш юзасидан хизматлар кўрсатишга ҳақлидир.

**28-модда. 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.

**29-модда. Қимматли қоғозлар бозоридаги операцияларни ва битимларни ҳисобга олиш**

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси қимматли қоғозлар бозорида ўзи амалга ошираётган барча операциялар ва битимлар ҳисобини юритади, уларни ҳисобга олишга доир ҳужжатларнинг қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда сақланишини таъминлайди.

**30-модда. Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиси ва унинг миждоз муносабатлари**

Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиси ва унинг миждоз муносабатлари қонун ҳужжатлари ҳамда шартнома билан тартибга солинади.

Миждозлар ҳисобидан битимлар тузиш миждозлар билан тузилган шартномалар асосида фақат брокерлар ва инвестиция активларини ишончли бошқарувчилар томонидан амалга оширилиши мумкин.

**5-боб. Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олиш**

**31-модда. Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларни ҳисобга олишни ташкил этиш**

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.

**32-модда. Қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларнинг олувчига ўтиши**

Ҳужжатсиз қимматли қоғозга бўлган ҳуқуқлар олувчига унинг депо ҳисобварағига тегишли кирим ёзуви белгиланган тартибда киритилган пайтдан 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 пайтдан 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 пайтдан эътиборан олувчига ўтади.

### **33-модда. Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси**

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.

### **34-модда. 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.

### **35-модда. 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.

### **36-модда. Депонентнинг ҳуқуқ ва мажбуриятлари**

Депонент куйидаги ҳуқуқларга эга:

депозитарийда ўз депо ҳисобварағидаги қимматли қоғозларни қонун ҳужжатларида белгиланган доирада ва тартибда тасарруф этиш;

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;

ўзига тегишли ҳужжатли қимматли қоғозларни сақлаш ҳамда ҳужжатли ва ҳужжатсиз қимматли қоғозларга бўлган мулк ҳуқуқини ва бошқа ашёвий ҳуқуқларни ҳисобга олишни депозитарийга топшириш;

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:

ўз ваколатли шахсининг ваколатлари тугатилганлиги ёки ўзгартирилганлиги тўғрисида депозитарийга хабар қилиши;

ўз реквизитларидаги барча ўзгаришлар ҳақида депозитарийга билдириши;

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.

### **37-модда. Депозитарийларда қимматли қоғозларнинг бут сақланиши кафолатлари**

Депозитарийларда қимматли қоғозларнинг бут сақланиши қимматли қоғозларни сақлашга доир талабларга жавоб берадиган сақлаш жойларида ҳамда ҳисобга олиш регистрларини депозитар операциялар стандартларига мувофиқ юритиш орқали таъминланади. Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсида сақланаётган ва ҳисобга олинаётган қимматли қоғозларнинг бут сақланиши Қимматли қоғозлар марказий депозитарийсининг маълумотлар ахборот банкида такрорий сақлаб туриш тизими орқали, техник тизимда узилишлар юз берганда ва кутилмаган вазиятлар юзага келган тақдирда, Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси маълумотлар банкени тезкор тиклаш орқали ҳам таъминланади.

Қимматли қоғозларнинг депозитарийларда бут сақланиши кафолатларини таъминлаш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади.

### **6-боб. Қимматли қоғозлар бозорида ахборотни ошкор қилиш**

### **38-модда. Қимматли қоғозлар бозорида ахборотни ошкор қилиш тўғрисидаги умумий қоидалар**

Қимматли қоғозлар бозорида ахборот очик ва ошкорадир, қонунда белгиланган ҳолларда ошкор қилинадиган махфий ахборот бундан мустасно.

Қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳолларда, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи, қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари, шу жумладан микрофирмалар ва кичик корхоналар ахборотни:

оммавий ахборот воситаларида эълон қилиш;

ҳисоботлар, маълумотлар ва бошқа ахборот тақдим этиш орқали ошкор қилади.

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси, эмитент, фонд биржаси ушбу Қонунда назарда тутилган ахборотни инвесторларга ва қимматли қоғозларнинг эгаларига қоғозда тақдим этганлик учун ундан нусха кўчиришга сарфланадиган харажатлардан ошмайдиган миқдорда ҳақ олиши мумкин.

### **39-модда. Эмитентнинг ахборотни ошкор қилиши**

Эмитент, давлат қимматли қоғозлари эмитенти бундан мустасно, ахборотни:

қимматли қоғозлар эмиссия рисоласида;

эмитентнинг йилнинг ҳар чорагидаги ва йиллик ҳисоботида;

эмитентнинг фаолиятидаги муҳим фактлар тўғрисидаги хабарларда ошкор қилади.

Қимматли қоғозлар эмиссия рисоласида қуйидагилар кўрсатилиши керак:

эмитентнинг тўлиқ ва қисқартирилган номи, унинг жойлашган ери (почта манзили), банк реквизитлари, юридик шахсларни давлат рўйхатидан ўтказувчи органлар (бундан буён матнда рўйхатдан ўтказувчи орган деб юритилади), давлат статистикаси ва солиқ хизмати органлари томонидан берилган рўйхатдан ўтказиш ва идентификация рақамлари;

охирги уч йилдаги ёки, агар эмитент фаолиятни уч йилдан камроқ муддат мобайнида амалга ошираётган бўлса, ҳар бир тугалланган йил учун бухгалтерия баланслари ва молиявий натижалар тўғрисидаги ҳисоботлар;

фаолиятнинг асосий йўналишлари ва ишлаб чиқарилаётган маҳсулот (хизмат) турлари;

мустақил рейтинг баҳоси, агар унинг шундай баҳоси бўлса, тегишли изохлари билан;

эмитентнинг кузатув кенгаши ва ижроия органи таркибига кирувчи шахслар рўйхати, эмитент акцияларининг уларга тегишли миқдори (устав фондидаги улушлари миқдори);

эмитент филиаллари ва ваколатхоналарининг, шўъба ва тобе жамиятларининг жойлашган ери (почта манзили) кўрсатилган ҳолдаги рўйхати;

эмитент аффилиланган шахсларининг уларга тегишли акциялар миқдори ва типлари кўрсатилган рўйхати;

ходимларнинг охирги уч йилдаги ўртача йиллик сони;

охирги уч йилда муомалага чиқарилган қимматли қоғозлар, уларнинг чиқарилиш ҳажми ва мақсади, улар бўйича ҳисобланган ва эмитент томонидан тўланган дивидендлар (фоизлар) тўғрисидаги маълумотлар;

охирги уч йилда эмитентга нисбатан қўлланилган санкциялар ва эмитент судда жавобгар ёки даъвогар сифатида иштирок этаётган ишлар тўғрисидаги маълумотлар;

қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қарорга мувофиқ қимматли қоғозларни чиқариш ва жойлаштириш шартлари.

Эмитентнинг ҳар чораклик ҳисоботида қуйидагилар кўрсатилиши керак:

эмитентнинг тўлиқ ва қисқартирилган номи, унинг жойлашган ери (почта манзили), банк реквизитлари, рўйхатдан ўтказувчи орган, давлат статистикаси ва солиқ хизмати органлари томонидан берилган рўйхатдан ўтказиш ва идентификация рақамлари;

тегишли чорак юзасидан бухгалтерия баланси ва молиявий натижалар тўғрисидаги ҳисобот.

Эмитентнинг йиллик ҳисоботида қуйидагилар кўрсатилиши керак:

эмитентнинг тўлиқ ва қисқартирилган номи, унинг жойлашган ери (почта манзили), банк реквизитлари, рўйхатдан ўтказувчи орган, давлат статистикаси ва солиқ хизмати органлари томонидан берилган рўйхатдан ўтказиш ва идентификация рақамлари;

ўтган йилдаги хўжалик фаолияти натижалари ҳақидаги ахборот;  
мансабдор шахсларнинг шахсий таркибидаги ўзгаришларнинг асослари;  
тегишли йил юзасидан бухгалтерия баланси ва молиявий натижалар тўғрисидаги ҳисобот;  
аудиторлик ташкилоти ҳулосасининг нусхаси;  
қўшимча чиқарилган қимматли қоғозлар ҳақидаги асосий маълумотлар;  
ҳисобот йилида эмитентнинг фаолиятидаги муҳим фактлар.

Эмитентнинг фаолиятидаги муҳим фактлар қуйидагилардир:

эмитентнинг номи ёки жойлашган ери (почта манзили) ўзгарганлиги;

эмитент фаолиятининг қайта ташкил этилганлиги, тўхтатиб турилганлиги ёки тугатилганлиги;

эмитентнинг олий бошқарув органи томонидан қабул қилинган қарорлар;

қимматли қоғозларга бўлган ҳуқуқларнинг ўзгарганлиги;

мансабдор шахслар шахсий таркибидаги ўзгаришлар;

эмитентнинг филиаллари ва ваколатхоналари, шўъба ва тобе жамиятлари рўйхатидаги ўзгаришлар;

эмитентнинг мол-мулки, банк ҳисобварақлари хатланганлиги, эмитентга нисбатан унинг активлари қийматининг 10 фоизидан ортиқ миқдорда даъво кўзғатилганлиги;

эмитент устав фондининг ёки асосий ва айланма маблағлари суммасининг 50 фоизидан ортиқ миқдорда кредит олинганлиги;

активларнинг қиймати бир марта 10 фоиздан ортиқроқ миқдорда кўпайганлиги ёки камайганлиги;

миқдори ёки мол-мулкининг қиймати битим тузилган санадаги ҳолатга кўра эмитент активларининг 10 фоизидан ортиғини ташкил этадиган эмитентнинг бир марталик битимлари;

эмитент томонидан ҳисобот йилида тузилган йирик битимлар ва манфаатдор шахслар билан тузилган битимлар рўйхати;

эмитент фаолиятнинг айрим турларини амалга ошириш учун лицензия олганлиги ёки лицензия бекор қилинганлиги, лицензиянинг амал қилиши тўхтатиб турилганлиги ёки тугатилганлиги;

қимматли қоғозлар чиқарилганлиги, уларнинг чиқарилиши тўхтатиб турилганлиги ва чиқарилиши қайта тикланганлиги, қимматли қоғозларнинг чиқарилиши амалга ошмаган ёки ҳақиқий эмас деб топилганлиги;

эмитент қайси юридик шахслар акцияларининг (улушларининг, пайларининг) 10 ва ундан ортиқ фоизига эгалик қилаётган бўлса, ўша юридик шахсларнинг рўйхатидаги ўзгаришлар;

эмитент ўзининг қимматли қоғозлари эгалари олдидаги мажбуриятларини бажариш муддатлари келганлиги;

қимматли қоғозлар бўйича даромадларни ҳисоблаш, эмитентнинг қимматли қоғозлари бўйича даромадларни тўлашнинг бошланганлиги ва тугалланганлиги;

эмитентга нисбатан банкротлик таомили жорий этилганлиги;

ҳисобот йилида кузатув кенгаши ва ижроия органи аъзоларининг эмитент акцияларига (улушларига, пайларига) эгалик қилишидаги ўзгаришлар;

жамият аффилиланган шахсларининг рўйхатидаги уларга тегишли қимматли қоғозларнинг миқдори ва номи кўрсатилган ҳолдаги ўзгаришлар.

Эмитент:

қимматли қоғозлар эмиссия рисоласини ва эмитентнинг йиллик ҳисоботини барча манфаатдор шахслар танишиб чиқиши учун тақдим этиши;

қимматли қоғозларни жойлаштириш бошланишига камида икки ҳафта қолганида қимматли қоғозлар эмиссия рисоласининг матни билан танишиб чиқиш жойи ва тартиби тўғрисидаги маълумотларни, шунингдек ушбу модда иккинчи қисмининг иккинчи, тўртинчи, бешинчи ва ўн иккинчи хатбошиларида кўрсатилган ахборотни оммавий ахборот воситаларида эълон қилиши;

йиллик ҳисоботни акциядорларнинг йиллик умумий йиғилиши ёки эмитентнинг бошқа олий бошқарув органининг йиллик умумий йиғилиши ўтказилганидан кейин уч ҳафта ичида оммавий ахборот воситаларида эълон қилиши;

йиллик ҳисоботни қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органига акциядорларнинг йиллик умумий йиғилиши ёки эмитентнинг бошқа олий бошқарув органининг йиллик умумий йиғилиши ўтказилганидан кейин икки ҳафта ичида тақдим этиши;

эмитентнинг йилнинг ҳар чорагидаги ҳисоботини ҳисобот чораги тугаганидан кейин бир ой ичида қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органига тақдим этиши;

эмитентнинг фаолиятидаги муҳим факт ҳақидаги хабарни у юз берган санадан эътиборан икки иш куни ичида оммавий ахборот воситаларида эълон қилиши ва қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органига тақдим этиши шарт.

Эмитент қонун ҳужжатларига мувофиқ инвесторларга бошқа ахборотни ҳам тақдим этиши мумкин.

#### **40-модда. Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчисининг ахборотни ошкор қилиши**

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси инвесторнинг талабига биноан:

давлат рўйхатидан ўтказилганлиги тўғрисидаги ҳужжатнинг кўчирма нусхасини;

қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи лицензиянинг кўчирма нусхасини;

қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчисининг устав фонди, ўз маблағларининг миқдори ва захира фонди тўғрисидаги маълумотларни;

инвестор оладиган қимматли қоғозлар чиқарилишининг давлат рўйхатидан ўтказилганлиги тўғрисидаги маълумотларни;

инвестор оладиган қимматли қоғозларнинг эмиссия рисоласидаги маълумотларни, шунингдек ушбу қимматли қоғозларнинг инвестор томонидан ахборот тақдим этиш ҳақида талаб қўйилган санадан олдинги олти ҳафта давомидаги нархлари ҳақидаги маълумотларни;

қимматли қоғозларга доир битимларнинг натижалари бўйича ҳисоботни шартномада келишилган муддатларда тақдим этади.

