

**ЎЗБЕКИСТОН АЛОҚА ВА АХБОРОТЛАШТИРИШ АГЕНТЛИГИ
ТОШКЕНТ АХБОРОТ ТЕХНОЛОГИЯЛАРИ УНИВЕРСИТЕТИ
ИҚТИСОД ВА БОШҚАРУВ ФАКУЛЬТЕТИ**

Ш.А.ТУРСУНОВ, Ш.Б.РАШИДОВА

«ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИ ВА БИЗНЕС»

АМАЛИЙ МАСҲУЛОТЛАРГА УСЛУБИЙ КЎРСАТМАЛАР

ТОШКЕНТ - 2009

**ЎЗБЕКИСТОН АЛОҚА ВА АХБОРОТЛАШТИРИШ АГЕНТЛИГИ
ТОШКЕНТ АХБОРОТ ТЕХНОЛОГИЯЛАРИ УНИВЕРСИТЕТИ
ИҚТИСОД ВА БОШҚАРУВ ФАКУЛЬТЕТИ**

Ш.А.ТУРСУНОВ, Ш.Б.РАШИДОВА

«ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИ ВА БИЗНЕС»

(АМАЛИЙ МАШҒУЛОТЛАРГА УСЛУБИЙ КЎРСАТМАЛАР)

ТОШКЕНТ - 2009

КИРИШ

Мустақилликка эришилгандан сўнг Ўзбекистон Республикасида ривожланган хорижий давлатларнинг иқтисодий ривожланиш тажрибасини чуқур ўрганган ҳолда ҳамда мамлакатимизнинг ўзига хос хусусиятларини ҳисобга олган ҳолда иқтисодий ривожланишнинг фақатгина ўзига хос йўли ишлаб чиқилди. Бу ривожланишнинг йўли хорижий давлатларда “Ўзбек модели” деб тан олинган.

Иқтисодий ривожланишда қимматли қоғозларнинг ўзига хос ўрни мавжуд. Худди шу бозорни мамлакатимизда шакллантиришга ривожланишнинг дастлабки йилларданок катта эътибор берилди. Бунга ёрқин мисол қилиб Ўзбекистонда 1993 йил 2 сентябрда қабул қилинган “Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида” ги қонунни келтиришимиз мумкин. Шунини алоҳида таъкидлаш лозимки қимматли қоғозлар бозорини янада ривожлантириш юзасидан кейинги йилларда 8 та қонун қабул қилинди. Бу ҳолат эса мамлакатимизда қимматли қоғозлар бозорига алоҳида эътибор берилаётганидан далолат беради.

Қимматли қоғозлар бозори бозор муносабатларининг ажралмас қисми ҳисобланади. Жамият ишлаб чиқариш кучларининг ривожланиши қимматли қоғозлар бозорига бўлган муносабатнинг қайта кўриб чиқирилишини талаб қилаётган бугунги кунда, ушбу тоифанинг долзарблиги кескин ошди. Чунки айнан қимматли қоғозлар кўп жиҳатдан қийматнинг қайтиш ҳаракати самарадорлигини ошириш, мулкчилик шаклининг ўзгариши, уни хусусий эгалликка топшириш муаммоларини ечишнинг калити ҳисобланади. Шу билан бир вақтда амалиёт мазкўр соҳада алоҳида, жиддий илмий ишланмалар ва тадқиқотларнинг мавжуд эмаслиги, айрим масала ва атамаларни тушунтиришдаги турли қрашлар билан боғлиқ қатор муаммоларга дуч келди.

Сўнгги ўн йиллар мобайнида Ўзбекистонга турли мамлакатлардан турли хил маълумотлар етарли даражада изчил келиб турди, уларда қимматли қоғозлар бозорига нисбатан бир-биридан фарқ қиладиган мустақил ёндашувлар юзага келган. Ушбу мамлакатларда хатто бошқарув муаммоларини ечишнинг ягона, умумий тамойиллари бўлишига қарамай, фонд бозори фаолият кўрсатишининг турли моделлари ва уни тартибга солишнинг ҳар хил мактаблари мавжуд. Ҳар бир давлатда, одатда атама ва тоифаларга алоҳида маъно – мазмун берган ҳолда ўзларининг «ўйин қоидалари» тарғиб қилинади.

Бўларнинг барчаси кейинги вақтларгача атамавий англашмовчилик ва тушунчаларнинг маъно жиҳатдан ноаниқлигини келтириб чиқарди, мамлакат фонд бозорига жиддий зиён етказиб, унинг ривожланишига сезиларли даражада тўсқинлик қилди. Дарвоқе, хусусийлаштириш, қимматли қоғозлар бозорининг вужудга келиши жараёнлари кечаётган мамлакат учун жаҳонда умумий тарзда қабул қилинган андозаларга мос

келадиган, жаҳон тажрибаси билан чуқур ишлаб чиқилган барча афзалликларни ўзига сингдирган ва шу билан бир вақтда миллий менталитетни, ўз тарихий ривожланишининг ўзига хос хусусиятларини инобатга олган атамалар ҳамда тушунчаларни яратиш-шакллантириш ва тасдиқлаш зарур.

Қимматли қоғозлар бозори масалаларини ўрганиш ҳамда уларни мустақил ўқитиш фани сифатида расмийлаштириш муаммолари алоҳида долзарблик касб этади, чунки республикада сўнгги бир неча йиллар давомида мазкур соҳада олий таълим даражасида мутахассисларни тайёрлаш бошланган.

Мазкур амалий машғулотларга услубий кўрсатмалар “Қимматли қоғозлар бозори ва бизнес” курсининг ўқув дастури асосида яратилган бўлиб, шу йўналиш соҳасига тегишли бўлган барча мавзуларни ўз ичига олади.

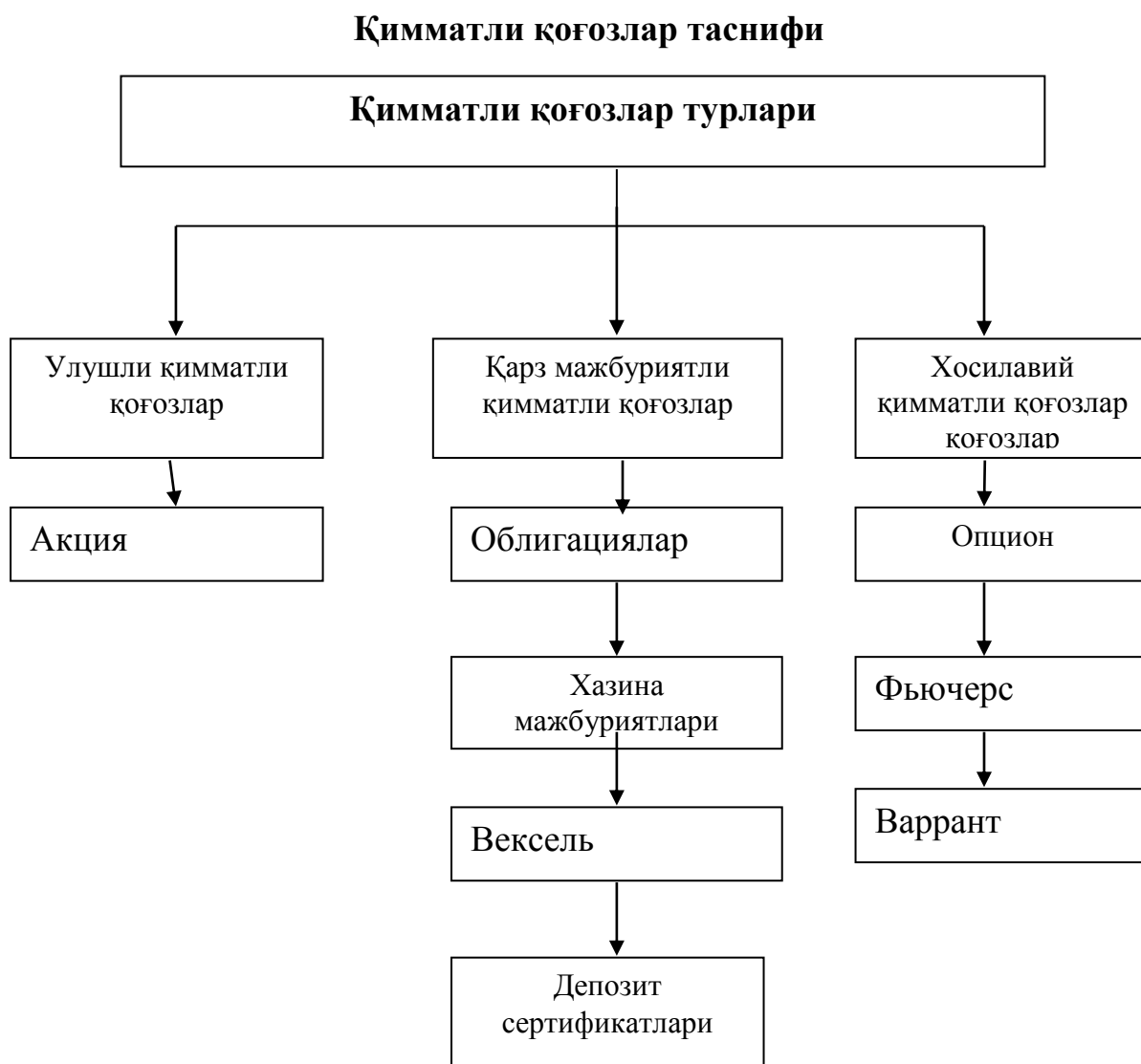
1-Машғулот. Қимматли қоғозларнинг моҳияти ва уларнинг шакллари урганиш.

Ўзбекистон Республикасининг 1993 йил 2 сентябрдаги «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида» ги қонунига асосан мамлакатимиз ҳудудида қуйидаги қимматли қоғозлар амал қилиши мумкин:

- 1.Акциялар;
- 2.Облигациялар;
- 3.Ҳазина мажбуриятлари;
- 4.Депозит сертификатлари;
- 5.Вексель;
- 6.Ҳосилавий қимматли қоғозлар (опцион, фьючерс, варрант).

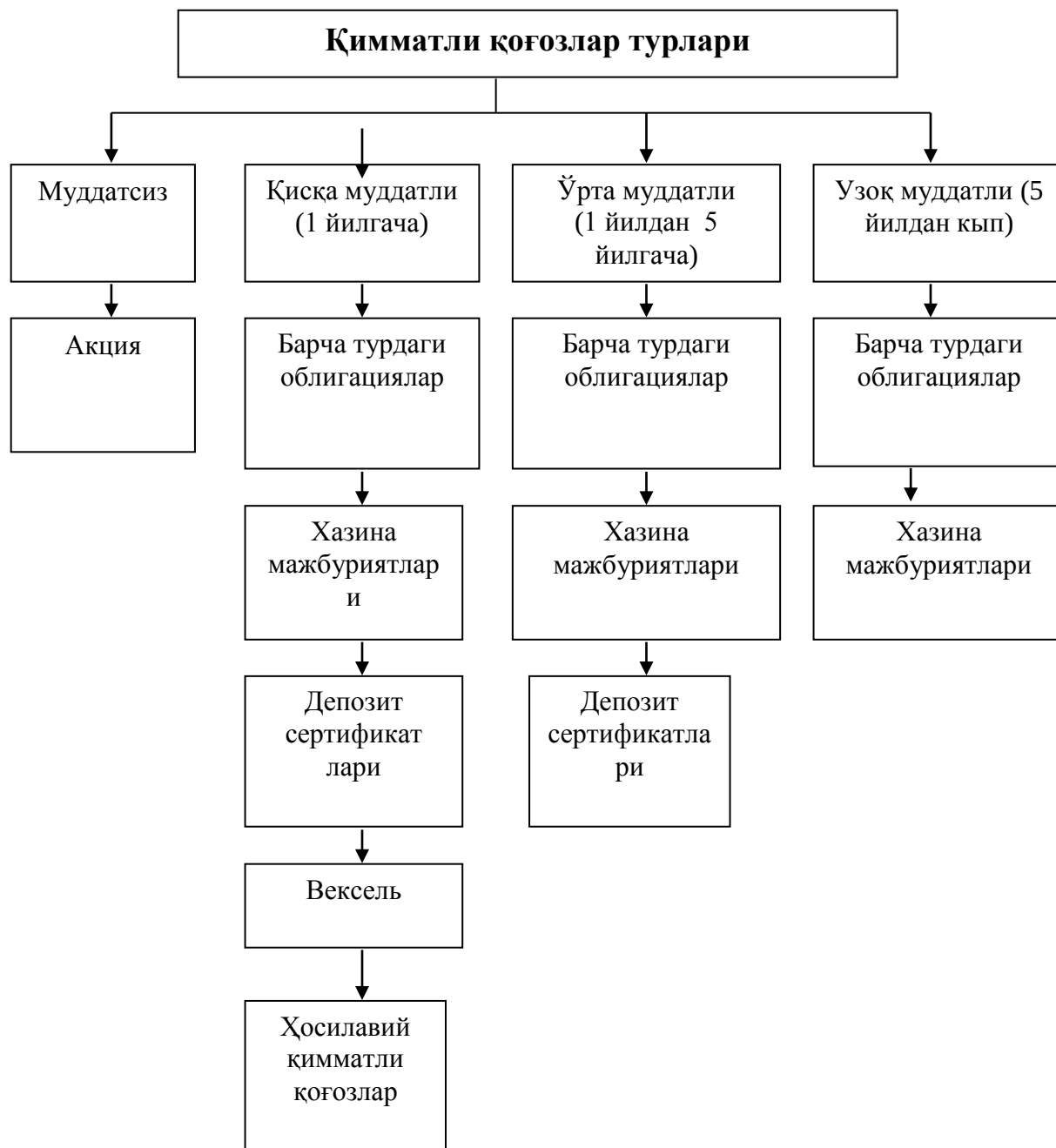
Мамлакатимиз ҳудудида муомалага чиқарилиши мумкин бўлган қимматли қоғозларни мулкчиликка муносабатига (улушли), қарз муносабатига қараб ва ҳосилавий қимматли қоғозларга бўлиш мумкин. Биз буни қуйидаги 1-чизмада кўришимиз мумкин.

1-чизма



Бундан ташқари қимматли қоғозларнинг амал қилиш муддати бўйича таснифлаш мумкин. Буни қуйидаги 2-чизмада кўриш мумкин.

2-чизма



Юқоридагилардан кўриниб турибдики, қимматли қоғозлар амал қилиш муддати, мулкка муносабати асосида бўлиниб кетмоқда. Агар биз Ўзбекистон Республикаси «Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида» ги қонунни таҳлил этсак, у қонунда қимматли қоғозларга қуйидагича таъриф берилади. Қимматли қоғозлар - бу уларни чиқарган шахс билан уларнинг эгаси ўртасидаги мулккий ҳуқуқларни ёки заём муносабатларини

тасдиқловчи, дивиденд ёки фоизлар кўринишида даромад тўлашни ҳамда ушбу хужжатлардан келиб чиқадиган ҳуқуқларни бошқа шахсларга бериш имкониятини назарда тутувчи пул хужжатларидир. Демак қимматли қоғозларни ҳаракат шакли бўйича тавсифлаш мумкин. Буни қуйидаги 3-чизмада кўриш мумкин.

3-чизма

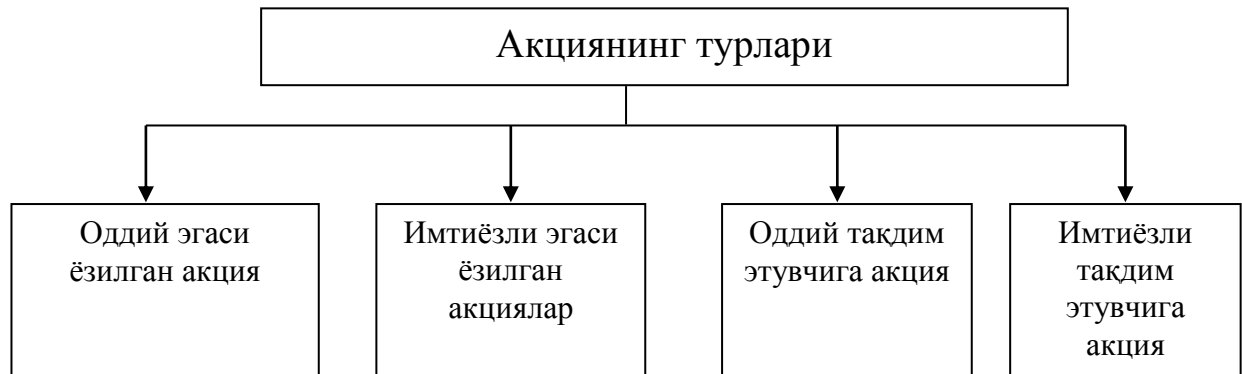
Қимматли қоғозларни ҳаракати шакли бўйича таснифи.



Акциялар ва уларнинг моҳияти.
Акция турларини қуйидаги 4-чизмада кўриш мумкин.

4-чизма

Акция турларининг таснифи



Оддий акциялар ўз эгасига акциядорларнинг умумий мажлисида масалаларни ҳал қилишда овоз бериш ҳуқуқини, белгиланган тартибда (жамият соф фойда берган йиллик ҳисобот умумий мажлисида дивиденд бериш бўйича қарор қабул қилса) дивидент олиш ҳуқуқини беради.

Имтиёзли акциялар – ўз эгаларига акциядорлик жамият молиявий ҳолатидан қатъий-назар биринчи навбатда дивиденд олиш, жамият тугатилаётганда ўз улушига мўтаносиб маблағ олиш ҳуқуқини беради.

Облигациялар муддати белгиланган қимматли қоғозлар бўлиб, улар улушга эгаликни тасдиқламайди. Облигация эгасининг маълум миқдорда пул маблағларини қўйганини ва маълум муддатдан сўнг унга белгиланган фоиз миқдорини қўшиб, қимматли қоғозлар баҳосини қайтариш лозимлигини тасдиқловчи ҳужжатдир.

Облигациялар мулкчиликнинг барча шаклдаги корхоналари томонидан амалдаги қонунчиликка ва уларнинг низомига асосан (корхоналар облигациялари), шунингдек, давлат ва маҳаллий ҳокимиятлар томонидан чиқарилиши мумкин. Демак, облигациялар қуйидаги турларга бўлинади:

- 1.Марказий ҳукумат облигациялари;
- 2.Маҳаллий ҳокимият (муниципал) облигациялари;
- 3.Корхона облигациялари.

Амалдаги қонунчиликка кўра корхоналар облигациялари қуйидаги турда чиқарилиши мумкин;

- одатдаги;
- ютуқли;
- фоизли;
- фоизсиз (мақсадли).

Облигацияларни эмитент корхона Низом фондини шакллантириш ва хўжалик фаолиятдан келтирилган зарарни қоплаш учун чиқарилишига йўл қўйилмайди.

Акциядорлик жамияти облигацияларни эмитент Низом фондини 20 фоизи миқдорида ва аввал чиқарилган акцияларни тўла жойлаштиригандан кейингина чиқариши мумкин.

Облигацияларни чиқаришга Низом фонди тўланиб тўла шаклландан кейингина рухсат этилади.

Корхона ва акциядорлик жамиятлари облигацияларни чиқариш тўғрисидаги қарор ижроия органи томонидан қабул қилинади ва баён билан расмийлаштирилади. Қарорда эмитент, облигацияларнинг чиқарилув шартлари (агарда мақсадли облигациялар чиқарилса, уларни чиқаришга асос қилиб олинган махсулот, хизмат тури ва миқдори) жойлаштириш тартиби белгиланиши лозим.

Корхоналар облигацияларнинг муомалага чиқаришни рўйхатга олиш, акциялар чиқаришни рўйхатга олиш тартибига асосан амалга оширади.

Муомалага чиқариладиган облигация бланкларида қуйидаги мажбурий (маълумотлар) реквизитлар ўз аксини топган бўлиши лозим:

- 1.Эмитентнинг фирма номи ва унинг манзили
- 2.Қимматли қоғознинг номи —«облигация» (эгаси ёзилганларга, облигация бланklarининг орқа томонида облигация эгасининг фамилия, исми шарифи ва сотиб олинган куни кўрсатилган бўлиши керак);
- 3.Облигация бланкасининг серияси, тартиб рақами ва чиқарилган санаси;
- 4.Облигация тури;
- 5.Облигация номинал қиймати бўйича чиқарилган умумий суммаси;
- 6.Фоиз ставкаси;
- 7.Облигацияларни чиқариш шартлари ва тартиби (фоизларни тўлаш, облигацияларни сўндириш);
- 8.Эмитентнинг бошқарув раиси ва бош ҳисобчиси имзоси
- 9.Облигация номинал миқдори;
- 10.Рўйхатга олиш органи томонидан облигациялар чиқаришига бериладиган давлат рўйхат рақами ва санаси.

Депозит сертификатлари – бу пул маблағларини омонат қўйилганлиги тўғрисидаги, омонатни ёки унинг Ҳуқуқий ворисининг белгиланган муддати тугаганидан кейин омонат суммасини ва унга тегишли фоизларни олишга бўлган Ҳуқуқини тасдиқловчи банк- эмитент гувоҳномасидир.

Депозит сертификатларини чиқариш ва рўйхатдан ўтказиш қоидаларини Ўзбекистон Республикаси Марказий банки белгилайди.

Депозит сертификатлари икки турда чиқарилади:

- 1.Депозит сертификатлари – юридик шахслар учун чиқарилади.
- 2.Депозит – жамғарма сертификатлари-жисмоний шахслар учун чиқарилади.

Депозит сертификатлар учун тўловлар Ўзбекистон Республикаси миллий пул бирлиги сўмда тўланади.

Депозит сертификатлари муомалага бир маротабалик ва серия ҳолатида чиқарилиши мумкин. Депозит сертификатлари эгаси ёзилган ва тақдим этувчига бўлиши мумкин. Депозит сертификатлари кўрсатилган хизматлар ва товарлар учун тўлов воситаси бўлиб хизмат қилмайди.

Тижорат банклари депозит сертификатларини қуйидаги шаклда чиқариши мумкин:

- 1.Нақд (бланкали) шаклда – жисмоний шахслар учун;
- 2.Нақд бўлмаган (депо ҳисоб рақами очиш) шаклда – юридик шахслар учун.

Депозит сертификатларини «депо» шаклида олиб борилиши тижорат банкларини махсус депозитарий бўлимларида олиб борилади.

Эгаси ёзилган депозит сертификатини эгаси ўзгарган ҳолда унинг орқа томонида ҳуқуқни берувчи ва ҳуқуқни олувчи ўртасида ўзгартирилади.

Депозит сертификатлари муддати бўйича:

- 1.Депозит сертификатлари – 1 йил муддатгача (депозит сертификати сотилган муддатдан)
- 2.Депозит – жамғарма сертификатлари муддати 3 йилгача.

Ўзбекистон Республикасининг ҳазина мажбуриятлари – уларнинг эгалари бюджетга пул маблағлари берганликларини тасдиқловчи ҳамда бу қимматли қоғозларга эгалик қилишнинг бутун муддати давомида қайд этилган даромадни олиш ҳуқуқини берувчи, тақдим этувчига тегишли қимматли қоғоз туридир.