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси инвесторларни ушбу моддада назарда тутилган ахборотни олиш ҳуқуқлари ҳақида хабардор қилиши шарт.

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиси:

йилнинг бир чораги давомида фақат бир эмитентнинг қимматли қоғозлари билан операциялар;

бир эмитентнинг қимматли қоғозлари билан бир марталик операция, агар бу операция бўйича қимматли қоғозларнинг сони мазкур қимматли қоғозлар умумий сонининг камида 15 фоизини ташкил этган бўлса, уларни амалга оширилганлиги ҳақида қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органига икки иш куни ичида ёзма шаклда ахборот беради.

#### **41-модда. Қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчисининг ахборотни ошкор қилиши**

Қимматли қоғозлар савдоси ташкилотчиси, қимматли қоғозлар мулкдори ёки қимматли қоғозларга бўлган мулквий ҳуқуқ эгаси бундан мустасно:

савдода битимлар тузиш қоидаларини;

савдога қўйишга рухсат берилган қимматли қоғозлар рўйхатини;

қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа ахборотни ошкор қилади.

Савдо ташкилотчиси қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг талабига биноан инвесторларнинг аризаларини, таклифларини ва шикоятларини кўриб чиқиш яқунлари ҳақида ахборот тақдим этади.

#### **42-модда. Қимматли қоғозлар эгасининг ахборотни ошкор қилиши**

Қимматли қоғозлар эгаси битим тузиш натижасида эмитент қимматли қоғозлари ҳар қандай турининг 35 ёки ундан ортиқ фоизига эгалик қила бошласа, ушбу ахборотни қонун

ҳужжатларида белгиланган тартибда мазкур битим тузилган санадан эътиборан беш кун ичида ошкор этиши шарт.

#### **43-модда. Инвесторнинг ахборотни ошкор қилиши**

Инвестор мустақил равишда ва (ёки) аффилиланган шахслар билан биргаликда бир ёки бир нечта битим тузиш натижасида очик акциядорлик жамияти акцияларининг мазкур очик акциядорлик жамияти устав фондининг жами 15 ва ундан ортиқ фоизини ташкил этувчи акциялар пакетини олиш нияти борлиги ҳақидаги ахборотни қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда ошкор қилиши шарт.

#### **44-модда. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг ахборотни ошкор қилиши**

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи инвесторларни оммавий ахборот воситалари ва (ёки) ўзи ташкил қилган электрон ахборот-маълумот тизимлари орқали қўйидагилар ҳақида хабардор қилиши шарт:

қимматли қоғозларнинг рўйхатдан ўтказилган чиқарилишлари ҳақида ҳамда чиқарилиши, жойлаштирилиши ва муомаласи тўхтатиб қўйилган ҳамда тикланган, амалга ошмаган ёки ҳақиқий эмас деб топилган қимматли қоғозларнинг чиқарилишлари тўғрисида;

қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга ошириш учун лицензия бериш, унинг амал қилишини тўхтатиб туриш ёки тугатиш, лицензияни бекор қилиш тўғрисида;

қимматли қоғозлар бозорида ҳуқуқбузарликларга йўл қўйганлиги учун мазкур орган томонидан жавобгарлик чоралари қўлланилган эмитентлар, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари, мансабдор шахслар ҳамда уларга нисбатан қўлланилган жавобгарлик чораларининг турлари тўғрисида;

ўз даъволари бўйича чиқарилган суд қарорлари тўғрисида.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи инвесторларга ва қимматли қоғозлар эгаларига ушбу Қонунга мувофиқ ахборот тақдим этганлик учун ундан нусха кўчиришга сарфланадиган харажатлар доирасида ҳақ олиши мумкин.

#### **45-модда. Қимматли қоғозлар бозорида ахборотнинг махфийлиги**

Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг миждозлари, улар ҳисобварақларининг ҳолати ва ўтказилган операциялар тўғрисидаги маълумотлар, шунингдек қимматли қоғозларга доир битимларнинг мазмуни (қимматли қоғозларнинг номи, сони, баҳоси, битим тузилган сана, вақт, биржа савдоси ўтказилган ҳолларда эса савдода иштирок этган шахслар ҳам бундан мустасно) махфий ахборот бўлади.

Махфий ахборотга эга шахслар бу ахборотдан битимлар тузиш учун фойдаланиш, шунингдек уни битимлар тузиш учун бошқа шахсларга беришга ҳақли эмас.

Махфий ахборотдан фойдаланиш имкониятига эга бўлган шахслар бундай ахборотни ошкор этганлик учун белгиланган тартибда жавобгар бўладилар.

#### **46-модда. Қимматли қоғозлар бозорида махфий ахборотни ошкор қилиш**

Махфий ахборотни ошкор қилиш қонунда назарда тутилган ҳолларда ва тартибда амалга оширилади.

Мижозларнинг ҳисобварақлари бўйича маълумотномалар уларнинг ўзларига ёки вакилларига, ваколатларига тааллуқли масалалар юзасидан монополияга қарши давлат органига, давлат солиқ хизмати органларига, Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлиги ҳузуридаги Суд қарорларини ижро этиш, судлар фаолиятини моддий-техника жиҳатидан ва молиявий таъминлаш департаментига, судларга, кўзғатилган жиноят иши бўлган тақдирда эса тергов ва суриштирув органларига берилади.

Мижозларнинг — жисмоний шахсларнинг ҳисобварақлари бўйича маълумотномалар уларнинг эгалари вафот этган тақдирда, меросхўрларга ёки ҳисобварақнинг эгаси кўрсатган шахсларга, ўз иш юритувидаги мерос ишлари юзасидан нотариал идораларга берилади, чет эл фуқароларига нисбатан эса чет давлатнинг консуллик муассасаларига берилади.

Биржа битимининг мазмуни ҳақидаги ахборот судларга тақдим этилади, тергов ва суриштирув органларига эса кўзгатишган жиноят иши бўлган тақдирда тақдим этилади.

Махфий ахборот қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органига у қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги фактларини кўриб чиқаётган ҳолларда ошкор қилинади.

#### **47-модда. Давлат қимматли қоғозлари тўғрисидаги ахборотни ошкор қилиш**

Давлат қимматли қоғозлари тўғрисидаги ахборотни ошкор қилиш қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда амалга оширилади.

### **7-боб. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш**

#### **48-модда. Қимматли қоғозлар бозорини давлат томонидан тартибга солиш асослари**

Қимматли қоғозлар бозорини давлат томонидан тартибга солиш:

қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни ҳамда биржа фаолиятини лицензиялаш ва (ёки) бундай фаолиятга нисбатан мажбурий талаблар белгилаш;

қимматли қоғозлар чиқарилишларини рўйхатдан ўтказиш ҳамда чиқариш тўғрисидаги қарорларда назарда тутилган шартлар ва мажбуриятларга эмитентларнинг риоя этишлари устидан назорат қилиш;

қимматли қоғозлар тўғрисидаги ахборот қонун ҳужжатларига мувофиқ ошкор қилинишини таъминлаш;

қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг мутахассисларини аттестациядан ўтказиш;

қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг фаолияти устидан қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда назорат қилиш орқали амалга оширилади.

#### **49-модда. Қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш мақсадида қимматли қоғозлар бозоридаги чекловлар**

Қимматли қоғозлар бозорида қуйидагилар тақиқланади:

эмитентга ёки қимматли қоғозларга тааллуқли ахборотни ошкор қилмасдан қимматли қоғозларни эмиссия қилиш;

чиқарилиши ушбу Қонунда назарда тутилган ҳолларда давлат рўйхатидан ўтказилмаган ёки тўхтатиб қўйилган қимматли қоғозларни жойлаштириш, уларнинг муомаласи, уларни реклама қилиш ва тақлиф этиш;

эмиссиявий қимматли қоғозларни оммавий жойлаштиришда ёки уларнинг муомаласида бир инвесторга бошқаларига нисбатан афзаллик белгилаш;

қимматли қоғозлар эгасининг ўз ҳисобварағида бўлган қимматли қоғозларнинг қиймати тўлиқ тўлангунига қадар уларга доир битимлар тузиши;

қимматли қоғозлар бозорида ҳийла-найранг ишлатиш;

устав фонди шакллантирилгунига қадар, шунингдек уни тўлдириш ёки эмитентнинг молия-хўжалик фаолияти билан боғлиқ зарарларнинг ўрнини қоплаш учун корпоратив облигациялар чиқариш;

облигацияларнинг чиқарилиши рўйхатдан ўтказилганидан кейин облигациялар чиқариш тўғрисидаги қарорнинг шу қарор билан белгиланган облигацияларга доир ҳуқуқлар ҳажмига тааллуқли қисмига эмитент томонидан ўзгартишлар киритиш;

қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчисининг мажбуриятлари бўйича миқдорнинг қимматли қоғозлари ва пул маблағларини ундириш.

Корпоратив облигацияларни фақат очик акциядорлик жамиятлари:

аудиторлик ташкилотининг хулосаси билан тасдиқланган ўз капиталининг облигациялар чиқариш тўғрисида қарор қабул қилинган санадаги миқдори доирасида;

кейинги уч йил мобайнида рентабеллик, тўловга қобилиятлилик, молиявий барқарорлик ва ликвидликнинг аудиторлик ташкилоти хулосалари билан тасдиқланган ижобий кўрсаткичларига эга бўлса, шунингдек қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда мустақил рейтинг баҳосини олган бўлса;

инвесторларга тегишли маблағларнинг эмитентлар томонидан тўланиши бўйича тўлов агентлари вазифасини бажарувчи тижорат банклари иштирокида чиқариши мумкин.

Корпоратив облигациялар уларнинг эгаларига очиқ акциядорлик жамиятини бошқаришда иштирок этиш ҳуқуқини бермайди.

Юридик ёки жисмоний шахс ёхуд ўзаро келишув билан боғланган ёки бир-бирининг мол-мулкни назорат қилувчи юридик ва жисмоний шахслар гуруҳи томонидан бир ёки бир нечта битим натижасида банк акцияларининг 5 фоиздан ортиғини олиш Ўзбекистон Республикаси Марказий банки хабардор қилинишини, 20 фоиздан ортиғини олиш эса, олдиндан унинг розилигини олишни талаб қилади. Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг олдиндан розилигини олиш тартиби Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан белгиланади.

Эмитент ўзи чиқарган акциялар бўйича уларни қайтариб сотиб олиш шарти билан битимлар тузишга, шунингдек ўзи чиқарган акцияларни ишончли бошқарувга топширишга ҳақли эмас.

#### **50-модда. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи**

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи Ўзбекистон Республикаси Президенти томонидан белгиланади.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи:

қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш, ривожлантириш, назорат қилиш ва тартибга солиш соҳасида давлат сиёсатини амалга оширади;

қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни лицензиялайди;

инвесторларнинг ҳамда қимматли қоғозлар эгаларининг ҳуқуқлари ва қонуний манфаатлари ҳимоя қилинишини таъминлайди;

қимматли қоғозлар бозорини шакллантириш ва тартибга солиш ҳамда унинг иштирокчилари фаолияти соҳасида норматив-ҳуқуқий ҳужжатлар ишлаб чиқади;

қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни амалга оширишга доир талабларни, қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг мутахассисларига қўйиладиган малака талабларини белгилайди, уларни аттестациядан ўтказиши ва малака гувоҳномалари беради;

эмиссиявий қимматли қоғозларни (давлат қимматли қоғозлари бундан мустасно) муомалага чиқариш, қимматли қоғозларга доир битимларни рўйхатдан ўтказиш қоидаларини, қимматли қоғозларга доир операцияларни ҳисобга олиш ва ҳисобот бериш стандартларини, қимматли қоғозлар эгаларининг реестрларини ва қимматли қоғозларга доир битимларни ҳисобга олиш регистрини юритиш тартибини тасдиқлайди;

қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларининг давлат бошқаруви органлари, қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари томонидан бажарилиши устидан назоратни амалга оширади ҳамда қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларининг бузилганлиги аниқланган ҳолларда улар юзасидан бажарилиши мажбурий бўлган хулосалар ва кўрсатмалар чиқаради, қоидабузарларга нисбатан қонун ҳужжатларига мувофиқ санкцияларни қўллашга ҳақли;

ўз маблағлари етарли даражада бўлишига доир мажбурий нормативларни ва қимматли қоғозларга доир операциялар бўйича таваккалчиликларни чекловчи бошқа кўрсаткичларни, шунингдек қимматли қоғозларга доир (давлат қимматли қоғозлари бундан мустасно) операциялар юзасидан ҳужжатларни сақлаш муддатларини белгилайди.

**51-модда. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг ҳуқуқлари**

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи:

инвесторларнинг, қимматли қоғозлар эгаларининг, давлатнинг манфаатларини кўзлаб давлат божи тўламасдан судда даъво қўзғатишга;

қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилганлиги аниқланган тақдирда қимматли қоғозлар бозори иштирокчисининг фаолияти тўхтаб қолишига сабаб бўлмайдиган айрим операцияларини ўз ваколатлари доирасида тўхтатиб туришга;

давлат бошқаруви органларидан, қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларидан ахборот ва ҳужжатларни ўз ваколатлари доирасида сўраш ҳамда олишга;

қимматли қоғозлар бозорида профессионал фаолиятни қўшиб олиб бориш тартибини белгилашга ҳақли.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа ҳуқуқларга ҳам эга бўлиши мумкин.