Ўзбекистон Республикасида ҳазина мажбуриятларининг қуйидаги турлари чиқарилади;

- 1.Қисқа муддатли (BILL)-бир йилгача бўлган муддатга мўлжалланган ҳазина мажбуриятлари;
- 2.Ўрта муддатли (NOTE) – бир йилдан беш йилгача муддатга мўлжалланган ҳазина мажбуриятлари;
- 3.Ўзоқ муддатли (BOND) – беш йил ва ундан кўпроқ муддатга мўлжалланган ҳазина мажбуриятлари.

Ўзоқ муддатли ва ўртача муддатли ҳазина мажбуриятларини чиқариш тўғрисидаги қарор Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан қабул қилинади. Қисқа муддатли ҳазина мажбуриятларини чиқариш тўғрисидаги қарор Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги томонидан қабул қилинади.

Ҳазина мажбуриятларини чиқариш тўғрисидаги қарорларда даромадларни ҳамда мажбурият қарзларини тўлаш шартлари белгилаб қўйилади.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан вексель бу – вексель берувчининг ёхуд векселда кўрсатилган бошқа тўловчининг векселда назарда тўтилган муддат келганда вексель эгасига муайян суммани тўлаш юзасидан қатъий мажбуриятини тасдиқловчи қимматли қоғоздир.

Векселларни чиқариш, рўйхатдан ўтказиш қоидалари, уларни чиқариш ва муомалада юритиш шартларини Ўзбекистон Республикаси Марказий

Банки ва Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги томонидан биргаликда белгилайди.

Векселлар қуйидаги турларга бўлинади;

1. Оддий вексель (соло)

2. Ўтказма вексель (тратта)

Вексель берувчининг муайян суммадаги пулни вексель олувчига ёхуд унинг буйруғига биноан белгиланган муддатда ёки унинг талабига кўра тўлашдан иборат қатъий мажбуриятини ўз ичига олган хужжат оддий вексель ҳисобланади. Оддий векселда икки шахс иштирок этади, яъни весель берувчи ва уни биринчи олувчи. Бошқа қарз қоғозлардан оддий векселни ажратиб турадиган хусусиятлари мавжуд:

-вексель ўтказма ёзув асосида қўлдан - қўлга ўтади;

-вексель бўйича мажбурият иккала иштирокчи ўртасида ҳамкорликда бўлади;

-имзо ва мухрларни нотариал тасдиқлаш шарт эмас;

-вексель гаров билан таъминланмаган абстракт пул хужжатидир;

-тўлов муддати келиб тўланмаган вексель учун нотариал протестини амалга ошириши лозим.

Векселнинг иккинчи тури бўлиб ўтказма вексель ҳисобланади. Вексель олувчининг муайян суммадаги пулни олувчига ёхуд унинг буйруғига биноан бошқа шахсга белгиланган муддатда ёки унинг талабига кўра тўлаш тўғрисидаги қатъий буйруғидан иборат тўловчига қаратилган хужжат ўтказма вексель ҳисобланади. Бунда тўловчи вексель бўйича белгиланган муддатда тўловларни амалга оширишга (акцептни бажаришга) розилигини ёзма равишда тасдиқлаши шарт.

Оддий (соло) векселдан фарқли равишда ўтказма (тратта) векселда учта иштирокчи қатнашади; вексель берувчи (трассант), вексель биринчи олувчи (ремитент) ва вексель бўйича тўловчи (трассат). Трассат векселга векселда кўрсатилган муддатда ва суммани тўлашга розилигини, яъни акцепт қилиши шарт.

Трассат векселга акцепт (тўлашга розиман) белгисини қўйгандан сўнг бу вексель муомалага киради.

Векселда қўйиладиган мажбурий реквизитлар 1930 йил 7 июнда Женевада вексель тўғрисидаги халқаро конвенция асосида олиб борилади. Давлатлар ўзларидаги вексель муносабатларини ушбу конвенция шартларига асосан унификация қилишлари лозим.

Вексель бўйича фоиз тўловлари «дисконт» деб аталиб, унинг микдори вексель суммасига киритилиши ёки алоҳида кўрсатилиши мумкин. Векселни ўтказиш уни орқа томонидан ёзув (индоссамент) ва қўшимча расмий варақ орқали олиб борилади. Индоссаментдаги ёзувлар албатта берувчи ва олувчининг имзоси ва уларнинг мухри билан тасдиқланади.

Тавсия этиладиган адабиёт.

1. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.
2. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.
3. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.
4. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

1. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».
2. «WWW BOOK ru» «Перспект» нашриёти сайти».
3. “WWW thebanker Gom”
4. “WWW bankinfo. uz”
5. “WWW uzland. uz”

2-Машғулот. Хосилавий қимматли қоғозларни урганиш.

Ўзбекистон Республикасининг «қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида»ги қонуннинг 81-моддасига асосан «қимматли қоғозларнинг хосилалари – даромади (зарари) бир ёки бир неча бозор курсаткичлари (индекслари) мазмунига боғлиқ бўлган қимматли қоғозлардир. Амалдаги қимматли қоғозлар тўғрисидаги қонунчиликка асосан хосилавий қимматли қоғозларнинг қуйидаги турлари муомалада бўлиши мумкин:

- 1.Опцион;
- 2.Фьючерс;
- 3.Варрант.

Ўзбекистон Республикасида муомалага хосилавий қимматли қоғозларни чиқаришнинг ўзига хос хусусиятлари мавжуд. Амалдаги Ўзбекистон Республикаси ҳудудида хосилавий қимматли қоғозларни чиқариш тартиб-қоида­сига кўра хосилавий қимматли қоғозлар фақатгина акциядорлик жамиятлар қимматли қоғозлари (асосан акциялар) асосида муомилага чиқарилиши мумкин. Хосилавий қимматли қоғозларнинг эмиссияси амалдаги қонунчиликка асосан тегишли давлат органида давлат рўйхатидан ўтиши лозим.

Хосилавий қимматли қоғозларнинг эмитенти бўлиб, ушбу қимматли қоғозни ўз номидан ва бу бўйича келиб чиқадиган барча мажбуриятларни ўз зиммасига олувчи юридик шахс ҳисобланади. Хосилавий қимматли қоғозларни муомалага чиқариш тўғрисидаги қарорни эмитентнинг (дилернинг) бу соҳага ваколати мавжуд органи томонидан қабул қилинади. Ушбу орган қабул қилинадиган хосилавий қимматли қоғозлар эмиссияси проспектини тасдиқлайди. Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан агарда хосилавий қимматли қоғозларнинг базис активи 1 млн. Сўм ва ундан сал кўпроқ бўлса, у ҳолда хосилавий қимматли қоғозлар шартномаси фонд биржасининг жойлардаги фирмаларида рўйхатдан ўтади. Агарда хосилавий қимматли қоғозларнинг базис активи 1 млн. Сўмдан кўпроқ бўлса, у ҳолда бу шартнома Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси ҳўзуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқаштириш ва назорат қилиш Маркази томонидан ўрнатилган тартибда рўйхатдан ўтказилади.

Хосилавий қимматли қоғозлар муомалага нақд ва нақд бўлмаган кўринишда чиқарилиши мумкин. Нақд бўлмаган кўринишда чиқарилишда глобалъ сертификат, яъни хосилавий қимматли қоғоз шартномасига асосан базис активини сотиб олиш ёки сотишни тасдиқловчи, қоғоз чиқарилади ва бу сертификат депозитарийда ўрнатилган тартиб-қоида асосида сакланади.

Опцион (немисча “option” сўзидан олинган) – шартнома бўлиб, унинг эгасига қимматли қоғозларни ёки товарларни битимда қайд этилган нарҳда белгиланган муддатда харид қилиш ҳуқуқини беради.

Опционнинг хусусияти шундаки, унинг эгаси қимматли қоғознинг ўзини эмас балки уни сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини опцион муқофоти эвазига сотиб олади. Шунини таъкидлаш лозимки, опцион эгаси вазиятга қараб

опцион юзасидан сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқидан фойдаланиш ёки ундан воз кечиши мумкин.

Опцион шартномасида икки томон иштирок этади – биринчи томон опционни сотиб олувчи (сакловчи), яъни маълум миқдордаги қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш ҳуқуқини харид этувчи ва икинчи томон – опционни сотувчи, яъни шартномада курсатилган маълум миқдордаги қимматли қоғозларни сотиб олиш ёки сотиш мажбуриятини олувчи шахс иштирок этади.

Халқаро амалиётда барча опционлар икки турга бўлинади:

1. Сотиб олиш учун опцион (харидор опциони) “колл” опцион (call);
2. Сотиш учун опцион (сотувчи опциони) “пут” опцион (put).

Опционнинг ички қиймати – бу опцион эгасига опцион шартномаси амалга ошганда оладиган даромадидир. Унинг миқдори эса базис активининг жорий баҳоси ва опцион амалга ошгандаги ижро баҳоси ўртасидаги фарқдан иборат.

Опционнинг ташқи қиймати – опционнинг ички қиймати ва мукофот ўртасидаги фарқдан иборат. Бу қиймат миқдори шартноманинг удатлилиги, курснинг барқарорлиги ва фоиз ставкаларининг динамикасига тўғридан-тўғри боғлиқ.

Масалан, “Осиё ХЖ” акциялари опцион операцияси жорий курси 1000 Сўм. Опцион эгаси бундай акцияларининг 1 лотини (100 дона акция) сотиб олди дейлик. Опцион шартномасига асосан унинг эгаси маълум муддатдан кейин ушбу лотни, яъни ҳар бир акцияни 1100 Сўмдан сотиб олади. Шартномага асосан унинг эгаси сотувчига ҳар бир акция учун 20 Сўмдан мукофот тулайди. Опцион контрагентлари “Осиё ХЖ” нинг акцияларининг курсига мутлақо тескари манфаатда бўлади. Опцион эгаси акция курси кўтарилиши тарафдори, унинг ҳисоби бўйича “Осиё ХЖ” акциясининг курси келажакда 1200 Сўмни ташкил этса, у ўз ҳуқуқини амалга оширади ва ҳар бир акциядан 80 Сўм ($1200 - 1100 - 20$) даромад олади. Опцион эгасининг лот бўйича даромади 8000 Сўмни ташкил этади. Агар опцион эгаси янглишган бўлса, яъни “Осиё ХЖ” акциялари курси фақатгина 1100 Сўмгача кўтарилган бўлса, опцион амалга оширилса, унинг эгаси ҳар бир акциядан 20 Сўмдан ва жами лотдан 2000 Сўм зарар кўради. Шунинг учун бундай ҳолатларда опцион эгаси ўз ҳуқуқидан фойдаланмайди ва опцион шартномасини бекор қилади. Иккинчи томондан опционни сотувчи “Осиё ХЖ” акцияларини курсини ўзгармай қолиши ёки кўтарилганда ҳам пастрок кўтарилишидан манфаатдор. Агар опцион муддати келганда “Осиё ХЖ” акциялари курси 1100 Сўм ни ташкил этса, юқорида таъкидлангандек опцион эгаси ўз ҳуқуқидан фойдаланмайди, натижада опционни сотувчи ҳар бир акция учун 20 Сўм мукофот ва жами 2000 Сўм даромад олади, ундан ташкари базис активдаги қимматли қоғозлар унинг ўзида қолади.

Биз “сотиш учун” (put)ни амалга ошириш механизмини кўриб чиқайлик. Таъкидлаш лозимки, ушбу опционни амалга оширилиш механизми “сотиб олиш учун опцион” механизмининг тескарисидир. “Сотиш учун” опцион эгаси базис актив акцияларини курсини пасайиши

манфаатида, опционни сотувчи эса ушбу курснинг кўтарилиши манфаатида бўлади. Опцион сотувчиси опцион шартномасини имзолаганда унинг эгасидан “Осиё ХЖ” акцияларини жорий нархи 1000 Сўм, опцион шarti бўйича келажакда “Осиё ХЖ” ҳар бир акциясини донасини 1000 Сўмдан сотиб олиш мажбуриятини олади. Бунинг учун ҳар бир акция сони (1 лот 100 дона акция) 20 Сўмдан, яъни жами 2000 Сўм мукофот пули олади. Бу ерда опцион сотувчиси курснинг сакланиб қолиши ёки усишидан манфаатдор, чунки бу ҳолатда опцион эгаси шартномадаги ҳуқуқидан воз кечади. Бу ҳолатда опцион сотувчиси ҳеч қандай харажатсиз 2000 Сўм мукофот пули олади. Агарда “Осиё ХЖ” акциясининг бозор курси келажакда тушиб кетса, у ҳолда опцион эгаси ўз ҳуқуқидан фойдаланади. Масалан, “Осиё ХЖ” акцияларининг бозор курси пасайиб 900 Сўмни ташкил этди. Бунда опцион эгаси ўз ҳуқуқидан фойдаланади ва “Осиё ХЖ” акцияларини опцион сотувчисига шартномадаги келишилган баҳо 1000 Сўмга сотади. Бу ҳолатда у ҳар бир акциядан 80 Сўмдан даромад топади, яъни (1000 – 900 – 20).

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан фьючерс – қимматли қоғоз (шартнома) бўлиб, муайян қимматли қоғозлар ва бошқа молиявий воситаларни ёки товарларни шартномаларда белгилаб қўйилган нархда белгиланган келгуси санада харид қилиш ёки сотишдан иборат мажбуриятни сўзсиз тасдиқлайди.

Фьючерс шартномаси бўйича базис активининг эмитентнинг аввал муомалага чиқарилган қимматли қоғозлари ва аввал муомалага чиқарилган учинчи шахснинг қимматли қоғозлари ташкил этиши мумкин. Амалдаги қонунчиликка асосан фьючерснинг базис активи бўлиб эмитентнинг ўзлик бирламчи муомалага чиқарилган қимматли қоғозлар ташкил этишига йўл қўйилмайди.

Фьючерс шартномасининг асосий хусусияти шундаки унда баҳонинг аниқлиги ва шартнома бажарилишининг мажбурийлигидир. Фьючерсга асосан базис активдаги қимматли қоғозлар дарҳол қўлдан-қўлга берилмайди, балки қатъий белгиланган муддатда етказилиши зарур. Фьючерс шартномаси ёрдамида фонд қимматликларини келажакда олиш ёки етказиб бериш мажбурияти қонун асосида расмийлаштирилади. Фьючерснинг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, шартнома имзоланаётган вақтда шартномадаги базис активдаги қимматли қоғозлар унинг сотувчисида умуман бўлмаслиги ҳам мумкин.

Фьючерс шартномаси қуйидаги мажбурий реквизитларга эга бўлиши лозим:

1. “Фьючерс” деб номланиши;
2. Давлат органидан рўйхатдан ўтганлигини тасдиқловчи ҳужжат ва тартиб раками;
3. “Фьючерс” имзоланган сана;
4. “Фьючерс”нинг тури (сотиб олиш ёки сотиш учун);
5. “Фьючерс эмитентининг” номланиши, юридик манзили ва банки реквизитлари;

- 1.Эмитентнинг шартномадаги базис активни сотиб олиш ёки сотиш тўғрисидаги расмий мажбурияти;
- 2.Фьючерснинг амалга оширилиш санаси;
- 3.Базис активнинг хусусиятлари;
- 4.Фьючерс эмитентининг имзоси ва муҳри.

Фьючерс шартномаси шартларини амалга ошириш механизмини кўриб чиқамиз. Шунинг таъкидлаш лозимки, фьючерс шартномасида базис активдаги акциялар курсини пасайиши ҳисобига манфаат юзага келади. Одатда фьючерс шартномасида қимматли қоғозлар таъминланмаган ҳолда сотилади, яъни бу қимматли қоғозлар сотувчининг мулки бўлмаслиги ҳам мумкин. Фьючерс шартномасига асосан сотувчи брокердан маълум миқдордаги акцияларни сотиб олади. Лекин сотиб олинган пакет акциясининг фақат 60 фоизинигина тулайди, қолган 40 фоизини эса брокердан жорий нархда қарзга олади. Инвестор сотиб олинган пакет акцияни тулик сотади. Фьючерс шартномасига асосан инвестор брокерга белгиланган муддатда келишилган қимматли қоғозларни етказиб бериши лозим. Ушбу ҳолатда инвестор базис активдаги акциянинг нарҳини тушишидан манфаатдор, чунки муддат келганда у қарзга олинган акцияларни арзон нархда олади ва брокерга шартномада эски юқори нархда етказиб беради. Натижада инвестор қўшимча даромад олиши мумкин. Лекин олинган акцияларнинг нарҳи ошиб кетса, инвестор акцияларни юқори нархда харид этиб, уни брокерга шартномадаги эски нархда етказиб беришга мажбур. Натижада инвестор қатта зарар кўриши мумкин. Шунинг учун фьючерс шартномасини тўзувчи шахслар фонд бозорини, унинг ҳозирги ва келажакдаги ҳолатини ҳамда нарх-наво қандай бўлишини чуқур ўрганиши ва унинг билиши лозим бўлади.

Варрант (warrant) хосилавий қимматли қоғозларнинг ўзига хос тури бўлиб ҳисобланади. Варрант – белгиланган муддат давомида (ёки аниқ белгиланган санада), аввалдан келишилган нархларда оддий акцияларни сотиб олиш ҳуқуқини берувчи ҳужжатдир. Варрантнинг имзоланиши ва амалга оширилиши уни базис активини ташкил этувчи қимматли қоғознинг муомалага чиқарилиши билан ўзвий боғлиқ. Шунинг таъкидлаш лозимки, варрант активини ташкил этувчи қимматли қоғозни бир марталик эмиссияси орқали варрант ҳам бир марталик ҳисобланади. Варрант қуйидаги мажбурий реквизитларга эга бўлиши лозим:

- 1.“Варрант” деб номланиши;
- 2.Давлат органидан рўйхатдан ўтганлиги санаси ва тартиб рақами;
- 3.Варрант имзоланган сана;
- 4.Варрант эмитентининг номланиши, юридик манзили ва банки реквизитлари;
- 5.Эмитентнинг базис актив сотиш тўғрисидаги расмий мажбурияти;
- 6.Варрант шартномаси амал қилиш муддати ёки амалга оширилиши санаси;
- 7.Варрантни харид этувчисининг номланиши (эгаси ёзилган варрант учун)
- 8.Базис активнинг хусусиятлари;
- 9.Варрант эмитентининг имзоси ва муҳри.

Амалдаги қонунчиликка асосан варрант шартномаси тўзишда қуйидагилар таъкикланади:

1. аввал муомалага чиқарилган, унинг шахс мулкида бўлган ва эмитентнинг ўзи сотиб олган қимматли қоғозлари базис актив ҳисобланмайди;
2. базис активдаги қимматли қоғоз номиналидан варрант номинали паст бўлмаслиги шарт (облигация бундан мустасно)

Тавсия этиладиган адабиёт.

5. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

6. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

7. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

8. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

6. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».
7. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».
8. “WWW thebanker Gom”
9. “WWW bankinfo. uz”
10. “WWW uzland. uz”

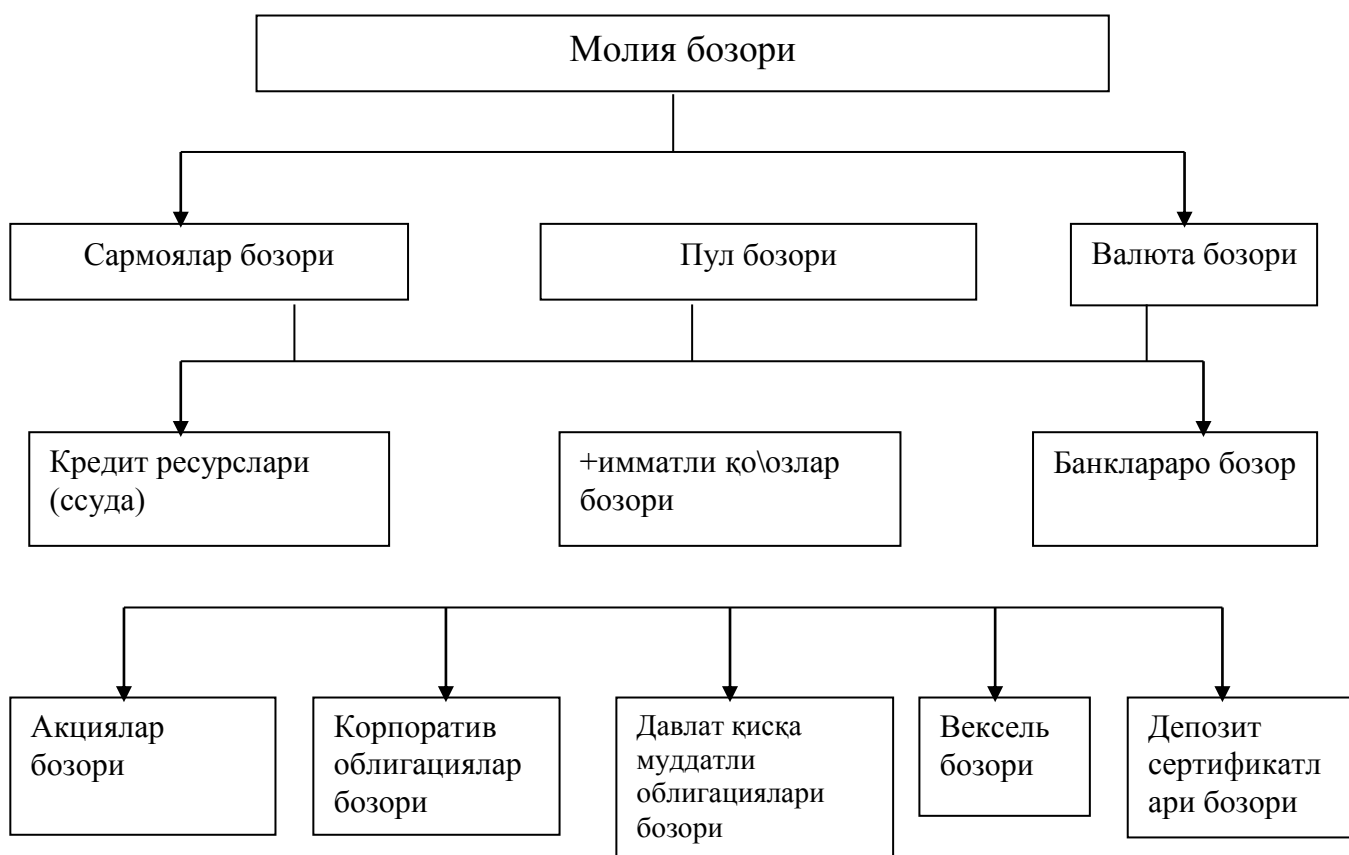
3-Машғулот. Қимматли қоғозлар бозорининг моҳияти ва унинг таркибий тузилмасини урганиш.

Молия бозорини ўрганганда уни турли томонлардан - институтчионал жиҳатдан ёки бозор қатнашчилари томонидан- эмитентлар ва инвесторлар, инвестиция институтлари, молиявий дастакларининг турлари нуқтаи назаридан бошлаш бизнинг фикримизга, мақсадга мувофиқ бўлади.

Молия бозорининг асосий таркибий қисми ҳисобланган қимматли қоғозлар бозорининг ўзига хос хусусияти мавжуд. Бу бозорда бошқа бозорлардаги таклиф этиладиган товар ўзига хосдир. Бу товар турли шаклдаги қимматли қоғозлардир. қимматли қоғозлар бозори бу – юридик ва жисмоний шахслар ўртасида муомалага қимматли қоғозлар чиқариш , унинг айланиши ҳамда уларни тўлаб берилиши билан боғлиқ иқтисодий муносабатлар йиғиндисидир.