**52-модда. Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг мажбуриятлари**

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи:

қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг мурожаатларини кўриб чиқиши ҳамда инвесторларнинг ҳуқуқлари бузилганлиги фактлари аниқланган тақдирда текширувлар ўтказиши ва қонун ҳужжатларида назарда тутилган чора-тадбирларни кўриши;

давлат бошқаруви органларидан ҳамда қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларидан инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш масалалари юзасидан олинган ахборотнинг махфийлигига риоя этиши, бундан ахборотнинг учинчи шахсларга ошкор этилиши қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар мустасно;

Эмиссиявий қимматли қоғозлар чиқарилишларининг ягона давлат реестрини ва қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг реестрини юритиши;

ўз ваколатига тааллуқли масалалар юзасидан юридик ва жисмоний шахсларнинг сўровларига ўттиз кун ичида асослантирилган жавоб бериши;

қимматли қоғозлар бозорининг ҳолати ва унинг иштирокчилари ҳақида жамоатчиликни хабардор қилиши шарт.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг зиммасида қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа мажбуриятлар ҳам бўлиши мумкин.

**8-боб. Қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ҳуқуқлари, мажбуриятлари ва жавобгарлиги**

**53-модда. Қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларининг ҳуқуқлари ва мажбуриятлари**

Қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари қуйидаги ҳуқуқларга эга:

қимматли қоғозлар бозоридаги ўз таваккалчиликларини суғурта қилиш;

қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари тўғрисида, қимматли қоғозларнинг эмиссиясини тўхтатиб қўйишга, қимматли қоғозлар бозоридаги профессионал фаолиятни амалга оширишга доир лицензияларнинг амал қилишини тўхтатиб туриш, тугатиш ва уларни бекор қилишга доир барча ҳоллар ҳақида, қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари ва эмитентлар томонидан содир этилган ҳуқуқбузарликлар тўғрисида, шунингдек қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органининг даъво аризалари бўйича эмитентларга ёки қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларига нисбатан чиқарилган суд қарорлари ҳақида қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органидан ахборот олиш;

давлат органларига аризалар, таклифлар ва шикоятлар билан мурожаат қилиш;

қимматли қоғозлар бозорида ўз ҳуқуқлари бузилганлиги тўғрисидаги ва етказилган зарарларнинг ўрнини қоплаш ҳақидаги даъво аризаси билан судга мурожаат қилиш.

Инвесторлар ва қимматли қоғозлар эгалари, ушбу модданинг биринчи қисмида назарда тутилган ҳуқуқлардан ташқари:

қимматли қоғозларнинг чиқарилиши рўйхатдан ўтказилганлиги тўғрисидаги, эмитентнинг жорий молиявий ҳолати ва уни ривожлантириш истикболлари ҳақидаги ахборотни тақдим этишни эмитентдан талаб қилишга;

пул ва бошқа тўлов воситалари, мол-мулк билан, шунингдек пул қийматига эга бўлган ҳуқуқлар (шу жумладан, мулкӣ ҳуқуқлар) асосида қимматли қоғозларга қонун ҳужжатларида ва эмитентнинг таъсис ҳужжатларида белгиланган тартибда инвестицияларни амалга оширишга;

қимматли қоғозлар бозорида ўз хизматларини таклиф этаётган қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчиларидан ўзлари тўғрисидаги ахборотни ушбу Қонунга мувофиқ талаб қилишга ҳам ҳақли.

Қимматли қоғозлар бозори иштирокчилари қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатлари талабларига ва қимматли қоғозлар бозорида ўзлари тузган шартномалар шартларига риоя этишлари шарт.

Қонун ҳужжатларига мувофиқ қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари бошқа ҳуқуқларга ҳам эга бўлишлари ва уларнинг зиммаларида бошқа мажбуриятлар ҳам бўлиши мумкин.

#### **54-модда. Қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг ва эмитентларнинг жавобгарлиги**

Қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари ва эмитентлар инвестор олдида етказилган зарарлар доирасида қонун ҳужжатларига мувофиқ қуйидагилар учун мулкӣ жавобгар бўлади:

қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларида назарда тутилган ахборотни инвесторнинг талабига биноан тақдим этмаганлик ёки нотўғри маълумотлар тақдим этганлик учун;

қимматли қоғозлар эмиссиясининг белгиланган тартибини бузганлик учун;

қимматли қоғозларнинг инсофсиз рекламасини амалга оширганлик, қимматли қоғозларнинг қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда рўйхатдан ўтказилмаган чиқарилишининг рекламаси, шунингдек муомаласи қонун билан тақиқланган қимматли қоғозларнинг рекламаси учун;

улар томонидан инвесторлар билан қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларида белгиланган ҳуқуқларини ҳамда эмитентлар ва қимматли қоғозлар бозори профессионал иштирокчиларининг жавобгарлигини чеклайдиган шартномалар тузилганлиги учун;

нархлар борасида хийла-найранг ишлатилганликнинг аниқланган фактлари учун, шунингдек қимматли қоғозлар, қимматли қоғозларнинг эмитентлари, қимматли қоғозларга доир нархлар тўғрисида, қасддан бузиб кўрсатилган ахборот, шу жумладан рекламада шундай ахборот тақдим этиш орқали инвесторни қимматли қоғозларни сотиб олишга ёки сотишга ундаганлик учун. Қимматли қоғозлар бозорида нархлар борасида хийла-найранг ишлатганлик аломатлари қонун ҳужжатларида белгиланади. Қимматли қоғозлар бозорида нархлар борасида хийла-найранг ишлатилганлиги факти суд тартибида эътироф этилади;

инвесторлар билан тузилган шартномалар шартларини бажармаганлик ёки лозим даражада бажармаганлик, шунингдек инвестор билан тузилган шартномада келишилганидан фарқ қиладиган шартлар асосида битим тузганлик учун.

Депозитарий, ушбу модданинг биринчи қисмида кўрсатилганлардан ташқари, қуйидаги ҳолларда ҳам ўз депонентлари олдида жавобгар бўлади:

ҳужжатли қимматли қоғозлар, қимматли қоғозлар эгалари ва уларга тегишли қимматли қоғозлар тўғрисидаги ёзувлар, қимматли қоғозлар чиқарилганлигини тасдиқловчи ҳужжатлар

ва депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувлар йўқотилганда ёки яроксиз ҳолга келиб қолганда. Депозитарий йўқотилган ҳужжатли қимматли қоғозларни тайёрлашга кетадиган харажатларнинг ўрнини қоплайди ёки уларнинг янгиларини ўз ҳисобидан тайёрлайди, йўқотилган ёзувларни, қимматли қоғозлар чиқарилганлигини тасдиқловчи ҳужжатларни ва депозитарийнинг ҳисобга олиш регистрларидаги ёзувларни тиклайди;

унинг томонидан депонент ўзига тегишли қимматли қоғозлар билан боғлиқ ҳуқуқларини амалга ошира олмаслигига олиб келган ҳаракат (ҳаракатсизлик) содир этилганда. Депозитарий депонентга етказилган зарарларнинг ўрнини қоплайди.

Қимматли қоғозлар эмитентларининг мажбуриятлари бўйича жавобгарлик эмитентларнинг ўз зиммасида бўлади.

### **55-модда. Қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларига нисбатан қўлланиладиган иқтисодий санкциялар**

Қимматли қоғозлар тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилган тақдирда, қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларига нисбатан:

мансабдор шахсга нисбатан маъмурий жазо чораси қўлланилганидан кейин бир йил ичида такроран содир этилган қоидабузарликларни тугатиш тўғрисидаги кўрсатмани бажаришдан бўйин товлаганлик учун — энг кам иш ҳақининг қирқ бараваридан етмиш бараваригача миқдорда;

эмитентлар томонидан қимматли қоғозларни чиқаришнинг белгиланган тартибини инвесторларга зарар етказилишига олиб келган тарзда бузганлик учун — қимматли қоғозларни чиқариш ҳажмининг 5 фоизи миқдорида, бироқ энг кам иш ҳақининг юз бараваридан кўп бўлмаган миқдорда;

қимматли қоғозларга доир битимлар тузиш ва уларни рўйхатдан ўтказишнинг белгиланган тартиби қимматли қоғозлар бозорининг профессионал иштирокчилари томонидан бузилганлиги учун — қимматли қоғозларга доир битим суммасининг 5 фоизи миқдорида, бироқ энг кам иш ҳақининг етмиш беш бараваридан кўп бўлмаган миқдорда, мазкур қоидабузарлик бир йил ичида такроран содир этилган тақдирда эса, қимматли қоғозларга доир битим суммасининг 10 фоизи миқдорида, бироқ энг кам иш ҳақининг юз бараваридан кўп бўлмаган миқдорда;

инвесторлар, текширувчи органлар ва назорат қилувчи органларни атайин нотўғри маълумотлар тарқатиш (тақдим этиш) орқали чалғитганлик учун — энг кам иш ҳақининг уч юз бараваридан тўрт юз бараваригача миқдорда иқтисодий санкциялар қўлланилади.

### **56-модда. Иқтисодий санкцияларнинг қўлланилиш тартиби**

Иқтисодий санкцияларни қўллаш суд томонидан, қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчилари содир этилган ҳуқуқбузарликдаги айбига иқдор бўлган ва санкциялар суммасини ихтиёрий равишда тўлаган ҳолларда эса, қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан амалга оширилади.

Хўжалик юритувчи субъектнинг охириги ҳисобот санасидаги активлари баланс қиймати суммасининг жами 20 фоизидан ортиқ миқдорда қўлланилган иқтисодий санкцияларни ундириш унга ундириладиган суммани ундириш тўғрисида қарор қабул қилинган кундан эътиборан олти ой мобайнида ойма-ой тенг миқдорда бўлиб-бўлиб тўлаш имкони берилган ҳолда амалга оширилади.

### **57-модда. Давлат органларининг қарорлари, улар мансабдор шахсларининг ҳаракатлари (ҳаракатсизлиги) устидан шикоят қилиш**

Давлат органларининг ушбу Қонун билан тартибга солинадиган қарорлари, улар мансабдор шахсларининг ҳаракатлари (ҳаракатсизлиги) устидан суд тартибида шикоят қилиниши мумкин.

## 9-боб. Яқунловчи қоидалар

### 58-модда. Инвесторнинг таваккалчилиги

Инвестициялаш объекти сифатида қимматли қоғозларни танлаш ва бу танловнинг тегишли оқибатлари инвесторнинг таваккалчилигидир.

### 59-модда. Қимматли қоғозлар бўйича даъво муддатлари

Эмитент ва қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи томонидан қабул қилинган, эмиссиявий қимматли қоғозларни чиқариш билан боғлиқ бўлган қарорларни ҳақиқий эмас деб топиш, эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини, эмиссиявий қимматли қоғозларни жойлаштириш жараёнида тузилган битимларни ҳақиқий эмас деб топиш учун даъво муддати эмиссиявий қимматли қоғозларнинг чиқарилишини жойлаштириш муддати тугаган пайтдан эътиборан бир йилни ташкил этади.

Вексель сақловчининг индоссантларга қарши ва вексель берувчига қарши талаблари бўйича даъво муддати белгиланган муддатда амалга оширилган протест кунидан эътиборан ёки чиқимларсиз оборот тўғрисида шартлашилган тақдирда, тўлов муддати кунидан эътиборан бир йилни ташкил этади.

Индоссантларнинг бир-бирига ва вексель берувчига талаблари бўйича даъво муддати индоссант векселни тўлаган кундан эътиборан ёки унга нисбатан даъво тақдим этилган кундан эътиборан олти ойни ташкил этади.

Ушбу модданинг биринчи — учинчи қисмларида назарда тутилмаган бошқа ҳолларда, шунингдек бошқа қимматли қоғозлар бўйича даъво муддатлари қонунга мувофиқ белгиланади.

### 60-модда. Низоларни ҳал этиш

Қимматли қоғозлар бозори соҳасидаги низолар қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда ҳал этилади.

### 61-модда. Қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларини бузганлик учун жавобгарлик

Қимматли қоғозлар бозори тўғрисидаги қонун ҳужжатларини бузганликда айбдор шахслар белгиланган тартибда жавобгар бўлади.

### 62-модда. Айрим қонун ҳужжатларини ўз кучини йўқотган деб топиш

Қуйидагилар ўз кучини йўқотган деб топилсин:

1) Ўзбекистон Республикасининг 1993 йил 2 сентябрда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида»ги 918–ХП-сонли Қонуни (Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг Ахборотномаси, 1993 йил, № 9, 325-модда);

2) Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг 1993 йил 2 сентябрда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини амалга киритиш тартиби ҳақида»ги 919–ХП-сонли Қарори (Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг Ахборотномаси, 1993 йил, № 9, 326-модда);

3) Ўзбекистон Республикасининг 1994 йил 23 сентябрда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонунларига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 2022–ХП-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг Ахборотномаси, 1994 йил, № 11-12, 285-модда) XXI бўлими;

4) Ўзбекистон Республикасининг 1995 йил 22 декабрда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонунларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 179–I-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1995 йил, № 12, 269-модда) I бўлими;

5) Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 25 апрелда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар бозорининг фаолият кўрсатиш механизми тўғрисида»ги 218–I-сонли Қонуни (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1996 йил, № 5-6, 56-модда);

6) Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг 1996 йил 25 апрелда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар бозорининг фаолият кўрсатиш механизми тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини амалга киритиш ҳақида»ги 219–I-сонли Қарори (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1996 йил, № 5-6, 57-модда);

7) Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 26 апрелда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонунларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш ҳақида»ги 231–I-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1996 йил, № 5-6, 69-модда) V бўлими;

8) Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 30 августда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонунларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 281–I-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1996 йил, № 9, 144-модда) V бўлими;

9) Ўзбекистон Республикасининг 1996 йил 27 декабрда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 357–I-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1997 йил, № 2, 56-модда) VII бўлими;

10) Ўзбекистон Республикасининг 1998 йил 29 августда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар бозорида депозитарийлар фаолияти тўғрисида»ги 672–I-сонли Қонуни (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1998 йил, № 9, 172-модда);

11) Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг 1998 йил 29 августда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар бозорида депозитарийлар фаолияти тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини амалга киритиш ҳақида»ги 673–I-сонли Қарори (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1998 йил, № 9, 173-модда);

12) Ўзбекистон Республикасининг 1999 йил 20 августда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 832–I-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1999 йил, № 9, 229-модда) IX бўлими;