5- чизма

Молия бозорининг таркибий тузилиши



Қимматли қоғозлар бозорининг энг муҳим томонларидан бири шуки, у юқори даромад келтирадиган иқтисодиётнинг фаоллиги билан шаклланиб боради. қимматли қоғозлар бозори сармояларининг сафарбар этилишини рағбатлантириб, вақтинча бўш турган пул маблағларининг иқтисодиётдаги

турли тармоқлар ўртасида қайта тақсимланишини , тақсимлаганида ҳам ривожланиб бораётган истиқболли тармоқлар фойдасига қайта тақсимланишини таъминлайди. Ривожланган қимматли қоғозлар бозори ишлаб чиқариш таррақиётини рағбатлантирадиган кучли манба бўлиб ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар бозори ҳар бир мамлакат иқтисодиётининг таркибий қисмидир. Қимматли қоғозлар бозори асосини товарлар бозори, пул ва пул капитали ташкил қилади. Бўлар биринчини асоси бўлса, қимматли қоғозлар бозори унинг ҳосиласи ҳисобланди.

Халқаро амалиётда қимматли қоғозлар бозорини қуйидагича таснифланади:

- 1.Халқаро ва минтақавий қимматли қоғозлар бозори;
- 2.Миллий ва ҳудудий қимматли қоғозлар бозори;
- 3.Қимматли қоғозларнинг аниқ шаклидаги бозори;
- 4.Давлат ва корпоратив (нодавлат) қимматли қоғозлар бозори;
- 5.Қимматли қоғозларнинг бирламчи ва ҳосилавий бозори.

Қимматли қоғозлар бозорининг бундай тавсифланиши қимматли қоғозларнинг амалий аҳамиятидан келиб чиқади. халқаро қимматли қоғозлар бозорига дунёнинг кўп мамлакатлари расман тан олган фонд биржалари (Нью-Йорк, Лондон, Франкфурт, Цюрих, Токио) киради. Минтақавий қимматли қоғозлар бозорига дунёнинг маълум минтақалари (Лотин Америкаси, Шарқий Осиё, Марказий Осиё) учун шаклланган бозорлар киради. Миллий бозор эса аниқ бир мамлакатда шаклланган ва фаолият курсатаётган бозор ҳисобланади. Ҳудудий бозор эса аниқ бир мамлакатнинг миллий қимматли қоғозлар бозорининг маълум ҳудудларда фаолият курсатаётган бозорини ташкил этади ва ҳ.к.

Қимматли қоғозлар бозорида инвесторлар ва эмитентлар ўртасида вақтинча бўш пул маблағлар ҳаракати, унинг миқдори жуда кўп омилларга боғлиқ.. Улардан асосийлари қуйидагилар:

- 1.Қимматли қоғозлар бозорининг даромадлилик даражаси;
- 2.Қимматли қоғозлар бозорининг солиққа тортилиш даражаси;
- 3.Қимматли қоғозлар бозорида капитал ва у келтирадиган фойдани йўқотилиш хатари даражаси.;
- 4.Қимматли қоғозлар бозорида сармоядорлар ҳақ-хуқуқларини ҳимоя қилиш даражаси;
- 5.Қимматли қоғозлар бозоридан тўлиқ , аниқ ва ошкора маълумотларнинг мавжудлик даражаси ва бошқалар.

Бу таъкидлаб ўтилган омиллар қимматли қоғозлар бозори ривожланишига ёки аксинча унинг инқирозга учрашига сабаб бўлади.

Ҳар қандай бозор сингари қимматли қоғозлар бозори бажарадиган вазифалар мавжуд. Биз бу вазифаларни асосан икки гуруҳга ажратишимиз мумкин. Биринчи гуруҳни умумбозор яъни ҳар бир бозорга тегишли вазифалар ташкил этса, иккинчи гуруҳни фақат қимматли қоғозларга тааллуқли бўлган вазифалар ташкил этади.

Умумбозор ёки анъанавий бозор вазифаларига қуйидагилар киради:

Тижорат вазифаси, яъни бозорда фаолият курсатишдан асосий мақсад маълум миқдорда фойда топиш ҳисобланади;

Маълумотлар етказиш вазифаси, яъни бозор ўз иштирокчиларига товарлар ҳаракати, уларнинг ҳажми ва улар бўйича шаклланаётган нарҳнаво тўғрисида маълумот етказиб туради;

Ташкил этиш вазифаси, яъни бозор ўз иштирокчиларига савдотикни олиб бориш учун махсус жойларни ташкил этади;

Тартибга солиб туриш вазифаси, яъни ҳар бир бозор ўз иштирокчилари учун савдони ташкил этиш тартиб-қоидалари, муддати, низоларни ҳал этиш шартлари, назорат қилиш ва бошқарувни амалга оширади.

Қимматли қоғозлар бозорининг анъанавий вазифаларидан ташқари фақатгина ўзига хос бўлган вазифалари мавжуд. Улар қуйидагилардан иборат:

- Мамлакат аҳолисининг, корхоналарнинг ва давлатнинг вақтинча бўш пул маблағлари жамланиши таъминланади. Бунинг натижасида капитал истемолчилари керакли миқдордаги пул маблағларини олади ва сармоядорлар ўз маблағларини сақлаш ҳамда уларни кўпайтириш имкониятига эга бўлади;

- қимматли қоғозлар бозори капиталнинг жамланиши ва марказлашуви жараёнининг тезлаштиришни таъминлайди. Бозор ёрдамида иқтисодиёт тармоқлари ўртасида капиталнинг оқиб ўтиши амалга оширилади;

- қимматли қоғозлар бозори тармоқлараро тўсиқларни олиб ташлашга хизмат қилади. Иқтисодиёт тармоқларидаги вақтинча бўш пул маблағлари ишлаб чиқаришни бошқа тармоқларига оқиб ўтади. Капиталнинг бу оқими буйруқ ёки курсатма асосида эмас, балки аниқ бир иқтисодий манфаат муносабатлари асосида амалга оширилади. Вақтинча бўш пул маблағлари мавжуд корхоналар замонавий ва даромад келтирувчи ишлаб чиқариш корхоналарига инвестиция қилинади ва шу асосда иқтисодиёт тармоқлари таркибида сифат силжишларига хизмат қилади;

- қимматли қоғозлар бозори сармоядорларининг яъни мамлакат аҳолисининг, корхоналарнинг ва давлатнинг вақтинча бўш пул маблағларини жамлаб уни капиталга айлантириб, бу капитал оқилона ва самарали ҳаракатини таъминлайди;

- қимматли қоғозлар бозори қимматли қоғозларга бозорда шаклланган талаб ва таклиф асосида ҳақиқий бозор баҳосини белгилайди. Шунинг учун фонд биржаси мамлакат иқтисодиётининг барометри ҳисобланади;

- қимматли қоғозлар бозори аниқ бир капитални (банк, савдо, саноат) ҳаракатини фаоллашувига имконият яратади. Бунинг натижасида иқтисодиётда у ёки бу муаммоларни ҳал этиш имконияти пайдо бўлади;

- қимматли қоғозлар бозори ёрдамида давлат бюджети тақчиллиги (дефицит) қопланади. Шунини таъкидлаш лозимки, бу жараёнда муомалага кўшимча пул массаси эмиссия қилинмайди ва шу асосида мамлакатда инфляцияни тартибга солиб туриш имконияти туғилди;

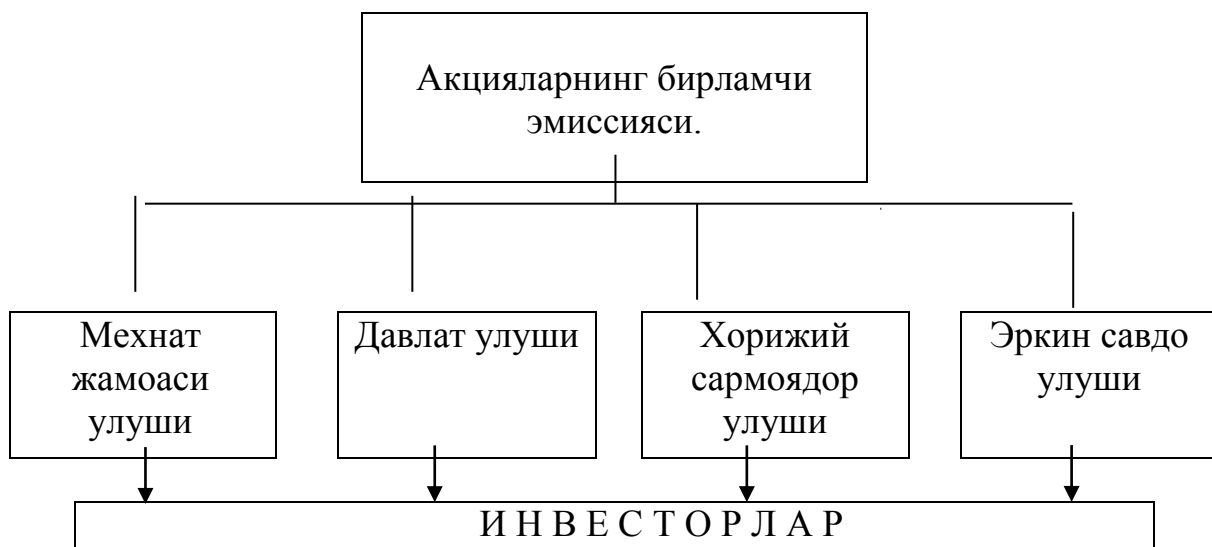
- қимматли қоғозлар бозори мамлакатда янги мулкдорлар синфини шакллантиради. Улушли қимматли қоғоз (акциялар) харид этиб олган акциядор корхонанинг мулкдорига айланади. Шу асосда акциядорлар корхонанинг самарадор ишлашидан манфаатдор бўлади, чунки корхонанинг даромад топиши акциядорга дивидент келтиради. Шунинг учун акциядорлар корхоналарни бошқарувига фаол иштирок этадилар.

Қимматли қоғозлар бозори жуда мураккаб ҳамда нозик тузилмадир. Ушбу бозорда у ёки бу турдаги қимматли қоғоз билан савдо қилиш, савдони ташкил қилиш, уни олиб бориш ва ҳисоб- китобларни олиб бориш асосида қимматли қоғозлар бозорининг қуйидаги шакллари ажратиш мумкин:

1. Қимматли қоғозларнинг бирламчи ва иккиламчи бозори;
2. Қимматли қоғозларнинг уюшган ва уюшмаган бозори;
3. Қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари бозори;
4. Қимматли қоғозларнинг ананавий ва компьютерлаштирилган бозори;
5. Қимматли қоғозларнинг муддатли ва кассали бозори.

6- чизма

Қимматли қоғозлар бирламчи бозорининг инвесторлар таркиби



Қимматли қоғозлар бозорида унинг иштирокчиларининг ушбу бозорда фаолият кўрсатиш хусусиятига асосан уни икки тизимга ажратиш мумкин:

- қимматли қоғозлар бозорининг умумий инфратузилмаси;
- қимматли қоғозлар бозорининг махсус инфратузилмаси;

Қимматли қоғозлар бозорининг махсус инфратузилмасига-қимматли қоғозлар бозорида ўз фаолиятини асосий фаолият сифатида амалга оширувчи махсус малакали инвестиция институтлари киради. Бундай махсус инвестиция институтларига қуйидагилар киради:

1. Инвестиция маслаҳатчиси;
2. Инвестиция воситачилари;
3. Инвестиция компаниялари;

- 4.Инвестиция фондлари;
- 5.Бошқарувчи компанияси;
- 6.Депозитарийлар;
- 7.Қимматли қоғозларни реестрини сақловчиси;
- 8.Ҳисоб-клиринг палатаси;
- 9.Қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси.

Тавсия этиладиган адабиёт.

9. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

10.Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

11.Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

12.Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

- 11.«WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».
12. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».
13. “WWW thebanker Gom”
14. “WWW bankinfo. uz”
15. “WWW uzland. uz”

4-Машғулот. Қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтларини урганиш.

Ўзбекистон Республикасида амалдаги қонунларга асосан қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтлари ўз фаолиятини қуйидаги шаклларда юритиши мумкин:

- 1.Инвестиция маслаҳатчиси;
- 2.Инвестиция воситачиси (брокер ва диллер);
- 3.Инвестиция компанияси;
- 4.Инвестиция фонди;
- 5.Бошқарувчи компания;
- 6.Депозитарий;
- 7.Ҳисоб – клирингнинг палатаси;
- 8.Реестр сақловчилар (реестр юритувчи);
- 9.Қимматли қоғозларнинг наминал сақловчиси;
- 10.Инвестиция институтининг бошқа шакллари.

Биз юқорида қайд этиб ўтган инвестиция институтлари фақат қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказидан махсус лицензия олгандан сўнг қимматли қоғозлар бозорида фаолият юритиш ҳуқуқига эга. Лицензиялар инвестиция институтларининг алоҳида фаолияти учун ва шу билан бирга бир вақтнинг ўзида иши ёки ўз фаолият тури учун берилиши мумкин. Шунини таъкидлаш мумкинки, инвестиция институтлари фаолиятида чекловлар мавжуд. Масалан, инвестиция воситачилари ўз фаолиятини инвестиция компанияси фаолияти билан бирга олиб бориши мумкин эмас. Қимматли қоғозлар бозорида бошқа фаолият олиб бориш таъқиқланади. Инвестиция маслаҳатчиси эса фақатгина ўзининг асосий фаолияти маслаҳат бериши билан шуғулланиши мумкин. Ушбу чекловлар сармоядорлар ҳуқуқини химоя қилиш, уларни қимматли қоғозларга инвестиция қилишдаги хатарларини камайтириш учун, шунингдек, инвестиция институти ҳамда мижозлар манфаатларининг кўшилиб кетиши ва шу муносабат билан низом қоидалари бўзилиши ҳолларига йўл қўймаслик учун зарурдир. Инвестиция фонди фаолиятининг бошқа фаолият билан бирга юритилишига йўл қўйилмайди.

Қимматли қоғозлар бозорида инвестиция институтларидан ташқари ҳеч қандай юридик ёки жисмоний шахслар қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази томонидан махсус лицензия олмасдан туриб қимматли қоғозлар бозорига жалб қилинган маблағлар ҳисобига ёки учинчи шахснинг топшириқномасига асосан иш юрита олмайди. Мазкур махсус лицензиялар беш йил муддатга берилади. Инвестиция институтларининг фаолияти лицензияланиши улар фаолиятининг давлат ваколатли органи томонидан назорат қилинганлигини билдиради.

Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Маркази республика ҳудудидаги барча инвестиция институтларига қуйидаги мажбурий малака шартларини қўяди:

- инвестиция институтлари уставида қимматли қоғозлар билан фаолият асосий фаолият деб расмийлаштирилиши;
- уларнинг ходимлар таркибида малака шаҳодатномасига эга бўлган мутахассисларнинг мавжудлиги;
- инвесторлар олдида жавобгарлик учун керакли минимал ўз маблағининг мавжудлиги;
- қимматли қоғозлар билан боғлиқ операцияларни аниқ ва тўлиқ акс эттирувчи ҳисоб ва ҳисобот тизимининг мавжудлиги.

Жисмоний шахс инвестиция маслаҳатчиси бўлиши учун қуйидаги ҳужжатларга эга бўлиши лозим.

1. Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказидан махсус малака шаҳодатномаси ва фаолият учун лицензия;
2. Маҳаллий ҳокимият органидан тадбиркор сифатида давлат рўйхатидан ўтиш;
3. Устав капиталини шакллантириш.

Ўзбекистон қимматли қоғозлар бозорида инвестиция маслаҳатчиси фаолиятининг ўзига хос хусусияти шундан иборатки, у имкониятли сармоядорларга муайян қимматли қоғозларни харид этиш ёки сотиш бўйича аниқ тавсиялар бериш ҳуқуқига эга эмас, у фақатгина унга мустақил қарор қабул қилиш учун зарур бўладиган барча ахборотни бериши мумкин.

Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар воситачилари энг кўп сонли ва энг тажрибали гуруҳни ташкил этади. Қимматли қоғозлар бозорида брокерлик ва дилерлик фаолиятини амалга ошираётган инвестиция институти «инвестиция воситачиси» ҳисобланади.

Жисмоний шахс брокер фаолияти билан шуғулланиши учун қуйидаги ҳужжатларга эга бўлиши лозим:

1. Қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказидан махсус малака шаҳодатномаси ва фаолият учун лицензия;
2. Маҳаллий ҳокимият органидан тадбиркор сифатида давлат рўйхатидан ўтиш;
3. Устав капиталини шакллантириш;
4. Фонд биржасидан брокерлик жойини сотиб олиш.

Қимматли қоғозлар бозорининг яна бир малакали иштирокчиси инвестиция компанияси ҳисобланади. Қимматли қоғозлар чиқарадиган ва уларни жойлаштириш бўйича учинчи шахслар фойдасига кафолатлар берадиган, қимматли қоғозларга маблағ соладиган, ўз номидан ва ўз ҳисобидан, шу жумладан қимматли қоғозларни котировкалаш (инвестиция компанияси сотиш ёки сотиб олиш мажбуриятини ўз зиммасига оладиган муайян қимматли қоғозларнинг сотиш нарҳини ва сотиб олиш нарҳини эълон қилиш) ҳисобидан қимматли қоғозлар олди-сотдисини амалга оширадиган юридик шахс инвестиция компаниясидир.

Инвестиция компаниялари ўз ресурсларини фақат муассасаларининг маблағлари ҳисобидан, шунингдек, реинвестиция қилинган ўз маблағлари

ҳисобидан ташкил этадилар ва юридик ҳамда жисмоний шахсларга сотиладиган ўз қимматли қоғозларини чиқарадилар.

Инвестиция компаниялари аҳолининг омонатлари ва маблағлари ҳисобидан ўзи жалб этадиган ресурсларини ташкил этиш ҳуқуқига эга эмаслар.

Инвестиция компанияси фаолиятининг асосий йўналишларидан бири андеррайтинг - қимматли қоғозларни харид этиш ёки уларни сармоядорлар ўртасида жойлаштириш кафолатини бериш ҳисобланади. Андеррайтингга қуйидагилар киради: қимматли қоғозларни чиқариш шартларини белгилаш, уларнинг янги нашрларини тайёрлаш, қимматли қоғозларни кейин сармоядорларга қайта сотиш учун эмитентлардан сотиб олиш, уларни жойлаштириш кафолатини бериш, янги нашрларга обуна бўлиш бўйича синдикатлар ёки сотиш бўйича гуруҳлар ташкил этиш.

Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиларидан бири инвестиция фонди ҳисобланади. Инвестиция фонди инвесторлар (юридик ва жисмоний шахслар) маблағларини жалб қилиш мақсадида муомалага акциялар чиқариш ва жалб қилинган маблағларни фонд номидан қимматли қоғозлар, банк ҳисоб варақлари ва омонатларига қўйиш билан шуғулланувчи юридик шахсдир. Бунда қўйилмалар билан боғлиқ ҳамма таваккалчилик, қўйилмаларнинг бозордаги баҳосининг ўзгариши билан боғлиқ ҳамма даромад ва зарарлар тўлалигича фонд эгалари (акциядорлар)га тегишли бўлиб, улар тарафидан фонд акцияларининг ўзгариши билан амалга оширилади. Тижорат банклари ва суғурта компаниялари инвестиция фонди бўлиши мумкин эмас.

Бошқарув компанияси Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорининг яна бир ўзига хос малакали иштирокчиси бўлиб ҳисобланади. Бошқа инвестиция муассасалари юридик ва жисмоний шахсларининг инвестиция активларини бошқариш бўйича фаолият юритувчи, шунингдек, қимматли қоғозлар олди-соттисини амалга оширувчи инвестиция институти «бошқарувчи компания» деб аталади.

Бошқарувчи компания юридик ва жисмоний шахснинг унга эгалик қилиши учун берилган ва бошқа шахсга тегишли бўлган, мазкўр шахс ёки бу шахс кўрсатган учинчи шахслар манфаатини кўзлаб: қимматли қоғозларини, инвестициялашга мўлжалланган пул маблағларини ва қимматли қоғозларини бошқариш жараёнида олинадиган пул маблағлари ҳамда қимматли қоғозларни маълум ҳақ эвазига бошқариш ваколатини муаъян муддат давомида ўз номидан амалга ошириши фаолиятини олиб боради.

Бошқарувчи компаниянинг қимматли қоғозларни бошқариш фаолиятини амалга ошириш тартиби Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонун ҳусусиятлари ва шартномалари билан белгиланади.

Бошқарувчи компания қуйидаги ҳуқуқларга эга:

- инвестиция активларини бошқариш ваколатини олган юридик ва жисмоний шахслар номидан уларнинг активларини бошқариш;

- акциялар пакети мавжуд акциядор жамиятларнинг кўзатув кенгашида ўзининг барча ваколатларидан фойдаланиш;
- қонунда кўрсатилган тартибда ўз фаолияти учун маълум мукофот олиш ва бошқалар.

Бошқарувчи компаниянинг қуйидаги мажбуриятлари мавжуд:

- инвестиция активларини бошқариш ваколатини олган юридик ва жисмоний шахсларнинг активларини уларнинг иқтисодий манфаатини кўзлаб бошқариш;
- акциялар пакети мавжуд акциядорлик жамиятларида ишлаб чиқариш самарадорлигини оширишга кўмак бериш;
- инвестиция активларида мавжуд акцияларнинг ликвидлиги ва қийматини ошириш бўйича чора-тадбирларни амалга ошириш;
- бошқариш ваколати берилган акцияларни алоҳида «депо» ҳисоб рақамларида сақлаш;
- инвестиция активидаги акциялардан келган, кетган дивидентлар инвесторлар манфаатига мос сарфланишини таъминлаш ва бошқалар.

Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорининг малакали иштирокчиларидан бири қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси ҳисобланади. Қимматли қоғозларни номинал сақловчи бу қимматли қоғозлар эгаси бўлмагани ҳолда бошқа шахснинг (қимматли қоғозлар мулкдори ёки бошқа вакил қилинган сақловчининг) топшириғига мувофиқ ўз номидан акцияларнинг сақлайдиган юридик шахсдир. Бевосита қимматли қоғозларни сақловчиси ёки улар томонидан вакил этилган юридик шахс қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси бўлиши мумкин.

Қимматли қоғозларни номинал сақловчи ўз фаолиятида:

- қимматли қоғозларнинг бут сақланишини таъминлаш;
- қимматли қоғозлар билан тўзиладиган битимларга миждозлар томонидан белгиланган шартларда хизматларни кўрсатиш;
- қимматли қоғозлар билан тўзилган битимларни бажарганлиги учун коммиссион мукофот оладилар. Шунинг учун, марказий депозитарий ва депозитарийлар ўз фаолиятининг моҳиятига кўра қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси ҳисобланади.

Амалдаги қонунчиликка асосан, қимматли қоғозларнинг номинал сақловчиси фаолиятида чекловлар мавжуд. Қимматли қоғозларни номинал сақловчи ўз миждозларининг топшириғига биноан сақлаб турган қимматли қоғозлар номинал сақловчисининг кредиторлари фойдасига ундириб олиши мумкин эмас.

Юқоридагилардан хулоса қилиш мумкинки, қимматли қоғозлар бозорининг махсус инфратузилмаси ҳисобланган инвестиция институтлари фаолияти фақатгина ўзига хос. Улар фаолияти учун махсус талаблар ҳамда чекловлар ўрнатилган. Бу омил инвестиция институтларини қимматли қоғозлар бозорида инвесторлар ҳақ-хуқуқларини химоя қилишга қаратилган.