13) Ўзбекистон Республикасининг 2001 йил 30 августда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар бозорида инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги 262–II-сонли Қонуни (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 2001 йил, № 9-10, 173-модда);

14) Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг 2001 йил 30 августда қабул қилинган «Қимматли қоғозлар бозорида инвесторларнинг ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикаси Қонунини амалга киритиш ҳақида»ги 263–II-сонли Қарори (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 2001 йил, № 9-10, 174-модда);

15) Ўзбекистон Республикасининг 2002 йил 13 декабрда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 447–II-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 2003 йил, № 1, 8-модда) IV, X ва XX бўлимлари;

16) Ўзбекистон Республикасининг 2004 йил 27 августда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги 671–II-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 2004 йил, № 9, 171-модда) III бўлими;

17) Ўзбекистон Республикасининг 2005 йил 22 сентябрда қабул қилинган «Тадбиркорлик субъектларининг фаолияти тартибга солиниши муносабати билан Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги ЎРҚ–7-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси палаталарининг Ахборотномаси, 2005 йил, № 9, 311-модда) 2-моддаси;

18) Ўзбекистон Республикасининг 2005 йил 19 декабрда қабул қилинган «Баъзи давлат бошқарув органларининг қайта ташкил этилганлиги муносабати билан Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартишлар киритиш тўғрисида»ги ЎРҚ–14-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси палаталарининг Ахборотномаси, 2005 йил, № 12, 413-модда) 2-моддаси;

19) Ўзбекистон Республикасининг 2006 йил 10 октябрда қабул қилинган «Тадбиркорлик субъектларини ҳуқуқий ҳимоя қилиш тизими такомиллаштирилганлиги ҳамда уларнинг молиявий жавобгарлиги эркинлаштирилганлиги муносабати билан Ўзбекистон Республикасининг айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги ЎРҚ–59-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси палаталарининг Ахборотномаси, 2006 йил, № 10, 536-модда) 10 ва 30-моддалари;

20) Ўзбекистон Республикасининг 2007 йил 23 июлда қабул қилинган «Ўзбекистон Республикасининг иқтисодий соҳадаги айрим қонун ҳужжатларига ўзгартиш ва қўшимчалар киритиш тўғрисида»ги ЎРҚ–104-сонли Қонунининг (Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси палаталарининг Ахборотномаси, 2007 йил, № 7, 325-модда) 1-моддаси.

### **63-модда. Қонун ҳужжатларини ушбу Қонунга мувофиқлаштириш**

Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси:

ҳукумат қарорларини ушбу Қонунга мувофиқлаштиради;

давлат бошқаруви органлари ушбу Қонунга зид бўлган ўз норматив-ҳуқуқий ҳужжатларини қайта кўриб чиқишлари ва бекор қилишларини таъминласин.

### **64-модда. Ушбу Қонунни кучга киритиш тартиби**

Ушбу Қонун расмий эълон қилинган кундан эътиборан кучга киради.

Бланкалар ва сертификатлар тарзида чиқарилган ҳамда ушбу Қонун кучга кирган санада муомалада бўлган акциялар ва корпоратив облигациялар депозитарийга топширилиши ҳамда қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда ҳужжатсиз шаклга ўтказилиши керак.

Бланкалар ва сертификатлар тарзида чиқарилган ҳамда ушбу Қонун кучга кирган санада муомалада бўлган акциялар ва корпоратив облигацияларга доир битимлар улар депозитарийга топширилганидан кейингина амалга оширилади.

Бланкалар ва сертификатлар тарзида чиқарилган ҳамда акциялар ва корпоратив облигацияларнинг ҳужжатсиз шаклга ўтказилишигача бўлган даврда уларнинг эгалари реестрларини шакллантириш қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш бўйича ваколатли давлат органи белгилайдиган тартибда Қимматли қоғозлар марказий депозитарийси томонидан амалга оширилади.

**Ўзбекистон Республикасининг Президенти И. КАРИМОВ**

Тошкент ш., 2008 йил 22 июль, ЎРҚ–163-

сон

ЎЗБЕКИСТОН RESPUBLIKASINING  
ҚОНУНИ

ДАВЛАТ ТАСАРРУФИДАН ЧИҚАРИШ ВА ХУСУСИЙЛАШТИРИШ

ТЎҒРИСИДА  
(Ўзгартиришлар билан)<sup>1</sup>

Ушбу қонун самарали, ижтисоий йўналишга эга бўган бозор иқтисодиётини вужудга келтириш мақсадида Ўзбекистон Республикаси оммавий мулкни ўзгартиришнинг ташкилий-ҳуқуқий асосларини белгилаб беради.

**1-модда. Асосий тушунчалар**

Давлат тасарруфидан чиқариш – давлат корхоналарини ва ташкилотларини хўжалик ширкатлари ва жамиятларига, давлатга қарашли мулк бўлмайдиган бошқа корхоналар ва ташкилотларга айлантиришдир.

Хусусийлаштириш жисмоний шахсларнинг ва давлатга тааллуқли бўлмаган юридик шахсларнинг оммавий мулк объектларини ёки давлат акцияли жамиятларининг акцияларини давлатдан сотиб олишидир.

**2-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисидаги Ўзбекистон Республикасининг қонунлари**

1. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисидаги Ўзбекистон Республикасининг қонунлари ушбу қонунда ҳамда Ўзбекистон Республикасининг бошқа қонун ҳужжатларидан ҳам иборат бўлади.

2. қорақалпоғистон Республикаси ҳудудидаги корхоналарни ва ташкилотларни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш қорақалпоғистон Республикаси қонун ҳужжатлари билан тартибга солинади.

3. Ўзбекистон Республикасининг республика ҳудудидан ташқаридаги мулкни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш ушбу қонун ва давлатлараро ҳамда ҳукуматлараро шартномларга мувофиқ амалга оширилади.

**3-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг асосий принциплари**

қуйидагиларни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг асосий принциплари ҳисобланади:

давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш шакллари мижнат жамоасининг манфаатларини ҳисобга олган ҳолда аниқланади;

пулсиз ва пулли хусусийлаштирилдиган мулкдан улуш олишда фуқароларнинг ҳуқуқлари тенглиги;

давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш шароитида барча фуқаролар ижтимоий ҳимоя қилинишини таъминлаш;

давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тадбирларини амалга ошириш устидан давлат ва жамоат назоратини йўлга қўйиш;

монополияга қарши қонунлар талабалрига риоя этиш.

**4-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш объектлари**

1. Ўзбекистон Республикаси оммавий мулки объектлари тўлиқ равишда ёки қисман давлат тасарруфидан чиқарилади ва хусусийлаштирилади.

2. қуйидаги объектлар: ер (қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно), ер ости бойликлари, «ички» сув «ҳаво ҳавзаси» ўсимлик ва ҳайвонот дунёси, бошқа табиий ресурслар, маданият бойликлари ва тарихий бойликлар давлат тасарруфидан чиқарилмайди ва хусусийлаштирилмайди.

3. Давлат тасарруфидан чиқариш, хусусийлаштириш ва сотиб олиниши мумкин бўлмаган корхоналар ва мол-мулк турлари ҳамда гуруҳларининг рўйхати, шунингдек давлат тасарруфидан чиқарилиши ва хусусийлаштирилиши Вазирлар Маҳкамасининг қарорига биноан

амалга ошириладиган объектлар ҳамда корхоналарнинг рўйхати Олий Мажлис томонидан белгиланади.

**5-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнида мулкни олувчи субъектлар**

Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш амалга ошириш чоғида:

Ўзбекистон Республикаси фуқаролари;

давлатга тааллуқли бўлмаган, Ўзбекистон Республикаси фуқаролари ташкил этган юридик шахслар;

ажнабий юридик шахслар, фуқаролар, фуқаролиги бўлмаган шахслар мулкни олувчи субъектлар бўлиши мумкин.

Тадбирокрлик фаолияти билан шуғулланиши манъ этилган шахслар давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириладиган объектларни сотиб олишлари, танлов ва кимошди савдосида харидор сифатида қатнашишлари, хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг (очик акциядорлик жамиятлари бундан мустасно) акцияларини сотиб олишлари мумкин эмас.

**6-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш шакллари ва шартлари**

1. Ўзбекистон Республикасида давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш:

давлат корхонасини хўжалик ширати ёки эамиятига айлантириш;

давлат мол-мулкни танлов йўли билан ва кимошди савдосида давлатга тааллуқли бўлмаган юридик шахсларга ва жисмоний шахсларга сотиш шаклида, шунингдек Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатларига зид бўлмаган бошқа шаклларда амалга оширилиши мумкин.

2. Ўзбекистон Республикасида давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш куйидаги шартларга риоя этган ҳолда амалга оширилади:

бошқа давлатларнинг жисмоний ва юридик шахслари давлат тасарруфидан чиқарилган ва хусусийлаштирилаётган объектларни, уларнинг акцияларини Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан ёки у ваколат берган идора томонидан белгиланадиган тартиб бўйича сотиб оладилар.

**7-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш юзасидан қарор қабул қилиш тартиби**

1. Ўзбекистон Республикасининг республика мулки объектларини давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида қарор қабул қилиш ҳуқуқи Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси ёки ваколат берган давлат бошқаруви идораларига берилади.

Миниципиал мулк объектларини давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисидаги қарор қабул қилиш ҳуқуқи маҳаллий ҳокимият ва бошқарув идораларига берилади.

Бундай қарорларни қабул қилшга ҳуқуқ берилган идоралар матнда бундан кейин оммавий мулк объектларини тасарруф этувчилар деб юритилади.

Ўзбекистон Республикасининг оммавий мулкни республика мулкига ва маъиурий-худудий тузилмалар мулкига (муниципиал мулка) ажратишни Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси, Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг таклифига биноан амалга оширади.

2. Корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни ўтказиш ташаббуси билан чиқиш ҳуқуқига фуқаролар, давлатга тааллуқли бўлмаган Ўзбекистон Республикасининг юридик шахслари ва бошқа давлатларнинг юридик шахслари, меҳнат жамоалари оммавий мулки объектларини тасарруф этувчилар эгадирлар.

3. Давлат тасарруфидан чиқаришни, хусусийлаштиришни ўтказиш ёки бундай қилишни рад этиш тўғрисидаги қарорни оммавий мулк объектларини тасарруф этувчи буюртма тушган пайдан бошлаб 10 кун ичида қабул қилади ҳамда уни буюртма берганга ва давлат

тасарруфидан чиқарилаётган, хусусийлаштирилаётган корхонанинг меҳнат жамоасига ёзма рвишда етказди.

4. Давлат корхонасини очик акциядорлик жамиятига айлантириш тўғрисидаги қарор Ўзбекистон Республикаси мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш давлат кўмитаси ёки унинг ҳудудий органи томонидан қабул қилинади.

5. Давлат тасарруфидан чиқариш ёки хусусийлаштириш:

башарти, корхона давлат тасарруфидан чиқарилмайдиган ва хусусийлаштирилмайдиган корхоналар рўйхатига киритилган бўлса;

башарти, давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришнинг корхоналарнинг мазкур тури учун назарда тутилган хусусиятлари ҳисобга олинаётган бўлса.

Оммавий мулк объектларини тасарруф этувчи рад этишни асослаш билан бирга давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни амалга ошириш мумкин бўлган шартлар ва муддатларни кўрсатмоғи зарур.

### **8-модда. Корхоналарни давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришга тайёрлаш**

1. Корхонани давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришга тайёрлаш иши давлат тасарруфидан чиқариладиган ва хусусийлаштирилайдиган мол-мулк таркибини аниқлашни, унинг ишлаб чиқариш ва ноишлаб чиқариш фондларини инвентаризациядан ўтказишни, корхонанинг активлари ва пасивларини баҳолашни меҳнат жамоасида тушунтириш ишлари олиб бориш, бошқа масалаларни ҳал этишни, шу жумладан яқка ҳокимликка қарши қонунлар талабларини инобатга олган ҳолда ҳал этишни ўз ичига олади.

2. Корхонани давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида қарор қабул қилинганидан сўнг оммавий мулк объектларини тасарруф этувчилар комиссиялар тузади, бу комиссиялар барча зарур ишларни олиб борадилар. Комиссия тарикбига оммавий мулк объектларини тасарруф этувчиларнинг, маъмуриятнинг, корхона меҳнат жамоасининг, жамоат ташкилотларининг, молия идорасининг, банкнинг, халқ депутатлари маҳаллий Советларининг вакиллари, бошқа мутахассислар киритилдаи.

Давлат тасарруфидан чиқариш комиссияси давлат тасарруфидан чиқарилаётган ёки хусусийлаштирилаётган корхона маблағи ҳисобидан пул тўлаш шарти билан ишнинг айрим йўналишлари бўйича экспертлар гуруҳларини ишлари, маслаҳат берувчи, аудитор ва бошқа ташкилотларни бу ишга жалб этиши мумкин.

Комиссия корхона маъмурияти билан биргаликда давлат тасарруфидан чиқарилаётган ёки хусусийлаштирилаётган корхона тўғрисида давлат тасарруфидан чиқариш ёки хусусийлаштиришда қатнашаётган субъектлар учун, шунингдек жамоатчилик учун белгиланган нусхада зарур ахборот тайёрлайди.

Давлат корхонаси очик акциядорлик жамиятига айлантирилаётганда корхона раҳбари давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришга доир ҳужжатларни тайёрлаш учун ишчи комиссия тузади. Комиссия бир ойлик муддатда зурур ҳужжатларни тайёрлаб оммавий мулк объектини тасарруф этувчига тақдим этади. Зарур ҳужжатлар рўйхатини Вазирла Маҳкамаси белгилайди.

3. Комиссия корхонани давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тадбирлари режасини ишлаб чиқади ва оммавий мулк объектларини тасарруф этувчига тасдиқлаш учун тақдим этади, бу режа:

давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришни ўтказиш муддатлари;

объектнинг қиймати;

корхонани қайта ташкил этишнинг зарурат бўлганда, ишлаб чиқариш ва хўжалик инфраструктура объектларидан фойдаланишнинг мавжуд тартиби ва шартларини сақлаб қолишни ҳам назарда тутувчи лойиҳасини;

ҳисоб-китобларнинг тавсия этиладиган шакл ва муддатини;

конун ҳужжатларида белгиланган тартибда имтиёзлар бериш, шу жумладан давлат тасарруфидан чиқарилаётган, хусусийлаштирилаётган мол-мулкнинг бир қисмини бепул бериш имкониятини ўз ичига олади.

Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш режаисга бошқа масалалар ҳам киритилиши мумкин.

**9-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш объектининг сотув нархи**

1. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш объектининг сотув нархини оммавий мулк объектларини тасарруф этувчи белгилайди. Сотув нархини белгилашда объектининг давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш вақтидаги қийматига асосланилади ҳамда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш ўтказилаётган пайтда қарор топган ҳақиқий баҳоси ҳисобга олинishi лозим.

2. Оммавий мулк объекти қийматининг дастлабки баҳоси Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси белгилайдиган тартибда аниқланади.

**10-модда. Давлат корхонасининг ижарага олинган мол-мулкни сотиб олиш**

Ижарачи оммавий мулк объектларини тасарруф этувчининг розилиги билан ўзи ижарага олган мол-мулкни (тўлиқ ёки қисма) сотиб олиши мумкин.

**11-модда. Давлат корхонасини жамоа корхонасига айлантириш**

1. Давлат корхонасини жамоа корхонасига айлантириш меҳнат жамоаси аъзолари томонидан давлат мулкнинг (ҳақини бир йўлга ёки бўлиб-бўлиб ҳақ тўлаш орқали) сотиб олиши ёки бу мулкнинг уларга текин бўлиши йўли билан амалга оширилади.

2. Мол-мулк хусусий мулк қилиб сотиб олинаётганида жамоа корхонасининг уставида ҳар бир ходимнинг мол-мулкдаги ҳамда фойдадаги улуши белгилаб қўйилади, бунда уларнинг иш стажи, маошининг миқдори ва бошқа омиллар эътиборга олинади.

**12-модда. Давлат корхоналарини хўжалик жамиятлари ва ширкатларига айлантириш**

1. Давлат корхонасини хўжалик жамияти ёки ширкатига айлантириш тартиби Ўзбекистон Республикасининг қонунлари билан белгиланади.

2. қўйидагилар хўжалик жамиятлари ёки ширкатларининг муассислари ёки акциялар (улуш, пай) бўлишлари мумкин:

меҳнат жамоасининг аъзолари, Ўзбекистон Республикасининг бошқа фуқаролари, ажнабий фуқаролар ва фуқаролиги бўлмаган шахслар;

Ўзбекистон Республикаси ва бошқа давлатларнинг юридик шахслари;

республика ва маҳаллий давлат бошқарув органлари номидан Ўзбекистон Республикаси Давлат мулкни бошқариш ва тадбиркорликни қўллаб-қувватлаш давлат қўмитаси ёки унинг худдудий органлари.

**13-модда. Оммавий мулк объектини танлов бўйича сотиб олиш**

1. Оммавий мулк объектлари танлов бўйича сотилиши мумкин.

2. Танловни ўтказиш шартлари, тартиби ва муддатини оммавий мулк объектларини тегишли тасарруф этувчи тайинлайдиган танлов комиссияси янгилайди.

**14-модда. Оммавий мулк объектини ким ошди савдосида сотиш**

1. Давлат тасарруфидан чиқариладиган ва хусусийлаштирилдиган корхоналарни ким ошди савдосида сотишга қўйиш тўғрисидаги қарорни оммавий мулк объектини тасарруф этувчи қабул қилади.

2. Давлат тасарруфидан чиқариладиган ва хусусийлаштириладиган объектларнинг кимошди савдосини ўтказиш учун оммавий мулк объектларини тасарруф этувчилар кимошди савдоси хизматларини ташкил этадилар, бу хизматлар Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиландиган тартибга мувофиқ иш кўради.

3. Харидор томонидан сотиб олинмаган объект республика ёки муниципал мулк бўлиб туради. Бундай ҳолларда мулк объектлари тасарруф этувчи корхонани тугатиб, унинг мол-мулкни бўлак-бўлак қилиб сотиб бориш тўғрисида қарор қилиши мумкин.

#### **15-модда. Битимларни расмийлаштириш тартиби**

1. Оммавий мулк объектларини тасарруф этувчи мол-мулкни янги мулкдорга топшираётганда унга мулкдорлик ҳуқуқини тасдиқловчи ордер беради. Ордернинг нусхаси, давлат божининг миқдори ва уни тўлаш тартиби Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланади.

2. Давлат корхоналари ҳақини бўлиб-бўлиб тўлаш шарти билан сотиб олинган тақдирда мулкдорлик ҳуқуқини тасдиқловчи ордер ҳақнинг биринчи бадали тўлангач берилади. Корхонанинг қиймати бутунлай тўлаб бўлингунга қадар оммавий мулк объектини тасарруф этувчи мол-мулкни тасарруф этиш ҳуқуқини чеклаб қўйиши, шу жумладан оммавий мулк объектларини тасарруф этувчининг розилигисиз бу мулкни сотишни ва текинга беришни тақиқлаб қўйиши мумкин.

#### **16-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш учун маблағлар манбаи**

1. қуйидаги маблағлар мол-мулкни сотиб олиш учун манба бўлади:

Жисмоний шахсларнинг шахсий маблағлари; давлатга тааллуқли бўлмаган юридик шахсларнинг ўз маблағлари, кредитлар, Ўзбекистон Республикаси қонунларига зид бўлмаган усуллар билан олинган бошқа молиявий маблағлар.

2. Давлат тасарруфидан чиқариладиган ва хусусийлатириладиган давлат корхонаси меҳнат жамоасининг аъзолари корхонани қуйидаги манбалар ҳисобига сотиб олишлари мумкин:

соф фойданинг меҳнат жамоаси аъзолари мулки бўлган қисми;  
амортизация ажратмалари ҳамда меҳнат жамоасининг мулки бўлган ва давлат корхонасида ишлатиладиган мол-мулкни сотишдан келган тушум;  
банк кредитлари ва ўзга қарз маблағлари;  
меҳнат жамоаси аъзоларининг шахсий маблағлари;  
давлат мулки бўлмаган бошқа маблағлар.

3. Давлат бюджетидан ажратилган маблағлардан давлат мулкни сотиб олиш манбаи фойдаланиш мумкин эмас.

#### **17-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан тушадиган маблағлардан фойдаланиш**

1. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан олинган маблағ Ўзбекистон Республикасининг ва халқ депутатлари маҳаллий Советларнинг оммавий мулки ҳисобланади.

2. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришдан келган даромадлар давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш махсус фондларида жамланади. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш фондларини тузиш ва улардан фойдаланиш тартиби Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланади.

#### **18-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш субъектларининг ўзаро мажбуриятлари**

1. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш чоғида давлат мулки объектларини тасарруф этувчи билан янги мулкдор ўртасида ўзаро мажбуриятлар ҳамда давлат тасарруфидан чиқарилаётган ёки хусусийлаштирилаётган объект фаолиятининг шартлари ҳақида, шу жумладан:

муайян давргача корхона ихтисосини, ишлаб чиқариш ҳажмини сақлаб қолиш;  
иш жойларини сақлаб қолиш ёки ўзгартириш;  
маҳсулотни маълум истеъмолчиларга етказиб бериш;  
ишловчиларнинг меҳнат шароитини яхшилаш, экологик хавсизлик ва атроф-муҳитни муҳофаза қилиш чора-тадбирларини амалга ошириш;  
ижтимоий-маиший объектларни сақлаш, уларнинг ишлаш шароитларини сақлаб қолиш;  
ходимларни ижтимоий-маиший таъминлашнинг ўзига хос жиҳатлари;  
ўзга мажбуриятлар ҳақида муайян даврга мўлжалланган битим тузилиши мумкин.

2. Битимнинг шартлари корxonани давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштиришга тайёрлаш даврида белгиланади ҳамда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш субъектларига сотилажак нарх билан бирга маълум қилинади.

**19-модда. Давлат тасарруфидан чиқарилаётган ва хусусийлаштирилаётган корхоналарнинг ходимларига бериладиган энгилликлар ва кафолатлар.**

1. Давлат корхоналари тасарруфидан чиқарилаётганда ва хусусийлаштирилаётганда шу ердан пенсияга кетган меҳнат фахрийларига ҳамда корхонада камида 10 йил ишлаган меҳнат жамоасининг аъзоларига акциялар ва бошқа мулк бўлиб-бўлиб ҳақ тўлаш орқали сотилиши мумкин.

2. Давлат корхоналарининг мол-мулкни сотиб олиш чоғида меҳнат жамоасининг аъзолари, улар томонидан тузилган хўжалик жамиятлари ва ширкатлар бошқа шароитлари тенг бўлганида ўзга фуқаролар ва юридик шахсларга нисбатан, Ўзбекистон Республикасининг фуқаролари эса бошқа харидорларга нисбатан устивор ҳуқуқига эга бўладилар.

Давлат корхонасининг мол-мулки шу корхона меҳнат жамоаси томонидан сотиб олинаётганида корхона балансида турган ижтимоий инфраструктура ҳамда атроф-муҳитни муҳофаза қилиш объектларининг қиймати солинаётган объект нархига қўшилмайди.

3. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш оқибатида қайта тузилган корхоналарга Ўзбекистон Республикаси қонунларига мувофиқ солиқ тўлашда энгилликлар берилиши мумкин.

4. Давлат тасарруфидан чиқарилаётган ва хусусийлаштирилаётган корхоналар меҳнат жамоаларининг аъзоларига қуйидаги кафолатлар берилади:

давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш амалга оширилаётган даврда корхона маъмурияти илгари тузилган жамоа шартномасининг барча қоидаларига риоя этишга мажбурдир;

эгаллик ҳуқуқи янги мулкдорга ўтган кундан бошлаб олти ой давомида мулкдор билан корхона меҳнат жамоаси ўртаида Янги жамоа шартномаси тузилади.

5. Бўшатилаётган ходимларни ишга жойлаштириш Ўзбекистон Республикасининг меҳнат тўғрисидаги ҳамда иш билан таъминлаш тўғрисидаги қонунларга мувофиқ амалга оширилади.

**21-модда. Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш масалалари юзасидан баҳсларни ҳал этиш**

Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш масалалари юзасидан баҳслар суд тартибида ҳал этилади.

Ўзбекистон Республикасининг Президенти  
Тошкент ш. 1991 йил 19 ноябрь

И.КАРИМОВ

## ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИНING ҚОНУНИ

«Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида»ги Ўзбекистон  
Республикасининг қонунининг  
4-моддасига ўзгартишлар киритиш

4-модданинг 2 ва 3-бандлари қуйидаги тахрирда баён этилсин:

2. қуйидаги давлат мулки объектлари давлат тасарруфидан чиқарилмайди ва хусусийлаштирилмайди:

1) Ўзбекистон Республикаси ҳудуди доирасида ер (қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно), ер ости бойликлари, ички сувлар, ҳаво ҳавзаси, ўсимлик ва ҳайвонот дунёси;

2) маданий мерос объектлари, давлат фондларини киритган ҳолда, шу жумладан китобларнинг, кино, фото ва фоноҳужжатлар архивлар ва илмий-тадқиқот муассасаларининг фондлари, музейлар ва музей бойликлари, шунингдек, муҳофаза этиладиган табиий ҳудудлар;

3) Ўзбекистон Республикаси Давлат бюджетининг, валюта захирасининг, давлат мақсадли жамғармаларининг, Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг маблағлари, шунингдек Ўзбекистон Республикаси олтин захираси;

4) пул муомаласи бўйича хизмат кўрсатувчи давлат ташкилотлари, кимматли коғозларни, орденларни, медалларни почта тўлови белгиларини ишлаб чиқаришни таъминловчи корхоналар ва ташкилотлар;

5) Ўзбекистон Республикаси қуролли Кучларининг, Миллий ҳавфсизлик хизматининг ва Ички ишлар вазирлигининг корхоналари, муассасалари ва ҳарбий-техникавий мол-мулки (саноатда қайта ишлов берилгунига қадар, шунингдек саноатда қайта ишлов берилиши мумкин бўлмаган мол-мулк);

6) ионловчи нурланиш манбаларидан фойдаланиб илмий-тадқиқот, тажриба-конструкторлик ишларини олиб боровчи, рентген ускуналари, асбоб-ускуналар ва жиҳозларни ишлаб чиқиш, тайёрлаш ва реализация қилишни амалга оширувчи корхоналар ва объектлар;

7) радиактив моддаларни қавлаб олиш, ишлаб чиқариш, ташиш, қайта ишлашни, радиоактив чиқиндиларни кўмиш, уран ва бошқа бўлинувчи материалларни, шунингдек улардан ясалган буюмларни реализация қилишни амалга оширувчи корхоналар ва объектлар;

8) қурол-яроғ ва ўқ-дорилар, ҳимоя воситалари, ҳарбий техника, эҳтиёт қисмлари, бутловчи қисмлар ва улар учун асбоб-ускуналар, портловчи моддалар, пиротехника маҳсулотлари, шунингдек уларни ишлаб чиқариш учун махсус материаллар ва ускуналар ишлаб чиқиш, тайёрлаш, таъмирлаш ва реализация қилишни оширувчи корхоналар;

9) овчилик ва спорт соҳасида фойдаланиладиган ўқотар қуроллар ва ўқ-дорилар, шунингдек тиғ қурол (совға тарзидаги миллий пичоқлар бундан мустасно) ишлаб чиқариш, таъмирлаш ва реализация қилишни амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар;

10) кучли таъсир этадиган заҳарлар, гиёҳвандлик моддалари ва заҳарли моддалар ишлаб чиқарувчи, шунингдек таркибида гиёҳвандлик моддалари булган экинлар экувчи, етиштирувчи ва уларга қайта ишлов берувчи корхоналар;

11) Ўзбекистон Республикасининг давлат захиралари. Фуқаро муҳофазаси ва сафарбарлик мақсадидаги объектлар ҳамда мол-мулк;

12) атом энергетикаси объектларини (ускуналари, тизимлари ва аппаратларини ўрнатиш) ва стратегик аҳамиятдаги объектларни қуриш ва монтаж қилиш ишларини олиб бориш, улардан фойдаланиш ҳамда уларни таъмирлашни амалга оширувчи ихтисослаштирилган корхоналар ва ташкилотлар;

13) портлаш хавфи булган ва захарли моддаларни ташишни амалга оширувчи ихтисослаштирилган корхоналар;

14) умумий фойдаланишдаги автомобиль йўллари. ҳарбийлаштирилган автоколонлар;

15) санитария- эпидемиология станциялари. Суд-тиббий экспертиза бюrolари. Атроф-муҳит ҳолатини назорат қилувчи ҳамда табиатни муҳофаза қилувчи хизматлар;

16) даволаш-ишлаб чиқариш устaxonалари, жазони ижро этиш муассасаларининг корхоналари;

17) махсус вазифаларни бажарадиган корхоналар (Республика махсус алоқа узели, 15361 рақамли ҳарбий қисм, Элетромагнит мослик маркази);

18) қабристонлар.