Тавсия этиладиган адабиёт.

13. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

14. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

15. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

16. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

16. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

17. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».

18. “WWW thebanker Gom”

19. “WWW bankinfo. uz”

20. “WWW uzland. uz”

5-Машғулот. Депозитарий ва депозитар фаолиятни урганиш.

Ўзбекистон Республикасида иқтисодиётнинг бозор муносабатларига ўтиши, давлат корхоналарини давлат аста-секинлик билан тасарруфидан чиқарилиши ва хусусийлаштирилиши ҳамда улар асосида акциядорлик жамиятларининг ташкил этилиши бу жамиятларни муомалага акцияларни чиқарилишини тақозо этди. Амалдаги қонунчиликка кўра мамлакатимизда эмитентлар қимматли қоғозларни муомалага чиқариш (эмиссия) қуйидаги кўринишларда амалга оширилиши мумкин:

-оммавий эълон бермай, реклама компанияси ўтказмай, эмиссия рисоласини эълон қилмай ва рўйхатдан ўтказмай олдиндан маълум чекланган миқдордаги инвесторлар орасида хусусий равишда тарқатиш (ёпиқ турдаги акциядорлик жамиятлари учун);

-эмиссия рисоласини эълон қилиб ва рўйхатдан ўтказиб, чекланган миқдордаги инвесторлар ўртасида очик савдо ўтказиш (очик турдаги акциядорлик жамиятлари учун).

Эмитентлар муомалага ўзлари чиқарган қимматли қоғозларни мустақил равишда, маълум комиссия ҳақ эвазига тижорат банклари, турли инвестиция компаниялари, молия брокерлари орқали сотиш, яъни жойлаштириш ҳуқуқига эгадирлар.

Инвестиция компаниялари эмитент билан келишиб туриб шартнома асосида қимматли қоғозларни қуйидаги шартлар асосида муомалага чиқариш учун ташкилотчи ва кафил бўлишлари мумкин;

-кейинчалик бошқа инвесторларга сотиб юбориш мақсадида муомалага чиқарилган барча қимматли қоғозларни қайд этилган баҳосида ўз ҳисобларидан сотиб олишлари (андеррайтинг операцияси);

-муомалага чиқарилган қимматли қоғозларни белгиланган муддат давомида хорижий инвесторлар ўртасида жойлаштирилмай қолган (сотилмаган) қисмларини сотиб олишлари;

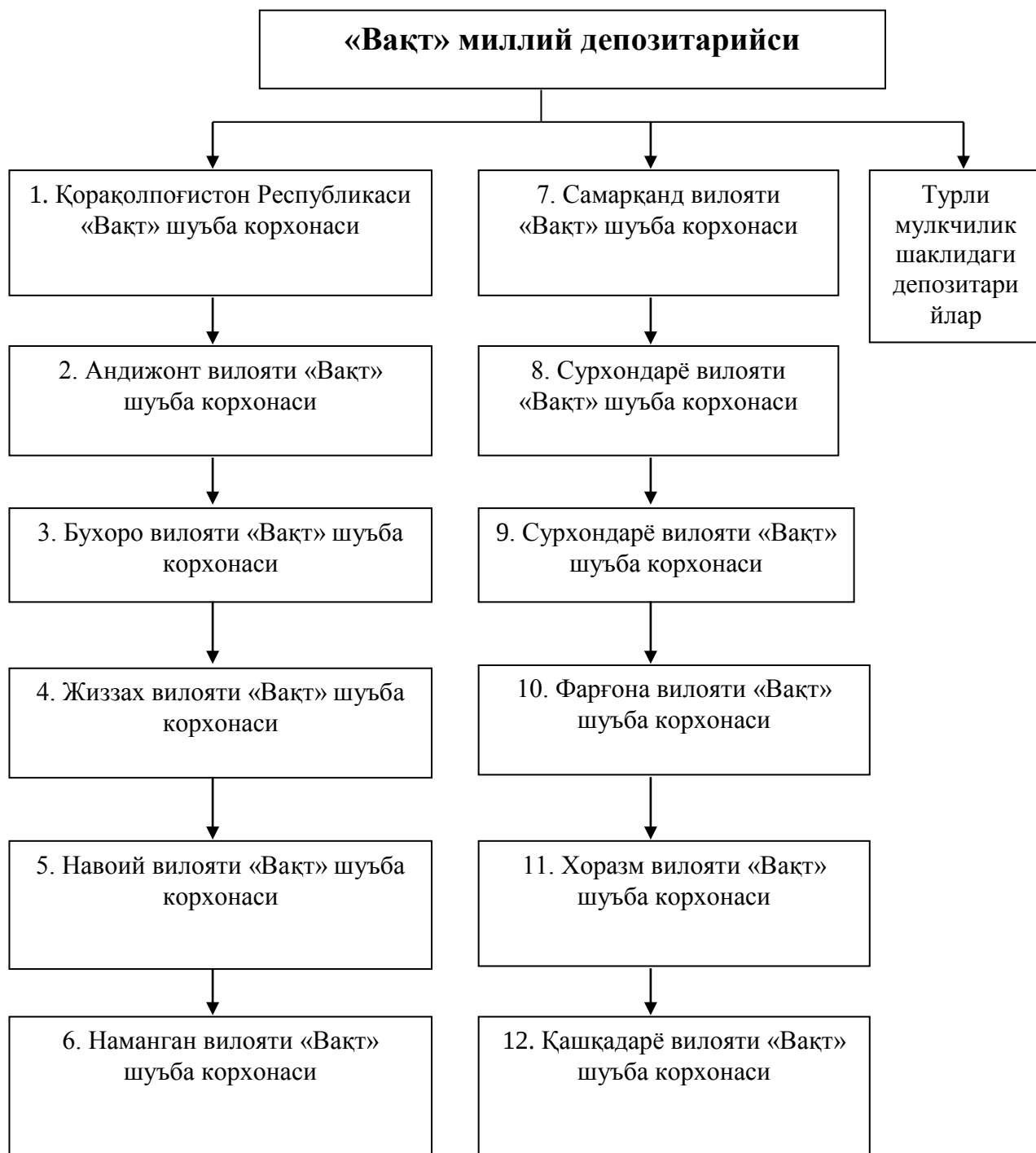
-инвестиция компаниялари ва молия брокерлари жойлаштирилмай қолган қисмларини сотиб олиш мажбуриятини ўз зиммаларига олмай туриб қимматли қоғозларни эмитент номидан чет инвесторларга сотиш тўғрисида эмитент билан дистрибьютер шартномалари тўзишлари мумкин.

Ҳар бир депозитарий ваколатли давлат органидан давлат рўйхатидн ўтиб, махсус лицензия олгандан сўнг ваколатли давлат органи тасдиқлаган тартибда Марказий депозитарийда вакиллик ҳисоб варағини очиши керак.

Амалдаги қонунчиликка асосан депозитарийлар ўз фаолиятини махсус рухсатнома (лицензия) асосида амалга оширадилар. Ушбу лицензияда рухсат берилган депозитар хизматлар рўйхати кўрсатилади. Лицензия бериш, уни қайтариб олиш ёки унинг амал қилишини тўхтатиб қўйиш Ўзбекистон Республикаси Вазирлар Маҳкамаси томонидан белгиланган тартибда амалга оширилади ҳамда оммавий ахборот воситаларида эълон қилиниши шарт

Депозитарийлар филиаллар очиш ҳуқуқига эга бўлиб, улар депозитарийнинг алоҳида бўлинмалари ҳисобланади. Депозитарий филиали ўз фаолиятини уни тўзган депозитарий тасдиқлаган низом асосида амалга оширади. Депозитарий филиали уни тўзган депозитарийга берилган лицензияда назарда тутилмаган депозитар хизматлар кўрсатиши мумкин эмас.

Депозитарийлар ўз депонентларининг Марказий депозитарий вакиллик ҳисоб варақларида жамлаб ҳисобга олиб бориладиган нақд бўлмаган қимматли қоғозларига бўлган ҳуқуқлар ҳисобини юритадилар, шунингдек, нақд қимматли қоғозларни сақлашни амалга оширадилар ва улар бўйича ҳуқуқлар ҳисобини юритадилар. Ўзбекистон Республикасининг ҳозирги замон депозитар тизимини қуйидаги 7- чизмада кўришимиз мумкин.

Ўзбекистон Республикаси депозитар тизими

Қимматли қоғозлар бозорида депозитарийлар фаолиятини тартибга солиб туриш ва назорат қилиш қонун ҳужжатларида белгиланган тартибда ваколатли давлат органи томонидан амалга оширилади.

Депозитар операциялар стандартларини ишлаб чиқиш, тасдиқлаш ва депозитарийлар уларга риоя этишини назорат қилиш ваколатли давлат органи томонидан амалга оширилади.

Депозитарийлар ваколатли давлат органи томонидан белгиланган тартиб ва муддатларда депозитар операцияларга оид хужжатларни ўз архивларида сақлашга мажбурдирлар.

Марказий депозитарий мутлақ вазифалари қуйидагилардан иборат:

- муомалага эмитентлар томонидан чиқарилган нақд бўлмаган қимматли қоғозларни сақлаш;
- давлат тасарруфидан чиқарилган ва хусусийлаштирилган объектларнинг нақд қимматли қоғозларини улар сотиб олгунга қадар бўлган даврда сақлаш;
- турли мулкчилик шаклида фаолият кўрсатаётган депозитарийларнинг вакиллик ҳисобварақларини юритиш;
- муомалага чиқарилган нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозларга нисбатан давлат ҳуқуқларини ҳисобга олиш;
- қимматли қоғозларнинг биржа ва биржадан ташқари савдолар қатнашчиларининг қимматли қоғозлари савдоларига қўйилишидан олдин улар мавжудлигини ва ҳақиқий эканлигини расман тасдиқлаш;
- савдоларда тўзилган битимларига мувофиқ биржа ва биржадан ташқари савдолар қатнашчиларига қимматли қоғозлар етказиб берилишини таъминлаш;
- эмитентлар томонидан нақд ва нақд бўлмаган қимматли қоғозлар муомалага чиқарилганлигини тасдиқловчи хужжатларни сақлаш;
- Ўзбекистон Республикаси ҳудудида норезидентлар томонидан, шунингдек қимматли қоғозларнинг хорижий фонд биржаларида Ўзбекистон резидентлари томонидан чиқарилган қимматли қоғозларни ҳисобга олиш;
- Ўзбекистон Республикаси депозитарий тизимида қимматли қоғозлар ҳаракати тўғрисидаги ахборотларни жамлаш ва тартибга солиб туриш.

Тавсия этиладиган адабиёт.

17. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

18. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

19. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

20. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

21. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

22. «WWW BOOK ru» «Перспект» нашриёти сайти».

23. «WWW thebanker Gom»

24. “WWW bankinfo. uz”

25. “WWW uzland. uz”

1. “WWW uzland. uz”

6-Машғулот. Фонд биржалари фаолиятини урганиш.

Анъанавий фонд биржаси бу уни малакали ташкилотчилар томонидан савдонинг махсус тамойилларига асосланган ва энг яхши қимматли қоғозларнинг савдосини олиб борадиган доимий улгуржи бозордир.

Амалдаги қонунчиликка кўра фонд биржаси - қимматли қоғозлар бир маромда муомалада бўлишининг 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 ўз фаолиятида Ўзбекистон Республикаси қонун ҳужжатларига, биржа уставига ҳамда қимматли қоғозлар билан боғлиқ юмушларни амалга ошириш қонун - қоидаларига амал қилади.

Фонд биржаси Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунларига мувофиқ рўйхатдан ўтказилади ва у қимматли қоғозларга доир биржа фаолияти юритиш учун Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги ҳузуридаги қимматли қоғозлар ва фоиз биржалари давлат комиссиясидан лицензия олади. Қимматли қоғозларга доир биржа фаолият юритиш учун лицензия олмаган ташкилот бундай фаолият юритишга ҳақли эмас.

Қимматли қоғозлар муомаласини амалга ошириш ҳуқуқини берувчи махсус рухсатномаси (лицензия) бўлган юридик ва жисмоний шахслар фонд биржаси муассасалари бўлишлари мумкин.

Биржада брокерлик жойини сотиб олган юридик ва жисмоний шахслар, шу жумладан хорижлик юридик ва жисмоний шахслар фонд биржасининг аъзолари бўлиши мумкин. Фонд биржаси аъзоларининг миқдорини бошқарув органлари тартибга солиб туради. Давлат ҳокимияти ва бошқарув, прокуратура ва суд органлари, уларнинг мансабдор шахслари ва мутахассислари фонд биржаси аъзолари бўлишга ҳақли эмаслар.

Фонд биржаси аъзолари қимматли қоғозлар муомаласини амалга ошириш учун рухсатномаларга эга бўлган ҳамда инвестиция институти мақомини олган тақдирдагина қимматли қоғозлар билан бўладиган олди-сотдига қўйилади. Биржадан расмий брокерлик ўрнини сотиб олган ва қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи махсус малака шаходатномасини (аттестатини) олган жисмоний шахс уни давлат ҳокимияти маҳаллий органларида рўйхатдан ўтказганидан ва банкда ҳисоб-китоб рақамини очганидан кейингина қимматли қоғозлар билан олди-сотдига қўйилиши мумкин.

Амалдаги қонунчиликка асосан қимматли қоғозлар бозорининг малакали мутахассислар қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш ҳуқуқини берувчи малака шаходатномасига эга бўлиши шарт. Малака шаходатномасининг муомалада амал қилиш муддати – уч йил қилиб белгиланган.

«Тошкент» Республика фонд биржасида 100 га якин брокерлик идоралари рўйхатдан ўтган бўлиб, улар республиканинг Қорақалпоғистон Республикаси ва барча вилоятларида жойлашган. Биржада ҳафтада беш кун соат 10.00 дан 13.00 гача ва 15.00 дан 15.30 гача қуйидаги шўъбалар бўйича савдолар ўтказилади: листинг, листинг-олди, листингдан ташқари ва хусусийлаштирилаётган корхоналар, қимматли қоғозларнинг иккиламчи бозори ва эркин муомаладаги валютада (СКВ) чет эл сармоядорларига сотиладиган савдо майдончалари фаолият кўрсатади.

«Тошкент» Республика фонд биржасида савдолар анъанавий «ким ошди» технологияси бўйича ўтказилади ва бу энг мақбул усул ҳисобланади. 2000 йилдан бошлаб биржада сифат жиҳатидан янги электрон савдо тизими тадбиқ қилинган.

«Тошкент» Республика фонд биржасида листинг тартиби жорий этилган. Унга асосан ликвид ва ишончлироқ, яъни молиявий томондан мустаҳкам акциядорлик жамиятлари ўз акциялари билан маҳсус, обрўга эга листинг майдончасида савдо қилиш ҳуқуқига эга бўладилар.

«Тошкент» Республика фонд биржасида замонавий янги техника ва технологияларни тадбиқ этиш дастури босқичма-босқич амалга оширилмоқда. Интернет тармоғида www.wuzse.com адрес бўйича биржа расман ўз сайтини ишга туширди. Ушбу сайтнинг қўлланилиши билан умумжаҳон компьютер тармоғи орқали биржада савдога қўйилган акцияларни дунёдаги барча бўлажак сармоядорларга таклиф қилиш имконияти юзага келди. Хорижий сармоядорлар эса бу акциялар билан ҳаққоний муддат шароитида танишиб «видеолистинг» услуги орқали корхоналарни ва улардаги мавжуд ишлаб чиқариш жараёнини ўз кўзи билан кўриш имкониятига эга бўлдилар.

«Тошкент» Республика фонд биржаси хорижий ҳамкорлар билан ўзаро халқаро алоқаларни ривожлантиришга ҳам катта аҳамият бериб келмоқда ва шу билан бирга Евроосиё Фонд биржалари Федерациясига (FEAS) тўла ҳуқуқли аъзо ва Франкфурт, Истамбул, Москва Банклараро Валюта Биржаси ва бошқа биржалар билан ҳамкорлик қилади. 1999 йилда Туркиянинг Истамбул ва Германиянинг Франкфурт фонд биржалари билан ўзаро алоқалар ва ҳамкорлик бўйича меморандум имзоланган. 2001 йилнинг ноябрида эса Россиянинг энг йирик Москва Банклараро Валюта Биржаси билан ҳам шундай меморандум имзоланган. 2001 йилдан бошлаб «Тошкент» Республика фонд биржаси Мустақил Давлатлар ҳамдўстлиги давлатлари Халқаро биржалар ассоциациясига ҳақиқий аъзо ҳисобланади.

«Тошкент» Республика фонд биржаси қимматли қоғозлар билан савдони ташкил этиш, уни олиб бориш учун қуйидаги ҳуқуқларга эга:

- инвестиция институтларининг биржа аъзолигига киришида уларга қўйиладиган энг кам мажбурий талабларни белгилаш;
- биржа олди-сотдиларида биржа аъзолари вакиллариининг малакасига қўйиладиган талабларни белгилаш;
- биржа йиғилишларини чақириш ва уни ўтказиш;

- эксперт, малака ва баҳолаш комиссиялари, маслаҳат ва маълумотнома берувчи шўъбалар ҳамда уларнинг ишлаши учун керакли бошқа муассасалар, шунингдек, қимматли қоғозлар муомаласини амалга оширишдаги низоларни ҳал қиладиган комиссиялар таъсис этиш;

- биржа ўз уставига мувофиқ биржа аъзолари тўлайдиган кириш ва жорий бадалларни белгилаб, ундириб олиш, битимларни рўйхатга олганлик, техник хизмат кўрсатганлик учун, доимий ва бир галги мижозлардан биржада бўлганлик учун ҳақ белгилаб, ундириб олиш, шунингдек биржа уставини, биржа йиғилишлари қоидаларини бўзганлик, рўйхатдан ўтказиш йиғимини вақтида тўламаганлик учун жарима ва пенялар ундириб олиш;

- биржа буклетлари, маълумотномалари ва тўпламларини чоп этиш;

- назорат қилувчи органларнинг қонунга ҳилоф хатти - ҳаракатлари устидан суд тартибида шикоят қилишга ҳақлидир;

«Тошкент» Республика фонд биржаси қимматли қоғозларга доир биржа амаллари қоидаларини мустақил ишлаб чиқади ва биржанинг юқори бошқарув органини тасдиқлайди.

Биржа амаллари қоидаларида қуйидаги тартиб-қоидалар назарда тўтилмоғи лозим:

- мазкур биржада қимматли қоғозлар олди-сотдиси тамойиллари;

- биржа олди-сотдиси малакали қатнашчиларининг таркиби ҳамда уларга қўйиладиган талаблар мажмуи;

- биржа йиғилишлар ўтказиладиган жой ва вақт тўғрисидаги ахборот;

- қимматли қоғозларни биржа олди-сотдисида чиқариш тартиби;

- биржа битимларининг таснифи;

- мижозлар брокерларга берадиган топшириқ (буйруқ) турлари;

- қимматли қоғозлар билан олди-сотдисини ташкил этиш;

- битимларни рўйхатдан ўтказиш ва уларни расмийлаштириш тартиби;

- қимматли қоғозлар муомаласини амалга оширишда фойдаланиладиган шартнома, ҳисобот, буюртма ва хабарномалар ҳамда биржага оид бошқа ҳужжатла намуналарини чиқариш;

«Тошкент» Республика фонд биржаси ёпиқ турдаги акциядорлик жамияти бўлиб, у ўз фаолиятини маблағ билан ўзи таъминлайди. Фонд биржаси фаолиятининг пул таъминоти қуйидаги манбалардан иборат:

- фонд биржаси акциялари ва пайларини сотиш;

- фонд биржасидаги брокерлик ўринларини сотиш;

- фонд биржаси аъзолари мунтазам тўлаб борадиган аъзолик бадаллари;

- биржа битимларини рўйхатдан ўтказишда олинадиган йиғимлар;

- қимматли қоғозлар муомаласида воситачилик қилишда олинадиган комисион ҳақ;

- биржа уставида назарда тўтилган ахборот хизмати ва бошқа хил хизматлар кўрсатишдан келадиган даромадлар ҳисобидан амалга оширилиши мумкин.

Ўзбекистон Республикаси амалдаги қонунчилигига асосан фонд биржаси фаолияти қуйидаги ҳолатларда:

- биржа муассислари умумий йиғилишининг қарорига биноан;

- суд органларининг қарорлари асосида;
- қонун ҳужжатларида назарда тўтилган бошқа ҳолларда тўхтатилади.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан фонд биржасида қуйидаги қимматли қоғозлар турлари олди-сотдиси амалга оширилиши мумкин:

- 1.Акциялар;
- 2.Облигациялар;
- 3.Давлат ҳазина мажбуриятлари;
- 4.Депозит ва депозит-жамғарма сертификатлари;
- 5.Векселлар;
- 6.Ҳосилавий қимматли қоғозлар.

«Тошкент» Республика фонд биржасида биржа талабларига жавоб берадиган қимматли қоғозлар махсус гуруҳларга асосан қўйилади. Қимматли қоғозларни гуруҳларга ажратиш биржанинг махсус эксперт-котировкалаш комиссияси томонидан амалга оширилади. Бу комиссия таркибига биржанинг махсус бошқармалари: ҳуқуқий бошқармаси, савдоларни ўтказиш бошқармаси эксперт-аналитик бошқармаси, молия бошқармаси вакиллари киради. Бундан ташқари, комиссия таркибига четдан қимматли қоғозлар бозорида катта тажрибага эга малакали мутахассислар таклиф этилади. Ушбу комиссия эмитентларнинг қимматли қоғозларини гуруҳга ажратиш учун уни экспертиза қилади ва савдога қўйиш учун лицензия беради. Биржанинг расмий биржа рўйхатида савдога қўйиладиган фонд бойликлари олтига асосий гуруҳга бўлинган. Улар қуйидагилардан иборат:

- 1.Экспертизадан ўтган молиявий барқарор эмитентларнинг «листинг» категориясига киритилган қимматли қоғозлари. (АТ «Пахта банк», РИАТ «Ғаллабанк», АТ «Ўзсаноатқурилишбанк» ва бошқалар)
- 2.Экспертизадан ўтган, лекин баъзи параметрлари билан «листинг» талабларига жавоб бера олмаган эмитентларнинг «листинг олди» тоифасига киритилган қимматли қоғозлари. (республикадаги кўплаб акциядорлик жамиятлари).
- 3.Экспертизадан ўтмаган «листинг олди» талабларига жавоб бера олмаган эмитентларнинг «листингдан ташқари» тоифасига киритилган қимматли қоғозлар;
- 4.Экспертизадан ўтмаган ва Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси кўрсатмасига асосан биржа савдоларига қўйиладиган давлат қимматли қоғозлари;
- 5.Экспертизадан ўтмаган ва биржа савдоларига қўйиладиган хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг қимматли қоғозлари;
- 6.Биржа томонидан ўрнатилган тартиб-қоидаларига асосан савдога қўйиладиган брокер ўринлари.

Таъкидлаб ўтганимиздек, биржанинг асосий фаолияти қимматли қоғозлар бозорида мавжуд қимматли қоғозларнинг бозор баҳосини белгилаш ва уларга доир маълумотларни керагича тарқатишдан иборатдир. Қимматли қоғозларнинг бозор баҳосини бозор конъюктурасидан келиб чиққан ҳолда

аниқлаш котировка дейилади. Қимматли қоғоз нарҳини котировкалаш фонд биржалари томонидан марказлаштирилган тартибда, шунингдек биржадан ташқари бозорда дилерлар томонидан амалга оширилади. Фонд биржалари қимматли қоғозлар нарҳини котировкалашда битимнинг нарҳини, қимматли қоғоз курсини, қимматли қоғоз бўйича талаб ва таклиф нарҳини қайд қилиш, нарҳларнинг энг баланд ва энг паст даражаларини аниқлаш орқали амалга оширилади. Амалдаги қонунчиликка асосан қимматли қоғозлар нарҳларини эмитентларнинг ўзлари томонидан котировкалашига йўл қўйилмайди.

«Тошкент» фонд биржасида амалдаги қонунчиликка асосан биржа талабларига жавоб берадиган ва биржа расмий рўйхатига киритилган қимматли қоғозлар савдога қўйилади. Эмитентнинг хўжалик-молиявий ҳолатини барқарорлиги, бозорда фаоллиги ва унинг қимматли қоғозининг ликвидлигига асосан қоғозни маълум тоифага киритиш жараёни листинг жараёни дейилади. Биржада қимматли қоғозлар листинги учун махсус листинг комиссияси тўзилган. Унинг таркиби раис ва камида 4 та аъзодан иборат. Листинг комиссиясининг асосий вазифалари қуйидагилардан иборат:

-эмитентнинг молиявий ҳолатини экспертиза қилиш;

-қимматли қоғозларни биржа расмий рўйхатига киритиш имконияти тўғрисида хулоса чиқариш;

-қимматли қоғозларни листинг тоифасига ажратиш ва бошқалар.

Эмитент ўзининг қимматли қоғозини листингга киритиш учун листинг комиссиясига қуйидаги ҳужжатларни тақдим этади:

- 1.Листинг жараёнига киритиш тўғрисида расмий ариза.
- 2.Таъсис ҳужжатлари (унга киритилган ўзгаришлар ва қўшимчалар билан бирга);
- 3.Қорхонани давлат рўйхатидан ўтганлиги тўғрисидаги гувоҳнома нусхаси;
- 4.Ўзбекистон республикаси Давлат Мулки Қўмитасининг буйруғи (агарда акциядорлик жамияти давлат қорхонаси асосида ташкил этилган бўлса);
- 5.Қилинадиган ишлар ва кўрсатиладиган хизматлар лицензия талаб этиладиган бўлса бу тўғрисидаги лизенциялар;
- 6.Қўшимча қимматли қоғозларни чиқариш тўғрисидаги қабул қилинган қарордан кўчирма;
- 7.Олдинги эмиссия қилинган қимматли қоғозларни рўйхатдан ўтганлиги тўғрисидаги эмиссия рисоласи;
- 8.Қимматли қоғозлар бўйича депозитар хизмат кўрсатиш тўғрисидаги шартнома нусхаси;
- 9.Акциядорлик жамиятининг олдинги қимматли қоғозлар эмиссияси тўғрисидаги маълумотнома;
- 10.Якунланган олдинги уч молия йили учун 1 -форма шаклидаги бухгалтерия баланси ва унга тушунтириш хати;
- 11.Якунланган олдинги уч молия йили учун 2 -форма шаклидаги молиявий натижа тўғрисидаги ҳисобот;
- 12.Охирги якунланган молия йили учун 3 -форма шаклидаги асосий воситаларни ҳаракати тўғрисидаги ҳисобот;

- 13.Охирги якунланган молия йили учун 4 -форма шаклидаги ҳисобот :
- 14.Охирги якунланган молия йили учун 5 -форма шаклидаги ўзлик капитал тўғрисидаги ҳисобот:
- 15.Охирги якунланган молия йили ва ариза берилаётган муддат учун балансга 2 -форма шаклидаги дебиторлик – кредиторлик қарздорлик тўғрисидаги илова:
- 16.Биржа расмий рўйхатига киритиш тўғрисидаги ариза берилган муддатда охирги квартал учун 1 -форма шаклидаги бухгалтерия баланси:
- 17.Якунланган охирги молия йили ва жорий йилнинг ҳисобот муддати учун расмий аудитор хулосаси:
- 18.Биржа расмий рўйхатига киритиш тўғрисидаги ариза берилган муддатда охирги квартал учун 2 -форма шаклидаги молия натижалари тўғрисидаги ҳисобот:
- 19.Қимматли қоғозлар эмиссияси натижасида жалб этилган маблағлар сарфланиши тўғрисидаги бизнес план ёки техник- иқтисодий асос проекти (агарда қўшимча эмиссия бўлса).
- 20.Қимматли қоғозларни реестр сақловчиси тўғрисида маълумот:
- 21.Акциядорлик реестри бўйича умумий маълумот:
- 22.Акциядорлик жамияти бошқарув органига кирган шахслар рўйхати ва уларни устав капиталидаги улуши тўғрисида маълумот:
- 23.Йирик акциядорлар рўйхати (устав капиталидаги улуши 5 фоиздан ортиқ бўлса).
- 24.Ваколатли давлат органи томонидан тасдиқланган қимматли қоғозлар бўйича ҳисобот:
- 25.Якунланган охирги молия йили учун ваколатли давлат органи тасдиқлаган қимматли қоғозлар тўғрисидаги йиллик ҳисобот:
- 26.Тақдим этилган ҳужжатларни экспертизадан ўтказиш харажатларини тўлаш бўйича тўлов топшириқномасини нусхаси
- 27.Эмитентнинг молиявий ҳолати тўғрисидаги бошқа ҳужжатлар.

Листинг комиссияси эмитент томонидан тақдим этилган ҳужжатларни экспертизадан ўтказиш учун 30 календарь кун этиббелгиланган. «Тошкент» Республика биржаси томонидан эмитентларнинг турларига қараб листинг талаблари қўйилган. Биз буни қуйидаги жадвалларда кўришимиз мумкин.

Очиқ акциядорлик жамиятлари учун листинг талаблари.

	Кўрсаткичлар	Гуруҳ			
		А	В	С	Д
	2	3	4	5	6
	Корхонанинг фаолият кўрсатиш муддати (энг камида йилда)	3	2	1	1
	Тўланган устав капитали (энг камида ва млн сўмда)	1000	500	200	100
	Қимматли қоғозларни қўшимча эмисия ҳолати (энг камида ва млн сўм ҳисобида)	100	50	25	20
	Жами активлар миқдори (млн.сўмда)	1500	750	300	150
	Акциядорлар сони (энг камида ва шахс ҳисобида)	2000	1000	500	150
	Зарарсиз ишлаган муддати (энг камида ва 4 йил ҳисобида)	3	2	1	1

Акциядорлик тижорат банклари учун листинг талаблари.

Кўрсаткичлар	Гуруҳ			
	А	В	С	Д
Акциядорлик тижорат банки фаолиятини кўрсатиш муддати (энг камида ва йил ҳисобида)	5	4	3	-
Тўланган устав капиталини ҳажми (энг камида ва млн. сўм ҳисобида)	1000	500	200	-
Қимматли қоғозларнинг эмиссияси (энг камида ва млн. сўм ҳисобида)	200	100	50	-
Акциядорлик – тижорат банкни зарарсиз ишлаган муддати	Бутун фаолият муддати давомида кўпи билан бир йил зарар кўрган фаолият			

Барча инвестиция фондлари учун листинг талаблари

Кўрсаткичлар	Гуруҳ			
	А	В	С	Д
Инвестиция фондлари фаолияти муддати (энг камида ва йил ҳисобида)	3	2	1	1
Тўланган устав капитали (энг камида ва млн. сўм ҳисобида)	5 00	2 00	1 00	10
Қимматли қоғозларнинг эмиссияси (энг камида ва млн сўм ҳисобида)	5 00	2 00	1 00	10
Зарарсиз ишлаган муддати (энг камида ва йил ҳисобида)	3	2	1	1

Тавсия этиладиган адабиёт.

21.Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

22.Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

23.Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

24.Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

26.«WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

27. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».

28. “WWW thebanker Gom”

29. “WWW bankinfo. uz”

30. “WWW uzland. uz”

Тавсия этиладиган адабиёт.

25.Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

26.Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

27.Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

28.Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

31.«WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

32. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».

33. “WWW thebanker Gom”

34. “WWW bankinfo. uz”

35. “WWW uzland. uz”

7-Машғулот. Қимматли қоғозлар билан операцияларда ўзаро ҳисоб-китоб олиб бориш механизмини ўрганиш.

Қимматли қоғозларнинг эмитентлари, инвесторлар ва инвестиция институтлари, шунингдек, уларнинг бирлашмалари (уюшмалари), фонд биржалари (биржаларнинг фонд бўлимлари), қимматли қоғозларнинг бозорини тартибга солиб турадиган ва мувофиқлаштириш бўйича давлат томонидан ваколат берилган органлар ва бошқалар *қимматли қоғозлар бозори қатнашчилари* ҳисобланади.

Қимматли қоғозлар бозори қатнашчиларининг фаолиятини тартибга солиш, мувофиқлаштириш ва назорат қилиш ваколати Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулк Қўмитаси ҳузуридаги қимматли қоғозлар бозори фаолиятини мувофиқлаштириш ва назорат қилиш Марказига, депозит сертификатлари ва векселлар бўйича Ўзбекистон Республикаси Марказий Банки, давлат хазина мажбуриятлари бўйича Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлигига юклатилган. Ўзбекистон Республикаси қимматли қоғозлар бозорида давлат ваколатли органлари томонидан қуйидаги фаолият амалга оширилади:

Қимматли қоғозларни муомалага чиқариш эмиссияси рисоласини тасдиқлаш, эмитент томонидан бу ҳужжатларда кўзда тўтилган шарт ва мажбуриятларни амалга ошириш устидан назоратни олиб бориш;

Ўзбекистон Республикасининг “Қимматли қоғозлар ва фонд биржаси тўғрисида”ги қонунда белгилаб қўйилган қимматли қоғозлар тўғрисидаги барча маълумотларни эмитентлар, инвесторлар ва бозорнинг бошқа қатнашчилари томонидан кенг ёритилишни таъминлаш;

Қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўрсатаётган инвестиция институтлари фаолиятини мувофиқлаштириш, назорат қилиш ва мутахассисларни махсус аттестациядан ўтказиш ҳамда уларга малака шаҳодатномаларини бериш;

Қимматли қоғозлар бозори қатнашчилари ва инвесторлар томонидан юборилган ариза ва норозилик шикоятларини кўриб чиқиш, улар бўйича барча қимматли қоғозлар бозори қатнашчилари томонидан ижро этилиши мажбурий бўлган кўрсатма ва ҳулосалар бериш.

Қимматли қоғозлар бозорини тартибга солиш Ўзбекистон Республикаси ҳудудида қимматли қоғозларни биржа ва биржадан ташқарии бозорида сотиб олиш, сотиш операцияларини ўтказиш, меросга бериш, улар бўйича мулк эгаси ўзгартиришига олиб келадиган устав фонди ва бошқа харажатларга ўзгартириш киритиш билан боғлиқдир.

Қимматли қоғозлар бозорининг иштирокчиси бўлиб *эмитентлар* ҳисобланади. **Қимматли қоғозлар эмитенти** — бу қимматли қоғозларни муомалага чиқариб, ўз номидан қимматли қоғозлар эгалари олдида улар бўйича мажбуриятларга эга бўлган марказий ва маҳаллий давлат органлари ҳамда юридик шахслар ҳисобланади. Қимматли қоғозлар эмиссияси эмитент

томонидан молиявий маблағлар ва бошқа манбаларнинг инвестиция лойиҳаларини молиялаштириш мақсадида амалга оширилади.

Қимматли қоғозларнинг йирик эмитенти бўлиб *давлат* ҳисобланади. Давлат Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлиги, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ва маҳаллий ҳокимият сифатида муомалага облигациялар ҳамда давлат ҳазина мажбуриятларини чиқариши мумкин.

Қимматли қоғозларнинг кейинги йирик эмитенти бўлиб *акциядорлик жамиятлари* ҳисобланади. Улар муомалага акциялар, облигациялар ва векселлар чиқариши мумкин. Эмитентлар орасида алоҳида ўринни тижорат банклари эгаллайди. Улар томонидан муомалага акциялар, облигациялар, депозит ва депозит-жамғарма сертификатлари ҳамда векселлар чиқарилиши мумкин.

Қимматли қоғозлар бозорининг асосий иштирокчиси бўлиб *инвесторлар* ҳисобланади. Қимматли қоғозларни ўз маблағи ва ўз номидан олган юридик ёки жисмоний шахс **инвестор** деб номланади. Хорижий фуқаролар ва юридик шахслар Ўзбекистон Республикаси қонунларига мувофиқ Ўзбекистон Республикасидаги қимматли қоғозлар бозорида инвесторлар сифатида иштирок этишлари мумкин.

Инвестиция муассаси Ўзбекистон Республикаси қонунларига мувофиқ юзага келган юридик шахс бўлиб, у қимматли қоғозлар билан боғлиқ фаолиятини асосий фаолият тарикасида амалга оширади. Қимматли қоғозлар бозори инвесторлари қимматли қоғозларнинг ўртасидаги курс фарқи, хосилавий қимматли қоғозлар бўйича фоизли фойда, акциялар бўйича дивидентлар олиш мақсадида қатнашадилар.

Ўзбекистон Республикасининг қимматли қоғозлар бўйича амалдаги қонунчилигига асосан инвестицияларнинг объектини, шакли ва миқдорини танлаш маъсулияти инвесторнинг ўз зиммасида бўлади, шунга мувофиқ, қимматли қоғозларга, шу жумладан, акцияларга қилинган ўз инвестицияларини ҳимоялаш учун пировард маъсулият ҳам инвесторнинг зиммасида бўлади.

Ҳозирги вақтда республикада йирик инвесторлардан бири бўлиб *давлат* ҳисобланади. Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси жуда кўплаб давлат корхоналари асосида ташкил этилаётган акциядорлик жамиятлари акцияларининг катта қисмининг эгаси ҳисобланади ва шу асосда бу жамиятлар фаолиятини бошқарувида иштирок этади.

Инвесторлар ўртасидаги йириклари бўлиб акциядорлик-тижорат банклари, инвестиция институтлари, холдинглар ва йирик корхоналари ҳисобланади. Мамлакатимиз аҳолиси ҳам инвесторлар орасида алоҳида ўринни эгаллайди.

Қимматли қоғозлар билан битимлар асосида қимматли қоғозларга мулкӣ эгалиги ҳуқуқининг юзага келиши, тўхтатилиши ёки ўзгариши билан боғлиқ иштирокчиларнинг ўзаро келишилган шартномаси ётади. Ўзбекистон Республикаси ҳудудида қимматли қоғозлар юзасидан тўзиладиган битимлар биржадаги ва биржадан ташқаридаги бозордаги олди-сотди битимларига, шунингдек, қимматли қоғозларни совға қилиш, мерос қилиб қолдириш,

айирбошлаш, ҳуқуқни ўзгартириш (цессия), устав фондига киритишга ҳамда уларнинг мулкдори ўзгаришига олиб келадиган бошқа ҳаракатларни амалга оширишга нисбатан қўлланилади.

Инвестиция институтлари битимларни фақат амалдаги қонунчилик ҳужжатларида белгилаб қўйилган шаклдаги топшириқ шартномалари ёки воситачилик (брокерлик) ҳақлари асосида уларда кўрсатилган барча шартларга аниқ риоя қилган ҳолда мижозлар ҳисобидан амалга оширишлари мумкин. Мижоз ёки унинг топшириқ шартномаси бўйича ишончли вақили шартнома бажарилгунча бир ёқлама тартибда унинг амал қилишини тўхтатиш ҳуқуқига эга.

Қимматли қоғозлар билан битимларни қуйидаги нуқтаи назарлар томонидан таҳлил этиш лозим:

- 1.Ташкилий нуқтаи-назар асосида;
- 2.Иқтисодий нуқтаи-назар асосида;
- 3.Ҳуқуқий нуқтаи-назар асосида;
- 4.Этикавий нуқтаи-назар асосида.

Қимматли қоғозлар билан олди-сотди битимлари тўзишда дуне амалиётида уларни мижознинг мавқеига қараб:

улгуржи битим, яъни йирик мижозлар ва инвестиция инвесторларининг кўрсатмасига асосан амалга ошириладиган битимлар;

чакана битим, яъни жисмоний шахслар ва индивидуал майда инвестиция инвесторлар кўрсатмасига асосан амалга ошириладиган битимларга бўлинади.

Қимматли қоғозлар билан олди-сотди битимларининг ташкил этилишига қараб:

қимматли қоғозларнинг биржа бозори;

қимматли қоғозларнинг биржадан ташқарии бозорига бўлинади.

Клиринг – бу қимматли қоғозлар олди-сотдиси битим амалга ошириш жараёнининг ўзаро таққослашдан бошлаб битимни амалга ошириш олдиғача бўлган ҳисоб-китоблар комплексидир. Клиринг бу жараёнда битим юзасидан тўғридан-тўғри пул ўтказиш ёки қимматли қоғозларни етказиб беришни ўз ичига олмайди. Клиринг қимматли қоғозларни етказиб бериш ва улар учун тўловни амалга ошириш жараёнидан олдин амалга ошади.

Клиринг сўзи инглизча “*CLEAN*”, яъни *тозалаш* маъносини англатади. Битимда иштирокчилар ўртасидаги барча ҳисоб-китобларни тўла тартибга солиш фаолиятидир. Клиринг қимматли қоғозлар олди-сотди битимида ўзига хос бўғиндир: у олди-сотди жараёнида унинг иштирокчиларининг кими ҳақдор ва кими қарздор ҳамда ўзаро мажбуриятларни бажариш муддатларини ҳисобини олиб боради. *Клиринг* - бу ҳозирги замон ҳисоблаш компьютер тизими ва услубларидан фойдаланадиган ихтисослашган махсус инвестиция институти томонидан олди-сотди битими бўйича барча ҳисоб-китоблар мажмуасидир.

Клиринг босқичларини амалга ошириш икки жараённи ўз ичига олади:

- 1.Қимматли қоғозлар олди-сотди битими якуни бўйича ҳужжатларни таққослаш, таҳлил этиш, ҳаққонийлигини таққослаш ва тўғри

расмийлаштирилганлигини текшириш жараёни. Агарда бу босқич компьютер файлини шакллантириш билан якунланса, бу ҳолатда клиринг қабул қилинадиган барча маълумотларни шифрлаш ва уни химоя қилиш калитини назорат этиш билан бошланади.

1. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими асосида ўтказиладиган пул маблағлари ва битим якунига асосан етказиб бериладиган қимматли қоғозлар сонини ҳисоблаб чиқариш жараёни. Бундан ташқари клиринг қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими асосида юзага келадиган солиқлар ҳажми (агарда алоҳида олинган мамлакатда солиқ ундириш муомалага киритилган бўлса), биржа йиғимлари, брокерлар хизмати учун комиссия хисобдорини ҳам ўзаро ҳисоб-китобларга киритади.

Фонд биржалари фаолиятидаги қимматли қоғозлар олди-сотди битимлари асосидаги ҳисоб-китобларни олиб боришда клирингнинг вазифаларини умумлаштирсак, бу ҳолда унинг қуйидаги асосий вазифаларини ажратишимиз мумкин:

1. Қимматли қоғозлар олди-сотди битимларини биржа савдоларида қайд этилишини таъминлаш. Бунга тўзилган битим юзасидан маълумотларни олиш ва етказиб бериш, битимни тўғрилигини текшириш, уни ҳаққоний эканлигини тасдиқлаш, қайд этиш кабилар киради;

1. Қайд этилган қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимларининг ҳисобини олиш. Бунга битим юзасидан бозор турлари, унинг иштирокчилари таркиби, амалга оширилиш муддатлари киради;

2. Қайд этилган қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимларининг ҳисобини олиб бориш;

3. Қайд этилган қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимлари иштирокчиларининг ўзаро тўловлари ва мажбуриятларини ҳисоб-китоб қилиш;

4. Қимматли қоғозлар олди-сотдисининг биржа битимини қафолатлаш;

5. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими асосида юзага келадиган пул тўловлари тушумини ташкил этиш.

6. Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битими асосида келиб тушган пул маблағлари миқдорида қимматли қоғозларни харидорга етказиб беришни таъминлаш.

Қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимлари бўйича кўп томонлама ҳисоб-китоб икки турга ажратилади:

1. Қимматли қоғозлар олди-сотдисини амалга оширишда махсус клиринг палатасининг иштирок этмаслигига асосан;

2. Қимматли қоғозлар олди-сотдисини амалга оширишда махсус клиринг палатасининг бевосита иштирок этиши асосида.

Кўп томонлама ҳисоб-китобларнинг иккала турида ҳам қимматли қоғозлар битими иштирокчиларининг маълум муддат учун уларнинг соф мажбурияти ёки соф талаби миқдорини калькуляция қилиш бўйича клиринг олиб борилади. Битим иштирокчисининг барча талаби бўйича унинг мажбуриятлари ҳисобланади ва шу асосда соф қолдиқ ҳисобланади ҳамда бу

“позиция” деб номланади. Позиция икки турга ажратилади: “очик позиция” ва “ёпиқ позиция”.

Тавсия этиладиган адабиёт.

29. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

30. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

31. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

32. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

36. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

37. «WWW BOOK ru» «Перспект» нашриёти сайти».

38. “WWW thebanker Gom”

39. “WWW bankinfo. uz”

40. “WWW uzland. uz”

8-Машғулот. Қимматли қоғозлар котировкаси ва рейтингини урганиш.

Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилигига асосан фонд биржасида қуйидаги қимматли қоғозлар турлари олди-сотдиси амалга оширилиши кўзда тутилган:

1. Акциялар;
2. Облигациялар;
3. Давлат ҳазина мажбуриятлари;
4. Депозит ва депозит-жамғарма сертификатлари;
5. Векселлар;
6. Ҳосилавий қимматли қоғозлар.

«Тошкент» Республика фонд биржасида биржа талабларига жавоб берадиган қимматли қоғозлар махсус гуруҳларга асосан қўйилади. Қимматли қоғозларни гуруҳларга ажратиш биржанинг махсус эксперт-котировкалаш комиссияси томонидан амалга оширилади. Бу комиссия таркибига биржанинг махсус бошқармалари: ҳуқуқий бошқармаси, савдоларни ўтказиш бошқармаси эксперт-аналитик бошқармаси, молия бошқармаси вакиллари киради. Бундан ташқари, комиссия таркибига четдан қимматли қоғозлар бозорида катта тажрибага эга малакали мутахассислар таклиф этилади. Ушбу комиссия эмитентларнинг қимматли қоғозларини гуруҳга ажратиш учун уни экспертиза қилади ва савдога қўйиш учун лицензия беради. Биржанинг расмий биржа рўйхатида савдога қўйиладиган фонд бойликлари олтига асосий гуруҳга бўлинган. Улар қуйидагилардан иборат:

1. Экспертизадан ўтган молиявий барқарор эмитентларнинг «листинг» категориясига киритилган қимматли қоғозлари. (АТ «Пахта банк», РИАТ «/аллабанк», АТ «Ўзсаноатқурилишбанк» ва бошқалар);
2. Экспертизадан ўтган, лекин баъзи параметрлари билан «листинг» талабларига жавоб бера олмаган эмитентларнинг «листинг олди» тоифасига киритилган қимматли қоғозлари. (Республикадаги кўплаб акциядорлик жамиятлари);
3. Экспертизадан ўтмаган «листинг олди» талабларига жавоб бера олмаган эмитентларнинг «листингдан ташқари» тоифасига киритилган қимматли қоғозлар;
4. Экспертизадан ўтмаган ва Ўзбекистон Республикаси Давлат Мулки Қўмитаси кўрсатмасига асосан биржа савдоларига қўйиладиган давлат қимматли қоғозлари;
5. Экспертизадан ўтмаган ва биржа савдоларига қўйиладиган хусусийлаштирилаётган давлат корхоналарининг қимматли қоғозлари;
6. Биржа томонидан ўрнатилган тартиб-қоидаларига асосан савдога қўйиладиган брокер ўринлари.