3. қуйидаги давлат мулки объектларини давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш Ўзбекистон Республикаси Президентининг қарорига биноанамалга оширилади (ушбу қонуннинг 7-моддасида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно):

1) асосий фондларнинг баланс қиймати (2005 йил 1 январь ҳолатига кўра) бир миллиард сўмдан ортиқ булган корхоналар;

2) қимматбаҳо, нодир металллар, қимматбаҳо тошларни қавлаб олиш ҳамда қайта ишлаш корхоналари;

3) саноатнинг таянч тармоқлари: ёқилғи-энергетика, қончилик, машинасозлик ва пахтани қайта ишлаш мажмуаларининг корхоналари ва ташкилотлари. Нефть, газ ва қўмир қазиб чиқариш, қудуқлар бурғулаш корхоналари ва ташкилотлари. Магистральнефть қувурлари ва газ қувурлари, нефть маҳсулотларини оқизма ҳолда етказиб берадиган қувурлар, электр ва иссиқлик ҳосил қилувчи станциялар ва ҳудудий қозонхоналар, тизим ҳосил этадиган электр тармоқлари. Автомобилларга ёнилғи қуйиш ва газ тўлдириш станциялари;

4) қимё корхоналари (гербицидлар, минерал ўғитлар, синтетик толалар, қишлоқ хўжалиги зарарқундаларига қарши қурашда ишлатиладиган захарли қимёвий дориларва шу қабиларни ишлаб чиқариш);

5) фармацевтика саноати ҳамда тиббий-биологик дори-дармонлар саноати корхоналари;

6) электр алоқаси корхоналари, телевизион, радио қабул қилиш ва радио узатиш марказлари ҳамда уларни муҳандислик иншоотлари;

7) ракета-космик мажмуалари, алоқа тизимлари ва уларни бошқариш воситаларини ишлаб чиқиш, тайёрлаш, таъмирлаш ва реализация қилишни амалга оширувчи корхоналар ва объектлар;

8) матбаа корхоналари ва нашриётлар;

9) ахборот ва телеграф агентликлари;

10) шифрлашда ишлатиладиган техникани ишлаб чиқариш, таъмирлаш, реализация қилиш ва ундан фойдаланиш амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар;

11) стандартлаштириш ва метрология корхоналари ҳамда ташкилотлари;

12) таваққалчилик хавфи юқори булган объектлар ҳамда ички ва ташқи хавф-хатари бор ишлаб чиқариш объектлари (ушбу моданинг 2-банди 12-қичик бандида кўрсатиб ўтилган объектлар бундан мустасно) қуриш ҳамда улардан фойдаланишни, улар учун ускуналар, назорат қилиш ва фалокатларнинг олдини олиш тизимларини тайёрлашни амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар;

13) ёнғинга қарши автоматика воситалари, қўриқловчи, ёнғиндан огоҳлантирувчи ва қўриқлаш-ёнғиндан огоҳлантиришга мўлжалланган сигнал бериш воситаларини лойиҳалаш, таъмирлаш, монтаж қилиш, соzлашни амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар;

14) сув хўжалиги ҳамда мелиорация тизимларини лойиҳалаш, қуриш, таъмирлаш ҳамда улардан фойдаланишни амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар, авария-қутқарув кемалари, гидротехника иншоотларини техник назорат қилиш кемалари;

15) муҳандислик инфратузилмаси объектлари:

туман марказлари ва шаҳарларининг электр, иссиқлик ва газ таъминоти, водопровод-канализация хўжалиги, ташқи ёритиш, ташқи ободонлаштириш объектлари, шунингдек бундай объектларни лойиҳалаш, қуриш, улардан фойдаланиш ва уларга хизмат кўрсатишни амалга оширувчи корхоналар;

16) темир йўл, ҳаво ва дарё транспортида йўловчилар ҳамда юклар ташишни амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар;

17) шаҳарда йўловчилар ташишни амалга оширувчи корхоналар ва ташкилотлар;

18) вазирликлар, давлат қўмиталари, идораларнинг олий, ўрта махсус ва касб-хунар ўқув юртлари, шунингдек умумтаълим муассасалари;

19) Ўзбекистон Республикаси Фанлар академиясининг Ўзбекистон қишлоқ хўжалиги илмий-ишлаб чиқариш марказининг ташкилотлари. Давлат илмий марказлари;

20) Давлат наслчилик хўжаликлари ва фермалари, от заводлари, элита-уруғчилик хўжаликлари, уруғчилик ва селекция станциялари, давлат уруғчилик инспекциялари ва қишлоқ хўжалик экинларининг технологик сифатини баҳолаш лабораториялари, нав синов станциялари ва участкалари;

21) почта алоқаси корхоналари;

22) ўрмон хўжалиги, геология, картография-геодезия, гидрометеорология хизмати корхоналари ва ташкилотлари ҳамда уларнинг ахборот марказлари;

23) саноатнинг қаттиқ чиқиндилари ва рўзгор чиқиндилари кўмиладиган майдонлар, бинолар, иншоотлар ва кўмиш учун керакли ускуналар, чорва моллар кўмиладиган жойлар;

24) машина синаш станциялари, элеваторлар, музлаткичхоналар, омбо хўжалиги объектлари;

25) Ўзбекистон Республикаси ҳудудидан ташқарида жойлашган давлат санаторий-курорт хўжаликлари;

26) концерт-томоша кўрсатиш муассасаларининг корхоналари ва объектлари, кинолаштириш объектлари, шунингдек кутубхоналар ва ўқув заллари;

27) соғлиқни сақлаш муассасалари;

28) ветеринария хизмати, ўсимликларни ҳимоя қилиш хизмати корхоналари ва муассасалари;

29) ногиронлар, қариялар ва фуқароларнинг ижтимоий жиҳатдан ҳимоя этилмаган бошқа тоифалари қаровда бўладиган уйлар ва интернаталар;

30) болалар, ўсмирлар ва ёшларнинг соғломлаштириш муассасалари;

31) маросимлар ўтказиш бўйича хизматлар кўрсатадиган корхоналар ва ташкилотлар.

**Ўзбекистон Республикаси Президенти**

**И.Каримов**

*Тошкент ш., 2006 йил 3 апрел.*

## ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИНING ҚОНУНИ

### «БИРЖАЛАР ВА БИРЖА ФАОЛИЯТИ ТЎҒРИСИДА»ГИ ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИ ҚОНУНИГА ЎЗГАРТИРИШЛАР КИРИТИШ ҲАҚИДА

Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси қарор қилади:

Ўзбекистон Республикасининг 1992 йил 2 июлда қабул қилинган «Биржалар ва биржа тўғрисида»ги қонунига (Ўзбекистон Республикаси Олий Кенгашининг Ахборотномаси, 1992

йил, №10, 394-модда: 1993 йил, №1, 19-модда, №9, 329-модда: 1994 йил, №11-12, 285-модда: Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлисининг Ахборотномаси, 1998 йил, №38-модда: 1999 йил №9, 229-модда) ўзгартиришлар ва қўшимчалар киритилиб, унинг янги таҳрири тасдиқлансин (илова қилинмоқда).

Ўзбекистон Республикасининг Президенти  
Тошкент ш. 2001 йил 29 август

**И.КАРИМОВ**

## ЎЗБЕКИСТОН РЕСПУБЛИКАСИНING ҚОНУНИ

### БИРЖАЛАР ВА БИРЖА ФАОЛИЯТИ ТЎҒРИСИДА (янги таҳрирда)

#### **1-модда. Ушбу қонуннинг мақсади**

Ушбу қонуннинг мақсади биржаларни ташкил эти шва уларнинг фаолияти билан боғлиқ муносабатларни тартибга солишдан иборатдир.

#### **2-модда. Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисидаги қонун ҳужжатлари**

Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисидаги қонун ҳужжатлари қонуни ва бошқа қонун ҳужжатларидан иборатдир.

Ушбу қонун валюта биржасига нисбатан татбиқ этилмайди.

#### **3-модда. Биржа тушунчаси**

Биржа – бу юридик шахс бўлиб, олдиндан тайинланган жой ва муайян вақтда, белгиланган қоидалар асосида оммавий ва ошкор биржа савдоларини ташикл этиш ва ўтказиш орқали биржа товарлари савдоси учун шарт-шароит яратади.

#### **4-модда. Биржа фаолияти**

Биржа фаолияти- биржа савдоларининг ташкил этиш ҳамда талаб ва таклифнинг ҳақиқий нисбатини аниқлаш асосида биржа товарларининг нархларини чиқариш орқали товарларнинг бозорини яратишга қаратилган ҳаракатлар йиғиндисидан иборат.

#### **5-модда. Биржа фаолиятини лицензиялаш**

Биржалар қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда тегишли лицензия олгндан кейин биржа фаолиятини амалга ошириш ҳуқуқига эга бўлади.

#### **6-модда. Биржа фаолиятининг давлат томонидан тартибга солиниши**

Биржалар фаолиятини давлат томонидан тартибга солиш Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси белгилайдиган тартибда биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органлар томонидан амалга оширилади.

Биржалар ёки уларнинг аъзолари томонидан биржалар ва биржа фаолияти тўғрисидаги қонун ҳужжатлари бузилган тақдирда биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органлар аниқланган қоидабузарликларни бартараф этиш тўғрисидаги талаб билан ижро этилиши учун мажбурий бўлган кўрсатмалар киритишга ҳақлидир.

Биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органларнинг Ушбу қонун 14 ва 15-моддаларида талабларининг бузилишини бартараф этиш тўғрисидаги кўрсатмаарни биржалар бажармаган тақдирда биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органлар биржа лицензиясининг амал қилиниши бир ойгача муддатга тўхтатиб туришга ёки унинг амал қилиниши қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда бекор қилишга ҳақлидир.

Биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органларнинг қоидабузарликларни бартараф этиш тўғрисидаги кўрсатмалари бажарилмагани тақдирда (Ушбу модданинг учинчи қисмида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно), биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органлар биржадан ва (ёки) унинг аъзоларидан энг кам ойлик иш ҳақининг икки юз бараваригача бўлган миқдорда жарима ундириш ҳақидаги даъво аризаси билан судга мурожаат қилишга ҳақлидир.

Биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваколатли органлар ушбу модданинг тўртинчи қисмида кўрсатилган асослар бўйича судларга мурожаат этганда давлат божи тўлашдан озод қилинадилар.

### **7-модда. Биржалар фаолиятининг асосий принциплари**

Биржалар фаолиятининг асосий принциплари қуйидагилардан иборат:

биржа савдоларини ошқора ва оммавий тарзда ўтказиш;

биржа савдоларида нархларнинг эркин шаклланиши;

биржа битимларини тузишнинг ихтиёрийлиги;

биржа барча аъзоларининг биржа савдоларида иштирок этиши учун шарт-шароитнинг тенглиги.

### **8-модда. Биржа товари**

Белгиланган тартибда биржа савдоларига чиқарилган муайян тур ва сифатидаги товар, шу жумладан товарга доир стандарт контракт биржа товари ҳисобланади.

Ер, ер ости бойликлари, сувлар, бошқа табиий ресурслар, маданий мерос ва интеллектуала мулк объектлари, шунингдек қонун ҳужжатларига мувофиқ фуқаролик муомаласидан чиқарилган мол-мулк биржа товари бўлиши мумкин эмас.

### **9-модда. Биржа листинги**

Биржа листинги деганда биржа товарларини биржа ахборотномасига киритган ҳолда биржа савдоларига қўйиш тартиботи тушунилади.

Биржа листингини ўтказиш тартиби биржа савдоси қоидалари билан белгиланади.

### **10-модда. Брокерлик ўрни**

Брокерли ўрни- биржа томонидан юридик ва жисмоний шахсларга, қоида тариқасида, пули асосида бериладиган, биржа битимларида ва биржа фаолиятида ушбу қонунга мувофиқ иштирок этиш ҳуқуқи. биржа акциядорларига брокерлик ўрни уни сотиш ҳуқуқисиз берилиши мумкин.

Брокерлик ўрнининг эгаси фақат бита шахс бўлиши мумкин.

Брокерлик ўрни иккиламчи ижарага берилиши мумкин эмас.

Биржанинг ўзи сотадиган брокерлик ўрнининг бошланғич нархини биржанинг ижро этувчи органи белгилайди.

Брокерлик ўрнинг қиймати биржанинг устав фондига киритилиши мумкин эмас.

### **11-модда. Биржанинг ташкилий-ҳуқуқий шакли**

Биржалар қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳар қандай ташиқлий-ҳуқуқий шаклларда тузилиши мумкин.

Биржа устав фондининг миқдори биржа рўйхатга олинган санадаги ҳолатга кўра қонун ҳужжатлари бидан белгиланган энг кам ойлик иш ҳақининг ўн минг баравари миқдоридан кам бўлиши мумкин эмас.

Биржанинг фирма номи «биржа» сўзини ўз ичига олган бўлиши керак.

### **12-модда. Биржа устави**

Биржа ўз фаолиятини муассислари тасдиқлайдиган устав асосида амалга оширади.

Биржа уставида қуйидагилар белгиланган бўлиши керак:

биржанинг ном ива унинг тури;

биржанинг жойлашган ери (почта мазили);

биржа фаолиятининг соаҳси ва мақсадлари;

устав фондининг миқдори, муассислар томонидан фондга улушлар киритишнинг тартиби ва мудатлари;

даромадни тақсимлаш ва эҳтимол тутилган зарарларни қоплаш тартиби;

биржа муассислари ва аъзоларининг мулкый жавобгарлиги;

биржанинг бошқарув органлари, улрани ташкил этиш тартиби ва уларнинг ваколталри;

биржа савдоси қоидаларини ишлаб чиқиш ва қабул қилиш тартиби;

биржа аъзолигига қабул қилиш, аъзоликни тўхтатиб тури шва бекор қилиш тартиби, бирж аахзоларининг ҳуқуқ ва мажбуриятлари;

биржани қайта ташиқл эти шва тугатиш тартиби.

Уставда қонун ҳужжатларига зид келмайдиган бошқа қоидалар ҳам назарда тутилиши мумкин.

### **13-модда. Биржанинг ҳуқуқлари**

Биржа:

нарх белгилаш, ҳакамлик, листинг, назорат ва бошқа биржа комиссияларини тузишга;

агар биржа битимларининг нархи кун давомида биржа томонидан белгиланган қийматдан ҳам ортироқ ўзгариб кетса, биржа савдосини тўхтатишга;

биржа томонидан кўрсатиладиган хизматлар учун тўланадиган ҳақ миқдорини белгилашга;

биржа савдоси қоидларини бузганлик учун жарималар ҳамда пенялар белгилаш ва ундиришга;

биржа ахборотномалари, маълумотлари ҳамда бошқа ахборот ва реклама нашрларини чиқаришга ҳақлдир.

қонун ҳужжатларига, биржа устави ва биржа савдоси қоидалрига мувофиқ биржа бошқа ҳақақларга ҳам эга бўлиши мумкин.

### **14-модда. Биржанинг мажбуриятлари**

Биржа:

биржа савдоси қоидаларини белгилашга;

биржа ахборотномасида киритилган биржа товлари савдосини ташиқл этишга;

биржа товарларига бўлган талаб ва таклифнинг нисбати асосида уларнинг нархини чиқариб туришга;

мунтазам равишда (ҳафтасига камида бир марта) оммавий ахборот воситалрида биржа товарлари нархини эълон қилишга, биржа аъзоларини ҳар бир биржа савдосининг якунлари тўғрисида хабардор қилишга мажбур.

қонун ҳужжатларига, биржа устави ва биржа савдоси қоидаларига мувофиқ биржанинг бошқа мажбуриятлари ҳам бўлиши мумкин.

### **15-модда. Биржаларни ташкил этиш ва уларнинг фаолияти соҳасидаги чеклашлар**

Биржа ишлаб чиқариш, савдо, савдо-воситачилик фаолиятини бевосита амалага ошириш, шунингдек, бошқа юридик шахсларнинг муассиси (акциядори) бўлиши мумкин эмас, қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно.

Давлат ҳокимияти ва бошқарув органлари биржа муассиси (акциядори) бўла олмайдилар, қонун ҳужжатларида назарда тутилган ҳоллар бундай мустасно.

Биржа ходимларига брокерлик ўринларини сотиб олиш, шунингдек хизмат ахборотидан хизмат вазифаларини бажариш билан боғлиқ бўлмаган мақсадларда фойдаланиш тақиқланади.

Биржада:

биржа ахборотномасига киритилмаган товарларни биржа савдоларида сотишга;

биржа савдолари иштирокчиларининг биржадаги жорий нархлар ўзгариши ёки қайтий қилиб қўйилишига олиб келиши мумкин бўлган ҳар қандай келишилган хатти-ҳаракатлар содир этишига;

бозор конъюктурасини сунъий равишда ўзгартиришга сабабчи бўлиши мумкин бўлган ёлғон маълумотларни тарқатишга;

биржа аъзолари ўртасида тузилган биржа битимларини биржа савдоларини ўтказмасдан туриб рўйхатга олишга йўл қўйилмайди.

### **16-модда. Биржа аъзолари**

Биржа томонидан белгиланган тартибда шу биржадаги брокерлик ўрнини сотиб олган ёки олган юридик ва жисмоний шахслар биржа аъзолари ҳисобланади.

Давлат ҳокимияти ва бошқаруви органлари, улранинг мансабдор шахслари, шунингдек биржа ходимлари биржа аъзоси бўлиши мумкин эмас.

### **17-модда. Биржа аъзоларининг ҳуқуқлари**

Биржа аъзолари:

биржа савдоларида иштирок этиш ва биржа битимларини тузиш;

биржа аъзоларининг умумий йиғилишида иштирок этиш;

биржа комиссияларини сайлаш ва уларга сайланиш;

биржа савдоси қоидаларини ишлаб чиқишда иштирок этиш;

биржа хизматларидан фойдаланиш ва Ушбу қонунга мувофиқ брокерлик ўрнини тасарруф этиш ҳуқуқига эгадир.

қонун ҳужжатларига, биржа устави ва биржа савдоси қоидаларига мувофиқ биржа аъзолари бошқа ҳуқуқларга ҳам эга бўлишлари мумкин.

### **18-модда. Биржа аъзоларининг мажбуриятлари**

Биржа аъзолари:

биржа савдоси қоидаларига риоя этишга;

биржа ахборотномасига киритилган биржа товарлари савдосини амалга оширишга;

биржа ахборотномасига киритилган товарлар бўйича биржадан ташқари бозорд аолди-сотди шартномаларини тузмасликка;

мижозлар талабига биноан улрга брокерлик ўрнини сотиб олиш ва унинг тартиб рақами тўғрисидаги ахборотни тақдим этишга;

мижозга унинг манфаатларини кўзлаб тузилган битимлар, шунингдек унинг топшириқлари бажарилиши билан боғлиқ тўлиқ ахборотни ўз вақтида атақдим этишга;

мижоз билан шартнома тузилаётганда уни биржа савдоси қоидалари ва ҳисоб-китоб клиринг хизмати кўрсатиш шартлари билан таништиришга;

мижоз ҳисобидан тузилган биржа битимларининг алоҳида ҳисобини юритишга мажбур.

қонун ҳужжатларига, биржа устави савдоси қоидалрига мувофиқ биржа аъзоларининг бошқа мажбуриятлари ҳам бўлиши мумкин.

### **19-модда. Биржа аъзоларининг умумий йиғилиши**

Биржа аъзоларининг умумий йиғилиши биржа ижро этувчи органининг ташаббуси билан йилига камида бир марта йиғилади.

Биржа аъзоларининг навбатдан ташқари умумий йиғилиши, агар уни чиқариш тўғрисидаги талаб брокерлик ўринлари умумий сонининг камида ўн фоизига эга бўлган биржа аъзолари томонидан ёзма равишда билдирилган бўлса, чиқарилиши мумкин.

Биржа аъзоларининг умумий йиғилиши:

биржа савдоси қоидалрини ва биржа комиссияларининг таркибини келишиб олиш тўғрисида қарорлар қабул қилади;

биржа фаолиятини такомиллаштириш ва биржа савдолари самарадорлигини ошириш масалалари юзаисдан таклифлар тайёрлайди ва уларнинг биржанинг бошқарув органларига киритади;

биржа уставига биноан бошқа масалаларни ҳам ҳал этади.

Биржа аъзоларининг умумий йиғилишини ўтказиш ва йиғилиш томонидан қарорларни қабул қилиш тартиби биржа аъзоларининг умумий йиғилишида тасдиқланади.

### **20-модда. Биржа савдолари**

Биржа савдолари – биржа томонидан, биржа савдоси қоидалрига мувофиқ ташкил этиладиган биржа товарининг савдоси.

Биржа савдолари биржада марказлаштирилган тарзда ва ушбу савдоларда биржанинг бирча аъзоларига бир вақтда иштирок этиш имконияти берилган ҳолда ўтказилади.

### **21-модда. Биржа савдоси қоидалари**

Биржа савдо қоидаларида қуйидагилар кўрсатилиши керак:

биржада амалга ошириладиган биржа битимларининг турлари;

биржа битимлари иштирокчиларининг таркиби ва уларга қўйиладиган талаблар йиғиндиси;

биржа савдоларини, биржа битимларини амалга ошириш ва уларнинг натижаларини рўйхатга олиш ҳамда уларни расмийлаштириш тартиби;

биржа товарлари нархини чиқариш тартиби;

товарларни биржа савдоларига қўйишга ижозат бериш тартиби (листинг);

биржа битимлари иштирокчилари ўртасидаги ҳисоб-китоблар тартиби;

биржа савдосида муомалада бўладиган стандарт контрактлар тавсифи;

агар савдо майдончалари ёки бўлинмалари биржа томонидан ташкил этилган бўлса, уларнинг рўйхати ва номлари;

биржа савдоларини ўтказиш тартиби;

биржа аъзоларига ахборот хизмати кўрсатиш тартиби;

биржадаги нархи шакллантириш жараёни устидан назорат қилиш тартиби;

биржа низоларни ҳал этиш тартиби;

биржа аъзолари ва ходимларининг биржа савдоси қоидаларини бузганлик учун жавобгарлиги тўғрисидаги қоидалар;

қонун ҳужжатларига мувофиқ бошқа қоидалар.

Биржа савдоси қоидаларини ишлаб чиқиш ва қабул қилиш тартиби биржа уставда белгиланади.

## **22-модда. Биржа битими**

Биржа томонидан рўйхатга олинган биржа товари хусусида биржа савдосининг биржада қайд этилган натижаси бўйича тузилган олди-сотди шартномаси биржа битими ҳисобланади.

Биржада рўйхатга олинган битимлар нотариал тасдиқланмайди, қонунларда назарда тутилган ҳоллар бундан мустасно.

Биржа битимлари номидан ва ҳисобидан амалга оширилиши мумкин эмас.

## **23-модда. Биржа битимларининг турлари**

Биржада биржа товарлари олди-сотди битимлари, шу жумладан:

реал товарни ўзгача топшириш ёки етказиб бериш ёхуд товарга мулк ҳуқуқини берувчи ҳужжатларни ўзгача топшириш билан боғлиқ битимлар;

фюварда битимлар – реал товарни етказиб бериш муддати кечиктирилган ҳолдаги олди-сотди битимлари;

фьючерс битимлари – товарларга доир стандарт контрактларнинг олди-сотди битимлари (уларни келгусида ижро этиш мажбуриятини олган ҳолда);

опцион битимлари – товарларни ёки товарлар етказиб бериш контрактларини белгиланган нарх бўйича келгусида сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқларига доир олди-сотди битимлари тузилиши мумкин.

Биржа ушбу модда биринчи қисмининг учинчи-бешинчи хатбошиларида назарда тутилган, тузилган битимларнинг ижросини қафолатлаши шарт.

Биржа битимининг мазмуни (товарнинг номи, миқдори, нархи, битим тузилган сана ва вақт уни тузган биржа аъзоларининг номи бундан мустасно) ошкор қилиниши мумкин эмас. Биржа битимининг мазмунига доир маълумот судларига, қўзғатилган жиноят иши мавжуд бўлган тақдирда эса суриштирув ва тергов органларига тақдим этилади.

## **24-модда. Биржа битимларининг иштирокчилари**

Биржа аъзолари биржа битимларининг иштирокчилари ҳисобланадилар. Биржа аъзолари (брокерлари) миждозларнинг топшириғига биноан, шунингдек ўз ноиларидан ва ўз ҳисобларидан (дилерлар) битимлар тузишлари мумкин.

Биржа аъзолари ўртасидаги биржа битимлари биржа савдоларининг натижаларига кўра тузилади.

## **25-модда. ҳисоб-китоб-клиринг хизмати кўрсатиш**

Биржа ёки бошқа ташкилотларнинг:

биржа аъзолари ва улар миждозларининг мажбуриятларини белгилаш, аниқлаштириши ва ҳисобга олиш, улар ўртасидаги ўзаро ҳисоб-китобларни амалга ошириш;

битимлар ижросининг молиявий қафолатларини таъминлаш;

биржа аъзолари ва улар миждозларининг мажбуриятларини ҳисобга олиш, битим бўйича ўзаро ҳисоб-китобларни ва тўловларни, шу жумладан битимни амалга оширишда иштирок этган тарафларга воситачилик ҳақини тўлаш бўйича фаолияти ҳисоб-китоб-клиринг хизмати кўрсатиш деб эътироф этилади.

## **26-модда. Низоларни ҳал қилиш**

Биржа, унинг аъзолари ва миждозлари, биржалар фаолиятини тартибга солувчи ваоклатли органлар ўртасида юзага келадиган низолар суд томонидан ҳал қилинади.

Биржа аъзолари, биржа савдоларининг иштирокчилари ва уларнинг миждозлари ўртасида биржа свадоси қоидалирида назарда тутилган масалалар юзасидан келиб чиқадиган низолар биржанинг ҳакамлик комиссияси ёки суд томонидан ҳал қилинади. Низоларни кўриб чиқиш учун ҳакамлик комиссияси томонидан йиғим ундириш тақиқланади.