Қимматли қоғозлар нарҳини котировкалашнинг моҳиятини қуйидаги 8-чизмада кўриш мумкин.

Қимматли қоғозлар нархини котишковкалаш

1. Ўтган кундаги биржа савдосидаги қайд этилган баҳо даражаси.	2. Қимматли қоғозлар бозорининг ўтган вақтдаги конъюктураси (қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклиф нисбати)
3. Қимматли қоғозлар баҳосининг бугунги кундаги баҳолари даражаси.	4. Қимматли қоғозлар бозорининг жорий кундаги конъюктураси (қимматли қоғозларга бўлган талаб ва таклиф нисбати)

Биржада ўтган кундаги савдо натижалари, яъни ҳар бир қимматли қоғоз бўйича шаклланган баҳо, унга бўлган талаб ва таклиф нисбати биржанинг расмий рўйхатига киритилади ва барча манфаатдор шахсларга тарқатилади. Шунга асосан барча манфаатдор шахслар (брокер, дилер ва инвесторлар) бу рўйхатга асосан қимматли қоғозларнинг бугун қайд этиладиган, баҳосини аниқ даражада билишлари мумкин. Шунинг учун биз юқорида келтирган схеманинг 1-чи ва 2-чи секторларидаги маълумотлар фонд биржасидаги бугунги савдоларда қимматли қоғозлар баҳосини котишковкалашнинг моҳиятини ташкил этади.

Шуни таъкидлаш лозимки, муддатли битимларда (опцион, фьючерс) қимматли қоғозлар баҳоси – котишковкасининг аҳамияти кассали битимлардан фарқ қилади. қимматли қоғозларни кассали битимларида ҳисоб-китоблар бугунги қайд этилган нархларда амалга оширилади. Қимматли қоғозларнинг муддатли битимларида эса ҳисоб-китоб келажақда битимда кўрсатилган нархда ушбу битим иштирокчилари томонидан амалга оширилади. Битимда қайд этилган нарх битимда кўрсатилган муддатда фонд бозорида шаклланган нархдан фарқ қилиши мумкин.

Бозор иқтисодиёти ривожланган кўпгина давлатларда қимматли қоғозларнинг бозорини таҳлил этиш мустақил илмий фан ҳисобланади. Фонд инструментларини инвестицион жозибадорлигини баҳолашда икки йўналишдан фойдаланиш мумкин.

Биринчидан; қимматли қоғозлар бозорининг конъюктураси нуқтаи назаридан, яъни қимматли қоғозлар баҳосининг курсини ўрганиш орқали иш олиб бориш;

Иккинчидан; ҳар бир қимматли қоғозга инвестицион тасниф беришлик, яъни эмитентнинг молиявий – иқтисодий ҳолатини ўрганиш, у қайси тармоққа тегишли эканлигини, уни ҳозирги бозор шароитида фаоллигини ўрганиш орқали баҳолаш мумкин. Ушбу таҳлил бўйича турлича ёндашувни қўллайдиган, яъни биринчи йўналиш техник таҳлил мактаби ва иккинчи йўналишни қўллайдиган фундаментал таҳлил ҳисобланади.

Қимматли қоғозларнинг баҳосини моделлаштиришда бу бозорнинг таркиби катта аҳамият эга.

«Тор» бозор, бу бозорда ҳар куни кам миқдордаги қимматли қоғозлар билан олди сотди қилинади ва уларнинг миқдорининг ўзгариши баҳога таъсир кўрсатади. Ушбу «тор бозор» бошқарилиб турилади. Бу бозор бир неча битимни амалга ошириш натижасида баҳони тушиб кетиши ёки кўтарилиб кетишига олиб келади.

Қимматли қоғозларнинг кенг бозорида ҳар куни йирик битимлар тўзилади ва нарх-наво тебраниши бир маромда ушлаб турилади. Қимматли қоғозлар бозорининг энг асосий элементи бу қимматли қоғозларнинг даромадлилиги, яъни уни тезда фойда келтириши ҳисобланади.

Ўзбекистон Республикасида ҳам қимматли қоғозлар таҳлилчилари сифатида кўпинча фундаментал таҳлил унсурларидан 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 тўзиш, у ёки бу эмитентларнинг акциялари ёки қимматли қоғозларига қўйилмаларнинг жалб этилишини аниқлашдан иборат. Бундай тадқиқотларнинг нафақат инвестиция маслаҳатчилари, балки корхоналарнинг иқтисодчилари, ҳисобчилари, аудиторлар ва шу кабилар томонидан олиб боради. Корхонанинг молиявий ҳолатини таҳлил қилиш жараёнида тўловга қобилиятлилик даражасининг ўсиб бориши, ликвидлилиги, ишбилармонлилиги ва бозордаги фаоллиги ўрганилади.

Корхоналар томонидан ҳар чоракда ва ҳар йили солиқ инспекциясига топшириладиган бухгалтерия ва молиявий ҳисобот хужжатлари тадқиқот ўтказиш учун олинadиган материаллар бўлиб хизмат қилиши мумкин. Бўларга бухгалтерия баланси (№ 1 шакл), молиявий натижалар тўғрисида ҳисобот (№ 2 шакл), дебиторлик ва кредиторлик қарздорлик тўғрисидаги маълумотнома (№ 2а шакл) ва унга тушунтириш хати, корхона пул оқимлари тўғрисида ҳисобот (№ 4 шакл), корхонанинг ўз капитали тўғрисида ҳисобот (№ 5 шакл), статистик ҳисобот шакллари, шунингдек Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг 2 (йиллик) ва 1 (чораклик) ҳисобот шакллари бўлиб, қимматли қоғозлар бозори иш фаолиятини мувофиқлаштириб ва назорат қилувчи марказга тақдим этилади.

Маълумки, фонд биржасига анъанага мос равишда зарарсиз ишлайдиган, дунёда ўз обрў-мавқега эга ҳамда етарлича даромад келтирувчи эмитентларнинг қимматли қоғозлари савдога қўйилади. Шунинг ҳам таъкидлаш лозимки, ҳар бир фонд биржаси қимматли қоғозларни савдога қўйиш учун ўзига хос танлов тартибини ўрнатган ҳамда савдони ташкил этиш қондаси бўйича ажралиб туради. Ҳозирги фактда дунёда қимматли қоғозлар савдоси хажми ва биржанинг аҳамияти жиҳатидан Нью-Йорк, Лондон, Токио ва Цюрих фонд биржалари ажралиб туради. Бу фонд биржалари фаолияти ўзига хос хусусиятларга эга.

Тавсия этиладиган адабиёт.

33. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

34. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

35. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

36. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

41. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

42. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».

43. “WWW thebanker Gom”

44. “WWW bankinfo. uz”

45. “WWW uzland. uz”

9-Машғулот. Қимматли қоғозларнинг фундаментал ва техник таҳлилини урганиш.

Мамлакатимизда амалдаги қонунчиликка асосан тижорат банклари турли мулкчилик шаклида ташкил этилиши яъни давлат, акциядорлик-тижорат, хусусий ва хорижий сармоя иштирокида ташкил этилиши мумкин. Ўзбекистон Республикасининг ҳозирги замон банк тизимини қуйидаги 9-чизмада кўриш мумкин.

Юқоридаги чизмадан кўриниб турибдики ҳозирги вақтда Ўзбекистон Республикаси банк тизимида барча мулкчилик шаклидаги, 2 та давлат мулкчилигидаги банклар, 12 та акциядорлик тижорат мулкчилигидаги банклар, 5 та хорижий сармоя иштирокидаги банклар ва 10 та хусусий банклар фаолият кўрсатиб келмоқда.

Иқтисодиётнинг бозор муносабатларига босқичма-босқич ўтиш даврида тижорат банклари бошқа хўжалик юритувчи субъектлар ўртасида қимматли қоғозлар бозорида фаолият кўрсатиш учун энг қулай шарт-шароитларини имкониятига эга бўлди ва ҳозир ҳам ана шундай шарт-шароитлар имкониятига эгадир. Ушбу шарт-шароитлар қуйидалардан иборат:

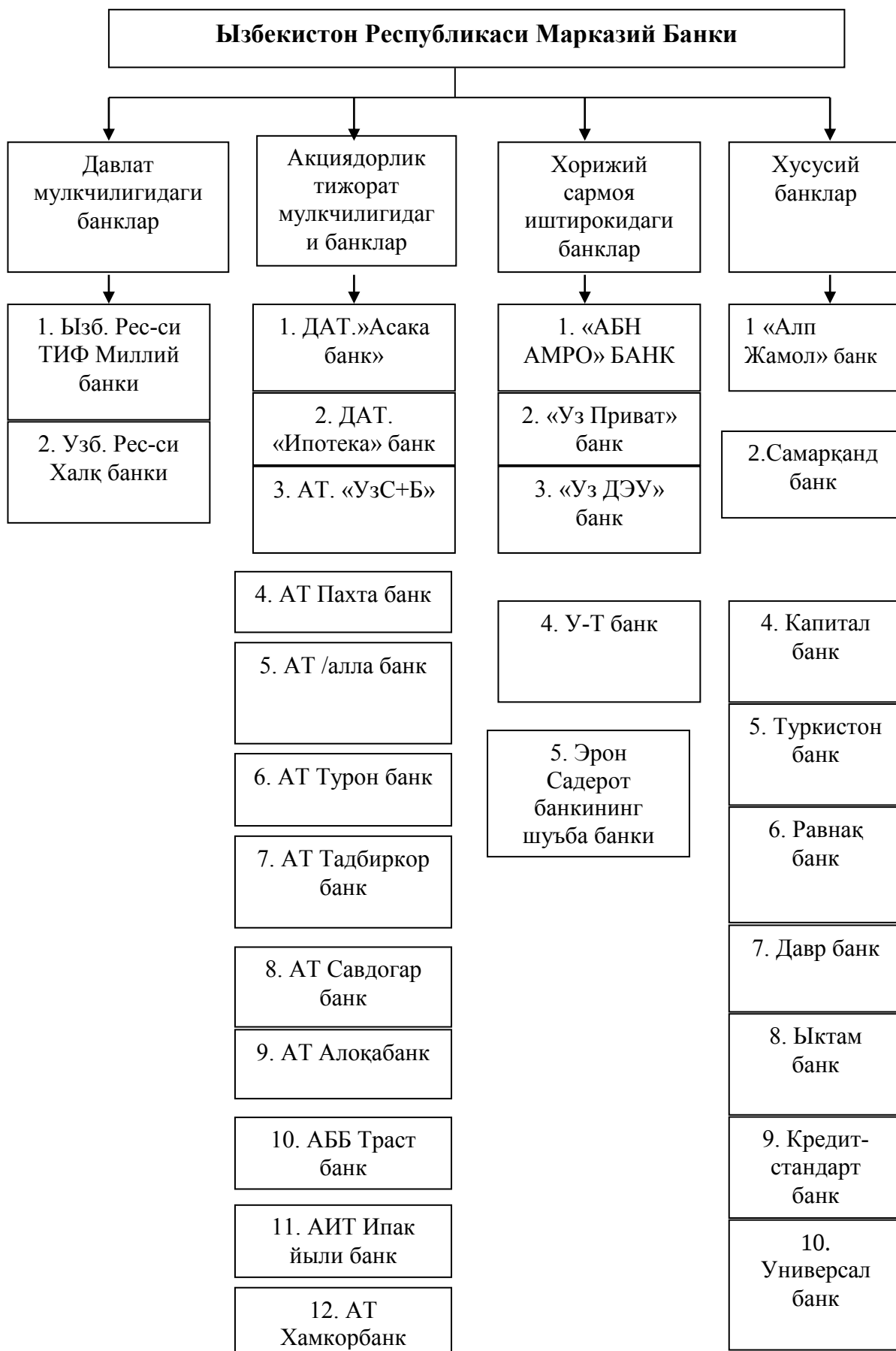
- биринчидан, анъана бўйича тижорат банкларида фонд бозори моҳияти тўғрисида тўла тасаввурга эга бўлган юқори малакали мутахассислар фаолият кўрсатади;

- иккинчидан, тижорат банклари тўғрисидаги амал қилаётган қонунчиликнинг ўзи тижорат банки фаолиятини акциядорлик жамияти, яъни муомалага турли қимматли қоғозларни ва энг аввало акцияларни чиқариб турувчи эмитент сифатида тартибга солиб туради. Шунини таъкидлаш лозимки, мамлакатимизда биринчи йирик эмитентлар бўлиб акциядорлик жамиятлари айнан шу тижорат банклари ҳисобланади;

- учинчидан одатдаги корхона ва ташкилотлар билан таққослаб кўрилганда, тижорат банклари катта миқдорда ўз маблағлари ва жалб этилган ресурсларни тўплаганлар, улар ўз навбатида мамлакатимиз фонд бозорида йирик сармоядор (инвестор) сифатида қатнашиш учун керакли даражада шарт-шароитлар яратади;

- тўртинчидан, Ўзбекистон Республикасининг амалдаги қонунчилиги тижорат банкларининг қимматли қоғозлар бозоридаги олиб борадиган фаолиятини бирон бир тарзда (масалан АҚШ даги Глас-Стигал қонунига асосан) чекланмаган ва айни вақтда тижорат банклари ўз мижозларининг молиявий-хўжалик фаолияти тўғрисида энг керакли маълумотларга эга бўлган, бу эса уларга бундай маълумотларни олишга ҳуқуқи чекланган одатдаги сармоядорлар олдида катта имтиёзлар беради.

Ўзбекистон Республикаси банк тизими



Кўплаб тижорат банклари ўзларининг махсус тадқиқот бўлинмаларига эга бўлиб улар ўз мижозларининг топшириғига асосан қимматли қоғозлар бозоридаги мавжуд вазиятни таҳлил қилади, биржа ва биржадан ташқари бозорлардаги конъюктурасини ўрганиб чиқади. Бунда сиёсий, иқтисодий ҳуқуқий ва бошқа маълумотларидан кенг микёсда фойдаланилади. Ушбу тадқиқотлар асосида фонд бозорида инвестиция стратегик ва тактик маслаҳатларга эҳтиёжни мавжуд бўлган кўплаб мижозларнинг консалтинг операцияси амалга оширилади ва шу асосда улардан маълум даромад топади. Мижозларнинг фонд бозорида қимматли қоғозлар портфелини бошқариш бўйича тижорат банклари томонидан кўрсатиладиган хизматлар уларга ката даромад келтиради. Мижозларнинг топшириғига асосан уларнинг пул маблағлари хавфли ёки нисбатан ишончли юқори даромад келтирувчи қимматли қоғозларга қўйилма қилинади. Бунда тижорат банклари ўзаро кучли рақобатни ўз бошларидан кечиришларига тўғри келади. Чунки мижозлар бир вақтнинг ўзида бир неча тижорат банкларига бундай операцияларни бажаришни топшириш, кейинчалик эса, маблағлари энг кўп даромад берадиган битта тижорат банкини танлаб олишлари мумкин. Фонд бозорида қимматли қоғозлар билан операцияларни амалга ошириш вақтида уларни сақлаш ва уларга бўлган ҳуқуқ ҳисобини юритиш мақсадида тижорат банклари ўз таркибида махсус депозитарийни ташкил этади. Ушбу депозитарийлар бевосита тижорат банкларида (одатда, ерости хоналарида, мижозларнинг бойликлари сақланадиган махсус сейфлар турадиган омборларда) жойлаштирилади. Тижорат банкларининг депозитарийлари қимматли қоғозларни нақд ва нақд бўлмаган шаклларда, компьютер тизимларида электрон шаклдаги ёзувлар воситасида сақлайди. Тижорат банклари шунингдек қимматли қоғозлар учун ҳисоб-китоблар бўйича ихтисослаштирилган инвестиция институтлари вазифасини бажариши ҳам мумкин. Тижорат банклари томонидан инвестиция муассасаларининг таъсис этилиши алоҳида аҳамият касб этади, чунки улар орқали қимматли қоғозлар бозорида бир вақтнинг ўзида бир неча фаолият амалга оширилади.

Амалиётда тижорат банки ўз акцияларини муомалага асосан акциядорлик жамияти сифатида чиқаради. Қонунчиликка асосан тижорат банклари муомалага қимматли қоғозларнинг бошқа турлари облигациялар, депозит сертификатлари ва векселларни чиқариши билан улар мамлакатимиздаги пул айланмасини жадаллаштиради ҳамда юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча бўш турган пул маблағларини жалб этиб, кейинчалик уларни иқтисодиётнинг устувор тармоқларига инвестиция қиладилар. Бундан ташқари, тижорат банклари вексель муомаласига хизмат кўрсатиб, мамлакатда хўжалик субъектларининг ўзаро ҳисоб-китобларини тезлаштириш ва шу асосда тўлов интизомини мустахкамлаш ҳамда ўзаро дебиторлик-кредиторлик қарздорлигини камайтириши мумкин.

Тижорат банклари ўз фаолиятида турли тоифадаги сармоядорлар учун кенг миқёсда маслаҳат бериш хизматларини кўрсатиш: мижозларнинг инвестицион сиёсатини шакллантириш. Лойихавий молиялаштиришни ташкил этишдан бошлаб, қимматли қоғозлар портфелини бошқариш ва дивидентларни олишгача бўлган ёрдамни кўрстиши мумкин. Тижорат банклари қимматли қоғозлар бозорида турли кредиторлар ва суғуртачилар, депозитар ва клиринг ҳисоб-китоб марказларининг ташкилотчилари сифатида иштирок этишлари мумкин. Хусусан, тижорат банклари қарз олувчиларга қисқа муддатли кредитлар бериш, уларнинг таъминланганлик гарови сифатида қимматли қоғозларни қабул қилишлари мумкин.

Мижозларга кўрсатиладиган банк хизматларининг янада кенгроқ тури тижорат банкларининг векселлар билан амалга ошириладиган операцияларни ўз ичига олади. Сўнгги йилларда мамлакатимизда йирик акциядорлик жамиятларининг муомалага чиқарган акцияларини бошқариш учун керакли ҳужжатлар олиш, инвестиция ва хусусийлаштириш жамғармалари билан ишлаш каби инвестицион фаолиятнинг устувор йўналишлари тижорат банкларнинг диққат марказида турган объектлар бўлиб қолди. Масалан, мамлакатимизда Ўзбекистон Республикаси халқ банкининг жойлардаги бўлинмалари орқали хусусийлаштириш инвестиция фондлари акцияларини сотиш амалга оширилиб келинмоқда.

Иқтисодиёти ривожланган кўпгина давлатларда қимматли қоғозларнинг бозорини таҳлил этиш мустақил илмий фан ҳисобланади. Фонд инструментларини инвестицион жозибадорлигини баҳолашда икки йўналишдан фойдаланиш мумкин:

Биринчидан; қимматли қоғозлар бозорининг конъюктураси нуқтаи назаридан, яъни қимматли қоғозлар баҳосининг курсини ўрганиш орқали иш олиб бориш;

Иккинчидан; ҳар бир қимматли қоғозга инвестицион тасниф беришлик, яъни эмитентнинг молиявий – иқтисодий ҳолатини ўрганиш, у қайси тармоққа тегишлили эканлигини, уни ҳозирги бозор шароитида фаоллигини ўрганиш орқали баҳолаш мумкин. Ушбу таҳлил бўйича турлича ёндашувни қўллайдиган, яъни биринчи йўналиш техник таҳлил мактаби ва иккинчи йўналишни қўллайдиган фундаментал таҳлил ҳисобланади.

Фундаментал таҳлил мактабининг натижалари фонд бозорида товарга айланади. Изланиш натижалари турли бюллетенлар шаклида чоп этилиб улар қимматли қоғозлар бозори иштирокчиларига сотилади. Фундаментал таҳлилнинг асосий йўналишларини тавсифласак, уни қуйидаги босқичларга ажратиш мумкин:

1. Умумиқтисодий ёки макроиқтисодий таҳлил иқтисодиёт ҳолати қуйидаги омилларни ҳисобга олинган ҳолда баҳоланади: Ялпи миллий маҳсулот, бандлик, инфляция, кредитларнинг фоиз ставкаси, валюта курси ва бошқалар. Бу ерда ҳар бир мамлакат ҳукумати олиб бораётган фискал ва монетар сиёсат ҳамда бу сиёсатни фонд бозорига таъсири ҳам таҳлил этилади. Шу асосда ижтимоий-сиёсий ва инвестицион фаолиятдаги иқтисодий ҳолат аниқланади.

2.Индустриал таҳлил. Бу таҳлил давомида иқтисодиётдаги фаоллик жараёни, унинг индикаторлари, тармоқларнинг ривожланиши даражаси бўйича классификацияси ҳамда ҳар бир тармоқнинг ривожланиш ҳолати сифат жиҳатдан таҳлил этилади.

3.Аниқ олинган корхона (фирма. корпорация) таҳлили корхонани баҳолаш қуйидагиларни ўз ичига олади:

4.Менежментни ҳолати ва унинг ривожланиш истиқболини таҳлили, фаолиятда Ташкилий ва тижорат ишларини ҳолатини таҳлили: корхонанинг молиявий аҳволининг таҳлили, тўловга қобилиятлиги коэффицентини баҳолаш, молиявий барқарорлигини баҳолаш ва шулар асосида корхонанинг баҳосини аниқлаш олиб борилади.

5.Қимматли қоғозлар баҳосини моделлаштириш бозор иқтисодиётида макроиқтисодий таҳлил бу талаб ва таклиф қонунлари асосида яшаётган бозорни ўрганишдир. Фонд бозорида баҳо энг аввало қимматли қоғозларга инвестиция қилинаётган капитал йиғиндиси ва уларга сотиш мақсадида таклиф этаётган қимматли қоғозлар миқдорида боғлиқдир, яъни улар ўртасидаги нисбат фонд бозорининг конъюктурасини белгилайди. Юқори конъюктура даврида фонд бозорига йўналтирилган пул массасини ортиши кўзатилади ва бу эса қимматли қоғозлар курсини ортишига олиб келади. Ташқи талабнинг ортиши фонд бозорини бир маромда фаолият кўрсатишига ва ундаги курсларни ортишига сабаб бўлади.

Фундаментал таҳлилнинг кейинги босқичида аниқ бир олинган корхона ёки компаниянинг молиявий ҳолатини баҳолаш ва уни бозордаги эгаллаган мавқеи таҳлил этилади. Ушбу таҳлилда асосан қуйидаги асосий саволларга жавоб берилади:

- танлаган компания қандай фаолият тури билан шуғулланади;
- компаниянинг акциялари қанча миқдорда даромад келтиради;
- компания акциялар бўйича (оддий ва имтиёзли акциялар бўйича) қандай миқдорда ва қайси муддатда дивиденд тўлайди;
- компания акцияларининг жорий бозор нарҳи қандай, ўтган даврларга нисбатан энг юқори ва энг қуйи котиловкаси ўртасидаги нисбат қандай ҳолатдалиги ўрганилади;
- компаниянинг қандай резервлари мавжуд;
- компаниянинг ҳозирги замон ва келажакдаги бозорини ҳолати қандай;
- компанияни кимлар бошқаради, яъни компания раҳбариятининг ишонч даражаси (менежментнинг сифати) қандай даражада:

Тавсия этиладиган адабиёт.

37.Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

38.Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

39.Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

40. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

46. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».
47. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».
48. “WWW thebanker Gom”
49. “WWW bankinfo. uz”
50. “WWW uzland. uz”

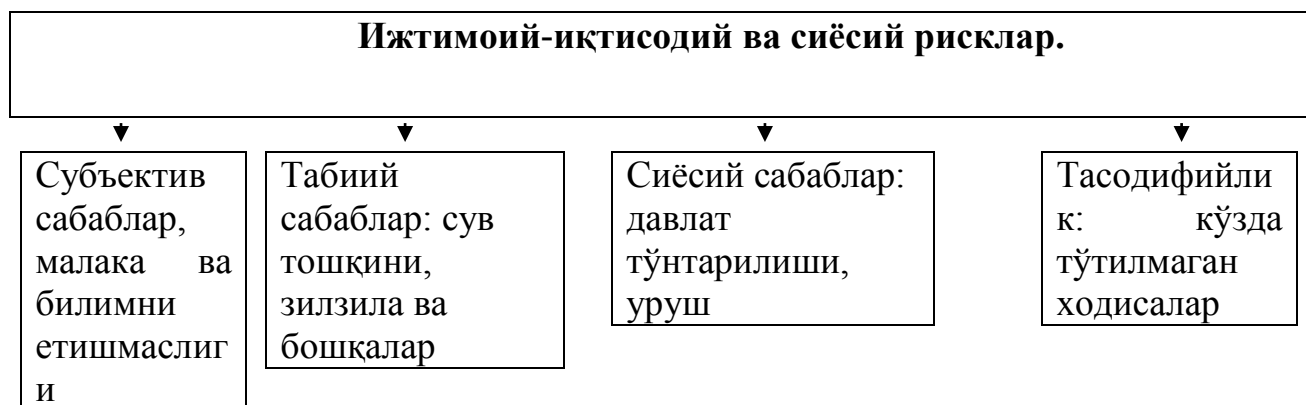
10-Машғулот. Қимматли қоғозлар олди-сотди жараёнидаги рискларни урганиш.

Рискнинг тушунчаси ва унинг моҳияти юзасидан иқтисодчи олимлар ўртасида ҳозиргача аниқ бир ечимга келинмаган. Риск сўзи қадимги испанча-португалча сўздан олинган бўлиб, у «сув остидаги қоя» деган маънони англатади. Бу сўзнинг келиб чиқиши қадимда Испания ва Португалия денгизчиларининг савдо сотиқ билан фаол шуғулланишлари ҳамда даромад келтирувчи кемаларини кўзга кўринмас сув остидаги қояларга тукнашиб кетиш хатарини олиш асосида келиб чиққан. Шунинг учун Россиялик иқтисодчи олим В.Т Севрук рискга қуйидагича таъриф беради: «риск – бу зарар кўриш ёки манфаатни қўлдан чиқариш билан боғлиқ эҳтимоллар ўлчовидир». Профессор В.М. Усоскин ўзининг «Современнўй коммерческий банк» номли изланишида «Риск доимо ноаниқлик билан бирга келиб, охири ўз навбатида олдиндан кўра билиш ёки мумкин бўлмаган воқеалар билан боғлиқ бўлади» деб изоҳ беради.

Ўзбекистонлик иқтисодчи олимлар ўртасида ҳам рискка ягона таъриф берилмаган. Кўпгина иқтисодчи олимлар рискка «таваккалчилик», «хавф-хатар», «хато» ва шунга ўхшаш таъриф берадилар. Бу олимлар рискнинг иқтисодий категория эканлигини ва у инсоният ривожланиш боскичларида мавжудлигини тан оладилар. Агарда иқтисодий адабиётдаги рискка берилган таърифларни умумлаштирилса қуйидаги маънони билиш мумкин. Риск – бу иқтисодий категория бўлиб, у жамият ривожланишидаги ижтимоий-иқтисодий жараёнларда аниқ бир ечимга эга бўлмаган ҳолатнинг миқдор ва сифат жиҳатидан қўшимча даромад кўриш ёки маълум зарар кўриш эҳтимолига айланиши билан боғлиқ бўлган воқеликдир.

Шуни алоҳида таъкидлаш лозимки, инсоният ривожланишининг барча боскичларида рисклар тарихий ва иқтисодий категория сифатида мавжуд бўлган ҳамда ҳозир ҳам улар бизларни ураб туради. Инсон ўзининг вақтинча буш пул маблағини унга қўшимча даромад келтириш учун бирор-бир соҳага, ишлаб чиқариш, савдо, судхурликка ёки қимматли қоғозларга сарфлашга ҳаракат қилади. Лекин бу фаолиятда кўзда тўтилмаган объектив ва субъектив сабаблардан: кўзда тўтилмаган табиий ходисалар (зилзила, сув босиш ва бошқалар), сиёсий сабаблар (давлат тўнтарилиши, уруш), қарз олган жисмоний шахснинг беҳосдан вафоти ва шунга ўхшаш сабаблар орқали улар ўз сармояларини йукотишлари мумкин. Шунинг учун инсоният табиатан рискдан қочишга ҳаракат қилади. Чунки кўзда тўтилмаган, лекин эҳтимоли мавжуд ҳар қандай риск келажакда ўзига хос хусусиятга эга ва маълум даражадаги йукотишларга олиб келиши мумкин. Юқорида келтирилган омиллар асосида рискларнинг келиб чиқиш сабабларини аниқлашимиз мумкин.

Ижтимоий-иқтисодий ва сиёсий риск манбалари



Агарда биз рисклар келиб чиқишининг сабабларини таҳлил этсак, бу соҳада барча сабаблар ҳам ўзига хос мавқеини эгаллашини гувоҳи бўламиз. Биз қуйидаги рискларнинг аниқ тури ҳисобланган, яъни қимматли қоғозлар ва улар олди-сотдиси билан боғлиқ рискларнинг турлари, уларнинг моҳияти ва хусусиятларини таҳлил этамиз.

Юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча буш пул маблағларини қўшимча даромад олиш учун қимматли қоғозларга йўналтирилиши доимо турли хил рискларга учраши билан боғлиқдир. Бўлажак сармоядорлар учун улар сарфлайдиган сармояни даромад келтирилишига ёки уни йуқотилишига олиб келадиган рисклар турларини қуйидаги 11- чизмада кўришимиз мумкин.

Қимматли қоғозлар бозоридаги рисклар



Энди юқорида курсатиб ўтилган рискларни таҳлил этамиз:

1. Қонунчилик ўзгариши билан боғлиқ рисклар маълум мамлакатда давлат тўнтарилиши ёки ҳукумат таркибининг ўзгариши натижасида амалдаги қонунга киритиладиган ўзгаришлар асосида юзага келади, яъни ҳукумат таркиби қимматли қоғозлар бўйича янги вазифаларни амалга ошириши мумкин, яъни аввал муомалага чиқарилган қимматли қоғозларни тўлаб беришдан воз кечиш, тўлов муддатини «мўзлатиб» қўйиш, қимматли

қоғозлар курсини ўзгартириш, қимматли қоғозлар бозоридаги олди-сотди тартиб қоидаларини ўзгартириши ва шунга ўхшаш ўзгаришлар киритиши асосида юзага келадиган рисклар бўлиши мумкин.

2. Харбий конфликтлар rischi. Ушбу риск маълум бир мамлакатда ёки у жойлашган минтақада харбий конфликтлар ва уруш ҳаракатлари бошланиши билан амал қилаётган фоиз бозори фаолиятининг бўзилиши ва бунинг натижасида инвесторлар зарар кўриб қолиши билан боғлиқ риск туридир.

3. Мамлакат rischi. Ушбу риск алоҳида олинган мамлакатдаги қимматли қоғозлар бозоридаги нобарқарор ҳолат натижасида юзага чиқадиган рискдир. Масалан, 1998 йилда Россия Федерациясидаги дефолтнинг таъсири туфайли қимматли қоғозлар бозори инкирозга учраган.

4. Иқтисодиёт тармоғи rischi. қимматли қоғозлар билан боғлиқ бу риск тури мамлакатларнинг иқтисодиётида алоҳида олинган тармоқларнинг ўзига хос хусусиятлари (ишлаб чиқариш, тармоқнинг эгаллаган урни ва тармоқни келажакда ривожлантириш истикболлари ва бошқалар) билан боғлиқ рисклар. ҳар бир мамлакатда бирон бир иқтисодиёт тармоғи ўзига хос хусусиятга эга бўлади, масалан: туризм, озиқ-овқат саноати, қишлоқ хўжалиги ва ҳ.к.).

Қайси тармоқ ривожланиши ҳамда бу тармоқнинг инкирози билан зарар кўриш rischi мавжуд бўлади. Бунга Индонезияда туризм бизнесига қилинган инвестициялар 2004 йил декабрь ойидаги табиий офат туфайли инвесторлар миллиард-миллиард АҚШ доллари миқдорида зарар кўрдилар.

5. Саноат rischi. Бу риск иқтисодиёт саноат тармоғида фаолият курсатаётган эмитент корхоналар ўртасида улар ишлаб чиқараётган бир хил товарларни сотиш бўйича янги бозорларни топиш соҳасида юзага келадиган рискдир. Ўзлари ишлаб чиқараётган маҳсулотларни сотиш учун эмитент корхоналар янги бозорларни ўзлаштириш учун қўшимча молиявий маблағлар сарф қиладилар ёки маҳсулот баҳосини пасайтирадилар. Ушбу ҳолатлар эса эмитент корхоналар даромадини камайтиришга ва уларга сармоя қилган инвесторлар оладиган фойда миқдорини камайтиришга олиб келади.

6. Инфляция rischi. Ушбу риск сармоядорлар қимматли қоғозларга қилинган инвестицияларнинг мамлакатдаги инфляция даражасининг юқори бўлиб кетиши натижасида улар оладиган фойда миқдори камайиб кетиши ҳамда қилинган сармояни йуқотиб қўйиш билан боғлиқ риск туридир.

7. Молиявий риск. Ушбу риск муомалага қимматли қоғозни чиқарган эмитент корхонанинг молиявий аҳволини ёмонлашуви, яъни эмитент корхона жалб этилган маблағлардан самарадорсиз фойдаланиши натижасида юзага келадиган рисклар туридир.

8. Фоиз rischi. Қимматли қоғозларнинг ушбу rischi мамлакатдаги кредит ресурсларига ва хорижий валюталарга (Евро, АҚШ доллари, Швейцария франки, Буюк-Британия фунт-стерлинги) бўлган фоиз ставкалари ва фоиз курсларининг кескин ўзгариши натижасида юзага келадиган рискдир. Масалан, мамлакат марказий банки тижорат банклари

учун қайта молиялаштириш фоиз ставкасини ўзгартириши натижасида қимматли қоғозларнинг даромадлилик даражаси пасайиб кетиши мумкин.

9. Қимматли қоғозлар бозорида «айиқлар» ва «буқалар» фаолияти билан боғлиқ риск. Маълумки қимматли қоғозлар бозорида дилер ёки брокерлар қимматли қоғозлар баҳосининг пасайиши ҳисобига даромад топувчилар гуруҳи амалиётда «айиқлар» деб, ҳамда улардан фарқли ўларок қимматли қоғозлар баҳосининг кўтарилиши ҳисобига даромад топувчилар «буқалар» деб аталади. қимматли қоғозлар бозорида «айиқлар» ва «буқалар» қимматли қоғозларнинг баҳосини кўтарилиши ёки пасайиши бўйича турли услубларни қўллаш натижасида (сохта маълумот, миш-миш таркатиш ва бошқалар) қимматли қоғознинг ҳаққоний нарҳини сохталаштириб қўйишлари мумкин. Бунинг натижасида инвестор қимматли қоғозларга бўлган баҳоларни пасайиши натижасида зарар кўриши мумкин.

10. Инвестиция қилинадиган қимматли қоғоз объекти rischi. Ушбу риск қимматли қоғозларни муомалага чиқарган эмитентнинг молиявий ва қимматли қоғоз бўйича туланадиган даромаднинг даражаси ҳамда ҳисобланган даромадларни ўз вақтида тўлаб бериш қобилиятига боғлиқ рискдир. Эмитент молиявий ҳолатининг ёмонлиги, қимматли қоғозлар бўйича даромадлилик фоизи ва уни тўлаб беришлилик қобилияти ушбу рискни тўғридан-тўғри юзага келтириб чиқариши мумкин.

11. Конвертация қилиш rischi. Ушбу риск бирор-бир мамлакатга хорижий сармоядорлар томонидан қилинган сармояларнинг (одатда эркин алмаштириладиган валютада) ўз вақтида конвертация қилиниб берилиши ва уларни бу мамлакатдан ҳеч қандай тўсиқларсиз олиб чиқиб кетилиши билан боғлиқ юзага чиқадиган рискдир. қимматли қоғозларга инвестиция қиладиган хорижий сармоядорлар ушбу мамлакатлар Халқаро Валюта Фонди Уставининг VIII моддаси, яъни:

- миллий валютанинг эркин конвертация қилинишлик мажбурияти;
- капиталларни мамлакатлараро эркин олиб ўтилишини кафолатланиши, ратификация қилинган ёки қилинмаган давлатлар тоифасига қаттиқ эътибор қиладилар. Бунинг асосий сабаби Халқаро Валюта Фонди Уставининг VIII моддасини ратификация қилмаган давлатларга инвестиция қилган хорижий сармоядорлар қимматли қоғозларга қилган сармояларини эркин конвертация қилиниши ва ўз капиталларини қайта олиб чиқиб кетилиши жараёнида турли хил тўсиқларга тўғри келишлари мумкин.

12. Корпоратив бошқарув rischi. Муомалага қимматли қоғозларни чиқарувчи эмитент корхонани бошқаруви унинг корпоратив бошқарув таркибига кирувчи шахсларнинг малакаси даражаси, тажрибаси ва келажакни аниқ ҳисобга олиш савиясига боғлиқ. Эмитент корхонанинг корпоратив бошқарувининг фаолият юритишида оқилона бўлмаган йўналишларни олиб борилиши натижасида корхона эмитент зарар кўриб қолиши эҳтимоли юқори бўлади.

13. Дивидендларни туламаслик rischi. Қимматли қоғозларни, яъни акцияларни дивидендларини ўз вақтида тўлаб бормаслик rischi корхона

эмитентининг эълон қилинган дивидендларнинг ўз муддатида тўлаб бермаслик ҳолати билан боғлиқ рискдир. Ушбу ҳолатларда корхона эмитент акциялар бўйича эълон қилинган дивидендларни ўз муддатида тўлаб бера олмаслик туфайли бу акцияларни кумулятив акция деб эълон қилиши мумкин.

14. Кредит rischi. Қимматли қоғозларни муомалага чиқарган эмитент корхонанинг молиявий аҳволи ёмонлашуви натижасида қимматли қоғозлар бўйича мажбуриятларни бажара олмаслик туфайли юзага чиқадиган рискдир.

15. Қимматли қоғозлар ликвидлиги rischi. Ушбу риск муомалага қимматли қоғозларни чиқарган эмитент корхонанинг хўжалик молиявий аҳволи туфайли қимматли қоғоз сифати ҳамда унга бўлган талаб ва таклиф орасидаги баҳоларнинг ўзгаришлари асосида юзага келадиган риск туридир.

16. Валюта rischi. Қимматли қоғозлар бўйича ушбу риск уларга қилинган сармоянинг қайси валютадалиги ва бу валютанинг миллий валютага нисбатан расмий курси тебраниши билан боғлиқ юзага чиқадиган рискдир. Бу риск қимматли қоғозларга қилинган хорижий валютанинг расмий курсини пасайиши натижасида зарар кўриб қолиниши эҳтимоли билан боғлиқ рискдир.

Хорижий халқаро амалиётда қимматли қоғозларнинг ҳар бир тури бўйича рискларнинг даражаси бўйича турли хил рейтинглар орқали белгиланади. Фонд бозорларида фаолият курсатаётган рейтинг ахборот агентликлари қимматли қоғозларнинг турлари бўйича, риск даражалари бўйича рейтинг даражаларини расмий эълон қиладилар. Улар эълон қиладиган маълумотларда ҳар бир қимматли қоғознинг эмитенти молиявий ҳолати тўғрисида, бу қимматли қоғози бўйича риск тури ва унинг даражаси, даромадлилик даражаси бўйича керакли маълумотлар берилади.

Тавсия этиладиган адабиёт.

41. Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

42. Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

43. Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

44. Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

51. «WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

52. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».

53. “WWW thebanker Gom”

54. “WWW bankinfo. uz”

55. “WWW uzland. uz”

11-Машғулот. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан пассив операцияларини урганиш.

Тижорат банкини барча бошқа ташкилот ва муассасалардан фарқли ва фақатгина ўзига хос хусусиятга эга муассаса деб қараш мумкин. Тижорат банки давлатнинг, юридик шахсларнинг ҳамда аҳолининг вақтинча бўш пул маблағларини қайтариб беришлилик, тўловлилик ва муддатлилик шартлари асосида жамлаб уларни ўз номидан даромад олиш мақсадида жойлаштириш фаолиятини амалга оширадиган муассасадир. Тижорат банкларининг асосий фаолияти бу вақтинча бўш пул маблағларини кредиторлар ва қарздорлар ўртасида ҳамда сотувчилар ва харидорлар ўртасида айланишини воситачилик асосида олиб бориш ҳисобланади. Шунини таъкидлаш лозимки, иқтисодиётда пул маблағларини жойлаштириш юзасидан фаолиятни тижорат банкларидан ташқари бир қатор маҳсус-ихтисослашган молия-кредит институтлари, яъни инвестиция фондлари, кредит уюшмалари, суғурта компаниялари, брокерлик ва дилерлик фирмалари ҳам олиб боради. Лекин, тижорат банкларининг мамлакат молия бозорида фақатгина ўзига хос хусусиятлари мавжуд. Улар қуйидагилардан иборат:

-биринчидан, тижорат банклари фаолияти учун қарз мажбуриятлари юзасидан икки томонлама тасниф мавжуд. Улар биринчи томондан юридик ва жисмоний шахслар учун муомалага ўзларининг қарз мажбуриятларини, яъни депозит сертификатлари, депозит-жамғарма сертификатлари, облигацияларини чиқарадилар. Иккинчи томондан эса, тижорат банклари қўшимча даромад олиш мақсадида бошқа эмитентларнинг муомалага чиқарган қарз мажбуриятларини (акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари) сотиб оладилар:

-иккинчидан, тижорат банклари ўз номидан чиқарилган қимматли қоғозлар (облигациялар, депозит сертификатлари) бўйича катъий белгиланган фоиз бўйича даромад тўланиши мажбуриятини оладилар. Инвестиция фондлари эса даромад тўланиши юзасидан рискларни инвесторлар зиммасига юклайдилар.

Тижорат банклари ўз фаолиятини юритиш учун четдан қўшимча маблағ жалб этишлари лозим. Бу фаолият-тижорат банклари томонидан юридик ва жисмоний шахслардан вақтинча бўш пул маблағларини қайтариб беришлилик, тўловлилик ҳамда муддатлилик шартлари асосида жалб этиш билан боғлиқ фаолият пассив операциялар ҳисобланади. Тижорат банкларининг актив операцияларини амалга ошириш учун пул сармояларига бўлган эҳтиёжнинг 90 фоизи четдан жалб қилинган маблағлар ҳисобига қопланади. Четдан жалб қилинган маблағлар жалб қилиниш усулларига асосан қуйидагиларга бўлинади:

- банклараро бозорда кредитлар олиш;
- векселлар ҳисоб-китоби ва Марказий банкдан кредит олиш;

- муомалага қимматли қоғозларни чиқариш (акциялар, облигациялар, депозит сертификатлари, депозит-жамғарма сертификатлари, векселлар);
- депозитларни жалб этиш;
- қимматли қоғозларни қайтиб сотиб олиш шарти билан сотиш шартномалари («Репо» операцияси) амалга ошириш;
- Евронота ва Евробондлар бозорида иштирок этиш;
- Банк акцептларини (аваль сифатида) сотиш.

Тижорат банки ташкил этилишига асосан акциядорлик жамияти ҳисобланади. Бу ерда хусусий очик турдаги акциядорлик тижорат банки ва хусусий ёпиқ турдаги акциядорлик тижорат банклари шаклида бўлиши мумкин. Лекин ташкил этилишидан қатъий назар тижорат банклари балансининг пассив қисми моддалари бир-биридан фарқ қилмайди. Биз куйида тижорат банки балансини пассив қисмини таҳлил этамиз.

4-жадвал

Тижорат банки балансининг пассив қисми таркибий тузилмаси.
(минг сўмда)

№	Мажбуриятлар	Минг Сўмда	Улуши (%)
1.	Талаб қилиб олгунча депозитлар	2793416	18.02
2.	Жамғарма депозитлар	32889	0.21
3.	Муддатли депозитлар	4266582	27.52
4.	Тижорат банклари депозитлари	2225000	14.35
5.	Банклараро тўланадиган ссудалар	1023807	6.60
6.	Бошқа тўланадиган ссудалар	507369	3.27
7.	Тўловга қўшилган фоизлар	101683	0.66
8.	Қайтиб олиш шарти билан сотилган қимматли қоғозлар	645000	4.16
9.	Бошқа пассивлар	202194	1.30
10.	Кечиктирилган фойда солиғи	48285	0.31
11.	Жами мажбуриятлар	11846225	76.41
12.	Устав капитали	3243476	20.92
12.1.	Оддий операциялар	2989927	19.29
12.2.	Имтиёзли акциялар	253549	1.63
13.	Тақсимланмаган фойда ва захиралар	413424	2.76
14.	Жами пассивлар	15503125	100,0

Жадвал маълумотларидан кўриниб турибдики, тижорат банки балансининг пассив қисмининг асосини муддатли депозитлар, талаб қилиб олгунча депозитлар ва акциядорлик капитали ташкил этиб туради. Шунинг таъкидлаш лозимки, муддатли депозитларни жалб этишда тижорат банклари муомалага юридик шахслар учун депозит сертификатлари ва жисмоний

шахслар учун депозит жамғарма сертификатлари чиқаришлари мумкин. Биз куйидаги банкларнинг қимматли қоғозлар билан пассив операцияларини кўриб чиқамиз.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкнинг облигациялари бўйича олинган фоизлар амалдаги қонунчиликка асосан солиқдан озод этилади. Ўзбекистон Республикаси марказий банки облигацияларни жойлаштиришни ва тўлашни ўз ҳисобидан ва ўз номидан амалга оширади.

Облигациялар эгаси ёзилган қимматли қоғоз ҳисобланади ва нақд бўлмаган шаклда (депо ҳисобварақлари бўйича депозитарийда электрон ёзувлар кўринишида) чиқарилади. Муддати бўйича облигациялар куйидагиларга бўлинади:

- 1.Муомала муддати ўн икки ой бўлган облигациялар;
- 2.Муомала муддати ўн саккиз ой бўлган облигациялар;
- 3.Муомала муддати йигирма тўрт ой бўлган облигациялар;
- 4.Муомала муддати ўттиз ой бўлган облигациялар;
- 5.Муомала муддати ўттиз олти ой бўлган облигациялар.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банки у томонидан юритилаётган пул кредит сиёсати мақсадларига мувофиқ, ўзи чиқарган облигацияларни очик бозорда сотиш ва сотиб олиш ҳуқуқига эга.