**27-модда. Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисидаги қонун ҳужжатларини бузганлик учун жавобгарлик**

Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисидаги қонун ҳужжатларининг бузилишида айбдор шахслар белгиланган тартибда жавобгар бўладилар.

**Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.**

1. Ўзбекистон Республикаси Конституцияси Тшкент. 1992 й.
2. «Ўзбекистон Республикаси фуқаролик кодекси» Тошкент 1996 йил.
3. «Мулк тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни 1990 йил 31 октябрь.
4. «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1991 йил 19 ноябрь.
5. «Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида»ги Ўзбекистон Республикасининг қонунининг 4-моддасига ўзгартиришлар киритиш. Ўзбекистон Республикасининг қонуни. 2006 йил 3 апрель.
6. «Қимматли қоғозлар бозори тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2008 йил 22 июл.
7. «Сугурта тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1993 й. 6 майда қабул қилинган.
8. «Банклар ва банк фаолияти тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1996 25 апрель.
9. «Хусусий корхона тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2003 йил 11 декабрда қабул қилинган.
10. «Биржалар ва биржа фаолияти тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни 1992 йил 2 июль (2001 йил 29 августда) янги таҳрирда қабул қилинган.
11. «Акциядорлик жамиятлари ва акциядорлар ҳуқуқларини ҳимоя қилиш тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1996 йил 26 апрель.
12. «Акциядорлик фаолияти тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 2000 йил 26 май.
13. «Гаров тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1992 йил 9 декабрь (1998 йил 1 майда янги таҳрирда) қабул қилинган.
14. «Ўзбекистон Республикаси Марказий банки тўғрисида» Ўзбекистон Республикаси қонуни. 1995 йил 21 декабрь.
15. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2006 йил 27 сентябрдаги Фармони.
16. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «2006-2008 йилларда давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш жараёнини янада чуқурлаштириш тўғрисида»ги 417 сонли қарори.
17. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг 2007 йил 20 июлда қабул қилинган «Иқтисодийнинг стратегик тармоқлари корхоналарини хусусийлаштириш жараёнларини чуқурлаштиришга доир қўшимча чора-тадбирлари тўғрисида»ги Фармони
18. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «2007-2010 йилларда хусусийлаштириш жараёнларини янада чуқурлаштириш ва хорижий инвестицияларини фаол жалб қилиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори

19. Ўзбекистон Республикаси Президенти И.Каримовнинг «Ўзбекистон иқтисодиётида хусусий секторнинг улуши ва аҳамиятини тубдан ошириш чора-тадбирлари тўғрисида» 2003 йил 24 январда қабул қилган фармони.
20. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «Ўзбекистон Республикасида 2006-2010 йилларда хизмат кўрсатиш ва сервис соҳасини ривожлантиришни жадаллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2006 йил 17 сентябрдаги қарори.
21. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «Акциядорлик-тижорат банклари фаолиятини такомиллаштиришга доир чора-тадбирлари тўғрисида» ги 1998 йил 2 октябрдаги фармони.
22. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «Республика банк кенгашининг тузиш тўғриси»да. 2002 йил 15 ноябрда чиқарган фармони.
23. Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримовнинг «Банк тизимини янада ривожлантириш ва бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2007 йил 7 ноябридаги қарори.
24. Банк тизимини ислоҳ қилишга доир чора-тадбирлар тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1999 йил 15 январдаги 24-сонли қарори.
25. Ўзбекистон Республикаси Президентининг 2007 йил 7 ноябрида қабул қилинган «Банк тизимини янада ривожлантириш ва бўш пул маблағларини банк айланмасига жалб этиш чора-тадбирлари тўғрисида»ги қарори.
26. «Тошкент» Республика фонд биржасининг самарали фаолият кўрсатишни таъминлаш ва қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантириш чора-тадбирлари тўғрисида. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1994 йил 8 июндаги 285-сонли қарори.
27. «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш қондилари. «Тошкент» РФБ Бошқарувининг 1998 йил 6 мартдаги қарори билан тасдиқланган.
28. «Тошкент» РФБда расмий дилер (маркет-мейкер)нинг мақоми тўғрисида низом. «Тошкент» РФБ Бошқарувининг 1998 йил 6 мартдаги қарори билан тасдиқланган.
29. «Тошкент» РФБда қимматли қоғозлар листинги тўғрисида низом. «Тошкент» РФБ Бошқарувининг 1998 йил 6 мартдаги қарори билан тасдиқланган.
30. Хорижий инвесторларга хусусийлаштирилган корхоналарнинг акцияларини «Тошкент» Республика фонд биржасининг савдо майдончаси орқали эркин муомаладаги валютага остиш тартиби. Ўзбекистон Республикаси Адлия вазирлиги томонидан 1998 йил 30 декабрда 583-рақам билан рўйхатга олинган.
31. ЎзР ВМнинг «Устав фондида давлат улуши булган корхоналарнинг самарали бошқаришни ва давлат мулкининг зарур даражада ҳисобга олишини таъминлаш чора-тадбирлари тўғрисида»ги 2006йил 16октябрдаги қарори.
32. ЎзР ВМнинг «Қимматли қоғозлар бозори инфратузилмасини ривожлантиришга оид қўшимча чора-тадбирлар тўғрисида» 2008 йил 28 июлдаги 160-сонли қарори.
33. «Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш марказини ташкил этиш масалалари тўғрисида». Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг 1996 йил 30 март қарори.
34. Каримов И.А. Ўзбекистон иқтисодий ислохотларни чуқурлаштириш йўлида. Тошкент 1995 йил.
35. Каримов И.А. Бизнинг бош мақсадимиз – жамиятни демократлаштириш ва янгилаш, мамлакатни модернизация ва ислоҳ этишдир. Халқ сўзи. 2005 йил 29 январь.
36. Ўзбекистон Республикаси Президентининг «Ўзбекистон иқтисодиётида хусусий секторнинг улуши ва аҳамиятини тубдан ошириш чора-тадбирлари тўғрисида» 2003 йил 24 январда қабул қилган фармони.
37. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Хусусийлаштирилган корхоналарни корпоратив бошқаришни такомиллаштириш чора-тадбирлари тўғрисида» ги 2003 йил 19 апрелда қабул қилинган 189-сонли қарори.

38. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Ўзбекистон Республикаси Давлат мулк кумитаси хузурида хусусийлаштириш корпоратив бошқарувни ва қимматли қоғозлар бозорини ривожлантириш муаммоларини тадқиқ этиш марказини ташкил тўғрисида»ги 2006 йил 9 июнь 113-сон қарори.
39. Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамасининг «Ўзбекистон Республикасининг давлат ўрта муддатли пул мажбуриятларини чиқариш тўғрисида» 2004 йил 10 январь қабул қилинган 11-сонли қарори.
40. Алехин В. "Рынок ценных бумаг" М. Финансы и статистика. 1991 г.
41. Абдуллаев Е., Шоҳаъзамий Ш. Қимматли қоғозлар (100 савол ва жавоб). Мехнат. Т. 1997 й.
42. Аллакулов Х., Шомуратов А., Шоҳаъзамий Ш. ва Абдурахмонова Ф.А. Қимматли қоғозлар ва биржа иши фанидан маърузалар матни. Тошкент молия институти 2001 й.
43. Бутиков И. Қимматли қоғозлар бозори. Тошкент Консаудитинфром 2001 й.
44. Галанов В.А. и др. Рынок ценных бумаг. М. Финансы и статистика, 2004 г.
45. Галанов В.А. и др. «Биржевое дело». М. Финансы и статистика. 2003 г.
46. Зви Боди, Роберт К. Мертон «Финансы» Издательский дом «Вмльямс» М. 2003 г.
47. Муллажонов Ф., Саломов И. Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорини ташкил этишда банклар роли. Т. 1996 й.
48. Ричард Д.Ж. Тьюлз и др. Фондовой рынок. Университетский учебник. М. Информ 1997 г.
49. Рынок ценных бумаг Японии. Учебное пособие. Дайва Секьюритиз.
50. Чжен В.А. ва бошқалар. Пул ва молия бозорлари «Бизнес каталог». Т. 1996 й.
51. Уильям Ф. Шарп, Гордон Д.Ж. Александр, Джеффри В. Бэйли «Инвестиция» Университетский учебник. Москва Информ 2003 г.
52. Улмасов А., Шарифхўжаев М. Иқтисодиёт назарияси. Т. 1995 й.
53. Улмасов А., Ваҳобов А., Иқтисодиёт назарияси. Т. 2006 й.
54. Муллажонов Ф., Саломов И. Ўзбекистонда қимматли қоғозлар бозорини ташкил этишда банклар роли. Т. 1996 й.
55. Шоҳаъзамий Ш. Ш. Финансовый рынок и ценные бумаги. Книга 1,2. Т.: ТФИ.2005 г.
56. Хўжаев Э.Н. Молия бозори ва қимматли қоғозлар. Самарқанд 2007й.
57. Гофуров Ш. ва бошқалар. Қимматли қоғозлар бозори. Т. 1996 й.
58. Рынок ценных бумаг и биржевое дело. Ежемесячный. Информационно-аналитический журнал за 2000 – 2005 г.
59. Бозор, пул ва кредит. Журнал. 2000-2008 й.
60. «Биржа» газетаси. 2007 йил 1 январдан чиқарила бошланди.

**М У Н Д А Р И Ж А**

Кириш.....	
1. Молия бозори асослари.....	5
2. Хусусийлаштириш асослари. Ўзбекистон Республикасида бозор иқтисодиётига ўтиш даврида давлат мулкани хусусийлаштириш .....	25
3. Молия бозори инструментлари ва улар асосидаги иқтисодий-ҳуқуқий муносабатлар	
4. Молия бозори қатнашчилари	
5. Қимматли қоғозлар бозорида тижорат банкларининг фаолияти	
6. Савдо тизимлари. Фонд биржалари ва биржавий операциялар.	
7. Биржа савдоларини ўтказиш механизми. Нобиржавий операциялар ва электрон савдо тизимлари.	
8. Молия бозори рисклари ва инвестицион портфелларни бошқариш асослари.	
9. Молия бозорини мувофиқлаштириш асослари	
Фойдаланилган адабиётлар рўйхати.....	190
Қимматли қоғозлар ва фонд биржалари фаолиятини тартибга солиш борасида қабул қилинган асосий қонунлар. .....	192
Муаллиф ҳақида.....	

### Муаллиф ҳақида

Хўжаев Эркин Норматович 1939 йил Самарқанд шаҳрида туғилган. Иш фаолиятини Самарқанд шойи тўқиш фабрикасида туқувчиликдан бошлаган. 1962 йилда Самарқанд давлат университетини тугатган. 1962-1964 йиллари Самарқанд тиббиёт институтида сиёсий иқтисод фанидан ўқитувчи. 1964-1965 йиллари Самарқанд шаҳар ёшлар уюшмасининг бошлиғи. 1965-1986 йилларда Самарқанд давлат университети сиёсий иқтисод кафедрасининг аспиранти, ўқитувчиси ва доценти. 1986-1990 йилларда Самарқанд қишлоқ хўжалик институти сиёсий иқтисод кафедрасининг мудирини, охиригича икки йил доценти лавозимида ишлаган.

1990-1995 йилларда Ўзбекистон Республикаси халқ депутати. Депутатлик йиллари Ўзбекистон Республикаси Олий Мажлиси Президиум аъзоси ва иқтисодий ислохотлар, бюджет сиёсати ва маҳаллий ўзини-ўзи бошқариш қўмитасининг раиси.

Шу даврда Э. Н. Хўжаев раҳбарлигида Республиканинг бозор иқтисодиётга ўтиш, иқтисодий ислохотларнинг ҳуқуқий асосларини, солиқ системасининг шаклланишига бағишланган дастлабки 45 дан ортиқ қонун лойиҳалари ишлаб чиқилди. Шулар жумласига Ўзбекистон Республикасининг биринчи бор мустақил бюджетини шакллантириш тўғрисида, "Ўзбекистон Республикасида маҳаллий ҳокимият идораларини қайта ташкил этиш тўғрисидаги Ўзбекистон Республикасининг Конституциявий қонуни", "Мулк тўғрисида"ги, "Тадбиркорлик тўғрисида"ги, "Давлат тасарруфидан чиқариш ва хусусийлаштириш тўғрисида"ги, "Ташқи иқтисодий фаолият тўғрисида"ги, "Ўзбекистон Республикасининг пул бирлиги тўғрисидаги", "Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида"ги, "Биржа ва биржалар фаолияти тўғрисида"ги қонунлардир.

Э. Н. Хўжаев Мустақил Ўзбекистон Республикаси Конституциясининг ишлаб чиқишда фаол иштирок этган.

Э. Н. Хўжаев 1991-1994 йиллар мобайнида Ўзбекистон Республикаси тадбиркорлар уюшмасининг Президенти, 1992-1994 йиллар мобайнида Самарқанд кооператив институтининг ректори лавозимларида ишлаган.

1994-1997 йилларда Ўзбекистон Республикасининг Эрон Исломи Республикасидаги биринчи Фавқулодда ва Мухтор элчиси сифатида Техрон шаҳрида фаолият кўрсатган.

Хўжаев Эркин Норматовичга Ўзбекистон Республикаси Президенти И. Каримов томонидан 1994 йил 16 ноябрдаги №1000 Фармонида кўра Ўзбекистон Республикасининг Фавқулодда ва Мухтор элчиси мартабаси берилган.

Хўжаев Эркин Норматович 1997 йилдан ҳозиргача Самарқанд иқтисодиёт ва сервис институтининг профессори.

Хўжаев Эркин Норматович 1992 йилдан профессор, 1994 йилдан Халқаро Ахборотлаштириш Академиясининг мухбир аъзоси. Тошкент Иқтисодиёт университетининг фахрий профессори. Ўзбекистонда хизмат кўрсатган иқтисодчи, Ўзбекистон Республикаси Олий таълими аълочиси.