Облигациялар бозорининг иштирокчилари таркиби куйидагилардан иборат:

- эмитент;
- дилер;
- инвестор.

Облигацияларнинг эмитенти бўлиб Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳисобланади. Амалдаги қонунчиликка асосан тижорат банки бўлган ҳамда облигациялар билан боғлиқ операцияларга хизмат кўрсатиш вазифаларини амалга ошириш тўғрисидаги Ўзбекистон Республикаси Марказий банки билан шартнома тўзган юридик шахс дилер деб аталади. Дилер ва Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси ўртасидаги ўзаро муносабатлар тегишли шартнома билан расмийлаштирилади.

Дилер облигацияларни ўз номидан ва ўз ҳисобидан сотиб олиш ҳуқуқига эга. Дилер облигациялар бўйича битимлар тўзиш пайтида молиявий брокер вазифаларини ўз номидан, инвестор ҳисобидан ва унинг топшириғига кўра бажариши мумкин. Гаров сифатида қўйилган облигацияларни сотиш фақат ушбу облигацияларни гаровга олувчи бўлган ёки облигацияларни гаровга олувчи бўлган инвесторнинг ҳисобидан ва номидан иш юритувчи дилер томонидан амалга оширилиши мумкин.

Дилерлар икки тоифага бўлинади:

- бирламчи дилер;
- иккиламчи дилер;
- Бирламчи дилер

а) аукционда облигацияларни ўз номи ва ўз ҳисобидан, шунингдек ўз номидан, лекин инвестор ҳисобидан ва унинг топшириғи бўйича сотиб олиш ҳуқуқига эга;

б) облигацияларни жойлаштириш бўйича ҳар бир аукционда Ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан аукционда бирламчи дилерларга облигацияларни сотиб олиш бўйича ўрнатилган талаблар кам бўлмаган миқдорда облигацияларни сотиб олиш буюртмаларни бериши шарт;

в) облигацияларнинг иккиламчи бозордаги муомаласини облигацияларни сотиб олиш ва сотиш бўйича нархлаш (котировка) ларини ўрнатиш йўли билан қўллаб-қувватлаши шарт.

Ўзбекистон Республикаси Марказий банкининг жисмоний шахслар учун облигациялари қўйидаги турларда муомалага чиқарилади:

1.Купонли милклари кесиб олинadиган облигациялар. Бунда кесиб олинadиган купонлар мавжуд бўлиб, унда облигациянинг тартиб рақами ва даромад миқдори ҳар бир купон бўйича такрорланади:

2.Купонсиз милклари кесиб олинadиган облигациялар. Бунда унинг тескари томонида берилган облигация қийматини ўзгариш жадвали берилади.

Амалдаги қонунчиликка асосан тижорат банклари томонидан муомалага чиқариладиган акциялар фақат эгаси ёзилган акциялар бўлиши лозим. Тижорат банкларининг муомалага чиқарадиган нақд акциялари қўйидаги мажбурий ҳамда давлат тили ҳисобланган лотин алифбосига асосланган тилда ёзиладиган реквизитлардан иборат бўлиши шарт:

- тижорат банкининг номланиши ва унинг юридик манзили;
- қимматли қоғознинг номи-«AKSIYA»;
- акция бланкасининг тартиб рақами ва серияси;
- акция тури (эгаси ёзилган);
- акция хиллари (оддий ёки имтиёзли);
- акциянинг номинал қиймати;
- акциянинг чиқарилиши рўйхатга олинган сана ва давлат идентификация рақами;
- акцияларни чиқариш кунига қадар рўйхатга олинган банк акциялари чиқарилишларининг номинал қийматидаги умумий суммаси;
- муомалага чиқариладиган акцияларнинг сони (жами, турлари ва хиллари бўйича);
- имтиёзли акциялар учун тўланадиган дивидентларнинг фоизлардаги миқдори;
- тижорат банкининг бошқарув раиси ва бош бухгалтери имзолари
- акция эгалари бўлган юридик шахснинг расмий номланиши ёки жисмоний шахсларнинг фамилияси, исми ва насаби;
- акциялар берадиган ҳуқуқлар.

Тижорат банки томонидан акцияларнинг муомалага янги чиқарилиши банкнинг аввалги муомалага чиқарган акцияларининг барчаси (бирламчи бозорда) тўлиқ тўланганидан кейин амалга оширилиши мумкин.

Муомалага чиқарилган акцияларни жойлаштириш қимматли қоғозлар эмиссияси рисоласида (проспектида) белгиланган муддатларда, лекин бир йилдан ортиқ бўлмаган муддатда амалга оширилади, ҳамда:

а) акциялар таъсисчилар ўртасида жойлаштириш учун биринчи марта чиқарилган ҳолда яъни тижорат банки давлат рўйхатига олинган санадан бошлаб;

б) акциялар иккинчи ва келгусида чиқарилган холларда-қимматли қоғозлар чиқарилиши ваколатли давлат органи томонидан рўйхатга олинган санадан бошлаб.

Амалдаги қонунчиликка асосан тижорат банклари аввалги чиқарган барча акциялари тўлиқ тўланганидан кейингина устав капиталининг шакллантирилган миқдоридан кўп бўлмаган миқдорда облигациялар чиқариш ҳуқуқига эга. Қимматли қоғозлар чиқарилишининг давлат рўйхатига олиниши қуйидаги холларда бекор қилинади:

- муомалага чиқарилиши амалга ошмаган деб расмий тан олинганда
- банк тугатилганда ёки қайта ташкил қилинганда
- суднинг тегишли қарори мавжуд бўлганда.

Тижорат банклари қайта ташкил этилаётганда фақат қайта ташкил этилаётган ва ўз фаолиятини тугатаётган банklar қимматли қоғозлари чиқарилишларининг давлат рўйхати бекор қилинади.

Тавсия этиладиган адабиёт.

45.Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

46.Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

47.Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

48.Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

56.«WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

57. «WWW BOOK ru» «Перспект» нашриёти сайти».

58. “WWW thebanker Gom”

59. “WWW bankinfo. uz”

60. “WWW uzland. uz”

12-Машғулот. Тижорат банкларининг қимматли қоғозлар билан актив операцияларини урганиш.

Тижорат банклари фаолиятининг пировард мақсади даромад топишдир. Халқаро амалиётда банкларнинг даромад топиш учун фаолияти актив операциялар деб номланади. Тижорат банкларининг ўзлик ва юридик ва жисмоний шахсларнинг вақтинча бўш турган пул маблағларини жалб этилган маблағларидан ўз номидан маълум даромад топиш учун фойдаланишдаги фаолияти актив операциялардир. Тижорат банкларининг актив операциялари жуда хилма-хилдир, лекин халқаро амалиётда актив операциялар қуйидаги асосий турларга ажратилади:

- юридик ва жисмоний шахсларга турли муддатларга, турли мақсадларга ҳамда турли шартлар асосида кредитлар бериш;
- банк мижозларига турли воситачилик хизматларини кўрсатиш;
- давлат ва бошқа юридик шахсларнинг қимматли қоғозларига ўз номидан ва ўз ҳисобидан инвестиция қилиш;
- лизинг операцияларини амалга ошириш;
- инвестиция проектларини амалга ошириш;
- «репо» операцияларини амалга ошириш;
- валюта дилинги операцияларини амалга ошириш;
- мижозларга бошқа турдаги анъанавий ва ноанъавий банк хизматларини кўрсатиш.

Тижорат банклари актив операцияларни олиб бориш йўли билан даромад олишга ҳаракат қилади, лекин бу фаолиятни олиб бориш жараёнида амалдаги қонунчилик меъёрларига амал қилишлари лозим. Тижорат банклари ўзлари учун ўрнатилган ликвидлик даражасини сақлаб туришлари ҳамда олиб борилаётган актив операциялари турлари бўйича юзага чиқиши мумкин бўлган рискларни оқилона тақсимлашлари шарт. Амалдаги қонунчиликка асосан тижорат банклари ўзларининг активларини маълум қисмини даромад келтирмайдиган ҳамда жуда кам миқдорда даромад келтирувчи активларга йўналтирилади. Масалан, даромад келтирмайдиган активга Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳисоб рақамида сақланадиган мажбурий захираларни, асосий воситаларни, кам баҳоли ва тез эскирувчи буюмларни ҳамда кам миқдордаги даромад келтирувчи активга кассадаги нақд пулни кўрсатиб ўтиш мумкин.

Биз активлар жойлашувини қуйидаги акциядорлик тижорат «Ўзсаноатқурилишбанки»нинг баланс ҳисобида таҳлил қилишимиз мумкин:

5-жадвал

Баланс ҳисоботи таркиби.

№	Активларнинг номланиши	Минг сўмда	Эгаллаган улуши %
1	Нақд пуллар ва бошқа тўлов ҳужжатлари	2202419	7.9

		5	
2	Ўзбекистон Республикаси Марказий банкидаги пул маблағлари	9927697	3.6
3	Бошқа банклардаги маблағлар	2853700 5	10.2
4	Қимматли қоғозлар	3963565	0.8
5	Банкларга берилган кредитлар	2268000	65.5
6	Бошқа мижозларга берилган кредитлар	1831621 18	0.7
7	Инвестициялар	1985574	3.1
8	Асосий воситалар ва кам баҳоли тез эскирувчан буюмлар	8587907	3.8
9	Бошқа активлар	1072459 8	3.0
10	Кутилаётган зарарлар захираси	8346195	3.0
11	Жами активлар	2795268 54	100.0

Юқоридаги жадвалдан кўриниб турибдики, банк активларининг асосий қисмини мижозларга берилган кредитлар 65.5 %, нақд пуллар ва бошқа тўлов ҳужжатлари 7.9 %, Ўзбекистон Республикаси Марказий банки ҳисоб рақамидаги мажбурий захиралар суммаси 3.6 % ва бошқалар ташкил этмоқда. Бу ҳолат эса банк ўз актив операцияларининг асосий йўналишини мижозларга кредитлар ажратишга қаратилганлигидан далолат беради.

Баланс маълумотидан кўриниб турибдики, банк инвестиция фаолиятини олиб боришда активларнинг кам қисмини йўналтирган. Бу эса банкнинг инвестиция фаолиятини ёритишга ундайди.

Амалда тижорат банкларининг инвестицияларига – банк активининг сўндирилиш муддати бир йилдан ортиқ бўлган қимматли қоғозларга қўшимча даромад олиш учун йўналтирилиши ҳисобланади. Агар тижорат банки турли эмитентларнинг муомалага чиқарган турли қимматли қоғозларни турли миқдорда харид этиб олса, бу қўйилмаларни диверсификация қилишда ушбу банкнинг инвестиция портфели ҳақида гапириш мумкин. Тижорат банкларининг инвестиция портфелини бошқариш моҳияти эса бошқа инвесторлар инвестиция портфелини бошқаришидан асосан фарқ қилмайди. Бу ерда бошқа инвесторлар дейилганда турли инвестиция институтлари, йирик корхоналар ва турли холдинг компаниялари тўғрисида фикр юритилмоқда. Инвестиция портфелини бошқариш ўз ичига қуйидагиларни олади:

- портфелни режалаштириш;
- портфел таркибини таҳлил этиш ва уни тартибга солиб туриш;
- портфелни шакллантириш ва уни сақлаб туриш учун керакли ликвидлик даражасига амал қилиш;
- портфелни бошқаруви фаолиятидаги харажатларни камайтириш ва бошқалар.

Тижорат банклари ўзларининг бўлажак инвестиция сиёсатини ишлаб чиқишда ва инвестиция портфели ҳажми ҳамда унинг таркибини аниқлашда энг аввало улар қимматли қоғозларнинг қуйидаги ўзига хос хусусиятларига эътиборни қаратадилар:

- фойдалилик;
- ликвидлилик (самарадорлик);
- капитални ошириш манбаи;
- ишончлилик даражаси;
- риск.

Ўзбекистон Республикасида амалдаги банк фаолияти тўғрисидаги қонунчиликка асосан тижорат банклари инвестиция портфели таркибини муомаладаги давлат қисқа муддатли облигациялари ва бошқа корпоратив қимматли қоғозлари ташкил қилиши мумкин. Халқаро банк амалиётида тижорат банкларининг инвестиция фаолияти жараёнини стратегиясида икки хил стратегия ажратилади:

- пассив стратегия
- актив стратегия

Тижорат банки инвестиция фаолияти олиб боришнинг пассив стратегиясида асосан кўтиш, яъни қимматли қоғозлар бўйича бир маромда ва доимий равишда даромад олишда уларнинг бозордаги ўртача даражадаги даромадга яқин даражада фойдаланади. Пассив стратегияни олиб боришда банklar икки хил усулдан фойдаланишлари мумкин;

- «зинапоя» усули;
- «штанга» усули;

Тижорат банки биринчи усулдан фойдаланганда ўзи томонидан аниқланган инвестиция муддати асосида қимматли қоғозларни турли муддати бўйича сотиб олади ва уларни инвестиция портфели таркибида бир текис жойлаштиради. Пассив стратегияни «штанга» усулида тижорат банки инвестицияга йўналтирилаётган маблағларнинг асосий қисмини инвестиция портфелининг ликвидлигини таъминлайдиган жуда қисқа муддатли қимматли қоғозларга ва маълум қисмини юқори фойда берадиган ўзоқ муддатли қимматли қоғозларга сарфлайди.

Ўзбекистон Республикасида тижорат банклари қимматли қоғозлар инвестиция портфелини шакллантириш ва уни бошқаришда пассив стратегиянинг икки усулидан ҳам фойдаланадилар. Таҳлиллар шуни кўрсатмоқдаки, ҳозирги вақтда Республикамиздаги тижорат банклари томонидан асосан қисқа муддатли қимматли қоғозларга инвестиция қилиш фаолияти олиб борилмоқда.

Тижорат банкларнинг қимматли қоғозлар билан агрессив сиёсати асосида қимматли қоғозларнинг фонд бозорида курси ва фоиз ставкасини тебранишидан имкони борича кўп даромад олиш ётади. Лекин шуни таъкидлаш лозимки бундай агрессив сиёсатни фақатгина катта миқдордаги инвестиция портфелига эга бўлган молиявий барқарор йирик банklar олиб бориши мумкин. Қимматли қоғозлар билан агрессив сиёсат оқилона ва муваффақиятли олиб бориш учун эса банк тегишли аналитик имкониятга эга

бўлиши лозим. Бунда фонд бозорини ҳозирги ва келажакдаги ҳолатига ҳолисона баҳо бериш, баҳолар ўзгаришини тўғри тахмин қилиш шарт.

Тижорат банкларида қимматли қоғозлар бўйича инвестиция портфели ички ҳисоботи ўз ичига қуйидаги маълумотларни олиши керак:

- қимматли қоғозларнинг ҳар бир шакли ва тури бўйича ажратилиши;
- қимматли қоғозларнинг сифат рейтинги;
- қимматли қоғозларни ҳар бирининг номинал ва бозор қиймати;
- қимматли қоғозларнинг ҳар бирини сотиб олиш ёки сотиш санаси;
- қимматли қоғозларнинг фоиз ставкалари;
- қимматли қоғозлар бўйича скидкалар;
- қимматли қоғозлар бўйича олинган дивидендлар ёки фоиз даромадлари;

-қимматли қоғозлар олди-сотдиси битимидан олинган фойда.

Ўзбекистон Республикаси давлат қисқа муддатли облигацияларини муомалага чиқаришдан асосий мақсад:

1. Давлат бюджети тақчиллигини (дефицитини) қисқартириш;
2. Мамлакатдаги инфляцияни пасайтириш ва уни бошқариб туришдан иборат.

Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг муомалага чиқариш эмитенти Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги ҳисобланади. Уларнинг жойлаштирилиши ва тўловнинг амалга оширилиши ўзбекистон Республикаси Марказий банки томонидан Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги номидан ва ҳисобидан амалга оширилади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар эмиссияси мунтазам равишда алоҳида чиқарилишлар шаклида амалга оширилади. ҳар бир чиқарилиш, қоида тариқасида, ойига бир маротаба амалга оширилади. Давлат қисқа муддатли облигациялар муомалага қуйидаги муддатларда чиқарилади:

- муддати уч ойгача;
- муддати олти ойгача;
- муддати тўққиз ойгача;
- муддати бир йилгача.

Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг ҳар бирининг номинал баҳоси 1000 (минг) сўмни ташкил этади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар билан олди-сотди жараёни қуйидагилардан иборат. Ўзбекистон Республикаси Марказий банки Ўзбекистон Республикаси Молия Вазирлигининг муомалага давлат қисқа муддатли облигациялар чиқариш тўғрисидаги қарори асосида Ўзбекистон Республикаси валюта биржаси депозитарийсида керакли суммада «депо» ҳисоб варағи очади. Инвестор учун депозитарийда депо ҳисобварағи ва у билан хизмат кўрсатиш тўғрисида шартнома тўзган дилер депо топшириқномаси асосида очилади. Инвестор битта дилерда депо топшириқномаси бўйича очилган фақат битта депо ҳисобварағига эга бўлиши мумкин. Дилер ва инвесторнинг депо ҳисобварағига қуйидаги бўлимлар очилади ва операциялар олиб борилади.

1. «асосий бўлим».

2. »тўсиқ қўйилган бўлим»

Ўз навбатида «тўсиқ қўйилган бўлим» ўз ичига қуйидаги бўлинмаларни олади:

- гаровга олиниб тўсиқ қўйилган бўлинма;
- Репо битими бўйича тўсиқ қўйилган бўлинма;
- хатлаш бўйича тўсиқ қўйилган бўлинма.

Биз қуйидаги иккинчи жадвалда давлат қисқа муддатли облигацияларни жойлаштириш юзасидан ўтказиладиган ким ошди савдоларининг ўтказилиши тартибини кўриб чиқамиз.

6-жадвал

Давлат қисқа муддатли облигацияларнинг жойлаштириш тартиби.

Тр	Кўрсаткичлар	24064UMFS	24065UMFS
1.	Кимошди савдоси ўтказилган сана	07.04.05	21.04.05
2.	Қопланиш санаси	06.04.06	20.04.06
3.	Эмиссия миқёси (млн сўм)	2300.0	700.0
4.	Энг юқори баҳо (номинал-белгиланган нарҳига нисбатан фоизларда)	88,92	88,91
5.	Энг паст баҳо (номинал белгиланган нарҳига нисбатан фоизларда)	88,92	75.00
6.	Ажратиш баҳоси (номинал нарҳига нисбатан фоизларда)	88,92	88,91
7.	Қониқтирилган ҳама талабномаларнинг ўртача чамаланган баҳоси (номинал нарҳига нисбатан фоизларда)	88,92	88,91
8.	Ўртача чамаланган баҳода қоплашга даромадлилиги (мураккаб йиллик фоизда)	12,50	12,51
9.	Номинал нарҳи бўйича тушган талабномалар (млн. сўмда)	1506,46	422,47
10.	Номинал нарҳи бўйича қондирилган талабномалар (млн сўмда)	1506,46	422,47
11.	Хақиқатда жалб қилинган маблағ (млн сўмда)	1339,54	375,62
12	Илгари чиқарилган давлат қисқа муддатли облигацияларининг -қопланиши	2800,0	700,0

Шуни таъкидлаш лозимки Ўзбекистон Республикаси Молия вазирлиги муомалага чиқарилишининг белгилаб қўйилган хажмлари доирасида давлат қисқа муддатли облигацияларни сотишнинг энг паст баҳосини ва аукционнинг ўртача тортилган баҳосини белгилайди ҳамда Ўзбекистон Республикаси Марказий банкига буюртмаларни қаноатлантириши ҳақида

топширик беради. Давлат қисқа муддатли облигациялар даромадлигини оддий фоизнинг йиллик ставкаси қуйидагича формулада ҳисобланади.

$$\text{In қ} = \frac{N-P}{P} \times \frac{365}{D} \times X$$

Бу ерда: N-давлат қисқа муддатли облигация номинал қиймати

P- харид қилиш баҳоси

D-сўндиришгача қолган давр (кун ҳисобида)

Самарали даромадлилик шунингдек давлат қисқа муддатли облигацияларнинг қолган даврдаги даромадлигини ҳам белгилаб беради, лекин бу ҳолатда йиллик ставка мураккаб фоиз бўйича ҳисоб-китоб қилинади.

Давлат қисқа муддатли облигациялар савдолар тугагандан сўнг, савдо тизими ҳамма қаноатлантирилмаган буюртмаларни чиқаради ва барча дилерларнинг барча позициялари якуний қийматларини ҳисоблаб чиқади. Савдо тизими ҳар бир дилернинг ҳисоб-китоб тизимидаги вакиллик ҳисобварағидан ўтказилиш (ёки ҳисобварағига ўтказилиши) керак бўлган пул маблағларини соф сальдосини, шунингдек, ҳар бир дилернинг (сармоядорнинг) депозитарийдаги депо ҳисобварағидан ўтказилиши ёки депо ҳисобварағига киритиб қўйилиши керак бўлган облигацияларнинг соф сальдосини аниқлайди ва Ўзбекистон Республикаси Валюта биржаси депозитарийси ҳисоб-китобларга асос бўладиган ҳужжатлар асосида барча якуний операцияларни амалга оширади.

Шуни таъкидлаш лозимки, давлат қисқа муддатли облигациялардан олинадиган даромад амалдаги қонунчиликка кўра солиққа тортилмайди ва бу ҳолат республикамиздаги тижорат банкларини ушбу бозордаги фаолиятига ижобий таъсир кўрсатмоқда.

Тавсия этиладиган адабиёт.

49.Галанов В.А. Басов А. И. «Рынок ценных бумаг». М; «Финансы и статистика», 2004.

50.Гафуров Ш.Р. Шаулов Д.И. «Ценные бумаги» Справочник акционера и предпринимателя. Т; Издательский Дом «Мир экономики и права», 2002.

51.Фельдмен А. А. «Государственные Ценные бумаги» М; «Инфра» 1995.

52.Юнусматов М. Нуриддинов Б.И. ва бошқалар Тадбиркор қимматли қоғозлар бозорида; саволлар ва жавоблар. Т; «Адолат» 2002.

Интернетдан олинган сайтлар

61.«WWW phoenix ic ru» «Феникс» нашриёти сайти».

62. «WWW BOOK ru» «Проспект» нашриёти сайти».

63. “WWW thebanker Gom”

64. “WWW bankinfo. uz”

65. “WWW uzland. uz”

Ш.А.ТУРСУНОВ, Ш.Б.РАШИДОВА

«ҚИММАТЛИ ҚОҒОЗЛАР БОЗОРИ ВА БИЗНЕС»
АМАЛИЙ МАШҒУЛОТЛАРГА УСЛУБИЙ КЎРСАТМАЛАР

Ўзбек тилида

Мухаррир:	Ҳакимова С.
Компьютерда	
саҳифаловчи:	Дадаева Д.

Босишга 5/01/09 да рухсат этилди. Бичими 60x84
Шартли босма табағи 5 б.т. Адади 50 нусха. Буюртма № 197
«АЛОҚАЧИ» нашриёти матбаа марказида чоп этилди.
Тошкент ш, Амир Темур кўчаси, 108-уй